



UNIVERZITET U NIŠU
EKONOMSKI FAKULTET

MILOŠ (DANILO) ILIĆ

**ODGOVORNO NAGRAĐIVANJE TOP MENADŽERA
U KRIZNIM SITUACIJAMA**

-doktorska disertacija-

Tekst ove doktorske disertacija

stavlja se na uvid javnosti,

u skladu sa članom 30, stavom 8. Zakona o visokom obrazovanju („Sl. Glasnik RS“, broj 76/2005, 100/2007 – autentično tumačenje, 97/2008, 44/2010, 93/2012, 89/2013, 99/2014).

NAPOMENA O AUTORSKIM PRAVIMA

Ovaj tekst se smatra rukopisom i samo se saopštava javnosti (član 7 Zakona o srodnim i autorskim pravima, „Sl. Glasnik RS“, broj 104/2009, 99/2011 i 119/2012).

Nijedan deo ovo doktorske disertacije ne sme se koristiti ni u kakve svrhe, osim za upoznavanje sa sadržajem pre odbrane.

Niš, 2025



UNIVERSITY OF NIŠ
FACULTY OF ECONOMICS

MILOŠ (DANILO) ILIĆ

**RESPONSIBLE COMPENSATION OF TOP
EXECUTIVES IN TIMES OF CRISIS**

- doctoral dissertation -

Niš, 2025.

KOMISIJA ZA OCENU I ODBRANU DOKTORSKE DISERTACIJE

Mentor:

Prof. dr Maja Ivanović-Đukić

Univerzitet u Nišu, Ekonomski fakultet

Članovi komisije:

Prof. dr Suzana Stefanović, Univerzitet u Nišu, Ekonomski fakultet

Prof. dr Biljana Đorđević, Univerzitet u Nišu, Ekonomski fakultet

Prof. dr Vinko Lepojević, Univerzitet u Nišu, Ekonomski fakultet

Prof. dr Bojan Leković, Univerzitet u Novom Sadu, Ekonomski fakultet u Subotici

Datum odbrane doktorske disertacije: _____

**IZJAVA MENTORA O SAGLASNOSTI ZA PREDAJU
URAĐENE DOKTORSKE DISERTACIJE**

Ovim izjavljujem da sam saglasan da kandidat Miloš Ilić može da preda Referatu za poslediplomsko obrazovanje Fakulteta urađenu doktorsku disertaciju pod nazivom “Odgovorno nagrađivanje top menadžera u kriznim situacijama”, radi organizacije njene ocene i odbrane.

Niš, oktobar 2025.

Mentor: Prof. dr Maja Ivanović-Đukić

(Potpis mentora)

**THE STATEMENT OF THE MENTOR'S CONSENT FOR THE SUBMISSION OF
THE COMPLETED DOCTORAL DISSERTATION**

Hereby, I declare that I agree that the candidate *Miloš Ilić* can submit the completed doctoral dissertation entitled “Responsible rewarding of top managers in crisis situations“, to the officer for doctoral studies at the Faculty, for the purpose of its evaluation and defense.

Niš, oktobar 2025.

Mentor: Mentor: Prof. Maja Ivanović-Đukić PhD

(Mentor's signature)

ZAHVALNICA

Na kraju ovog značajnog i izazovnog istraživačkog puta, želim da izrazim duboku zahvalnost svima koji su me podržavali, usmeravali i inspirisali tokom izrade ove disertacije.

Najpre, moje najiskrenije i najdublje zahvalnosti upućujem profesorki Maji Ivanović Đukić. Još tokom osnovnih akademskih studija, kada mi je predavala predmet Osnovi menadžmenta, njena predavanja su ostavila snažan utisak na mene, podstičući moje interesovanje za ovu oblast. Kao mentor, profesorka Ivanović Đukić je bila ne samo izvor stručnog znanja, već i neiscrpna podrška. Njena posvećenost, strpljenje i spremnost da podeli svoje bogato iskustvo bili su ključni za moj akademski razvoj. Bez njenog vođstva, razumevanja i ohrabrenja, ova disertacija ne bi bila moguća.

Takođe, želim da izrazim zahvalnost profesorki Suzani Stefanović. Nažalost, tokom osnovnih studija nisam iskoristio priliku da pohađam njen izborni predmet, što smatram propuštenom šansom. Ipak, kroz kontakte sa kolegama i uvid u njen rad, uverio sam se u njen izuzetan pedagoški pristup i stručnost. Njena reputacija kao vrhunskog predavača i pedagoga ostavila je snažan utisak na mene, i želim što nisam imao priliku da direktno učim od nje.

Posebnu zahvalnost dugujem profesoru Vinku Lepojeviću, koji mi je tokom osnovnih studija predavao Statistiku. Njegova sposobnost da kompleksne statističke pojmove učini razumljivim i primenljivim ostavila je trajan trag na moje obrazovanje. Zahvaljujući njegovom znanju i podršci, uspeo sam da savladam izazove četvrtog poglavlja ove disertacije, koje se oslanja na empirijsku analizu i statističke metode. Njegova pomoć i smernice bile su od neprocenjive vrednosti u ovom procesu.

Na kraju, zahvaljujem se svima koji su na bilo koji način doprineli mom akademskom putu i izradi ove disertacije. Vaša podrška, saveti i ohrabrenje bili su ključni za ostvarenje ovog cilja.

Doktorsku disertaciju posvećujem svojim roditeljima, bez kojih ne bih došao do ove gde sam sada i koji su moj podstrek i snaga da idem dalje, kao i svojim sestrama, bez kojih ne bih bio potpun i koje su one najvrednije što imam.

Podaci o doktorskoj disertaciji

Mentor:

Dr Maja Ivanović-Đukić, redovni profesor,
Univerzitet u Nišu, Ekonomski fakultet

Naslov:

Odgovorno nagrađivanje top menadžera u kriznim situacijama

Rezime:

Disertacija analizira odnos između nagrađivanja top menadžera i poslovnih performansi preduzeća u kriznim okolnostima, fokusirajući se na društveno odgovorne prakse nagrađivanja. Organizovana je u četiri poglavlja: prvo daje teorijski okvir korporativne društvene odgovornosti (DOP), naglašavajući odgovorno nagrađivanje i brigu o zdravlju i bezbednosti zaposlenih; drugo analizira ulogu top menadžera i modele kompenzacija u kontekstu korporativnog upravljanja, sa fokusom na njihovo usklađivanje sa DOP ciljevima; treće razmatra dinamiku nagrađivanja tokom kriza, koristeći pandemiju COVID-19 kao primer; dok četvrto uključuje empirijsko istraživanje. Cilj je bio da se ispita da li i na koji način struktura kompenzacija izvršnih menadžera, posebno njene varijabilne komponente, utiču na poslovne rezultate i doprinose održivom razvoju preduzeća u krizi. U tom pravcu empirijski je testirano pet hipoteza koje obuhvataju uticaj kompenzacija na rezultate, značaj varijabilnog dela zarade, doprinos odgovornog nagrađivanja održivom razvoju, razlike u strukturi kompenzacionih sistema tokom krize i uticaj sektorskih specifičnosti.

Empirijska analiza je sprovedena na uzorku od 26.845 evropskih kompanija iz baze CapitalIQ za period 2019–2021, iz sektora: bankarstvo, hotelijerstvo, autoindustrija i IT. Primenom metoda deskriptivne statistike, panel regresija i MANOVA analize zaključeno je da postoji jaka i statistički značajna povezanost između strukture nagrada top menadžera i performansi, pri čemu ukupne i varijabilne kompenzacije top menadžera imaju različit uticaj na profitabilnost u zavisnosti od sektora (dok bonusi snažno motivišu u IT-ju i hotelijerstvu, u autoindustriji su efikasniji dugoročni instrumenti, a u bankarstvu varijabilno nagrađivanje može imati negativne efekte). Kriza je dodatno naglasila ove razlike, pri čemu su plate ostale stabilnije, a bonusi i beneficije fleksibilno prilagođavani. Posebno je potvrđeno da odgovorno nagrađivanje – poput smanjenja menadžerskih zarada – deluje kao signal solidarnosti i doprinosi očuvanju poverenja i dugoročne održivosti, čime je naglašena potreba za prilagođavanjem kompenzacionih sistema sektorskim specifičnostima i kriznim okolnostima. Na osnovu dobijenih rezultata formulisane su preporuke za menadžere i kreatore ekonomskih politika

Naučna oblast:	Ekonomске науке
Naučna disciplina:	Strategije proizvodnje umreženih preduzeća
Ključne reči:	Odgovorno nagrađivanje, top menadžeri, krizne situacije, održivost preduzeća
UDK:	005.911-057.177:005.66(043.3)
CERIF klasifikacija:	S190 Menadžment preduzeća
Tip licence Kreativne zajednice:	CC BY-NC-ND

Data on Doctoral Dissertation

Doctoral
Supervisor:

PhD Maja Ivanović-Đukić, full professor,
University of Niš, Faculty of Economics

Title:

Responsible Compensation of Top Executives in Times of Crisis

Abstract:

This dissertation examines the relationship between CEO compensation and corporate performance in times of crisis, with a particular focus on socially responsible reward practices. It is structured into four chapters: the first provides the theoretical framework of Corporate Social Responsibility (CSR), emphasizing responsible compensation and the protection of employees' health and safety; the second explores the role of top managers and compensation models within corporate governance, highlighting the alignment of rewards with CSR objectives; the third analyzes the dynamics of executive pay during crises, using the COVID-19 pandemic as a case; while the fourth presents the empirical research. The aim was to investigate whether, and in what ways, the structure of executive compensation, especially its variable components, affects corporate outcomes and contributes to sustainable development during crises.

The empirical analysis was conducted on a sample of 26,845 European companies drawn from the CapitalIQ database for the period 2019–2021, covering the banking, hospitality, automotive, and IT sectors. Using descriptive statistics, panel regression, and MANOVA analysis, the results demonstrate a strong and statistically significant relationship between executive compensation structures and company performance. Both total and variable pay exhibit different effects on profitability depending on the sector: while bonuses act as strong motivators in IT and hospitality, long-term incentives are more effective in the automotive industry, and variable compensation in banking may even produce negative effects. The crisis further accentuated these differences, with base salaries remaining relatively stable, while bonuses and benefits were more flexibly adjusted. Importantly, the findings confirm that responsible compensation practices—such as temporary salary reductions of executives—serve as a signal of solidarity, helping to preserve trust and foster long-term sustainability. These insights underline the necessity of adapting executive pay systems to sector-specific conditions and crisis contexts. Based on these results, a set of recommendations was formulated for top managers, boards of directors, and policymakers.

Scientific Field:	Economic sciences
Scientific Discipline:	Production strategies of networked companies

Key Words:	Responsible compensation, top executives, crisis situations, corporate sustainability
------------	---

UDC:	005.911-057.177:005.66(043.3)
------	-------------------------------

CERIF Classification:	S190 Management of enterprises
-----------------------	--------------------------------

Creative Commons License Type:	CC BY-NC-ND
--------------------------------	--------------------

NAUČNI DOPRINOS DISERTACIJE

Ova disertacija predstavlja značajan doprinos razumevanju i unapređenju praksi odgovornog nagrađivanja top menadžera u kontekstu korporativne društvene odgovornosti (DOP), sa posebnim fokusom na izazove i prilike koje su se pojavile tokom globalne krize izazvane pandemijom COVID-19.

Prvi doprinos disertacije ogleda se u integraciji teorijskih pristupa DOP-a sa konceptima menadžerskih kompenzacija, stvarajući sveobuhvatan okvir za analizu kako odgovorno nagrađivanje može doprineti ostvarivanju ciljeva DOP-a. Ovaj integrativni pristup omogućava dublje razumevanje uloge menadžerskih nagrada u promovisanju etičkog i održivog poslovanja, naročito u kriznim vremenima kada su društvene odgovornosti preduzeća pod povećanim nadzorom.

Drugi doprinos odnosi se na razvoju modela odgovornog nagrađivanja koji uzima u obzir etičke, društvene i ekonomske aspekte, posebno u kontekstu kriznih situacija poput pandemije COVID-19. Ovaj model pruža smernice za oblikovanje sistema nagrađivanja koji su u skladu sa principima transparentnosti, pravičnosti i održivosti, čime se doprinosi jačanju poverenja svih zainteresovanih strana u poslovne prakse preduzeća.

Treći doprinos disertacije predstavlja empirijsko istraživanje koje analizira prakse nagrađivanja top menadžera u vodećim evropskim kompanijama tokom pandemije COVID-19. Analizom podataka identifikovane su korelacije između odgovornog nagrađivanja i performansi preduzeća, što pruža empirijsku osnovu za preporuke u vezi sa oblikovanjem sistema nagrađivanja koji podržavaju društvenu odgovornost i otpornost na krize.

Na kraju, disertacija nudi konkretne preporuke za preduzeća i kreatore ekonomskih politika, usmerene na unapređenje praksi odgovornog nagrađivanja top menadžera. Ove preporuke imaju za cilj da podrže održivo poslovanje i otpornost preduzeća na buduće krize, kao i da doprinesu širem društvenom cilju smanjenja nejednakosti i promovisanju društvene odgovornosti u poslovnom svetu.

SCIENTIFIC CONTRIBUTION OF THE DOCTORAL DISSERTATION

This dissertation offers a comprehensive and timely contribution to the field of corporate governance by exploring the intersection of executive compensation and corporate social responsibility (CSR), particularly within the context of the unprecedented challenges posed by the COVID-19 pandemic.

Firstly, the research integrates theoretical frameworks of CSR with executive compensation models, providing a nuanced understanding of how responsible remuneration practices can align managerial incentives with broader societal and ethical objectives. This interdisciplinary approach bridges gaps between human resource management, business ethics, and corporate governance, offering a holistic perspective on sustainable business practices.

Secondly, the dissertation develops a model for responsible executive compensation that incorporates ethical, social, and economic considerations, especially during crisis situations like the COVID-19 pandemic. This model serves as a guideline for designing compensation systems that uphold principles of transparency, fairness, and sustainability, thereby enhancing stakeholder trust and corporate legitimacy.

Thirdly, through empirical analysis of leading European companies during the pandemic, the study identifies correlations between responsible compensation practices and organizational performance. These findings provide evidence-based insights into how ethical remuneration strategies can contribute to corporate resilience and effectiveness in times of crisis.

Lastly, the dissertation offers practical recommendations for businesses and policymakers aimed at improving responsible executive compensation practices. These recommendations are designed to support sustainable business operations and enhance corporate resilience against future crises, contributing to the broader societal goal of reducing inequality and promoting social responsibility in the corporate sector.

Popis tabela

1. Tabela 2.1 Faktori koji utiču na visinu osnovne plate top menadžera
2. Tabela 3.1 Pregled ukupnih kompenzacija CEO-a pojedinih osiguravajućih i reosiguravajućih društava u 2020. i 2021. godini u američkim dolarima (USD)
3. Tabela 3.2 Kompenzacije direktora Tesla kompanije u 2019. godini u USD
4. Tabela 3.3 Kompenzacije CEO-a u ugostiteljstvu u 2023. godini u hiljadama USD
5. Tabela 4.1. Kompenzacije top menadžera u bankarskom sektoru u periodu 2019-2021g. (EUR)
6. Tabela 4.2. Profit, aktiva i kapital u bankarskom sektoru (2019–2021)
7. Tabela 4.3 Kretanje plata, bonusa i ukupnih naknada u periodu 2019–2021.
8. Tabela 4.4. Kretanje profita, aktive i kapitala u 2019/2020/2021 godni
9. Tabela 4.5. Plate, bonusi i ukupne naknade u sektoru hotela, odmarališta i restorana (2019–2021)
10. Tabela 4.6. Prihodi, aktiva i kapital u sektoru hotela, odmarališta i restorana (2019–2021)
11. Tabela 4.7. Plate, bonusi i ukupne naknade u sektoru IT usluga i softvera (2019–2021)
12. Tabela 4.8. Prihodi, aktiva i kapital u sektoru IT usluga i softvera (2019–2021)
13. Tabela 4.9 Rezultati Random-Effects GLS Regresije za bruto profit IT firmi
14. Tabela 4.10. Rezultati Random-Effects GLS Regresije za bruto profit firmi u autoindustriji
15. Tabela 4.11. Rezultati Random-Effects GLS Regresije za bruto profit banaka
16. Tabela 4.12 Rezultati Random-Effects GLS Regresije za bruto profit hotela
17. Tabela 4.13 Rezultati Random-Effects GLS Regresije za bruto profit IT firmi
18. Tabela 4.14 Rezultati Random-Effects GLS Regresije za bruto profit firmi u autoindustriji
19. Tabela 4.15 Rezultati Random-Effects GLS Regresije za bruto profit banaka
20. Tabela 4.16 Rezultati Random-Effects GLS Regresije za bruto profit hotela
21. Tabela 4.17. Sektorska distribucija promene zarada top menadžera u krizi
22. Tabela 4.18 Razlike u smanjenju zarada top menadžera po sektorima
23. Tabela 4.19 Razlike u strukturi zarada top menadžera u 2019/2020/2021 godini
24. Tabela 4.20 Rezultati Random-Effects GLS regresije za odgovorno nagrađivanje top menadžera

Popis slika

1. Slika 1.1 Piramida društvene odgovornosti preduzeća
2. Slika 1.2 Broj spajanja i pripajanja preduzeća 2010-2021
3. Slika 1.3 Prosečna potrošnja na obuku na radnom mestu po zaposlenom širom sveta od 2008. do 2020. godine u USD
4. Slika 2.1 Novčana naknada izvršnog direktora privatnih kompanija u SAD-u, kvartilno, izražena u hiljadama dolara
5. Slika 3.1 Prosečna nedeljna ukupna kompenzacija u Velikoj Britaniji u britanskim funtama u periodu od 2019. do 2022. godine
6. Slika 4.1 Sektorska distribucija top menadžera kod kojih su zarade smanjene u kriznom periodu
7. Slika 4.2 Promene ukupnih kompenzacija u 2020/2019 i 2021/2020 po sektorima
8. Slika 4.3 Promene strukture kompenzacija top menadžera u periodu od 2020 vs 2019
9. Slika 4.4 Promene strukture kompenzacija top menadžera u periodu od 2021 vs 2020
10. Slika 4.5 Poređenje kompanijaa koja su smanjile zarade top menadžera tokom krize

SADRŽAJ

U V O D.....	1
1. DRUŠTVENA ODGOVORNOST PREDUZEĆA (DOP) – KONCEPT I ELEMENTI.....	5
1.1. Priroda i značaj društvene odgovornosti preduzeća.....	5
1.1.1. pristupi društvenoj odgovornosti preduzeća	6
1.1.2. Konceptualno određenje društvene odgovornosti preduzeća.....	7
1.2. Dimenzije DOP prema konceptu EU	10
1.2.1 Odgovorno prilagođavanje promenama	11
1.2.2. Racionalno korišćenje resursa.....	13
1.2.3. Zaštita zdravlja i bezbednosti na poslu	14
1.3. Odgovorno upravljanje ljudskim resursima	16
1.3.1. Odgovorno nagrađivanje zaposlenih.....	16
1.3.2. Podsticanje različitosti.....	18
1.3.3. Pобољшanje uslova rada.....	19
1.3.4. Profesionalni razvoj i usavršavanje kadrova.....	22
1.4. Odgovorno ponašanje preduzeća prema menadžerima	24
Literatura prvog poglavlja.....	27
2. ODGOVORNO NAGRAĐIVANJE TOP MENADŽERA.....	36
2.1. Položaj i uloga top menadžera u upravljačkoj strukturi preduzeća.....	37
2.1.1. Upravljačka struktura preduzeća.....	37
2.1.2. Položaj top menadžmenta u upravljačkoj strukturi preduzeća.....	41
2.1.3. Uloge top menadžera.....	44
2.2. Nagrađivanje top menadžera	47
2.2.1. Utvrđivanje osnovne plate top menadžera	49
2.2.2. Predviđanje kratkoročnih stimulativnih nagrada za top menadžere.....	52
2.2.3. Predviđanje dugoročnih podsticaja za top menadžere	53
2.2.4. Obezbeđenje privilegija i pogodnosti za top menadžere.....	59
2.3. Modeliranja nagrada top menadžera	63
2.3.1. Tradicionalni modeli nagrađivanja top menadžera	66
2.3.2. Modeliranje nagrada top menadžera iz perspektive korporativne društvene odgovornosti.....	69
2.4. Principi kojih se treba pridržavati prilikom oblikovanja odgovornog sistema kompenzacija top menadžera	80
2.5. Izazovi i dileme u oblikovanju odgovornog sistema kompenzacija.....	82
Literatura drugog poglavlja.....	85

3. ODGOVORNO NAGRAĐIVANJE TOP MENADŽERA U KRIZNIM SITUACIJAMA, NA PRIMERU PANDEMIJE COVID-19	98
3.1. Krizni menadžment	99
3.1.1. Uzroci i karakteristike kriznog menadžmenta	100
3.1.2. Oblici kriznog menadžmenta	103
3.1.3. Proces kriznog menadžmenta	104
3.1.4. Alati za upravljanje kriznim situacijama	108
3.2. Krizni menadžment uslovljen pandemijom COVID-19	109
3.2.1. Karakteristike pandemije COVID-19	110
3.2.2. Uticaj pandemije COVID-19 na poslovanje kompanija različitih sektora	113
3.2.3. Primeri dobre prakse kriznog menadžmenta u uslovima COVID-19	122
3.3. Nagrađivanje top menadžera u kriznim situacijama	123
3.3.1. Tradicionalno nagrađivanje top menadžera u kriznim situacijama	124
3.3.2. Etički i regulatorni aspekti nagrađivanja menadžera tokom krize	131
3.4. Izazovi odgovornog nagrađivanja top menadžera u kriznim situacijama	137
3.5. Principi nagrađivanja top menadžera u kriznim okolnostima	138
3.6. Primeri nagrađivanja top menadžmenta u kriznim situacijama	140
3.6.1. Primeri nagrađivanja top menadžmenta kompanija u finansijskom sektoru	141
3.6.2. Primeri nagrađivanja top menadžmenta kompanija u IT sektoru	143
3.6.3. Primeri nagrađivanja top menadžmenta kompanija u proizvodnom sektoru	144
3.6.4. Primeri nagrađivanja top menadžmenta kompanija u ugostiteljskom sektoru	147
Literatura trećeg poglavlja	150
4. EMPIRIJSKO ISTRAŽIVANJE: NAGRADE TOP MENADŽERA I PERFORMANSE VODEĆIH KOMPANIJA U EVROPI TOKOM PANDEMIJE COVID-19	162
4.1. Metodologija empirijskog istraživanja	162
4.1.1. Cilj istraživanja i hipoteze	162
4.1.2. Istraživački uzorak i izvori podataka	164
4.1.3. Definisane metode statističke obrade podataka	174
4.2. Rezultati empirijskog istraživanja	177
4.2.1. Uticaj ukupnih kompenzacija na performanse firmi u kriznim okolnostima	177
4.2.2. Uticaj varijabilnog dela zarade na performanse firmi u kriznim okolnostima	182
4.2.3. Uticaj sektora u kome kompanije posluju na sistem nagrađivanja top menadžera	189
4.2.4. Uticaj pandemije COVID-19 na sistem nagrađivanja top menadžera	193
4.2.5. Uticaj odgovornog nagrađivanja top menadžera na performanse preduzeća tokom krize	197

4.3. Diskusija rezultata	200
4.4. Preporuka za kompanije	205
4.5. Preporuke za kreatore ekonomskih politika	208
Literatura četvrtog poglavlja	211
Z A K L J U Č A K	214
L I T E R A T U R A	217

U V O D

Poslednjih godina primetan je trend povećanja nagrada top menadžera u velikim globalnim kompanijama. Na primer, u 2022. godini top menadžeri deset vodećih kompanija sa liste „Standard & Poor's 500“ dobili su više od 7 milijardi dolara kroz svoj kompenzacioni paket. Uz to imali su ogroman broj pogodnosti kao što su korišćenje privatnih aviona, članstvo u različitim klubovima zdravlja, večere u restoranima sa pet zvezdica i slično. U isto vreme siromaštvo i ekonomska nejednakost u svetu se kontinuirano povećavaju, naročito tokom pandemije COVID-19 kada je veliki broj radnika ostao bez posla, a prosečne plate radnika su smanjene. Ovi trendovi doveli su do još većeg jaza između plata top menadžera i prosečnih plata ostalih zaposlenih. Na primer, u 2022. godini su kompenzacije top menadžera između 250 i 500 puta bile veće od prosečnih plata ostalih zaposlenih. Tome treba dodati veliki broj skandala uslovljenih neetičkim ponašanjem top menadžera nekih kompanija koji su doveli do bankrotstva akcionara i naneli štetu velikom broju drugih stejkholdera. Ovakva praksa kompanija često dovodi do pojave naslova u medijima, kao što su sledeći: „Uprkos lošem učinku, izvršni direktori su plaćeni više nego ikad“, „Velika pljačka plata“, i sl. Zato se postavlja pitanje, da li i dalje treba oblikovati sistem kompenzacija top menadžera tako da on bude što stimulativniji za top menadžere jer od njih zavisi dugoročni uspeh i opstanak kompanije, ili ga treba oblikovati na društveno odgovoran način, tako da se uz zadovoljstvo top menadžera obezbedi i etičko ponašanje prema svim stejkholderima i odgovorno ponašanje prema društvenoj zajednici? Ova doktorska disertacija pokušaće da odgovori na ovo pitanje.

Do eskaliranja neodgovornog ponašanja kompanija u svim oblicima vrlo često dolazi u kriznim situacijama, kada se izgovori za neetičko ponašanje pronalaze u prisustvu ekonomskih problema, padu performansi, borbi za preživljavanje i slično. Usled ekonomskog usporavanja, kompanije smanjuju plate radnicima tražeći moguće uštede u cilju poboljšanja profitabilnosti, dok plate top menadžera ostaju iste ili se povećavaju uz obrazloženje da oni u ulozi kriznih menadžera treba da pomognu preduzeću da izađe iz krize. Takvo ponašanje dodatno povećava jaz između plata top menadžera i plata ostalih zaposlenih. Dodatno, krizne situacije daju mnogo više prostora za neetičko ponašanje top menadžera. Na primer, top menadžeri često predlažu strategije koje obećavaju bolje poslovne performanse (veću vrednost za akcionare) i dodatne bonuse za top menadžere, ali su za kompaniju izuzetno rizične i vrlo često dovode do katastrofalnih ishoda na štetu akcionara, zaposlenih i ostalih stejkholdera. Da bi se ograničilo neetičko ponašanje top menadžera vođeno tradicionalnim sistemom nagrađivanja (zasnovanog

na vezivanju nagrada top menadžera samo za poslovne performanse), poslednjih godina se razvija model nagrađivanja top menadžera zasnovan na principima korporativne društvene odgovornosti. On podrazumeva poštovanje principa pravednosti, vođenje računa o interesima svih stejkholdera, orijentaciju ka ciljevima održivog razvoja (ekonomskim, socijalnim i ekološkim). U tom pravcu kompanije ograničavaju jaz između plate top menadžera i prosečne plate zaposlenih, predviđaju moguće procentualno učešće pojedinih komponenti kompenzacionog paketa top menadžera, varijabilne nagrade top menadžera ne vezuju za finansijske performanse, već za rezultate održivog poslovanja itd.

Uticaj modela nagrađivanja top menadžera na poslovanje preduzeća zavisi od njihove koncepcije. Tradicionalni modeli zasnovani na principima upravljanja ljudskim resursima mogu doprineti rastu finansijskih performansi, ali istovremeno povećavaju rizike za stejkholdere i društvo. Nasuprot tome, odgovorno oblikovani sistemi nagrađivanja jače podstiču dugoročnu održivost kompanija, iako njihov kratkoročni efekat na finansijske rezultate može biti skromniji. Pošto su istraživanja vezana za uticaj kompenzacija top menadžera i performansi preduzeća u kriznim okolnostima vrlo skromna, a krizne situacije daju mnogo više prostora za oportunističko i neetičko ponašanje top menadžera, to će biti predmet ovog rada. Konkretnije, predmet rada je analiza različitih praksi nagrađivanja top menadžera (suočavanjem tradicionalnog pristupa nagrađivanju zasnovanog na principima menadžmenta ljudskih resursa i pristupa nagrađivanju zasnovanog na principima korporativne društvene odgovornosti) i uticaja nagrada top menadžera na performanse preduzeća u kriznim okolnostima. Analiza će biti vršena na osnovu pregleda literature i prethodnih empirijskih istraživanja kao i kroz empirijsku analizu na reprezentativnom uzorku vodećih društveno odgovornih kompanija u Evropi pre i tokom pandemije COVID-19. Cilj je da se predlože modeli nagrađivanja top menadžera koji će u periodima kriza doprineti unapređenju poslovnih performansi i stimulisanju etičkog i odgovornog ponašanja prema ključnim stejkholderima preduzeća različitih sektora.

Kako bi se ostvarili navedeni ciljevi, disertacija je strukturirana u četiri poglavlja:

U prvom poglavlju disertacije biće detaljno razmatrani različiti pristupi DOP, kako bi se ukazalo na raznolikost interpretacija i mogućnosti njegove implementacije u praksi. Poseban akcenat biće stavljen na značaju DOP, koji se ogleda u povećanju reputacionog kapitala, unapređenju odnosa sa potrošačima, investitorima i lokalnom zajednicom, kao i u jačanju unutrašnje kohezije i motivacije zaposlenih. Dalje, biće analizirane dimenzije DOP prema konceptu Evropske unije, koje pružaju regulatorni okvir i smernice za korporativno odgovorno

ponašanje. Jedna od centralnih tema ovog poglavlja jeste odgovorno upravljanje ljudskim resursima, koje predstavlja ključnu sponu između poslovne strategije i društvene odgovornosti. U okviru ovog segmenta, posebna pažnja biće posvećena aspektima kao što su odgovorno nagrađivanje, podsticanje različitosti, poboljšanje uslova rada, profesionalni razvoj i usavršavanje kadrova, kao i poštovanje ljudskih prava. Na kraju, će biti ukazano na značaj odgovornog ponašanja prema menadžmentu, kao posebnom aspektu DOP, koji se često zanemaruje, a od ključne je važnosti za stabilnost i razvoj preduzeća.

U drugom poglavlju disertacije biće analizirano odgovorno nagrađivanje top menadžera. Najpre će biti ukratko objašnjen položaj i uloga top menadžera u upravljačkoj strukturi preduzeća, a zatim će detaljno biti objašnjeno oblikovanje njihovog kompenzacionog paketa. Biti objašnjeni elementi sistema kompenzacija (osnovna plata, stimulativni deo zarade, beneficije, pogodnosti i nagrade–dugoročni podsticaji) suočavanjem dve perspektive procesa nagrađivanja, menadžmenta ljudskih resursa i korporativne društvene odgovornosti. Prva se koncentriše na politike, procedure i prakse koje treba da dovedu do visokih poslovnih rezultata, dok druga treba da stimuliše etičko ponašanje prema svim stejkholderima preduzeća i odgovorno ponašanje prema društvenoj zajednici u pravcu održivog razvoja preduzeća.

U fokusu ovog dela biće objašnjenje mogućeg modela odgovornog nagrađivanja top menadžera. Najpre će biti objašnjeni kriterijumi za oblikovanje kompenzacionog paketa na osnovu performansi (na osnovu utvrđene baze za nagrađivanje, potrošenog vremena, prekovremenog rada, ostvarenih performansi, stepena odgovornosti, stimulativnog sistema firme i sl.) i na osnovu zahteva stejkholdera. Zatim će biti objašnjeni principi kojih se treba pridržavati prilikom oblikovanja odgovornog sistema kompenzacija, kao što su: održivost, transparentnost, ravnopravnost, društveni doprinos. Na kraju će biti objašnjen model odgovornog nagrađivanja top menadžera, formiran na osnovu pregleda literature i primera dobre prakse i ukazano na izazove na koje se može naići prilikom implementacije ovog modela.

Treće poglavlje disertacije posvećeno je analizi uticaja kriza, sa osvrtom na krizu tokom pandemije COVID-19, na oblikovanje kompenzacionog paketa top menadžera. Najpre će na osnovu pregleda literature biti objašnjen koncept kriznog menadžmenta, oblici kriznog menadžmenta, proces kriznog menadžmenta i alati koje mogu koristiti menadžeri za upravljanje preduzećem u kriznim periodima. Zatim će biti objašnjen praktični aspekt kriznog menadžmenta kroz primer krize koja je nastala u preduzećima tokom pandemije COVID-19. Posle kratkog obrazloženja efekata koje je izazvala pandemija COVID-19, biće navedeni primeri dobre prakse kriznog menadžmenta društveno odgovornih kompanija u Evropi u četiri

različita sektora: IT sektoru, finansijskom sektoru, sektoru ugostiteljstva i proizvodnom sektoru. U fokusu ovog dela rada biće nagrađivanje top menadžera u kriznim okolnostima. Ključna dilema je da li kompenzacije top menadžera u kriznim okolnostima treba da prate opšti trend smanjenja poslovnih performansi, jer su one trošak za preduzeće, ili top menadžerima treba obezbediti stimulatívni sistem kompenzacija jer se tokom kriza preduzeće suočava sa mnogo većim brojem izazova i od njihovog angažovanja i posvećenosti u velikoj meri zavisi kako će tim izazovima doleteti. U tom pravcu biće analizirani izazovi koji se pojavljuju prilikom modeliranja nagrada top menadžera u zavisnosti od toga da li će akcenat biti na tradicionalnom konceptu modeliranja nagrada ili nagrađivanju top menadžera u skladu sa principima korporativne društvene odgovornosti. Osim pregleda literature vezane za nagrađivanje top menadžera u kriznim okolnostima, biće izvršena kritička analiza primera dobre prakse odgovornog nagrađivanja top menadžera velikih kompanija u Evropi tokom pandemije COVID-19.

Četvrto poglavlje disertacije obuhvata empirijsko istraživanje. Pruža konkretne metodološke okvire za sprovođenje empirijskog istraživanja o vezi između kompenzacija top menadžera i poslovnih performansi odgovornih kompanija u kriznim okolnostima. Polazi se od pretpostavki da kompenzacije top menadžera imaju značajan uticaj na performanse organizacija u kriznim okolnostima, naročito njihov varijabilni deo, pri čemu se taj uticaj značajno razlikuje u zavisnosti od sektora u kome kompanija posluje.

Hipoteze će biti testirane na uzorku od 26.845 evropskih kompanija iz baze CapitalIQ (S&P Global) za period 2019–2021, od čega 10.000 iz IT sektora, 4.140 iz automobilske, 2.705 iz bankarske i 10.000 iz uslužnog sektora. Za testiranje hipoteza biće korišćene sledeće metode: deskriptivna statistika, korelaciona analiza, panel regresija (GLS random-effects) i MANOVA. Posebna pažnja posvećena je identifikaciji sektorskih obrazaca koji ukazuju na različite menadžerske i etičke prakse u nagrađivanju tokom krize. Dobijeni rezultati biće prikazani tabelarno ili grafički. Na osnovu dobijenih rezultata biće data diskusija u poređenju sa rezultatima prethodnih istraživanja. Takođe će biti date preporuke za kompanije, kroz konkretne smernice za preduzeća koja žele da unaprede svoje sisteme nagrađivanja u kriznim vremenima, uzimajući u obzir etičke, društvene i regulatorne aspekte. Preporuke za kreatore ekonomskih politika, takođe, će se temeljiti na nalazima istraživanja i pokrenuće pitanja o potrebama za novim zakonodavnim okvirima koji bi podržali odgovorno nagrađivanje menadžera i obezbedili dugoročnu stabilnost preduzeća u krizama.

1. DRUŠTVENA ODGOVORNOST PREDUZEĆA (DOP) – KONCEPT I ELEMENTI

Društvena odgovornost preduzeća predstavlja sve značajniji koncept u oblasti menadžmenta i poslovne etike. Ona je oblikovana kroz istraživanja velikog broja naučnika i praksu konsultantskih firmi, što je doprinelo njenoj širokoj afirmaciji i sve većoj primeni u poslovnoj praksi. Vremenom je postalo jasno da društvena odgovornost ne koristi samo zajednici u kojoj preduzeće posluje, već i samom preduzeću, jer jača njegovu reputaciju, unapređuje odnose sa stakeholderima i stvara dugoročne preduslove za održiv razvoj.

Suština koncepta ogleda se u tome da preduzeća, pored ostvarivanja profita, imaju odgovornost i prema ljudima i prirodnoj sredini. Ona svojim poslovanjem oblikuju društvene zajednice, ali istovremeno zavise od njih. Zbog toga se od kompanija očekuje da posluju etički, poštuju zakonske regulative, uredno ispunjavaju ekonomske obaveze i da dodatno, kroz dobrovoljne inicijative, doprinose unapređenju šire zajednice.

Veća pažnja ovom konceptu počinje da se posvećuje 1980-ih godina, u periodu intenziviranja socijalnih i ekoloških problema. Za mnoge od njih odgovorna su bila upravo preduzeća, a naročito multinacionalne korporacije, čiji su uticaji često prevazilazili nacionalne granice. U tom kontekstu oblikovala se ideja da moć podrazumeva i odgovornost, pa je društvena odgovornost preduzeća postala deo šireg okvira o održivosti i etici poslovanja.

U ovom delu disertacije biće predstavljeni ključni pristupi i definicije društvene odgovornosti, sa posebnim naglaskom na okvire koje daje Evropska komisija. Pored teorijskih određenja, biće analiziran značaj i razvoj koncepta, kao i njegove glavne dimenzije. Posebna pažnja biće posvećena internoj dimenziji društvene odgovornosti, odnosno odgovornom upravljanju zaposlenima, kao jednoj od najvažnijih pretpostavki održivog poslovanja.

1.1. Priroda i značaj društvene odgovornosti preduzeća

Do promovisanja i aktuelizacije koncepta društvene odgovornosti preduzeća dolazi tek u drugoj polovini dvadesetog veka, i ako je Andrew Carnegie još 1899. godine u radu „Jevanđelje Bogatstva“ ukazivao na potrebu da preduzeća unapređuju i pomažu okruženje i društvo u kome posluje (Simić, 2015). Njegove ideje i principi u tom trenutku nisu bili

shvaćeni i prihvaćeni, već je primat imala liberistička ideja Adama Smita da je glavni cilj preduzeća generisanje profita, dok će se za sve ostalo pobrinuti „nevidljiva ruka“ slobodnog tržišta (Cooper, 2000). Promovisanje ideja korišćenja i identifikovanja dostupnih menadžerskih i organizacionih mogućnosti u cilju preciznog i pravovremenog otkrivanja očekivanja i želja svih zainteresovanih strana i adekvatnog odgovora na iste i efikasno i dugoročno upravljanje njima se ipak u praksi pojavilo dosta ranije (na primer, postoji podatak da su još u drevnoj Mesopotamiji, 2700 g. p. n. e. postojali zakoni koji su ograničavali ekonomske aktivnosti radi zaštite prirodne sredine i posebno šuma) (Smart Kolektiv, 2024).

Kapitalizam, kao predstavnik društvene epohe u kojoj živimo je doveo do nastanka neravnoteže u raspodeli bogatstva i stvorio neke od najbogatijih i najmoćnijih pojedinaca na svetu, a ovaj trend nejednakosti bogatstva se iz godine u godinu sve više povećava (Zucman, 2019). Očigledno je da se filozofija „socijalnog darvinizma“, gde se principi preživljavanja najjačih i prirodne selekcije prenose i na socijalnu sferu (Post i dr., 2012). Ovo je dovelo do nemilosrdne konkurencije između preduzeća čiji je primarni cilj povećanje bogatstva vlasnika, uz zanemarivanje svih ostalih interesa drugih stakeholdera. To je izazvalo nastajanje pokreta koji se zalažu za ograničenje moći velikih preduzeća i povećanje obzirnosti prema interesnim grupama koje poslovanje preduzeća dotiče kako bi se rešili ovi problemi. Takođe, dolazi do sve ozbiljnijeg proučavanja i razvoja koncepta DOP, što je dovelo do njegovog afirmisanja u teoriji i praksi (Stoner i dr., 2018).

1.1.1. pristupi društvenoj odgovornosti preduzeća

U savremenoj teoriji i praksi menadžmenta postoji dugotrajna dilema u vezi sa tim kakve obaveze preduzeća imaju prema društvu i koje odgovornosti iz toga proizlaze. S jedne strane, prisutan je stav da je jedina istinska obaveza preduzeća da ostvaruje profit za svoje vlasnike, pri čemu se društvena korist posmatra kao rezultat tržišnih mehanizama i ekonomskog rasta. Preduzeća su osnovali akcionari i jedina obaveza koju imaju je da stvaraju profit (Friedman, 2007). Neki od pristalica ovog pristupa to objašnjavaju na sledeći način: „Postoji jedna i jedina društvena odgovornost biznisa – da koristi svoje resurse i da se bavi aktivnostima koje imaju za cilj da povećaju svoj profit sve dok ostaje u okviru pravila igre, odnosno, učestvuje u otvorenoj i slobodnoj konkurenciji bez obmane ili prevara.“ (Friedman, 1970; Friedman, 2007).

„Nema razloga da se misli da su akcionari spremni da tolerišu količinu korporativne neprofitne aktivnosti koja značajno smanjuje ili dividende ili tržišni učinak akcija.“ (Hetherington, 1973).

„Biznis pretvara društveni problem u ekonomsku priliku i ekonomsku korist, u proizvodni kapacitet, u ljudsku kompetenciju, u dobro plaćene poslove i u bogatstvo.“ (Drucker, 1984).

Nasuprot tome, sve je više zastupljeno mišljenje da preduzeća, pored ekonomske funkcije, imaju i širu društvenu ulogu – da se ponašaju odgovorno prema zajednici, zaposlenima, potrošačima i prirodnom okruženju. Pristalice ovog pristupa preduzeća posmatraju kao neodvojivi deo društva i priorde i zato moraju voditi računa o svom uticaju na njih. Pristalice ovog pristupa navode da preduzeća, osim stvaranja profita imaju još veliki broj drugih obaveza i odgovornosti prema društvu. Neka od obrazloženja za to su sledeća:

- *„O svakoj velikoj korporaciji treba razmišljati kao o društvenom preduzeću; odnosno subjeku čije postojanje i odluke mogu biti opravdane utoliko što služe javnim ili društvenim svrhama“ (Dahl, 1972).*
- *„Biznis obuhvata ekonomska, pravna, etička i diskreciona očekivanja koja društvo ima od organizacije u datom trenutku“ (Carroll, 1979).*
- *„U modernoj komercijalnoj oblasti, kompanije i njihovi menadžeri su podvrgnuti dobro objavljenom pritisku da igraju sve aktivniju ulogu u (dobrobiti) društva.“ (Balabanis i dr., 1998).*

Ova suprotstavljena shvatanja postavila su temelje za razvoj koncepta društvene odgovornosti preduzeća, koji pokušava da pomiri ekonomske ciljeve sa etičkim i društvenim očekivanjima. U ovom radu biće prihvaćen drugi koncept, koji podrazumeva da je preduzeće deo društva i mora voditi računa o uticaju koji na njega vrši. tj. potrebno je da dobrovoljno pomaže rešavanju društvenih problema i doprinosi unapređenju društvene zajednice.

1.1.2. Konceptualno određenje društvene odgovornosti preduzeća

Koncept „Corporate Social Responsibility“ se prvi put pojavljuje 1953. godine (Windsor, 2011) i to na prostoru Severne Amerike i u nekoj manjoj meri na prostoru Evrope, što ujedno uslovljava i pojavljivanje radova baš na tim prostorima (Baxi i Sinha, 2012). U tom vremenskom razdoblju, od skoro sedamdeset godina, pojavljivale su se najrazličitije definicije DOP i objašnjenja, kako pojma DOP tako i njegove suštine i načina primene.

Kada je u pitanju pojam društvene odgovornosti ne postoji jedan konkretan i opšte prihvaćen termin posebno u srpskom jeziku. Najčešće se koristi termin „Corporate social responsibility“ ili njegov doslovni prevod Korporativna društvena odgovornost, mada se često sreću i termini Društvena odgovornost preduzeća, kao i Društveno odgovorno poslovanje (Simić, Ivanović-Đukić, 2013).

I ako je ovaj termin uglavnom usvojen i sa određenim varijacijama se koristi u domaćoj i stranoj literaturi, postojali su se istraživači koji su smatrali da pomenuti koncept odgovornosti nije najprihvatljivije rešenje jer ne odražava suštinu koncepta. Prakash Sethi, na primer, tvrdi da je odgovornost termin koji se više odnosi na poštovanje formalno nametnutih pravila preduzeću, a od preduzeća se ipak očekuje da budu preventivna i da sama diktiraju principe društvene aktivnosti (Sethi, 1975). Slično, Taymod Bauer i Robert Ackerman predlažu termin „društveni osećaj“ (eng. social responsiveness). Oni smatraju da je ovaj termin mnogo prihvatljiviji, jer se odgovornost više odnosi na obavezu preduzeća da poštuje etičke, zakonske i ekonomske obaveze koje je propisala država ili neko drugi, što nije poenta ovog koncepta. Tvrde da je smisao da preduzeće treba da ima osećaja ili obzira prema društvu i da svojim poslovanjem ne narušava pravila ponašanja i društvene norme, a ne da mu se bilo šta nameće spolja (Ackerman i Bauer, 1976). Da ti to objasnili Jeremy Moon i Dirk Matten (2008) uvode implicitni i eksplicitni pristup. Implicitni pristup podrazumeva postojanje institucija koje dodeljuju preduzećima određene obaveze kako bi se ostvarili određeni interesi društva. Primenom velikog broja formalnih etičkih i zakonskih regulativa i pravila, menadžeri preduzeća su primorani da snose odgovornost za svoje poslovanje prema svim stekholderima. Sa druge strane prepuštenost menadžerima da sami donose odluke o ponašanju prema društvu i organizovanje preduzeća na društveno prihvatljiv način, definisanje politika, programa i strategije preduzeća prema svojim viđenjima se vezuje za eksplicitni pristup društvene odgovornosti.

I ako je u svim delovima sveta usvojen koncept društvene odgovornosti postoje razlike u načinu njegove primene, kao i u definicijama. Na primer, u Evropskoj Uniji je mnogo stroža primena pravila. Sankcije u slučaju prekršaja umeju da budu jako rigorozne u slučaju prekršaja i izuzetno se naglašava primena zakonitosti u radu i poslovnoj etici, tako da je izuzetno naglašen taj implicitni pristup (Matten i Moon, 2008). U prvi plan se ističe moralno ponašanje prema zaposlenima, potrošačima i društvenoj zajednici, dok se manje obazire na filantropske aktivnosti.

Sa druge strane, eksplicitni pristup (bliži društvenom osećaju) je karakterističan za UK i SAD (Matten i Moon, 2008) i tamo je veći naglasak na filantropiji, dok se etičnost poslovanja i zakonitost u radu podrazumevaju (Figar, 2007). Ovo se može zaključiti i iz definicija nekih naučnika iz tih zemalja, gde se društvena odgovornost definiše kao opredeljenje preduzeća za unapređenje dobrobiti društvene zajednice kroz diskrecione poslovne prakse i doprinose na račun resursa preduzeća (Kotler i Lee, 2007).

Kada je u pitanju definisanje ovog koncepta, prisutna je velika raznolikost. Definicije se kreću od vrlo uopštenog navođenja da DOP podrazumeva minimalnost negativnih i maksimalnost pozitivnih uticaja preduzeća na društvo (Milisavljević, 2012). Ili kako navode Raymond Baker, DOP zahteva da preduzeća treba da vode računa o tome na koji se način njihove aktivnosti odražavaju na društvo u okviru kojeg funkcionišu a Keith Davis i Robert Lomstrom podrazumevaju obavezu donosilaca odluka u preduzećima da izbegavaju sprovođenje onih aktivnosti koje mogu biti štetne po društvo, kao i da sprovedu one aktivnosti koje doprinose porastu društvenog blagostanja (Davis, 1967). Do vrlo preciznih definicija u kojima se navode konkretne obaveze i odgovornosti preduzeća, kao što je koncept koji navodi Archie Carroll (1991). Prema ovom konceptu društvena odgovornost preduzeća podrazumeva da kompanije imaju četiri nivoa odgovornosti – ekonomsku, pravnu, etičku i filantropsku – koje zajedno čine piramidu.

Slika 1.1 Piramida društvene odgovornosti preduzeća



Izvor: Carroll, A. (1991). The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders. *Business Horizons*, 4(3), 7.

Pre svega preduzeća imaju ekonomsku odgovornost da proizvodi proizvode i usluge koje će prodavati po fer ceni, daje plate zaposlenima, dividende akcionarima, da plaća porez državi itd. Zatim, preduzeća su u obavezi da poštuju zakone propise administrativne procedure, što čini njihovu zakonsku odgovornost. Takođe, kao članovi društva, preduzeća su obavezi da poštuju etičke principe, tako da imaju moralnu obavezu da se ponašaju etički prema

svim interesnim grupama sa kojima stupaju u interakciju. Na kraju navodi filantropsku odgovornost, kao potrebu da se dobrovoljno pomaže ugroženim društvenim grupama i da se aktivira u rešavanju socijalnih i ekoloških problema društvene zajednice. Carroll je ove obaveze predstavio putem piramide, koja je ujedno i jedan od najcitiranijih koncepta DOP (Carroll, 1991).

Slično ovoj, John Elkington navodi takođe vrlo preciznu definiciju DOP, tzv. „triple bottom line“. Ona podrazumeva postojanje trostruke odgovornosti preduzeća (što se može reći da se bazira na 3P, na osnovu prvih slova reči na engleskom jeziku): da sprovodi održivu ekološku praksu, na način da doprinosi očuvanju prirode koliko je to u njegovoj moći i/ili da minimizira negativan uticaj na životnu sredinu (eng. planet - planeta), da sprovodi fer i korisne poslovne prakse prema zaposlenima i društvenoj zajednici u kojoj posluje (eng. people – ljudi) i da ostvaruje pozitivan rezultat i ekonomske ciljeve (profit) (Elkington, 1998).

U ovom milenijumu, definisanju koncepta DOP su se pridružile i brojne velike međunarodne organizacije, koje takođe navode precizne definicije. Na primer, Međunarodna organizacija za standardizaciju objašnjava da je DOP uravnotežen pristup za organizacije da se bave ekonomskim, društvenim i ekološkim pitanjima na način koji ima za cilj da koristi ljudima, zajednicama i društvu (ISO, 2022). EU navodi DOP je skup aktivnosti preduzeća usmerenih ka ispunjenju pravnih obaveza definisanih zakonom i ugovorima, ali i aktivnosti kojima preduzeće ispunjava obaveze koje ne proističu iz formalno-pravnog okvira, kao što su ulaganje u razvoj ljudskog kapitala, zaštita životne sredine i unapređenje odnosa sa svim interesnim grupama. (Commission of the European Communities, 2001). Ovde će biti usvojen koncept koji je razvila EU.

1.2. Dimenzije DOP prema konceptu EU

S obzirom na širinu pojma DOP, u njegovoj prirodi je da obuhvati veliki broj polja i aspekata kojih se može, mora i/ili treba dotaći. Oni se mogu podeliti na interne i eksterne (CEC, 2001). Eksterna predstavlja ono što se dešava van preduzeća, odnosno u lokalnoj zajednici, regionu ili državi na primer, ali može uključivati i sve poslovne partnere, kupce, dobavljače, javne organe ili čak i nevladine organizacije. Usled globalizacije i pojavljivanja multinacionalnih kompanija, međunarodnih investicija i globalnih lanaca snabdevanja, eksterna dimenzija prevazilazi čak i nacionalne okvire i prelazi u međukontinentalne odnose.

Ovde će biti fokus na internoj dimenziji koja se odnosi na aspekte DOP unutar preduzeća i uključuje nekoliko ključnih segmenata:

- odgovorno prilagođavanje promenama,
- racionalno korišćenje resursa,
- obezbeđenje zdravlja i sigurnosti na poslu.
- odgovorno upravljanje ljudskim resursima.

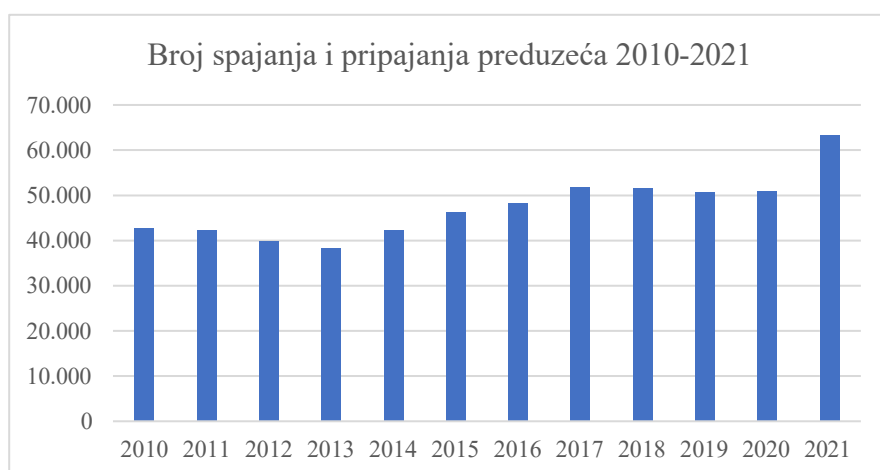
1.2.1 Odgovorno prilagođavanje promenama

U 2022. godini se desio ogroman broj događaja koji su uticali na svetsku scenu i u mnogome je uzdrmali. Savet za spoljne odnose je čak i izdvojio 10 najznačajnijih događaja, koji su obeležili godinu, a prvi na listi je svakako sukob u Ukrajini. Posle njega jesu rastuće tenzije između Kine i Sjedinjenih Američkih Država koje impliciraju da postoji mogućnost oko još jednog oružanog okršaja, pogotovu oko situacije sa Tajvanom. Pored ovih tu je i stalno prateći problem klimatskih promena kojim osim već navedenih političkih problema stvara i neku vrstu prirodnog problema. Društveni problemi su donekle povezani sa određenim regionima, kao i državama pa sve to stvara sveopšti pritisak na preduzeća (Lindsay, 2022).

Dakle, aavremeno poslovno okruženje obeleženo je dinamičnim i često nepredvidivim promenama. Geopolitičke nestabilnosti, ekonomske krize, klimatske promene i ubrzani tehnološki razvoj sve više oblikuju globalnu privredu. Takvi izazovi ne utiču samo na državne politike i društva, već direktno pogađaju i preduzeća, koja se suočavaju sa potrebom da restrukturiraju poslovanje, uvode nove strategije i prilagođavaju se zahtevima tržišta i zajednice u kojoj posluju. U tom kontekstu, postavlja se pitanje kako preduzeća mogu da se menjaju i istovremeno očuvaju odgovoran odnos prema svojim zaposlenima, potrošačima i prirodnom okruženju. Upravo tu dimenziju društvene odgovornosti EU prepoznaje kao „odgovorno prilagođavanje promenama“ (Baxi i Sinha, 2012).

Promene u poslovnom okruženju često podrazumevaju spajanja, pripajanja ili druge oblike restrukturiranja. Ovaj trend je sve prisutniji što potvrđuju statistički izveštaji. Primera radi, za poslednje tri godine dostupnih podataka možemo videti da je registrovani broj ovih transakcija skočio sa 50.582 u 2019. godini na 63.215 u 2021. godini (Statista Research Department, 2022). Detaljnije kretanje može se videti na slici broj 1.2.

Slika 1.2 Broj spajanja i pripajanja preduzeća 2010-2021



Izvor: <https://www.statista.com/statistics/267368/number-of-mergers-and-acquisitions-worldwide-since-2005/>

Dok takvi procesi mogu doneti ekonomske koristi preduzećima, oni istovremeno nose rizike za zaposlene i širu zajednicu. Zato se od preduzeća očekuje da pre donošenja odluka pažljivo procene sve moguće posledice, da uključe stejkholdere u proces konsultacija i da razmotre alternativna rešenja. Odgovorno prilagođavanje ne znači samo reagovanje na promene, već proaktivno oblikovanje strategija koje obezbeđuju održivost, smanjuju rizike i grade poverenje među svim akterima.

Evropska unija nastoji da sistematski podstakne ovakav pristup. Programi kao što su *Next Generation EU* i *Green Transition* usmereni su na povezivanje transformacija preduzeća sa principima održivosti, kako bi se obezbedila otpornost evropske privrede. Posebno važan dokument je Šesti akcioni program EU za životnu sredinu, koji je državama članicama ponudio okvir za uspostavljanje nacionalnih politika i dobrovoljnih šema nagrađivanja za kompanije koje postižu visoke standarde u oblasti zaštite životne sredine. Na taj način, Evropska komisija nastoji da objedini ekonomske i društvene ciljeve i usmeri poslovne promene ka većoj odgovornosti i održivosti (European Commission, 2020).

Pored regulatornih mera i javnih politika, značajnu ulogu imaju međunarodni standardi. ISO porodica standarda 14000 nudi alate za sistematsko upravljanje ekološkim aspektima poslovanja (ISO 14000 Family, 2019), dok ISO 26000 pruža smernice za integrisanje principa društvene odgovornosti u strategiju preduzeća (ISO 26000, 2010). Njihova dobrovoljna primena omogućava kompanijama da uspostave transparentne procedure, smanje ekološke

rizike, unaprede svoje performanse i istovremeno pokazu predanost dugoročnoj održivosti. Na taj način, standardi postaju most između regulatornih okvira EU i prakse u samim organizacijama (European Commission – Press Release, 2011).

Odgovorno prilagođavanje promenama može se posmatrati kao bitna dimenzija društveno odgovornog poslovanja u savremenom evropskom kontekstu. Ono zahteva balansiranje između ekonomskih ciljeva i društvenih očekivanja, između potrebe za konkurentnošću i obaveze očuvanja prirodnih resursa. Preduzeća koja usvoje ovaj pristup ne samo da jačaju svoju tržišnu poziciju, već grade i dugoročnu legitimnost u očima zaposlenih, potrošača i zajednice. Time se potvrđuje da društvena odgovornost nije sporedna aktivnost, već strateški okvir za održivo i odgovorno poslovanje u svetu stalnih promena

1.2.2. Racionalno korišćenje resursa

Eksploatacija i prerada resursa danas predstavljaju osnovu mnogih globalnih kriza: klimatskih promena, gubitka biodiverziteta, nestašice vode, zagađenja i društvenih nejednakosti. Prema izveštaju Climate Action Network (2024), čak 90% globalnog gubitka biodiverziteta, 50% emisija gasova staklene bašte i više od 30% negativnih uticaja zagađenja vazduha na zdravlje ljudi povezano je upravo sa ekstrakcijom i preradom resursa. Evropska unija, iako čini svega 6% svetske populacije, koristi između 70% i 97% „bezbednog operativnog prostora“ prirodnih resursa na globalnom nivou, što jasno pokazuje disproporciju i naglašava neodrživost trenutnog modela potrošnje (Climate Action Network, 2024).

Uprkos značajnim inicijativama kao što su Evropski zeleni dogovor i Zakon o klimi, kritike upućene evropskim politikama ukazuju da one i dalje nedovoljno povezuju klimatsku krizu sa drugim globalnim problemima – poput iscrpljivanja resursa, gubitka biodiverziteta, rastućih nejednakosti i narušavanja ljudskih prava. Predviđanja pokazuju da će globalna potrošnja resursa nastaviti da raste, sa 89 gigatona u 2017. godini na čak 167 gigatona do 2060. godine, dok materijalni otisak EU iznosi 14,8 tona po stanovniku godišnje, što je više nego dvostruko iznad praga održivosti. Ovakvi podaci ukazuju da racionalizacija resursa nije samo ekološka, već i društvena i ekonomska obaveza (White Paper for an EU within planetary boundaries, 2024).

Jedan od ključnih aspekata racionalne upotrebe resursa jeste obezbeđenje sigurnosti snabdevanja i smanjenje zavisnosti od uvoza. Smanjenje tražnje za materijalima može

doprineti strateškoj autonomiji EU, povećanju otpornosti na spoljne šokove i očuvanju energetske bezbednosti. Evropska unija zato podstiče prelazak na cirkularnu ekonomiju, efikasnije korišćenje resursa i razvoj inovativnih tehnologija koje smanjuju materijalni otisak (European Environment Agency, 2020). U tom kontekstu, međunarodni standardi kao što su ISO 14000 (sistemi upravljanja životnom sredinom) i ISO 26000 (smernice za društveno odgovorno poslovanje) imaju značajnu ulogu u promovisanju dobrovoljnog unapređenja ekoloških performansi i systemske integracije održivih praksi u poslovne strategije (ISO 26000, 2010; ISO 14000 Family, 2019).

Na nivou preduzeća, racionalna upotreba resursa sve češće postaje deo korporativnih strategija i programa društvene odgovornosti. Primeri iz prakse pokazuju da velike međunarodne kompanije ulažu značajne napore u racionalizaciju potrošnje vode kao jednog od najvažnijih prirodnih resursa. Tako je Heineken kroz program *Every Drop* postavio cilj da do 2030. godine smanji potrošnju vode na 3,2 hl po hl piva, dok u saradnji sa Monterrey Water Fund u Meksiku sprovodi projekte revitalizacije ekosistema i infiltracije vode u zemljište (Heineken, 2019). Carlsberg je kroz program *ZERO Water Waste* otišao i korak dalje, planirajući smanjenje potrošnje na svega 2 hl vode u pivarama i dodatno nadoknađivanje potrošene vode u rizičnim područjima (Carlsberg, 2022). Coca-Cola je u periodu 2015–2023. povećala efikasnost korišćenja vode za 10%, dok Pepsi planira poboljšanje za 15% do 2025. godine (Coca-Cola, 2024; PepsiCo, 2024).

Ovakvi primeri pokazuju da racionalna upotreba resursa nije samo regulatorni zahtev, već i strateška poslovna praksa koja obezbeđuje konkurentnost, inovativnost i dugoročnu održivost. Preduzeća koja integrišu ove principe ne samo da smanjuju negativan ekološki otisak, već grade i poverenje zajednice, jačaju reputaciju i stvaraju otpornost na buduće krize. Racionalno korišćenje resursa kao dimenzija društvene odgovornosti time postaje ključni faktor u procesu transformacije ka održivom poslovanju, potvrđujući da se ekonomski razvoj i očuvanje prirodnog kapitala ne isključuju, već nadopunjuju.

1.2.3. Zaštita zdravlja i bezbednosti na poslu

Ova dimenzija se odnosi na obezbeđivanje bezbednih radnih uslova, smanjenje rizika i očuvanje dobrobiti zaposlenih. Gotovo svaka država ima razvijen zakonski okvir kojim uređuje ovu oblast, dok se na međunarodnom nivou deluje kroz brojne institucije i standarde. Na nivou

Evropske unije posebno značajnu ulogu ima Evropska agencija za bezbednost i zdravlje na radu (EU-OSHA), osnovana 1994. godine u Bilbau (Španija). Njena misija je podizanje svesti i unapređenje preventivnih praksi, kroz istraživanja, procene rizika, edukativne kampanje i promociju inovativnih rešenja u oblasti zdravlja i sigurnosti na radu (OSHA, 2023).

Pored zakonskih okvira, od preduzeća se očekuje da kroz interne pravilnike i programe implementiraju stroge standarde zaštite zaposlenih. Ovo je naročito značajno za multinacionalne kompanije, koje posluju u složenim lancima snabdevanja i sarađuju sa velikim brojem podizvođača. U takvim okolnostima rizik od nesreća, narušavanja bezbednosti ili narušavanja reputacije može biti izuzetno visok. Zato sve veći značaj dobijaju međunarodne sertifikacije, koje potvrđuju posvećenost preduzeća bezbednosti i kvalitetu poslovanja.

Jedan od primera su nordijske šeme sertifikacije koje nadilaze uobičajene okvire. Danska inicijativa za javne nabavke (IKA) daje smernice za uključivanje zahteva vezanih za bezbednost i održivost u javnim tenderima, dok Švedska šema TCO sertifikacije, koju je razvila Konfederacija profesionalnih zaposlenih, postavlja visoke kriterijume za IT opremu. TCO sertifikat uključuje redovno ažurirane kriterijume, nezavisnu verifikaciju i sistem za kontinuirano poboljšanje. Ovaj pristup pokazuje kako sertifikacija može podstaknuti dugoročne promene u poslovnoj praksi, unapređujući radno okruženje i sigurnost zaposlenih (TCO, 2023).

Na evropskom tržištu značajnu ulogu ima i holandska NCI organizacija, koja nudi niz sertifikata iz oblasti bezbednosti, kvaliteta i zaštite životne sredine. Među njima se posebno izdvaja SCC (Safety Checklist Contractors), koji se odnosi na sistematsku kontrolu bezbednosti, zdravlja i životne sredine kod izvođača radova. Ovaj sertifikat, razvijen na tri nivoa složenosti, namenjen je prvenstveno kompanijama koje obavljaju poslove sa visokim rizikom – na gradilištima, u industrijskim postrojenjima ili pri radu sa instalacijama. Uvođenjem SCC standarda preduzeća ne samo da smanjuju rizike, već potvrđuju i svoju ozbiljnost i odgovornost prema zaposlenima, što dodatno gradi njihovu reputaciju i konkurentnost (SCC, 2023).

U savremenom poslovanju zaštita zdravlja i bezbednosti na radu više se ne posmatra isključivo kao zakonska obaveza, već kao strateška komponenta društveno odgovornog poslovanja. Ona podrazumeva proaktivan pristup u identifikaciji i prevenciji rizika, ulaganje u obuku i bezbednosnu opremu, kao i saradnju sa relevantnim institucijama i zajednicama. Preduzeća koja sistematski ulažu u ovu dimenziju ne samo da štite svoje zaposlene, već i

obezbeđuju dugoročnu održivost, jačaju poverenje stejkholdera i potvrđuju svoju etičku i društvenu ulogu u savremenom društvu.

1.3. Odgovorno upravljanje ljudskim resursima

„Sva ljudska bića su rođena slobodna i jednaka u dostojanstvu i pravima. Oni su obdareni razumom i savešću i treba da se ponašaju jedni prema drugima u duhu bratstva.“ (UDHR, 2023)

Odgovorno upravljanje ljudskim resursima predstavlja jedan od ključnih elemenata interne dimenzije društveno odgovornog poslovanja, jer se odnosi na način na koji preduzeća tretiraju svoje zaposlene i kreiraju radno okruženje. U skladu sa Univerzalnom deklaracijom o ljudskim pravima, svaki pojedinac ima pravo na pravične i povoljne uslove rada, jednaku naknadu i mogućnost profesionalnog razvoja, bez obzira na pol, starost, nacionalnost ili druga lična obeležja. Preduzeća koja svoje politike i prakse zasnivaju na ovim načelima ne samo da ispunjavaju zakonske obaveze, već grade etičku i inkluzivnu organizacionu kulturu. Time odgovorno upravljanje ljudskim resursima postaje osnova dugoročne održivosti, jer unapređuje zadovoljstvo zaposlenih, podstiče inovativnost i jača ugled preduzeća u društvu. Neke od najčešćih odgovornih praksi koje se sreću u preduzećima su (Crane i Matten, 2019):

- oblikovanje stimulativnog sistema kompenzacija (nagrađivanje zaposlenih),
- podsticanje različitosti,
- poboljšanje uslova rada,
- profesionalni razvoj i usavršavanje kadrova,
- poštovanje ljudskih prava.

1.3.1. Odgovorno nagrađivanje zaposlenih

Sistem nagrađivanja zaposlenih predstavlja jedan od ključnih instrumenata upravljanja ljudskim resursima i snažno utiče na motivaciju, produktivnost i lojalnost radne snage. Pravedno i transparentno nagrađivanje ne samo da podstiče efikasnost i efektivnost zaposlenih, već doprinosi i njihovom dugoročnom zadovoljstvu i etičnom ponašanju u organizaciji.

Adekvatno oblikovan sistem kompenzacija može značajno uticati na zadržavanje kvalitetnih kadrova, smanjenje fluktuacije zaposlenih i jačanje njihove posvećenosti zajedničkim ciljevima (Ivanović-Đukić i Đorđević, 2018). U savremenim uslovima poslovanja, nagrađivanje se sve češće povezuje sa principima društveno odgovornog poslovanja, jer odražava brigu o jednakom tretmanu i pravednosti unutar organizacije.

Odgovorno nagrađivanje obuhvata ne samo isplatu zarada u skladu sa zakonom, već i pravovremeno izvršavanje obaveza prema zaposlenima, kao i uvođenje stimulativnih mehanizama koji nagrađuju ostvarene rezultate. Pored osnovne plate, u sistem nagrađivanja sve više se uključuju dugoročne kompenzacije poput bonusa za performanse, stimulacija vezanih za ostvarene ciljeve, kao i davanje akcija ili opcija na akcije zaposlenima, čime se oni direktno povezuju sa vlasničkom strukturom i rezultatima preduzeća (Đorđević i Ivanović-Đukić, 2010). Na taj način zaposlenima se šalje poruka da su važan deo organizacije i da njihov doprinos direktno utiče na njenu vrednost.

U teoriji i praksi kompenzacije se dele na direktne i indirektne nagrade (Milojević i Đorđević, 2012). Direktne nagrade obuhvataju sva plaćanja u novcu – od osnovne plate, preko dodataka na zaradu, do varijabilnih naknada zasnovanih na učinku. Indirektne nagrade obuhvataju pogodnosti i usluge koje, iako nisu neposredno novčane, imaju značajnu vrednost za zaposlene. Tu spadaju plaćeno zdravstveno i penzijsko osiguranje, programi dodatne zaštite, regresirana ishrana, plaćeni odmori i odsustva, korišćenje službenog automobila ili drugih pogodnosti. Kombinacija direktnih i indirektnih nagrada omogućava preduzeću da razvije celovit i atraktivan sistem nagrađivanja, koji podjednako vrednuje finansijsku i socijalnu sigurnost zaposlenih.

Posebna vrednost odgovornog nagrađivanja jeste u tome što se ono mora primenjivati bez diskriminacije i sa uvažavanjem principa pravičnosti. Zaposleni, bez obzira na pol, starost, nacionalnu pripadnost ili druge lične karakteristike, treba da imaju jednake mogućnosti za pravičnu naknadu i nagrađivanje u skladu sa ostvarenim rezultatima. Na taj način nagrađivanje postaje više od finansijskog instrumenta – ono postaje izraz etičke orijentacije organizacije i njenog odnosa prema zaposlenima. Preduzeća koja na ovaj način oblikuju sistem kompenzacija ostvaruju ne samo bolju produktivnost, već i dugoročnu održivost kroz jačanje poverenja i lojalnosti zaposlenih (Ivanović-Đukić i Đorđević, 2018; Đorđević i Ivanović-Đukić, 2010).

Zakonski okvir u Srbiji definiše obračun osnovne zarade, zarade po učinku i dodatne naknade, uključujući i obavezne doprinose za zdravstveno i penzijsko osiguranje. Problemi

nastaju kod neisplaćivanja ili kašnjenja plata, kao i kod nepravednog utvrđivanja zarada. Posebno ozbiljan oblik kršenja prava predstavlja rad na crno, kada poslodavci ne prijavljuju zaposlene i time uskraćuju njihova zakonska prava, što je u suprotnosti kako sa zakonom, tako i sa principima društveno odgovornog poslovanja (Forum za odgovorno poslovanje i dr., 2014; Smart kolektiv i Forum za odgovorno poslovanje, 2020).

1.3.2. Podsticanje različitosti

Različitost zaposlenih postaje sve značajniji aspekt savremenog poslovanja i važna dimenzija društveno odgovornog poslovanja. Ona podrazumeva priznavanje i poštovanje individualnih razlika među ljudima, koje se mogu ogledati u njihovom poreklu, etničkoj pripadnosti, polu, starosti, fizičkim i mentalnim sposobnostima ili seksualnoj orijentaciji (Welford, 2007). Savremeni društveni tokovi doprineli su da se raznolikost prepoznaje kao osnovno ljudsko pravo i da se svaka diskriminacija u radnom okruženju smatra ozbiljnim kršenjem etičkih i pravnih normi. Zaposleni koji pripadaju različitim grupama moraju imati jednake mogućnosti za zapošljavanje, napredovanje, obuku i pravičnu naknadu, bez obzira na svoje lične karakteristike (Post i dr., 2012).

Upravljanje različitostima u organizacijama ne predstavlja samo obavezu, već i investiciju koja može doprineti većoj motivaciji zaposlenih i unapređenju organizacione kulture. Preduzeća koja aktivno razvijaju politike raznolikosti postaju otpornija na promene, inovativnija i privlačnija za talentovane kadrove. Različitost omogućava širu perspektivu u donošenju odluka, kreativnija rešenja i bolju prilagođenost potrebama različitih tržišta. Na taj način, ona postaje faktor konkurentnosti i dugoročne održivosti, a ne samo etičko pitanje.

U praksi, podsticanje različitosti obuhvata niz mera i aktivnosti. Među njima su kreiranje planova i politika za promovisanje različitosti, kao i delegiranje menadžera odgovornih za njihovo sprovođenje. Veliki broj globalnih kompanija, uključujući više od 70% onih sa liste *Fortune 500*, primenjuje programe afirmativne akcije, mentorstva i obuka sa ciljem afirmacije i uključivanja tradicionalno diskriminiranih grupa (Maresaux i dr., 2015; Crane i Matten, 2019). Ove inicijative osiguravaju da svi kvalifikovani kandidati i zaposleni imaju jednake šanse, bez obzira na invaliditet, dužinu prethodne nezaposlenosti, boju kože ili druge lične karakteristike.

Pored internih politika, različitost se može promovisati i kroz eksterne aktivnosti, poput marketing kampanja koje naglašavaju posvećenost jednakim mogućnostima i uključivanje različitosti u misiju i vrednosti preduzeća. Time se gradi imidž odgovorne organizacije koja poštuje ljudska prava, ali se istovremeno ostvaruje i tržišna prednost kroz privlačenje kupaca, investitora i partnera koji vrednuju inkluzivnost i socijalnu pravdu. Na taj način, podsticanje različitosti postaje integralni deo strategije društveno odgovornog poslovanja, povezujući etičke obaveze i poslovne ciljeve

1.3.3. Poboljšanje uslova rada

Uslovi rada imaju direktan uticaj na zadovoljstvo zaposlenih, njihovu produktivnost i ukupne performanse preduzeća. Zbog toga je poboljšanje radnog okruženja i bezbednosti zaposlenih jedna od ključnih dimenzija društveno odgovornog poslovanja. Iako zakonski propisi svake države određuju minimalne standarde zaštite i zdravlja na radu, odgovorna preduzeća idu dalje od zakona i uvode strože interne procedure, razvijaju kulturu prevencije i kontinuirano ulažu u unapređenje radnog ambijenta (Ivanović-Đukić i Lepojević, 2015). Na taj način, briga o zaposlenima postaje deo strategije, a ne samo obaveza.

Razvoj novih tehnologija značajno je izmenio uslove rada. Digitalizacija, automatizacija i robotizacija omogućili su veću produktivnost, ali i skraćivanje radnog vremena i fleksibilnije oblike rada. Video-konferencije, poslovanje u oblaku i rad na daljinu postali su deo svakodnevice, pa se kancelarija danas može nalaziti na bilo kom mestu u svetu (Frey i Osborne, 2016). Ove promene doprinele su efikasnosti, ali su otvorile i nova pitanja u vezi sa zaštitom zaposlenih – od ergonomske uslova do očuvanja ravnoteže između poslovnog i privatnog života. Upravo zato preduzeća koja žele da budu društveno odgovorna moraju aktivno da prilagođavaju svoje politike kako bi očuvala zdravlje i dobrobit zaposlenih.

Na međunarodnom nivou, važnu ulogu ima Evropska agencija za bezbednost i zdravlje na radu (EU-OSHA), osnovana 1994. godine u Bilbau. Njena misija je podizanje svesti, procena rizika i promocija dobre prakse u oblasti zaštite na radu (OSHA, 2023). Pored regulatornih okvira, sve veću važnost imaju standardi i sertifikati koji potvrđuju odgovorno ponašanje preduzeća. Na primer, švedska TCO šema za IT opremu kombinuje ažurirane kriterijume, nezavisnu verifikaciju i sistem za kontinuirano poboljšanje, čime obezbeđuje sigurnije i zdravije radno okruženje (TCO, 2023).

Sličnu ulogu imaju i sertifikati koje izdaje holandska organizacija NCI. Posebno je značajan SCC (Safety Checklist Contractors), koji predstavlja alat za uvođenje i optimizaciju sistema upravljanja bezbednošću, zdravljem i životnom sredinom. Namenjen je organizacijama koje obavljaju aktivnosti visokog rizika, poput građevinskih radova ili proizvodnje u industrijskim postrojenjima. Ovaj sertifikat omogućava kompanijama da kontinuirano unapređuju procese i smanjuju rizike, ali i da se istaknu na tržištu kao odgovorni i pouzdani partneri (SCC, 2023).

Preduzeća koja sistematski ulažu u poboljšanje uslova rada ostvaruju višestruke koristi. Pored zaštite svojih zaposlenih i smanjenja rizika od nesreća, ona grade reputaciju etičnih i odgovornih organizacija, jačaju poverenje zajednice i osiguravaju dugoročnu održivost. Na taj način, poboljšanje uslova rada prevazilazi puko ispunjavanje zakonskih zahteva i postaje sastavni deo strategije društveno odgovornog poslovanja, koja povezuje ekonomske ciljeve sa brigom o ljudima i društvu u celini.

Kvalitet radnog okruženja sve se više posmatra kao ključni faktor privlačenja i zadržavanja zaposlenih. Preduzeća koja obezbeđuju pravedne međuljudske odnose, bezbednost i poštovanje etičkih principa stiču prednost jer smanjuju fluktuaciju i zadržavaju najvažnije kompetencije zaposlenih (Đorđević i Ivanović-Đukić, 2010). Evropska unija je kroz svoje direktive o bezbednosti i zdravlju na radu dodatno naglasila da je zaštita zaposlenih obaveza poslodavaca i zaposlenih zajedno, uz konsultacije, obuke i zajedničku prevenciju profesionalnih rizika (Crane i Matten, 2007). U Srbiji se ova oblast reguliše Zakonom o bezbednosti i zdravlju na radu, koji obuhvata i posebnu zaštitu ranjivih grupa zaposlenih, poput trudnica, maloletnika i osoba sa invaliditetom.

Osim fizičkih uslova rada, veoma je bitno psihički zdravo i sigurno okruženje i poštovanje različitosti. Univerzalna deklaracija o ljudskim pravima Ujedinjenih nacija u članu 15 naglašava pravo svakog pojedinca na izražavanje svoje nacionalnosti (UDHR, 2023), ali i na niz drugih sloboda i jednak tretman. U praksi, međutim, preduzeća se mogu ogrešiti o radnike kroz različite oblike diskriminacije, bilo da su oni zasnovani na nacionalnosti, polu, starosti, veri, etničkoj pripadnosti, bračnom i porodičnom statusu, fizičkom izgledu ili seksualnoj orijentaciji. Diskriminatorno ponašanje, često utemeljeno na stereotipima i predrasudama, ne samo da narušava dostojanstvo zaposlenih, već može dovesti i do društvene isključenosti i povećanja napetosti u radnom okruženju.

Kako bi se sprečile ovakve pojave, Evropska unija je još 2000. godine usvojila dve ključne direktive – Direktivu o rasnoj jednakosti i Direktivu o jednakosti pri zapošljavanju, koje su implementirane u nacionalne zakonodavne okvire država članica i danas predstavljaju temelje antidiskriminacione politike. I druge zemlje, uključujući Srbiju, razvile su svoje pravne okvire. Tako Zakon o radu Republike Srbije propisuje zabranu diskriminacije, dok Zakon o zabrani diskriminacije detaljnije uređuje posebne postupke zaštite i ostvarivanja prava zaposlenih u slučajevima diskriminacije. Time se uspostavlja pravni okvir koji omogućava sankcionisanje nepravednog postupanja i jačanje kulture jednakosti u poslovanju.

Sa druge strane različiti oblici diskriminacije, kao što su nepotizam i kronizam, dovode do stvaranja nezdrave radne atmosfere i neetičkog radnog okruženja. Nepotizam podrazumeva favorizovanje rođaka i članova porodice, dok kronizam označava privilegovani tretman poznanika ili političkih istomišljenika (Büte, 2011). U oba slučaja reč je o obliku favorizovanja koji zaobilazi principe meritokratije, jer se prilikom zapošljavanja, nagrađivanja ili napredovanja ne vrednuju znanja, veštine i iskustvo zaposlenih, već lične veze i subjektivni kriterijumi (Ivanović-Đukić i dr., 2017). Ovakve prakse ozbiljno narušavaju etičke standarde i stvaraju osećaj nepravde i demotivacije kod zaposlenih.

Neetično okruženje dodatno mogu pogoršati oblici psihičkog zlostavljanja, poput mobinga i uznemiravanja. Mobing se definiše kao sistematsko obezvređivanje rada zaposlenog kroz psihičko i verbalno nasilje, zastrašivanje, ponižavanje ili izolaciju (Ivanović-Đukić i Simić, 2014). Uznemiravanje takođe narušava dostojanstvo zaposlenih, dok se seksualno uznemiravanje prepoznaje kao posebno ozbiljan oblik, jer uključuje neželjenu i ponovljenu seksualnu pažnju, verbalno ili fizičko ponašanje sa ciljem zastrašivanja i ponižavanja. Srbija je 2010. godine usvojila Zakon o sprečavanju zlostavljanja na radu, što potvrđuje da se ovaj problem sve više prepoznaje i pravno sankcioniše.

Borba protiv diskriminacije i obezbeđivanje etičnog radnog okruženja nisu samo zakonska obaveza, već i strateški element društvene odgovornosti preduzeća. Organizacije koje dosledno primenjuju principe jednakosti, poštovanja ljudskih prava i pravičnog postupanja ne samo da smanjuju rizike od pravnih posledica i narušavanja reputacije, već i grade lojalnost i poverenje zaposlenih, što predstavlja osnovu dugoročne održivosti i uspeha.

1.3.4. Profesionalni razvoj i usavršavanje kadrova

Globalizacija i ubrzani tehnološki razvoj značajno su promenili tržište rada, povećali mobilnost radne snage i doveli do čestih promena u menadžmentu i zaposlenju. Takva dinamika može ugroziti stabilnost preduzeća, ali istovremeno nameće potrebu za kontinuiranom edukacijom zaposlenih. Zato organizacije sve češće sprovode interne obuke, bilo za upoznavanje sa novim poslovnim procesima i tehnologijama, bilo za osposobljavanje zaposlenih prilikom prelaska na nove pozicije ili u druge organizacione jedinice. Ovakve aktivnosti ne samo da povećavaju kompetentnost zaposlenih, već i njihovu posvećenost i ponos prema poslu, jer im omogućavaju da bolje razumeju celokupan rad preduzeća i da razviju kreativnost i inovativnost (Garnett i dr., 2024).

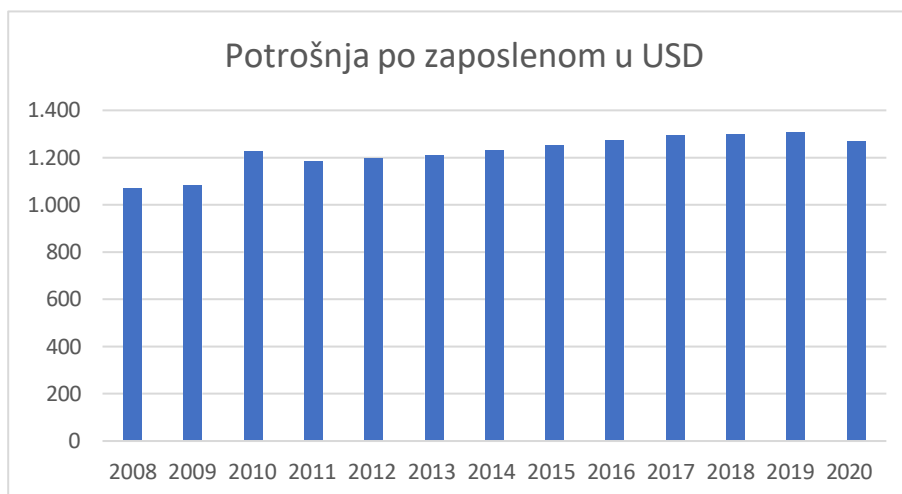
Rastuća konkurencija i razvoj Industrije 4.0 stavlja dodatni pritisak na preduzeća da ulažu u profesionalni razvoj. Automatizacija i digitalizacija menjaju prirodu rada, pa se procenjuje da će između 30% i 50% zaposlenih u proizvodnom sektoru biti izloženo riziku od gubitka posla zbog potpune automatizacije (Nedelkoska i Quintini, 2018). Slični trendovi očekuju se i u sektoru usluga, gde će određene profesije nestati, dok će se istovremeno otvarati nova radna mesta sa potpuno drugačijim zahtevima (McKinsey Global Institute, 2017). Neki autori predviđaju da će do 2030. godine između 75 i 375 miliona zaposlenih morati da promeni zanimanje i usvoji nove veštine, dok se procenjuje da je čak 85% poslova koji će tada postojati danas u potpunosti nepoznato (IFTF i Dell Technologies, 2017).

Svesna ovih promena, preduzeća širom sveta sve više ulažu u razvoj svojih zaposlenih, jer je jasno da se konkurentnost na tržištu sve više vezuje za znanje, inovacije i brzinu prilagođavanja. Investicije u obuke i treninge postale su deo dugoročne strategije kompanija koje nastoje da razviju ljudski kapital kao ključnu prednost u eri digitalne transformacije (Keremichiew, 2019). Pored internih edukacija, sve veći značaj imaju i treninzi i programi usavršavanja organizovani od strane eksternih institucija i obrazovnih organizacija, čime zaposleni stiču nova znanja i veštine koje doprinose njihovoj fleksibilnosti i sposobnosti da odgovore na izazove budućnosti.

Trend rasta ulaganja u obrazovanje zaposlenih potvrđuju i podaci o prosečnom trošku za treninge po zaposlenom. Iako je tokom finansijske krize 2008. godine i globalne krize 2020. došlo do privremenog pada izdvajanja, ubrzani oporavak privrede pokazao je da preduzeća

nastavljaju da investiraju u ovu oblast, jer je to jedan od najsigurnijih načina da unaprede konkurentnost i izgrade snažnu reputaciju.

Slika 1.3 Prosečna potrošnja na obuku na radnom mestu po zaposlenom širom sveta od 2008. do 2020. godine u USD



Izvor: <https://www.statista.com/statistics/738519/workplace-training-spending-per-employee/>

Profesionalni razvoj zaposlenih tako postaje ne samo sredstvo prilagođavanja promenama, već i dugoročna investicija u stabilnost, inovativnost i održivi rast preduzeća.

Dakle, odgovorno upravljanje ljudskim resursima kao dimenzija društvene odgovornosti obuhvata niz praksi koje prevazilaze puko poštovanje zakonskih propisa i zasnivaju se na etičkom, pravičnom i inkluzivnom odnosu prema zaposlenima. Ono podrazumeva obezbeđivanje bezbednih i zdravih uslova rada, pravednog nagrađivanja i jednakih mogućnosti za sve, kao i ulaganje u kontinuirani profesionalni razvoj i podsticanje različitosti. Preduzeća koja dosledno sprovode ove principe ne samo da štite dostojanstvo i prava zaposlenih, već grade i organizacionu kulturu poverenja, motivacije i inovativnosti. Time se potvrđuje da su ljudi najvredniji resurs svake organizacije, a odgovorno upravljanje njima neizostavan element održivog rasta, reputacione snage i dugoročne konkurentnosti preduzeća.

1.4. Odgovorno ponašanje preduzeća prema menadžerima

Menadžeri predstavljaju specifičnu i izuzetno značajnu kategoriju zaposlenih, jer su direktno odgovorni za planiranje, organizovanje, donošenje odluka i koordinaciju poslovnih aktivnosti, što ih čini centralnim akterima u ostvarivanju organizacionih ciljeva (Prasad i Gulshan, 2011; Sheehan, 2022). Njihova uloga prevazilazi tradicionalno upravljanje – oni istovremeno deluju kao strateški lideri, komunikatori, motivatori i kreatori organizacione kulture. Upravo zbog toga, menadžeri se sve više posmatraju kao ograničen resurs čije je angažovanje i nagrađivanje presudno za dugoročni uspeh preduzeća.

Odgovorno ponašanje preduzeća prema menadžerima obuhvata skup praksi koje prevazilaze formalno ispunjavanje ugovornih obaveza i uključuju sveobuhvatnu brigu o njihovoj profesionalnoj i ličnoj dobrobiti. Menadžeri nisu samo zaposleni sa specifičnim zadacima, već strateški akteri koji oblikuju viziju, donose ključne odluke i usmeravaju organizacione resurse ka dugoročnom rastu (Sheehan, 2022). Njihovo angažovanje u savremenom poslovnom okruženju podrazumeva visok stepen odgovornosti, ali i izloženost brojnim pritiscima i rizicima, pa je etičko i odgovorno postupanje prema njima nužno za održivost poslovanja (Crane i Matten, 2019).

Jedan od osnovnih oblika odgovornog ponašanja prema menadžerima odnosi se na pravedne i transparentne sisteme nagrađivanja. Istraživanja pokazuju da menadžeri u različitim industrijama i zemljama i dalje doživljavaju značajne nejednakosti u visini zarada, posebno na osnovu pola i rase (Blau i Kahn, 2017; Catalyst, 2020). Statistički podaci za Sjedinjene Američke Države pokazuju da žene na menadžerskim pozicijama i dalje zarađuju manje od svojih muških kolega, u proseku 92 centa za svaki dolar koji zarade muškarci, što potvrđuje postojanje rodnog jaza u zaradama (Zippia, 2019; Blau i Kahn, 2017). Slične razlike uočavaju se i u rasnoj strukturi – belci i dalje dominiraju menadžerskim pozicijama, dok Afroamerikanci i Hispano menadžeri ostvaruju značajno niže prosečne plate u poređenju sa azijskim menadžerima, koji beleže najveće prosečne prihode (Catalyst, 2020). Ovi podaci jasno ukazuju na potrebu razvoja pravednijih i odgovornijih sistema nagrađivanja, u skladu sa principima jednakosti i nediskriminacije. Ove razlike ne samo da narušavaju etičke standarde, već mogu ugroziti i organizacionu kulturu i poverenje unutar preduzeća. Odgovorno preduzeće nastoji da eliminiše diskriminatorne prakse kroz politike jednakih plata, vezivanje nagrada za stvarne performanse i uvažavanje principa pravičnosti i nediskriminacije (Conyon i dr., 2019).

Dodatno, dinamika tržišta rada i uticaji globalizacije nameću nove izazove u oblasti menadžerskog nagrađivanja. Top menadžeri često posluju u okruženjima sa izraženim pritiscima i visokim očekivanjima od strane akcionara i stejkholdera, što otvara prostor za pojavu neetičkih praksi, poput neopravdano visokih bonusa ili privilegovanih ugovornih aranžmana (Edmans i dr., 2017; Frydman i Jenter, 2010). Zato savremeni koncepti odgovornog nagrađivanja podrazumevaju balansiranje između ekonomskih ciljeva i društvenih očekivanja, kroz transparentne politike plata i vezivanje nagrada za dugoročne performanse, održivost i etičko ponašanje (Crane i Matten, 2019; Conyon i dr., 2019).

Pozitivne prakse pokazuju da odgovorno nagrađivanje menadžera može uključivati kombinaciju direktnih i indirektnih kompenzacija, ali i ulaganja u njihov profesionalni razvoj i dobrobit. Savremene kompanije sve češće nude pakete koji uključuju konkurentne plate, bonuse zasnovane na rezultatima, ali i dodatne pogodnosti poput zdravstvenog i penzijskog osiguranja, mogućnosti edukacije i treninga, kao i podršku za ravnotežu između posla i privatnog života (Bulatović i dr., 2023; Hisense Europe, 2023). Na ovaj način se naglašava da odgovorno nagrađivanje ne podrazumeva samo materijalne koristi, već i sveobuhvatnu brigu o menadžerima kao ključnim nosiocima organizacionih performansi i reputacije.

Pored finansijskih kompenzacija, odgovorno ponašanje obuhvata i pružanje indirektnih beneficija i profesionalnih mogućnosti koje omogućavaju menadžerima da ostvare balans između poslovnog i privatnog života. To uključuje dodatno zdravstveno i penzijsko osiguranje, fleksibilne oblike rada, podršku u obrazovanju i karijernom razvoju, kao i stvaranje inkluzivnog radnog okruženja koje prepoznaje različitosti (Bulatović i dr., 2023). Na ovaj način preduzeća ne samo da obezbeđuju motivisanost i lojalnost menadžera, već i grade reputaciju odgovornog poslodavca, što postaje značajan element konkurentnosti na globalnom tržištu.

Važan aspekt odgovornog ponašanja jeste i ulaganje u dugoročni razvoj menadžera kroz edukacije, treninge i programe usavršavanja. U kontekstu digitalne transformacije i razvoja Industrije 4.0, očekuje se da će značajan broj postojećih menadžerskih kompetencija zahtevati prilagođavanje, što dodatno ističe važnost kontinuiranog učenja (Keremichiew, 2019). Preduzeća koja ulažu u razvoj svojih menadžera pokazuju spremnost da ih tretiraju kao strateški resurs, čime potvrđuju da odgovorno ponašanje prevazilazi trenutne potrebe i usmereno je ka budućnosti organizacije.

Dakle, odgovorno ponašanje preduzeća prema menadžerima predstavlja vrlo važnu dimenziju društveno odgovornog poslovanja, jer se odnosi na najvažniju grupu zaposlenih koja

oblikuje strategiju i utiče na dugoročne performanse organizacije. Podrazumeva kombinaciju materijalnih i nematerijalnih oblika podrške, zasnovanih na principima pravičnosti, etičnosti i održivosti. Transparentni sistemi nagrađivanja, politike jednakih mogućnosti i ulaganja u profesionalni razvoj ključni su elementi koji obezbeđuju motivisanost i dugoročnu lojalnost menadžera. Takav pristup ne doprinosi samo individualnom zadovoljstvu i performansama menadžera, već i jačanju organizacione reputacije i stvaranju osnova za održivi rast u savremenom poslovnom okruženju.

Zbog toga, menadžeri kao donosioci odluka i lideri timova zahtevaju poseban tretman unutar sistema nagrađivanja. Njihovo odgovorno nagrađivanje prevazilazi jednostavno pitanje visine kompenzacija i postaje deo šire strategije društveno odgovornog poslovanja. Transparentni i pravedni sistemi nagrađivanja koji uvažavaju jednakost, etičnost i dugoročne performanse predstavljaju osnovu održivog rasta i razvoja organizacija u savremenom poslovnom okruženju, što će detaljno biti obajšnjeno u drugom poglavlju.

Literatura prvog poglavlja

1. Ackerman, R., W., Bauer, R., A. (1976). Corporate Social Responsiveness. *Reston Publishing*, Reston.
2. Aflac. (2016). Everyone has the power to do good. *Corporate Social Responsibility Report*, Aflac, dostupno na: https://www.aflac.com/docs/about-aflac/2016-csr-report/aflac-2016-csr-report_final.pdf (Pristupljeno: 23.01.2023.)
3. Balabanis, G., Phillips, H., C., Lyall, J. (1998). Corporate Social Responsibility and Economic Performance in the Top British Companies: Are They Linked. *European Business Review*, 9, 25-44.
4. Baxi, C., V., Sinha, R., R. (2012). *Corporate Social Responsibility*. Vikas Publishing.
5. Blau, F. D., Kahn, L., M. (2017). The gender wage gap: Extent, trends, and explanations. *Journal of Economic Literature*, 55(3), 789–865. <https://doi.org/10.1257/jel.20160995>.
6. Blogs at The Motley Fool. (2013). The Domini 400 Social Index: Outperforming the S&P 500. *SF Gate*, dostupno na: <https://www.sfgate.com/business/fool/article/the-domini-400-social-index-outperforming-the-4620645.php> (Pristupljeno: 02.11.2024.)
7. Bulatović, A., Gavrić, S., Kovačević, H. (2023). Forbes regionalno istraživanje: Kojim radnicima stižu bonusi i u kojim iznosima, a ko će ih samo sanjati. *Forbes SRB*, dostupno na: <https://forbes.n1info.rs/novac/forbes-regionalno-istrazivanje-kojim-radnicima-stizu-bonusi-i-u-kojim-iznosima-a-ko-ce-ih-samo-sanjati/> (Pristupljeno: 02.11.2024.)
8. Büte, M. (2011). The Effects of Nepotism and Favoritism on Employee Behaviors and Human Resources Practices: A Research on Turkish Public Banks. *TODAİE's Review of Public Administration*, 5(1), 185-208.
9. Carlsberg. (2022). Zero Water Waste. *Carlsberg Group*, dostupno na: <https://www.carlsberggroup.com/sustainability/our-esg-programme/zero-water-waste/> (Pristupljeno: 02.11.2024.)
10. Carroll, A. (1991). The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders. *Business Horizons*, 4(3), 7.
11. Carroll, A. (2021). Corporate Social Responsibility: Perspectives on the CSR Construct's Development and Future. *Business & Society*, 60(6), 1258-1278.
12. Carroll, A. B. (1979). A Three Dimensional Conceptual Model of Corporate Social Performance. *The Academy of Management Review*, 4, 497-505.

13. Catalyst. (2020). *Race/ethnicity and the workplace: Key findings*. Catalyst.
<https://www.catalyst.org>
14. Climate Action Network. (2024). White Paper for an EU within Planetary Boundaries: Sustainable Resource Management in the EU. *Policy Briefing Report*, dostupno na:
<https://caneurope.org/white-paper-for-an-eu-within-planetary-boundaries/>
(Pristupljeno: 02.11.2024.)
15. Coca-Cola. (2024). What is Coca-Cola's approach to water use and conservation?. *The Coca-Cola Company*, dostupno na: <https://www.coca-colacompany.com/about-us/faq/what-is-coca-colas-approach-to-water-use-conservation> (Pristupljeno: 02.11.2024.)
16. Commission of the European Communities (2001). Green Paper. *Promoting a European framework for Corporate Social Responsibility*, dostupno na:
https://ec.europa.eu/commission/presscorner/api/files/document/print/en/doc_01_9/D_OC_01_9_EN.pdf (Pristupljeno: 12.11.2024.)
17. Conyon, M. J., Judge, W. Q., Useem, M. (2019). Corporate governance and executive compensation: A multi-country analysis. *Strategic Management Journal*, 40(1), 25–54.
<https://doi.org/10.1002/smj.2967>
18. Cooper, S., (2000). *Shareholder Wealth or Societal Welfare: A Stakeholder Perspective*. New York: John Wiley and Sons Press, 156-164.
19. Crane, A., Matten, D. (2007). *Business Ethics: Managing Corporate Citizenship and Sustainability in the Age of Globalization*. Oxford University Press, 278.
20. Crane, A., Matten, D. (2019). *Business Ethics: Managing citizenship and sustainability in the age of globalization*. Oxford University press, 267-296.
21. Dahl, R. A. (1972). A prelude to corporate reform. *Business & Society Review*, 1(Spring), 17–23.
22. Davis, K. (1967). Understanding the Social Responsibility Puzzle. *Business Horizons*, 10(4), 45-50.
23. Deslandes, G., (2014). Management in Xenophon's Philosophy: a Retrospective Analysis. *Chicago, 38th Annual Research Conference, Philosophy of Management*, 2014, Jul 14–16, Chicago.
24. Drucker, P. F. (1984). The New Meaning of Corporate Social Responsibility. *California Management Review*, 26, 53-63.

25. Đorđević, B., Ivanović-Djukić, M. (2010). Strategic human resource management as the source of the organizations competitiveness. *International Scientific Conference: The challenges of economic science and practice in the 21st century*, Faculty of Economics, Niš, 387-398.
26. Đorđević, B., Ivanović-Đukić, M. (2010). Nagrađivanje menadžera u funkciji rešavanja agencijskog problema, Regionalni razvoj i demografski tokovi zemalja jugoistočne Evrope. *Ekonomski fakultet Niš*, str. 511.-532.
27. Edmans, A., Gabaix, X., Jenter, D. (2017). Executive Compensation: A Survey of Theory and Evidence. *The Handbook of the Economics of Corporate Governance*, Chapter 7, 1, 383-539.
28. Elkington, J. (1998). *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*. New Society Publishers, Gabriola Island, Stony Creek.
29. Erdem, B., Karatas, A. (2015). The effects of cronyism on job satisfaction and intention to quit the job in hotel enterprises: the case of three, four and five star hotel in Turkey. *Manas Journal of Social Studies*. 4 (1), 55-74.
30. EUR-Lex, Sixth Environment Action Programme. (2012). *Summaries of EU Legislation, European Union*, dostupno na: <https://eur-lex.europa.eu/EN/legal-content/summary/sixth-environment-action-programme.html> (Pristupljeno: 02.11.2024.)
31. European Commission – Press Release. (2011). Final assessment of the 6th Environment Action Programme shows progress in environment policy – but with shortfalls in implementation. *European Union*, dostupno na: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_11_996 (Pristupljeno: 02.11.2024.)
32. European Commission, Green transition. (2020). European Green Deal. *European Commission*, dostupno na: https://reform-support.ec.europa.eu/what-we-do/green-transition_en (Pristupljeno: 31.10.2024.)
33. European Environment Agency. (2020). A resource efficient Europe-flagship initiative under the Europe 2020 strategy. *European Union*, dostupno na: <https://www.eea.europa.eu/policy-documents/a-resource-efficient-europe-flagship> (Pristupljeno: 02.11.2024.)
34. Eurostat, (2021). Energy use by businesses and households – statistics. *Eurostat*, dostupno na: https://ec.europa.eu/eurostat/statisticsexplained/index.php?title=Energy_use_by_busin

35. Farooq, M., Farooq, O., Jasimuddin, S., M. (2014). Employees response to corporate social responsibility: Exploring the role of employees' collectivist orientation. *European Management Journal*, 32 (6), 916-927.
36. Figar, N. (2007). *Upravljanje resursima preduzeća*. Ekonomski fakultet Niš.
37. Forum za odgovorno poslovanje. (2014). Smart kolektiv & Institute for Sustainable Communities. *CSR u Srbiji – analiza stanja i primeri dobre prakse*.
38. Fosu, E., Yi, K., Asiedu, D. (2024). The effect of CSR on corporate social performance: Mediating role of corporate image, green innovation and moderating role of corporate identity. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(1), 69-88.
39. Frey, C., Osborne, M. (2016). The future of employment: How susceptible are jobs to computerisation? *Technological Forecasting & Social Change*, 114(1), 254-280.
40. Friedman, M. (2007). *The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits*. U: Zimmerli, W.C., Holzinger, M., Richter, K. (eds) *Corporate Ethics and Corporate Governance*, Springer, Berlin, Heidelberg.
41. Friedman, M. (2007). *The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits*. U: Zimmerli, W.C., Holzinger, M., Richter, K. (eds) *Corporate Ethics and Corporate Governance*. Springer, Berlin, Heidelberg.
42. Garnett, J., Portwood, D., Costley, C. (2024). *Bridging rhetoric and reality: accreditation of prior experiential learning (APEL) in the UK*. Other, ORCID logo, University Vocational Awards Council, Bolton.
43. Grigore, G. (2010). Ethical and philanthropic responsibilities in practice. *Annals of the University of Petroșani, Economics*, 10(3), 167-174.
44. Gürlek, M., Düzgün, E., Uygun, M., S. (2017). How does corporate social responsibility create customer loyalty? The role of corporate image. *Social Responsibility Journal*, 13(3), 409-427.
45. Haden, P., S., S., Oyler, J., D., Humphreys, J., H. (2009). Historical, practical, and theoretical perspectives on green management: An exploratory analysis. *Management Decision*, 47 (7), 1041-1055.
46. Heineken. (2019). HEINEKEN announces 'Every Drop' water ambition for 2030. *FAO Report*, dostupno na: <https://www.theheinekencompany.com/newsroom/heineken-announces-every-drop-water-ambition-for-2030/> (Pristupljeno: 02.11.2024.)

47. Hetherington, J., A., C. (1973). *Corporate Social Responsibility Audit: A Management Tool for Survival*. The Foundation for Business Responsibilities.
48. Hisense Europe. (2023). *Responsible leadership and employee development programs*. Hisense. <https://www.hisense-europe.com>.
49. Hisense Commercial Display. (2024). Join Hisense for Certified VisionInfo Training. *Hisense*, dostupno na: <https://www.hisense-b2b.com/en/join-hisense-for-certified-visioninfo-training> (Pristupljeno: 02.11.2024.)
50. Hisense Europe. (2023). Hisense Europe's Post. *LinkedIn*, dostupno na: https://www.linkedin.com/posts/hisenseeurope_hisenseeurope-training-sales-activity-7008685869142298624-KafX (Pristupljeno: 02.11.2024.)
51. Hisense. (2024). Job Title. *Hisense*, dostupno na: <https://uk.hisense.com/careers-key-account-manager> (Pristupljeno: 02.11.2024.)
52. IFTF and Dell Technologies. (2017). The next era of human machine partnerships, Emerging technologies' impact on society & work in 2030. Institute for the Future for Dell Technologies, dostupno na: https://www.delltechnologies.com/content/dam/delltechnologies/assets/perspectives/2030/pdf/SR1940_IFTFforDellTechnologies_Human-Machine_070517_readerhigh-res.pdf (Pristupljeno: 06.04.2025.)
53. International Organization for Standardization strategic advisory group on corporate social responsibility. (2022). Preliminary working definition of organizational social responsibility, ISO/TMB AGCSR N4, 2002.
54. ISO 14000 Family. (2019). Environmental management. *ISO*, dostupno na: <https://www.iso.org/standards/popular/iso-14000-family> (Pristupljeno: 02.11.2024.)
55. ISO 26000. (2010). Social responsibility. *ISO*, dostupno na: https://www.iso.org/iso-26000-social-responsibility.html?gad_source=1&gclid=EAIaIQobChMIvYy_25a2iQMVaqODBx23CCxfEAAYAiAAEgKU5vD_BwE (Pristupljeno: 02.11.2024.)
56. Ivanović-Đukić, M., Đorđević, B. (2018). The impact of the employees attitudes regarding job, organizational justice and organizational goals and values on the enterprises efficiency. *Strengthening the competitiveness of enterprises and national economies*, Faculty of Economics Niš, 29-49.
57. Ivanović-Đukić, M., Lepojević, V. (2015). Corporate Social Responsibility and Firm Efficiency in Serbia. *Engineering Economics*, 26(5), 551-559.

58. Ivanović-Đukić, M., Lepojević, V., Đorđević, B. (2017). The Impact of Preferential Treatment in Organizations in the Republic of Serbia on Employees' Job Satisfaction. *International Scientific Conference: Contemporary Approaches in the Analysis of Economic Performance*, Faculty of Economics, University of Niš, 101-110.
59. Ivanović-Đukić, M., Simić, I. (2014). The analysis of socially responsible behavior of organizations towards employees in RS. *Socially Responsible Business, Krakow Society for Education: AFM Publishing House*, 175-194.
60. Keremichiew, A. (2019). Managerial skills in the age of Industry 4.0. *International Journal of Management Studies*, 14(3), 45–62.
61. Kotler, P., Lee, N. (2007). *Social Marketing: Influencing Behaviors for Good*. SAGE.
62. Lindsay, J., M. (2022). Ten Most Significant World Events in 2022. *Council on foreign relations*, dostupno na: <https://www.cfr.org/blog/ten-most-significant-world-events-2022> (Pristupljeno 07.01.2023.)
63. Maresaux, E., Winne, S., Sels, L. (2015). Managing Differences between Employees: Different Perspectives on HR Differentiation. *Academy of Management Annual Meeting Proceedings*, 3(1), 14325-14325.
64. Matten, D., Moon, J. (2008). "Implicit" and "Explicit" CSR: A Conceptual Framework for a Comparative Understanding of Corporate Social Responsibility. *The Academy of Management Review*, 33(2), 404–424.
65. McKinsey Global Institute (2017). Jobs Lost, Jobs Gained: Workforce Transitions In A Time Of Automation. McKinsey & Company, dostupno na: https://www.mckinsey.com/~/_media/mckinsey/industries/public%20and%20social%20sector/our%20insights/what%20the%20future%20of%20work%20will%20mean%20for%20jobs%20skills%20and%20wages/mgi-jobs-lost-jobs-gained-executive-summary-december-6-2017.pdf (Pristupljeno 06.04.2025)
66. Milisavljević, M. (2012). Društvena odgovornost preduzeća. *Marketing*, 43(3), 173-180.
67. Milojević, R, Đorđević, B. (2012). *Upravljanje ljudskim resursima*. Ekonomski fakultet Niš , 270.
68. Ministarstvo finansija Republike Srbije. Uputstvo za ostvarivanje poreskih olakšica za donatore – Obveznike poreza na dobit pravnih lica i poreza na dohodak građana. Beograd, 2019.

69. Mladenović, M. (2020). Ravnoteža između poslovnog i privatnog života zaposlenih i menadžera - pogodnosti za balansiranje života i njihovi efekti. *Ekonomski izazovi*, 9 (17): 67-79.
70. Nedelkoska, L., Quintini, G. (2018). Automation, skills use and training. *OECD Social, Employment and Migration Working Papers*, 202, OECD Publishing, Paris.
71. Next Generation EU. (2021). Make It Green. *NextGenerationEU Recovery Plan, European Union*, dostupno na: https://next-generation-eu.europa.eu/make-it-green_en (Pristupljeno: 31.10.2024.)
72. Nielsen. 66% of consumers willing to pay more for sustainable goods. *Nielsen report reveals, Ashton Manufacturing*, dostupno na: <https://ashtonmanufacturing.com.au/66-of-consumers-willing-to-pay-more-for-sustainable-goods-nielsen-report-reveals/> (Pristupljeno 05.01.2023.)
73. OSHA (2023). About EU-OSHA. *OSHA Europe*, dostupno na: <https://osha.europa.eu/en/about-eu-osha> (Pristupljeno 16.1.2023.)
74. Oswalt, S., N., Smith, W. B., Miles, P., D., Pugh, S., A. (2019). Forest resources of the United States, 2017: A technical document supporting the Forest Service 2020 RPA Assessment. Gen. Tech. Rep. WO-97. Washington, DC: US Department of Agriculture, Forest Service, Washington Office, 97.
75. Pantelić, I., Stojanović, N., Vićentijević, K. (2020). Implikacije korporativne filantropije za društveno odgovorno poslovanje u tekstilnoj industriji. *Tekstilna industrija*. 1: 30-35.
76. PepsiCo. (2024). Water. *ESG Topics A-Z, PepsiCo*, dostupno na: <https://www.pepsico.com/our-impact/esg-topics-a-z/water> (Pristupljeno: 02.11.2024.)
77. Post, J., Lawrance, A., Weber, J., (2012). Business and Society, Corporate Strategy, Public Policy, Ethics. *McGraw-Hill Irwin, Boston*, 429-444.
78. Prasad, L., Gulshan, S., S. (2011). Management Principles and Practices. *New Delhi, Excel Books*, 6.
79. Ring, T. (2016). Expanding the Acronym: GLAAD Adds the Q to LGBT. *Advocate*, dostupno na: <https://www.advocate.com/media/2016/10/26/expanding-acronym-glaad-adds-q-lgbt> (Pristupljeno 21.1.2023.)
80. SCC (2023). Why certify for SCC. *NCI Certification*, dostupno na: <https://nci-certification.com/normen/scc/#1623850113728-c8261aa7-ea6d> (Pristupljeno 16.1.2023.)

81. Sethi, S., P. (1975). Dimensions of Corporate Social Performance: An Analytical Framework. *California Management Review*, 17(3), 58-64.
82. Sheehan, H. (2022). 12 Reasons Why Managers Are Important for the Success of an Organization. *Fellow*, dostupno na: <https://fellow.app/blog/management/reasons-why-managers-are-important/> (Pristupljeno 25.1.2023.)
83. Simić, I. (2015). Menadžment. *Univerzitet u Nišu, Ekonomski fakultet*.
84. Simić, I., Ivanović-Đukić, M. (2013). *Društvena odgovornost i ponašanje zaposlenih*. Ekonomski fakultet Niš, monografija nacionalnog značaja.
85. Smart kolektiv i Forum za odgovorno poslovanje (2020). *Bolji biznis za bolje društvo*, dostupno na: <https://odgovornoposlovanje.rs/wp-content/uploads/2020/11/Bolji-biznis-za-bolje-dru%C5%A1tvo-2019-2020.pdf> (Pristupljeno 25.1.2023.)
86. Smart Kolektiv. (2024). CSR. *Smart Kolektiv*, dostupno na: <https://smartkolektiv.org/category/mediateka/publikacije/> (pristupljeno, 12.6.2024.)
87. Statista Research Department. (2022). Average spend on workplace training per employee worldwide from 2008 to 2020(in U.S. dollars). *Statista*, dostupno na: <https://www.statista.com/statistics/738519/workplace-training-spending-per-employee/> (Pristupljeno 23.01.2023)
88. Statista Research Department (2022). Number of merger and acquisition (M&A) transactions worldwide from 2010 to 2021. *Statista*, dostupno na: <https://www.statista.com/statistics/267368/number-of-mergers-and-acquisitions-worldwide-since-2005/> (Pristupljeno 13.1.2023.)
89. Stoner, J., Frimen, E., Gilbert., D. (2018). *Management 6th Edition*. Pearson, India.
90. TCO. (2023). TCO Certified — like an ecolabel but so much more. *TCO Certified*, dostupno na: <https://tcocertified.com/tco-certified/> (pristupljeno 16.01.2023.)
91. UDHR. (2023). Universal Declaration of Human Rights. *UN*, dostupno na: <https://www.un.org/sites/un2.un.org/files/2021/03/udhr.pdf> (pristupljeno 16.01.2023.)
92. Vasiljević, J., Zaharijević, A. (2017). *Angazman - Uvod u studije angažovanosti*. Beograd: Institut za filozofiju i društvenu teoriju.
93. Welford, R. (2007). Corporate Social Responsibility in Europe and Asia: Critical Elements and Best Practice. *Journal of Corporate Citizenship*, 15(2), 23-39.
94. Wikipedia. (2025). Corporate social responsibility. *Wikipedia The Free Encyclopedia*, dostupno na: https://en.wikipedia.org/wiki/Corporate_social_responsibility (Pristupljeno 25.01.2023.)

95. Windsor, D. (2011). The future of corporate social responsibility. *The International Journal of Organizational Analysis*, 9 (3), 225-256.
96. World Bank. (2023). Trends in Solid Waste Management. *World Bank*, dostupno na: https://datatopics.worldbank.org/what-a-waste/trends_in_solid_waste_management.html (Pristupljeno 03.01.2023.)
97. Zippia. (2019). Manager demographics and statistics in the US. *Zippia*, dostupno na: <https://www.zippia.com/manager-jobs/demographics/> (Pristupljeno 25.01.2023.)
98. Zucman, G. (2019). Global Wealth Inequality. *Annual review of Economics*, 11, 109-138.

2. ODGOVORNO NAGRAĐIVANJE TOP MENADŽERA

Sistem nagrađivanja zaposlenih, uključujući i menadžere, ima ogroman zanačaj za poslovanje preduzeća. Pravilno oblikovan stimulativni sistem kompenzacija povećava motivaciju, angažovanost i odgovornost zaposlenih, što samim tim povećava dugoročnu održivost i rast organizacije. Međutim, menadžeri najvišeg nivoa, zahvaljujući velikoj pregovaračkoj moći, vrlo često sami sebi kreiraju izuzetno visoke kompenzacije, što stimulativno deluje na njih, ali može imati negativne efekte na poslovanje firme, naročito u uslovima kriza, ako sistem kompenzacija menadžera nije zasnovan na ostvarenim rezultatima. Zato se razvija potreba za odgovornim nagrađivanjem menadžera, koje će stimulativno delovati na menadžere, a u isto vreme obezbediti održivi razvoj preduzeća i izbeći etička pitanja i rizike (Kryscynski i dr., 2021).

U ovom delu biće dat pregled tekućih debata o kompenzacijama menadžera, naročito top menadžera. Diskusija je zasnovana na dva glavna pristupa: pristupu menadžerske moći i pristupu odgovornog nagrađivanja menadžera. Prema prvom pristupu, menadžeri, naročito menadžeri najviših nivoa su u poziciji da sami određuju svoju kompenzaciju i izvlače rente iz svojih firmi, zato su izuzetno visoke kompenzacije top menadžera rezultat moći koju oni imaju u procesu pregovaranja o povoljnim uslovima za sebe, često bez obzira na performanse firme. Nasuprot tome je pristup po kome kompenzacije top menadžera treba formirati na društveno odgovoran način, tako da one zavise od konkurentskih uslova na tržištu (tako da firme moraju ponuditi atraktivne plate kako bi zadržale i motivisale talentovane menadžere), ali da u isto vreme uspostave balans između interesa menadžera i ostalih stejkholdera (akcionara, zaposlenih) (kompenzacije izvršnih direktora se vezuju za performanse firme). Odgovorno nagrađivanje top menadžera podstiče menadžere da donose bolje odluke sa jedne strane, dok ih sa druge dugoročnije vezuje za samo preduzeće. Zato poslednjih godina, odgovorno nagrađivanje menadžera postaje izuzetno važan predulov uspešnosti preduzeća (Sanchez-Marin i Baixauli-Soler, 2014).

2.1. Položaj i uloga top menadžera u upravljačkoj strukturi preduzeća

U organizovanju i vođenju različitih poslovnih aktivnosti u jednom preduzeću, značajnu ulogu ima upravljačka struktura preduzeća ili struktura menadžmenta. Upravljačka struktura je sistem organizacije i raspodele odgovornosti unutar preduzeća koji definiše kako se donose odluke i upravlja resursima. Ona obuhvata sve nivoe menadžmenta, od najviših top menadžera do operativnih menadžera, i određuje njihov međusobni odnos i odgovornosti. Cilj upravljačke strukture je da obezbedi efikasno donošenje odluka, koordinaciju i kontrolu u firmi, čime se omogućava ostvarivanje poslovnih ciljeva. Na vrhu upravljačke strukture su top menadžeri. Oni kroz oblast rukovođenja, donose ključne strateške odluke i obezbeđuju usklađenost sa dugoročnim ciljevima preduzeća, a njihov položaj i uloga u preduzeću ih primoravaju da se fokusiraju na postavljanje šire vizije, kao i model za postavljanje korporativne kulture, koja privlači i zadržava visoko kvalifikovane pojedince, što je ključno za dugoročni uspeh organizacije (Hermano i Martín-Cruz, 2016).

Osim top menadžera u upravljačkoj strukturi preduzeća može biti pristuno još nivoa menadžmenta (operativni i srednji nivo menadžmenta), kao i drugi organi upravljanja, rukovođenja i nadzora, što zavisi od veličine preduzeća, njegove organizacione strukture, pravne forme, delatnosti i sl. Ovde će biti dat prikaz strukture menadžmenta različitih tipova preduzeća i objašnjen položaj i uloga top menadžmenta u njima.

2.1.1. Upravljačka struktura preduzeća

Upravljačka struktura preduzeća se odnosi na organizaciju i sistem u kojem se donose odluke i upravlja resursima, operacijama ili projektima unutar određene organizacije ili sistema. Postoje različiti pristupi i definicije koje objašnjavaju suštinu upravljačke strukture iz različitih uglova. Sa aspekta organizovanja, upravljačka struktura predstavlja način na koji su raspoređeni autoriteti, odgovornosti i zadaci unutar organizacije. Definiše hijerarhiju, tok informacija, kao i odlučujuće procese i odgovornosti na različitim nivoima menadžmenta (Mintzberg, 2009; Oliveira i Takahashi, 2012). U sistemskom pristupu, upravljačka struktura označava način na koji se resursi, ljudi i procesi koordiniraju kako bi se postigli ciljevi jedinstvenog sistema-organizacije. To uključuje planiranje, organizovanje, koordinaciju i kontrolu svih funkcija organizacije (Jackson, 2003) Prema konceptu menadžerske hijerarhije

struktura menadžmenta se definiše kao vertikalna hijerarhija unutar organizacije koja prikazuje nivoe menadžmenta, od vrha preduzeća do operativnih menadžera, i opisuje kako se odgovornosti i ovlašćenja delegiraju u okviru organizacije. Ovaj model se može nazvati i model birokratsko-hijerarhijske organizacije propagirajući razgranatost i kompleksnost menadžerskog tela (Kanter, 2019).

Ovde će biti prihvaćen pristup menadžerske hijerarhije. Po njemu strukturu menadžmenta čine organi upravljajna i rukovođenja raspoređeni na različitim hijerarhijskim nivoima, među kojima postoje određene razlike iako su u okviru iste organizacije na osnovu pozicije na kojoj se nalaze. Pozicije menadžera je zapravo njegovo mesto u menadžerskoj hijerarhijskoj strukturi, odnosno položaj u odnosu na ostale menadžere u preduzeću i određuje nivo njegovog delovanja (Batista i dr., 2017).

Menadžersko telo, a samim tim i njegova struktura se značajno mogu razlikovati kod preduzeća različite veličine. Kod preduzetnika i malih preduzeća, vlasnik u isto vreme i upravlja preduzećem, vrlo često obavlja i izvršne poslove, tako da nema upravljačke strukture (čini je jedan čovek). Sa proširenjem organizacione strukture, pojavljuju se nivoi menadžmenta. Tako da se obično razlikuju tri nivoa menadžmenta: top, srednji i prva linija menadžmenta (Simić, 2015). Značajne razlike postoje u upravljačkoj strukturi preduzeća različitih pravnih formi, naročito postoje razlike u upravljanju kod tzv. društva lica (ortačkog i komanditnog društva) i društva kapitala (DOO i AD) (Elayah i Semlali, 2023). Kod ortačkog društva vlasnici su ujedno i top menadžeri koji upravljanju njime i biraju (postavljaju) menadžere nižeg nivoa. Kod komanditnog društva vlasnici su i komplementari i komanditori s tim što društvom mogu upravljati samo komplementari (Aricioğlu i dr., 2020).

Za razliku od društva lica gde su funkcije vlasništva i upravljanja, najčešće, sjedinjene u istom organu, a ponekad i u istoj ličnosti, kod društva kapitala (društva sa ograničenom odgovornošću i akcionarskom) su ove funkcije najčešće razdvojene i najčešći organi upravljanja u praksi su: skupština, upravni odbor i odbor direktora (izvršni odbor-CEO), a u slučaju dvodonnog upravljanja i nadzorni odbor (Maričić, 2016).

Skupština akcionara ili društva sa ograničenom odgovornošću je najviši organ vlasnika kapitala društva i nju čine svi članovi društva. To su i vlasnici akcija, odnosno udela, koji su iste stekli novčanim ili nenovčanim sredstvima i ulaganjima u osnovni kapital društva. Ukoliko nije drugačije definisano osnivačkim aktom, svaki član ima udela u odlučivanju o najvažnijim pitanjima, srazmereno veličini svog udela. Ukoliko je društvo dvodonnno, skupština ima

sledeću ulogu (Maričić, 2016): bira i razrešava i određuje visinu naknade za rad članova nadzornog odbora, odlučuje o pokretanju postupka i davanju punomoćja za zastupanje društva u sporu sa članom nadzornog odbora i usvaja izveštaje nadzornog odbora.

Ukoliko je jednodomno, a i inače skupština obavlja i sledeće aktivnosti, odnosno odlučuje o (Maričić, 2016): definisanju poslovnika o svom radu, izmeni osnivačkog akta, emisiji hartija od vrednosti, poništenju i povlačenju udela, sticanju sopstvenih udela, zahtevu člana za istupanje, odobrenju ugovora za pristupanje novog člana i davanje saglasnosti na prenos udela trećem licu, isključivanju člana usled neplaćanja ili pokretanju spora protiv člana, usvaja finansijske izveštaje, izveštaje revizora i direktora i nadzire rad direktora, raspodeli dobiti i načinu pokrića gubitka, imenovanju i razrešenju direktora i definisanju načela za utvrđivanje naknade za njegov rad, imenovanju i naknade za rad revizora, statusnim promenama i promenama pravne forme, podnošenju predloga za pokretanje stečajnog postupka od strane društva, pokretanju postupka likvidacije, imenovanju likvidacionog upravnika, usvajanju likvidacionih bilansa i izveštaja likvidacionog upravnika, saglasnosti na nabavku, prodaju, davanje u zakup, zalaganje ili drugo raspolaganje imovinom velike vrednosti, kao i drugim pitanjima, u skladu sa zakonom o privrednim društvima i osnivačkim aktom.

Upravni odbor (bord direktora) je upravljačko telo koje biraju akcionari kompanije. Njihov glavni zadatak je uspostavljanje korporativnog nadzora i politike upravljanja. Oni mogu odlučivati o politici dividendi i opcijama na akcije, kompenzaciji top menadžera (članova izvršnog odbora), kao i njihovom zapošljavanju ili otpuštanju. Tipičan odbor direktora sastoji se od unutrašnjih članova kompanije (menadžera, vrlo često i top menadžera) koji su upoznati sa unutrašnjim poslovanjem organizacije i kvalifikovanih lica koja nisu deo kompanije, ali imaju ekspertizu u povezanim oblastima. Ovakva struktra je najčešće prisutna kod preduzeća u SAD i UK. Za razliku od toga kod evropskih preduzeća, unutrašnji članovi nisu deo upravnog odbora, tako da su upravni i izvršni odbori direktora razdvojeni (Simić, 2015). Upravljanje odbora direktora varira od organizacije do organizacije i određuje ga statut kompanije. Ovaj statut može uticati na strukturu odbora, definišući broj članova, učestalost sastanaka i proceduru izbora. Odbor direktora mora balansirati interese menadžmenta kompanije i akcionara. Stvaranje čvrstog odnosa sa CEO-om ključni je faktor u postizanju uspeha.

Izvršni odbor (CEO) čine menadžeri najvišeg nivoa. Kao najviši članovi upravljačkog tima organizacije, CEO-i donose ključne organizacione odluke koje usmeravaju strateški pravac kompanije. Ove odluke mogu obuhvatiti poboljšanja u operacijama, upravljanje

resursima i korporativnu kulturu. Uključivanje CEO-a u svakodnevne procese može zavisi od veličine kompanije, što će biti detaljnije objašnjeno kasnije (Wirtz, 2020).

Pozicije menadžera u menadžerskoj strukturi i njegove aktivnosti mogu da zavise od više stvari, ali neke od glavnih karakteristika su aktivnosti koje menadžer ostvaruje, broj zaposlenih i titula menadžera. Na osnovu toga se mogu i definisati tri osnovna nivoa menadžmenta, gde je najniži operativni nivo menadžmenta, zatim ide koordinacioni ili srednji nivo menadžmenta i na kraju najviši ili top menadžment (Bogers i dr., 2017).

Operativni menadžeri su menadžeri koji su u direktnom kontaktu sa neposrednim izvršiocima, nemanadžerima. Kako su oni direktno odgovorni za proizvodnju dobara ili vršenje usluga, njihova primarna preokupacija je primena odgovarajućih pravila i postupaka neophodnih za motivisanje i pružanje tehničke pomoći istim tim izvršiocima, kao i održavanje efikasne proizvodnje.

Sponu između operativnih i top menadžera, predstavljaju koordinacioni menadžeri, koji su ujedno i neki vid srednje linije. Veličina te spona u stvari definiše veličinu menadžerske hijerarhijske strukture iz razloga što ova linija može biti manje ili više diferencirana, odnosno da ima manji ili veći broj podnivoa (Bogers i dr., 2017). U današnje vreme postoje tendencije da se smanji složenost organizacija, tako što se kreiraju pločaste ili ravne organizacije, koje paradoksalno, na neki način komplikuju rad ovih menadžera. To se dešava iz razloga što se isti ili veći obim poslova prenosi na manji broj menadžera, što ih čini izuzetno opterećenijim. No, vraćajući se na njihovu odgovornost, možemo reći da su oni zaduženi za funkcionisanje poslovnih jedinica i organizacionih odeljenja (Barrick i dr., 2015). To bi značilo implementiranje svih politika i strategija definisanih od strane top menadžmenta, kao i njihovo pretvaranje u odgovarajuće zadatke koji će se preneti, odnosno delegirati na niže nivoe. Oni su zaduženi i za rešavanje konfliktnih situacija, podsticanje timskog rada, generalno ostvarivanje dobrih međuljudskih odnosa u organizaciji i sličnih povezanih stvari, s obzirom da su locirani između dve menadžerske pozicije, operativne i top, zbog čega se često i nazivaju koordinacioni menadžeri.

Za funkcionisanje celokupnog preduzeća i utvrđivanje njegove misije i osnovnih ciljeva, izbora strategije za ostvarivanje tih ciljeva, donošenje odgovarajućih strategijskih odluka i praćenje događaja i dešavanja u njegovom okruženju, zadužena je najviša linija menadžmenta, odnosno top menadžeri. Iako se oni nalaze na najvišoj hijerarhijskoj lestvici, to nikako ne znači da su oni izolovani i samostalni od ostalih, šta više zbog svih odluka i stvari

kojima se bave, oni su potpuno povezani sa nižim nivima menadžmenta (Wang, 2019; Robbins i dr., 2015).

2.1.2. Položaj top menadžmenta u upravljačkoj strukturi preduzeća

Kao što je napred objašnjeno odnos između top menadžera (CEO) i upravnog odbora u društvima kapitala, naročito u velikim korporacijama može biti veoma složen i potpuno drugačiji u pojedinim preduzećima, imajući u vidu odnos moći, stepen kontrole, učešće u donošenju odluka i veličinu nadzora. Izvršni direktor/i (CEO) su profesionalci koji su zaposleni na puno radno vreme od strane vlasnika i njihovih predstavnika (delimično zaposlenih, nekada amatera u vezi sa poslovanjem kompanije). Sa druge strane, vlasnici su uložili kapital, angažovali menadžere, što im daje pravo odlučivanja, ali i očekivanja da će menadžeri kojima su ukazali poverenje raditi u njihovom interesu i racionalno koristiti resurse koje su oni obezbedili. To stvara vrlo specifičnu situaciju. CEO vodi poslovne operacije i daje predlog odluka i različitih strateških alternativa, dok odbor nosi konačnu odgovornost za te odluke.

Od CEO se očekuje da vodi celokupnu organizaciju, a o ključnim strateškim pitanjima odlučuje odbor. Ukratko postoji međusobna zavisnost između CEO i upravnog odbora u kojoj je početna tačka definisanje stava kakav bi ovaj odnos trebalo da bude: partnerstvo ili odnos šefa i podređenog, kada je u pitanju odlučivanje? Drugim rečima, da li upravni odbor „kontrolise“ CEO donošenjem ključnih strateških odluka ili treba da dozvoli izvršnim direktorima da sami donose odluke, ali unutar okvira koje odbor postavi? U odgovaranju na ova pitanja, odbor treba da se zapita šta zapravo želi od svog izvršnog direktora. Neki odbori žele izvršnog direktora koji će preuzeti kormilo i voditi organizaciju, obaveštavajući odbor o tome gde ih void i pružaju mu podršku uvek i u svakoj situaciji. Na primer, u kompaniji General Motors, članovi odbora su neumorno podržavali CEO-a Rika Wagonera, uprkos velikim gubicima (Lublin i Hawkins, 2005). S druge strane, neki upravni odbori žele da zadrže kontrolu i da izvršni direktor samo prati njihove smernice, „radeći posao“ u skladu sa uputstvima odbora, tako da smenjuju direktore ukoliko ih se ne pridržavaju ili kompanija radi sa gubicima (Barrick i dr., 2015). Na primer u kompaniji Yahoo, upravni odbor je smenio dvoje izvršnih direktora koje je smatrao neuspešnim: Johna Anticonoa i Jerryja Yanga.

Drugo bitno pitanje tiče se stepena kontrole i nadzora koji upravni odbor vrši nad CEO. U kompanijama gde vladaju odnosi poverenja i saradnje, vrlo često je mali stepen kontrole i nadzora CEO od strane upravnog odbora, što može stvoriti brojne probleme. Na primer, kompanija Satyam Computer Systems, četvrta najveća IT firma u Indiji, imala je prestižni odbor, pridržavala se zakona Sarbanes-Oxley i dobila nagradu za izvrsnost od Svetskog saveta za korporativno upravljanje. Upravni odbor izgrađivao je prijateljske odnose sa CEO zasnovane na poverenju i niskom stepenu nadzora. Vrlo brzo, CEO firme je sproveo neodobrene transakcije sa povezanim stranama, bila je zabranjena od strane Svetske banke zbog optužbi za korupciju i naduvanje gotovinskih rezervi za 1 milijardu dolara (Tripathi, 2009). Sa druge strane, prevelika kontrola može dovesti do čestih konflikata upravnog odbora i CEO i demotivisanosti izvršnih direktora, u nekim slučajevima i do napuštanja preduzeća. Na primer, Giancarlo Di Risio je doveden u Versace kao izvršni direktor za obnavljanje kompanije. Iako je bio uspešan u svom zadatku vraćanja profitabilnosti, njegove mere smanjenja troškova izazvale su sukobe sa članovima odbora u Versaceu, zbog čega je on napustio kompaniju i doneo još veće gubitke. Slično se desilo i kompaniji Gucci kada su CEO Domenico De Sole i glavni dizajner Tom Ford – takođe su napustili firmu nakon sukoba sa vlasnicima (Hays, 2017).

S obzirom na veoma specifične situacije i značaj koji ove relacije imaju za kompaniju, nastao je veliki broj istraživanja i pristupa posmatranju ovih relacija (Drucker i Maciariello, 2023). Neke od najpoznatijih teorijskih pristupa koji to objašnjavaju su: agencijaska teorija, teorija zavisnosti resursa, teorija upraviteljstva, institucionalna teorija, teorija socijalnih mreža.

Agencijaska teorija polazi od pretpostavke da odvajanje vlasništva i kontrole dovodi do konflikta interesa između akcionara i menadžera, koji mogu da deluju oportunistički u sopstvenu korist (Aguilera i dr., 2008). Zbog toga je dužnost odbora da nadzire menadžere, određuje kompenzacije i prati realizaciju strategija. Istraživanja potvrđuju da se agencijski problemi najviše javljaju u anglo-američkom kontekstu, gde CEO često ima i funkciju člana odbora, dok u evropskim i azijskim kompanijama postoji snažniji institucionalni nadzor (Dalton i dr., 2003). Time se objašnjava i zašto se agencijski troškovi najčešće rešavaju mehanizmima nagrađivanja i ugovornim stimulansima (Linke i dr., 2016).

Teorija zavisnosti resursa naglašava da je korporacija otvoren sistem čiji opstanak zavisi od pristupa kapitalu i znanju. U tom kontekstu, saradnja između CEO i odbora omogućava razmenu znanja, izgradnju poverenja i legitimитета, kao i proširenje eksternih mreža i pristup resursima (Pfeffer i Salancik, 1978). Novija istraživanja pokazuju da dobri unutrašnji odnosi

doprinosu privlačenju talenata i povoljnijem položaju prema eksternim stakeholderima, čime se povećava reputacija i otpornost organizacije (Hillman i dr., 2019).

Za razliku od agencijskog pristupa, teorija upraviteljstva polazi od premise da menadžeri rade u najboljem interesu akcionara, pri čemu je njihova motivacija pre svega intrinzična (Boyd i dr., 2011). Upravni odbor u ovom modelu pruža podršku i savetodavnu ulogu, dok se poverenje i socijalne veze posmatraju kao ključni mehanizmi za efikasno donošenje odluka. Ovaj pristup je naročito značajan u korporacijama u kojima se naglašava saradnja i dugoročno strateško usmerenje.

Institucionalna teorija naglašava važnost normi, kulturnih vrednosti i eksternih pritisaka u oblikovanju odnosa između menadžmenta i odbora. Organizacije usvajaju legitimne prakse kako bi opstale u okruženju i zadržale reputaciju (Boyd i dr., 2011). Teorija socijalnih mreža ide korak dalje, tvrdeći da obrasci povezanosti sa dobavljačima, investitorima i drugim stakeholderima oblikuju ponašanje i performanse firme. Prethodne veze i izgrađeno poverenje obezbeđuju informacionu prednost i jačaju sposobnost organizacije da privuče nove partnere.

Iskustva iz korporacija potvrđuju važnost ravnoteže između kontrole i poverenja. U slučaju Satyam Computer Systems, nedostatak nadzora omogućio je finansijske manipulacije i skandal vredan više milijardi dolara (Tripathi, 2009). Suprotno tome, prevelika kontrola može ugroziti saradnju i dovesti do gubitka ključnih menadžera, što se dogodilo u Versaceu i Gucciju nakon sukoba između odbora i CEO-a (Hays, 2017). Empirija tako pokazuje da ekstremi – i potpuna autonomija i prekomerna kontrola – nose rizike za organizaciju.

Najnovija istraživanja naglašavaju da jasno definisane uloge i međusobna očekivanja čine osnovu održivih odnosa između CEO-a i odbora. Transparentnost, lojalnost i otvorena komunikacija ključni su za smanjenje konflikata i povećanje performansi (Mumuni i Appah, 2025). U zavisnosti od situacije, odbor može zadržati postojeće menadžere radi kontinuiteta i kulturnog znanja ili angažovati nove radi uvođenja promena (Glass i Cook, 2016). Oba pristupa nose prednosti i rizike, pa je optimalna strategija prilagođena specifičnostima kompanije i njenog okruženja.

Dakle, položaj top menadžera u upravljačkoj strukturi preduzeća oblikuje se kroz dinamičnu ravnotežu poverenja i kontrole. Agencijska teorija i dalje ostaje dominantan okvir, ali dopunske perspektive – zavisnost resursa, upraviteljstvo, institucionalna i socijalne mreže – pružaju šire razumevanje. Empirijski dokazi ukazuju da najbolji rezultati nastaju kada se jasno definišu ovlašćenja i očekivanja, a odnosi zasnivaju na poverenju i otvorenoj

komunikaciji. Time se ne samo smanjuju agencijski troškovi, već se i jača reputacija i dugoročna održivost organizacije (Drucker i Maciariello, 2023; Boyd i dr., 2011).

2.1.3. Uloge top menadžera

Top menadžment je jedna od prvih oblasti menadžmenta koja je u praksi sistematski razvijana, a njene početke bismo možda mogli da pratimo od perioda između 1870-1880. godine i Georga Siemens-a. On je tada dizajnirao i osnovao Deutsche Banku, banku univerzalnog tipa koja je ubrzo postala najjača i vodeća finansijska institucija u kontinentalnoj Evropi. Smatrao je da je ovom uspehu doprineo top menadžment koji je ujedno bio i prvi organ takvog tipa u dotadašnjoj poslovnoj i ekonomskoj istoriji. Često je imao običaj i da kaže da je banka bez efektivnog top menadžmenta samo gomila kancelarijskog nameštaja spremnog za javnu licitaciju (Drucker i Maciariello, 2023).

Međutim, postavlja se pitanje šta menadžeri zapravo rade i koje su njihove uloge i odgovornosti? Proučavanjem funkcija i uloga top menadžera bave se naučnici i inženjeri već gotovo pedeset godina. Na primer u istraživanju Drucker-a (1966) proučavanje načina korišćenja radnog vremena je jedna od ključnih tema. Takođe, krajem 20 veka nastao je veliki broj istraživanja među kojima je veoma citirano istraživanje Kottera (1999) o tome šta top menadžeri rade. Proučavanjem posla top menadžera on prvo ističe da se oni suočavaju sa dva osnovna izazova: 1) **Utvrđivanje šta treba da se radi uprkos nesigurnosti i ogromnoj količini potencijalno relevantnih informacija;** 2) **Postizanje rezultata kroz veliku i raznoliku grupu ljudi uprkos tome što imaju malo direktne kontrole nad većinom njih.** Da bi se nosili s tim izazovima, efikasni generalni direktori se oslanjaju na postavljanje agende i izgradnju mreže. Najbolji među njima agresivno traže informacije (uključujući loše vesti), vešto postavljaju pitanja i traže programe i projekte koji mogu pomoći u ostvarivanju višestrukih ciljeva (Kotter, 1999).

Tokom prvih šest meseci do godinu dana u novom poslu, CEO obično provode značajan deo svog vremena usmeravajući se na postavljanje svojih agendi; kasnije im posvećuju manje vremena za njihovo ažuriranje. Efikasni izvršni direktori razvijaju agende koje se uključuju ciljeve, prioritete, strategije i planove koji pokrivaju njihove dugoročne, srednjoročne i kratkoročne odgovornosti. Agende obično pokrivaju širok spektar finansijskih, proizvodnih, tržišnih i organizacionih pitanja. Pored postavljanja agendi, efikasni generalni direktori

posvećuju značajan deo svog vremena i truda razvoju mreže saradničkih odnosa među ljudima za koje smatraju da su potrebni da bi ispunili svoje nastale agende. Ova aktivnost je obično najintenzivnija tokom prvih meseci na novom poslu. Nakon toga, pažnja generalnih direktora prelazi na korišćenje svojih mreža za implementaciju i ažuriranje agendi. Aktivnost izgradnje mreže usmerena je na mnogo više od direktnih podređenih. Generalni direktori razvijaju saradničke odnose sa i među kolegama, spoljnim saradnicima, nadređenima, kao i podređenima svojih podređenih. Zapravo, oni razvijaju odnose sa (i ponekad među) svim ljudima na kojima se na neki način osećaju zavisni. Kao što kreiraju agendu koja se razlikuje od, ali je generalno u skladu sa, formalnim planovima, oni takođe stvaraju mrežu koja je različita od, ali generalno u skladu sa, formalnom organizacionom strukturom.

Lafley (2009), analizirajući sopstveno iskustvo u Procter & Gamble, izdvojio je četiri ključna zadatka izvršnog direktora: definisanje relevantnog spoljnog okruženja i pozicioniranje preduzeća; određivanje fokusa poslovnih aktivnosti; balansiranje kratkoročnih i dugoročnih prioriteta; oblikovanje vrednosti i standarda. Time se potvrđuje Druckerova teza da su menadžeri primarno odgovorni za rezultate prema spolja, dok unutrašnje operacije treba posmatrati u funkciji dugoročne održivosti.

Empirijska istraživanja dodatno osvetljavaju način na koji CEO-i koriste vreme. Bandiera i saradnici (2011) pokazali su da izvršni direktori u proseku rade oko 48 sati nedeljno, pri čemu 85% tog vremena posvećuju interakcijama sa drugim ljudima. Oko 42% vremena provode sa internim saradnicima, 16% sa eksternim, a preostalo sa kombinovanim grupama. Rezultati ukazuju da vreme provedeno sa insajderima ima veći marginalni doprinos performansama firme od vremena sa autsajderima, osim kada je reč o multinacionalnim kompanijama i firmama sa visokim standardima upravljanja, gde obe dimenzije mogu biti jednako važne.

Novije istraživanje koje su sprovedli Porter i Nohria (2018), pokazuje slične rezultate. Oni su istraživanje sprovedli na 27 izvršnih direktora, 25 njih koji su se izjašnjavali kao muškarci i 2 žene. Njihovi asistenti su na rasponima od 15 minuta unosili njihove aktivnosti u periodu od tri meseca, što je rezultiralo bazom od 60.000 sati. Ono što ide u korist da je ovo istraživanje temeljno i sveobuhvatno, govore i podaci, da su CEO-i praćeni i tokom vikenda i da je utvrđeno da njih 79% radi i vikendom, u proseku 3,9 sati dnevno, a njih 70% tokom slobodnih dana (odmora), u proseku 2,4 sata dnevno. U njihovom istraživanju direktori su radili u proseku 62,5 sata nedeljno. 47% svojih aktivnosti su obavljali iz kancelarije, dok su ostale poslovne aktivnosti obavljane tokom poseta drugih lokacija u okviru kompanije, dnevnim ili dužim

putovanjima i van preduzeća u susretima sa drugim stejkholderima. Ono što se ističe da je značajno pitanje ovde jeste optimum provedenog vremena. Sa zaposlenima je neophodno provesti vreme i prikupiti neophodne informacije, dati im pravac i usmeriti dalja delovanja. Ako se pretera u tome, onda može doći do neracionalnog trošenja vremena, a ako se provede premalo, može doći do samoinicijativnih odluka, koje se ne uklapaju najbolje u dugoročne strategije preduzeća. Isto je tako neophodno odrediti i optimum vremena provedenog sa spoljnim stejkholderima.

Isto istraživanje govori da oni najviše vremena provode na sastancima, u proseku 37 nedeljno, a oko 72% svog ukupnog radnog vremena. 32% sastanaka činili su sastanci od sat vremena, duži sastanci su činili 38%, a oni kraći od sat vremena 30%. Većina direktora je tvrdila da je interakcija licem u lice najbolja i da na taj način mogu bolje da podrže i obuče ljude sa kojima sarađuju. Iz tog razloga su 61% vremena potrošili na interakcije uživo, 24% na elektronske komunikacije, a preostalih 15% na telefonske razgovore i čitanje prepiski. Mnogi od njih smatraju da su prepiske putem imejla neefikasne i da stvaraju opasan gubitak vremena, ali ih najlakše izbeći. Ovo je dvosmeran proces pa kako niži nivoi umeju da zatrpaju CEO-a sa mejlovima koji se tiču operativnog posla, tako i oni umeju da šalju mejlove kasno noću, vikendima ili praznikom. Sve ovo može dovesti do prekopotrebne elektronske komunikacije i narušavanja zdravlja.

Kada je u pitanju zdravlje, oni odvajaju vreme za sebe. Generalno 28% svog radnog vremena provode sami, pri čemu je najmanje provedeno 10% do 48% maksimalno. To vreme su provodili u blokovima od sat vremena i manje, u proseku 59%, a 18% u blokovima od dva sata ili duže. Kada je u pitanju neradno vreme, u proseku 6,9 sati su spavali noću, a 25% vremena su bili budni i nisu radili ili ti oko 6 sati. Polovinu tih sati su otprilike proveli sa svojim porodicama i od toga nisu odstupali, oko 2,1 sati su čitali iz zadovoljstva, gledali televiziju ili se bavili nekim hobiem, poput fotografije. Disciplina se odrazila i na režime vežbanja koje su praktikovali, pa su tako provodili svojih 9% neradnih sati tamo, to jest oko 45 minuta.

No, kada je u pitanju radno vreme, CEO-i provode svoje sate i sa autsajderima, pa tako osim 70% vremena sa insajderima, 30% vremena sa autsajderima se troši na poslovne partnere i aktivnosti. 16% na konsultante, bankare, kupce, dobavljače, investitore, PR firme, advokate, a 9% na bavljenje medijima i vladom, društvene i filantropske aktivnosti, rad u drugim odborima i industrijskim grupama, a preostalih 5% na upravni odbor. Ono što je iznenadilo istraživače, a i ispitanike, je da u proseku samo po 3% vremena troše na klijente i investitore, ali je to pripisano tome da njihova uloga u tom period obuhvata neke druge aktivnosti, i ako su

ispitanici lično smatrali da troše više vremena. Ipak i ova studija, kao i ona pre nje, ukazuje na značaj ispravnog korišćenja raspoloživih resursa, konkretnije upravljanja vremenom, koje je jako dragoceno kada su CEO-i u pitanju.

Savremene studije takođe ukazuju na oprečna mišljenja o ulozi CEO-a u eksternim aktivnostima. Dok jedni tvrde da su javne aktivnosti i mreže od ključne važnosti za reputaciju i pristup resursima, drugi naglašavaju rizik da one prerastu u lične beneficije menadžera (Malmendier i Tate, 2009). Ključno pitanje postaje pronalaženje optimuma između unutrašnje fokusiranosti i spoljne reprezentativnosti.

Sve navedeno pokazuje da uloge top menadžera nisu statične već zahtevaju kontinuirano balansiranje između strateških odluka, upravljanja vremenom i odnosa sa različitim grupama interesnih strana. Efikasnost njihovog rada zavisi od sposobnosti da simultano odgovore na kratkoročne zahteve i očuvaju dugoročnu održivost preduzeća, pri čemu postaju ključni nosioci organizacionih vrednosti i standarda

2.2. Nagrađivanje top menadžera

Nagrađivanje zaposlenih, kao strategija, politika i proces osiguravanja vrednosti ljudi i doprinosa koji oni daju u realizaciji postizanja ciljeva organizacije, odeljenja ili tima, ima ogroman značaj za poslovne performanse preduzeća i njegov poslovni uspeh (Armstrong, 2010). U isto vreme od pravilnog nagrađivanja zaposlenih zavisi mogućnost privlačenja, motivisanja i zadržavanja najtalentovanijih zaposlenih, tako da ima ogroman značaj za svaku organizaciju (Smith, 2020).

Kada je u pitanju nagrađivanje top menadžera, značaj je još veći, s obzirom na činjenicu da menadžeri imaju posebnu ulogu i značaj u ostvarivanju poslovnih rezultata (Ilić i Lepojević, 2022). Menadžeri, njihove procene i odluke mogu imati mnogo veći uticaj na poslovne rezultate od ostalih zaposlenih u kompaniji, zato je plata top menadžera veća od plata ostalih zaposlenih i menadžera (Hendriks i dr., 2022).

Zbog značaja koji ima nagrađivanje top menadžera se često izdvaja kao poseban podsistem u okviru sistema nagrađivanja. Oblikovanje nagrada top menadžera (CEO) je ključna odluka za svaku firmu. Osim toga što su nagrade top menadžera presudne za privlačenje, zadržavanje i motivisanje CEO-a, one takođe utiču na širu sliku kompanije izvan

samog top menadžemnta: visoka plata CEO može motivisati top menadžere, ali u isto vreme demotivisati ostale zaposlene u slučaju da postoje ogromne razlike među njima, ili narušiti reputaciju kompanije među kupcima. Još šire gledano, plata CEO-a u celoj ekonomiji utiče na javnu percepciju kapitalizma. Kao posledica toga, plata CEO-a privlači više pažnje nego gotovo svaka druga rutinska korporativna odluka. Upravni odbori imaju posvećene komitete za utvrđivanje naknade top menadžerima, a investitori, u mnogim zemljama, imaju specijalni "say-on-pay" (glasanje o plati) i zato su nagrade top menadžera vrlo pažljivo oblikovane kategorije u većini korporacija (Edmans i saradnici, 2023).

Zbog važnosti koju imaju nagrade CEO-a su bile predmet proučavanja velikog broja naučnika. Na primer, Noor i Zainordin (2018) su ispitivali uticaj različitih nagrada top menadžera na njihovo zadovoljstvo i motivaciju. Rezultati ovog istraživanja su pokazali da su top menadžeri najviše rangirali ekstrinzične nagrade kao što su bonusi i podsticaji, dok su od unutrašnjih (intrinističnih) nagrada najviše rangirali priznanja.

Edmans i saradnici (2023) su ispitivali ciljeve i faktore koji utiču na oblikovanje nagrada top menadžera. Anketiranjem 203 CEO u vodećim kompanijama u UK oni su pokazali da su intrinistični motivi top menadžera i njegova lična reputacija najvažniji faktori koji utiču na zadovoljstvo i motivaciju CEO. Otkrili su da je top menadžerima važnije da platama zadovolje princip pravednosti u organizaciji nego da povećaju svoju ličnu potrošnju. Čak 67% anketiranih menadžera, iz njihovog uzorka, bi žrtvovalo vrednost za akcionare i svoje finansijske podsticaje, koji su sa njima povezani, kako bi izbeglo kontroverze i osudu zaposlenih, potrošača i šire javnosti. Top menadžeri veruju da je fer biti dobro finansijski nagrađen samo za dobar rad i suprotno percipirana nepravda bi umanjila njihovu intrinzičnu motivaciju. Jedan ispitanik je naglasio: "Retrospektivno priznanje izuzetnog učinka je važno, samo ako se ono dobija od većine ključnih stejkholdera." To drugim rečima znači da je top menadžerima važnija reputacija koju stiču dugoročno nego tekuća plata koju imaju u nekoj organizaciji, tako da ne očekuju veliku osnovnu platu, već mogućnost sticanja velikih varijabilnih nagrada povezanih sa ostvarenim rezultatima, tako da njegova nagrada bude povezana sa učinkom kompanije i dovodi do poboljšanja njegove reputaciju. Takođe, bord direktora i investitori (koji su takođe anketirani tokom ovog istraživanja), veruju da je za motivisanje top menadžera ključni element ponuda varijabilnih nagrada, naročito dugoročnih, jer se na taj način mogu pomiriti interesi vlasnika i top menadžera i ublažiti dejstvo agencijskog problema (Edmans i saradnici, 2023).

Imajući u vidu napred navedena i mnoga druga istraživanja, kao i situaciju u praksi može se zaključiti da je nagrađivanje top menadžera veoma složena kategorija povezana sa materijalnim i nematerijalnim, odnosno finansijskim i nefinansijskim performansama. Svaku nagradu top menadžera treba objaviti transparentno, a ujedno i obazrivo javnosti. Nagrade moraju biti usklađene sa društvenim interesima i ne sme se dovoditi u pitanje integritet preduzeća. Ukoliko se uspostavi pravilno dizajniran sistem kompenzacija koji je ujedno i prilagođen organizaciji, kreiraće se željeno ponašanje zaposlenih (Beck-Krala i Scott, 2014). Pravilno dizajniran kompenzacioni paket top menadžera treba da se sastoji od finansijskih i nefinansijskih nadoknada. Nagrade top menadžera pored osnovne plate treba da uključuju i stimulativni deo zarade, koji uključuje kratkoročne podsticaje i dugoročne podsticaje, kao i privilegije i pogodnosti (Đorđević, Ivanović-Đukić, 2010).

2.2.1. Utvrđivanje osnovne plate top menadžera

Prilikom kreiranja strategije ukupnih kompenzacija top menadžera polazni element je osnovna plata. Osnovna plata je fiksni iznos koji top menadžer prima kao nadoknadu za svoj rad i obavljanje menadžerskih dužnosti koja se isplaćuje na mesečnom nivou. Iako obično nije povezana sa performansama, može biti dopunjena bonusima, opcijama na akcije i drugim podsticajima koji zavise od rezultata kompanije (McDonnell i dr., 2015).

Na visinu osnovne plate utiče veliki broj faktora, kao što su: vrsta industrije, veličina preduzeća, uspešnost poslovanja preduzeća (merena profitom ili prihodima od prodaje proizvoda i/ili usluga ili ukupnom imovinom), sposobnosti top menadžera, plata u firmama konkurentima, plata u prethodnoj firmi gde je top menadžer radio, plata u drugim firmama u koje bi mogao da pređe itd. (Murphy, 2013).

Edmans i saradnici (2023) su anketiranjem 203 top menadžera i 159 investitora u UK ispitivali faktore koji imaju najveći uticaj na formiranje plata novih top menadžera. Pitali su top menadžere da ocenama u rasponu od -2 = uopšte nije važno, do 2 = veoma važno, ocene koliko su za njih važni određeni faktori u određivanju ciljne vrednosti plate za novog top menadžera. Rezultati njihovog istraživanja su prikazani u tabeli broj 2.1. Prvi red predstavlja prosek odgovora 188 menadžera (n=188), dok se drugi red odnosi na investitore (n=145).

Kao što se iz tabele može videti prema mišljenju većine menadžera (54%) i investitora (63%) najznačajniji faktor koji utiče na platu su sposobnosti kandidata za top menadžera

(1,29/1,49) što je u skladu s modelima zasnovanim na talentima, koje objašnjavaju mnogi autori kao što su Gabaix, Landier (2008) i Terviö (2008).

Sledeći značajan faktor prilikom određivanja osnovne plate novih top menadžera, je plata u konkurentskim firmama, koji ima veći uticaj od ostalih eksternih faktora, kao što su plata u prethodnoj firmi i u drugim firmama u koje bi mogo/la da pređe. Jedno objašnjenje, jeste da plata u konkurentskim firmama predstavlja referentnu tačku koja se koristi za procenu da li je ponuđena osnovna plata fer ili nije. Nekoliko ispitanika je tvrdilo da CEO-i koriste poređenje sa konkurencijom kako bi zaključili koliko vrednosti odbor i investitori pridaju njima. Jedan direktor je napisao: „Relativna konkurencija (zašto on zarađuje više od mene?) veoma je značajna kao pitanje ponosa.“ Investitori su sva tri gore navedena faktora smatrali manje važnim od direktora, što je u skladu sa time da oni manje vrednuju uslove na tržištu rada.

Tabela 2.1 Faktori koji utiču na visinu osnovne plate top menadžera

Faktori	Prosečna ocena	-2	-1	0	1	2
Sposobnost novog CEO-a	1.29** 1.49**	4% 0%	2% 3%	9% 7%	31% 27%	54% 63%
Plata direktora u sličnim firmama	0.82** 0.46**	1% 5%	8% 9%	24% 37%	41% 33%	26% 16%
Koliko je naša firma privlačna za vođenje (npr. prestiž, rizik, složenost)	0.76** 0.61**	4% 3%	7% 10%	22% 26%	45% 43%	22% 17%
Druge mogućnosti zapošljavanja novog top menadžera	0.55* 0.26*	6% 6%	11% 16%	26% 34%	38% 32%	20% 11%
Plata novog generalnog direktora na njegovoj prethodnoj poziciji	0.26** -0.21**	5% 10%	15% 26%	38% 41%	32% 20%	9% 3%
Koliko je finansijski motivisan novi CEO	0.07* -0.23*	9% 14%	20% 23%	35% 39%	30% 19%	7% 5%
Plata odlazećeg generalnog direktora	-0.02* -0.55**	7% 18%	26% 37%	35% 30%	28% 11%	5% 4%

**, * predstavljaju statističku značajnost na nivou od 5% i 10%

Izvor: Alex Edmans, Tom Gosling, Dirk Jenter (2023) CEO compensation: Evidence from the field, Journal of Financial Economics, 150(1), 103718

Kada su u pitanju povećanja plate za trenutne CEO, ključni je faktor (opravdanje za to) je dobar učinak, ostvareni rezultati preduzeća, u prethodnom periodu, jer se tako mogu vezati talentovani top menadžeri za firmu (svaka talentovana osoba ostaje na poslu gde se oseća cenjeno). Promene u tekućoj plati igraju posebnu ulogu jer zadovoljavaju CEO-ovu želju za priznanjem. Povećanje plate, za razliku od povećanja cene akcija, pruža unutrašnje priznanje

jer zahteva diskreciono odlučivanje od strane upravnog odbora i akcionara. Pruža spoljašnje priznanje jer je vidljivo i time poboljšava reputaciju CEO-a. Ono je top menadžeru važno, ne samo zato što mu pruža mogućnost veće potrošnje, već obezbeđuje percepciju pravednosti i priznanja. Sledeći bitan faktor, zbog koga treba povećati platu top menadžera je povećanje veličine preduzeća. Veličina preduzeća ima značaj zbog kompleksnosti upravljanja (Gayle i Miller 2009). Takođe CEO upoređuju svoju platu sa kolegama koji vode firme slične veličine da bi procenili da li je njihova plata pravedna. Upoređivanje daje utisak da postoji pravičnost, transparentnost i objektivnost (Cziraki i Jenter, 2022).

Kada je u pitanju smanjenje očekivane plate ni menadžeri ni investitori ga ne preporučuju. Objašnjava se time da bi smanjenje osnovne plate demotivisalo top menadžere i dovelo do dodatnog pogoršanja poslovanja. Ako bi poslovanje bilo dovoljno loše da opravda smanjenje osnovne plate, radije treba otpustiti (zameniti) top menadžera, nego mu smanjiti osnovnu platu (Edmans i saradnici, 2023). Takođe, smanjenje plate šalje poruku da je upravni odbor smanjio svoju procenu CEO-a.

Osim pregovora između CEO i upravnog odbora, za određivanje visine osnovne plate top menadžera treba uzeti u obzir i druge faktore, jer se ovi pregovori ne vode u vakumu. Standardi na nivou grane, propisi određeni zakonom o radu, pritisci različitih grupa stejkholdera, takođe mogu imati značajan uticaj na visinu osnovne plate top menadžera (Edmans i Gabaix, 2016; Edmans i saradnici, 2017). Većina razvijenih zemalja (UK, SAD, EU) ima relativno stabilan regulatorni okvir koji se odnosi na plate izvršnih direktora, a veliki investitori imaju značajno iskustvo u proceni, glasanju i angažovanju u vezi sa platama izvršnih direktora. Takođe, došlo je do sve veće konvergencije širom sveta u vezi sa drugim regulativama, zahtevima za obelodanjivanje i ponašanjem investitora i proxy savetnika, pri čemu veliki investitori glasaju i angažuju se na sve konzistentniji način kako u SAD-u tako i u Evropi. To je dovelo do ujednačavanja kriterijuma da formiranje osnovne plate top menadžera u kompanijama širom sveta (naravno ostale su razlike vezane za delatnost, veličinu korporacije i sl.) (Edmans i dr., 2023).

Ključni element po kome se ukupne nagrade top menadžera razlikuju su stimulativne (varijabilne) nagrade bazirane na performansama. Specifičnost kompenzacionog paketa top menadžera u poređenju sa nagradama ostalih zaposlenih je upravo u tome što je odnos između osnovne plate i zarade bazirane na performansama drugačiji. Menadžeri imaju znatno veći udeo stimulativnih primanja koja zavise od ostvarenja performansi organizacije kojom rukovode (Đorđević, Ivanović-Đukić, 2010).

2.2.2. Predviđanje kratkoročnih stimulativnih nagrada za top menadžere

Kratkoročne stimulativne nagrade, koje čine varijabilni deo ukupne kompenzacije, predstavljaju važan instrument motivacije top menadžera i obično se zasnivaju na ostvarivanju jasno definisanih poslovnih ciljeva, poput rasta prihoda, profitabilnosti ili tržišnog učešća (Mancilla, 2024). Njihova suština jeste da povežu nagrađivanje menadžera sa performansama preduzeća u periodu od jedne godine, odnosno da podstaknu orijentaciju ka ostvarenju kratkoročnih ciljeva organizacije. Tipični oblici uključuju bonuse, povišice, posebne nagrade ili individualne i grupne stimulacije (Bogićević-Milkić, 2017).

Praksa pokazuje da su bonusi najčešće vezani za procentualno ostvarenje unapred definisanih pokazatelja performansi, pri čemu njihova visina može varirati od 15% pa sve do 100% osnovne plate, u zavisnosti od delatnosti preduzeća, profila i korporativne politike kompenzacija (Shi i dr., 2017). Bonusi se mogu isplaćivati kvartalno, polugodišnje ili godišnje, a najčešći kriterijumi vezani su za prihode, troškove ili profit na nivou organizacione jedinice i celog preduzeća. Na taj način, kratkoročne stimulacije prate dinamiku poslovanja i usklađuju interese menadžera sa ciljevima preduzeća, što ih čini rasprostranjenim oblikom motivacije (Cao i dr., 2014).

Ipak, postavlja se pitanje njihove opravdanosti i efekata. Edmans i saradnici (2023) su u istraživanju sprovedenom među investitorima i članovima odbora utvrdili da većina ispitanika podržava uvođenje kratkoročnih stimulacija iz tri razloga: (1) one motivišu menadžere da poboljšaju dugoročnu vrednost za akcionare, jer prepoznaju trenutne rezultate; (2) promenljivi deo zarade je praksa koja postoji i na nižim hijerarhijskim nivoima, pa se time postiže organizaciona i kulturna usklađenost; (3) kratkoročne stimulacije omogućavaju vezivanje zarada za KPI pokazatelje koji zavise od delovanja menadžera i koji su često relevantniji od cene akcija na tržištu. Investitori ističu i da ovakvi aranžmani omogućavaju delimično deljenje rizika sa akcionarima.

Međutim, značajan problem ovih stimulacija jeste podsticanje kratkoročne orijentacije menadžera. Fokus na ostvarenje kvartalnih i godišnjih ciljeva može navesti menadžere da zanemare projekte i aktivnosti čiji efekti dolaze tek na duži rok. Na primer, ulaganje u istraživanje i razvoj ili u obuku zaposlenih može privremeno smanjiti profitabilnost, iako dugoročno povećava konkurentnost firme. Slično tome, menadžer može ostvariti bonus na osnovu trenutnih rezultata koji su proizašli iz rizične strategije, dok posledice takvih odluka

moгу biti negativne po održivost poslovanja, pa čak i dovesti do bankrotstva (Rappaport, 2004).

Zbog ovih nedostataka, kratkoročne stimulacije ne predstavljaju optimalno rešenje za prevazilaženje agencijskog problema. Pouzdaniји pristup jeste vezivanje stimulativnog dela kompenzacija za merila bazirana na vrednosti, poput MVA (market value added), EVA (economic value added), TSR (total shareholder return), CFROI (cash flow return on investment), SV (shareholder value) i SVA (shareholder value added) (Đorđević i Ivanović-Đukić, 2010). Ovi indikatori reflektuju dugoročnu kreaciju vrednosti za akcionare i smanjuju rizik od kratkoročnog oportunizma menadžera.

Nagrađivanje na osnovu vrednosnih merila podrazumeva projektovanje stimulativnih nagrada u skladu sa očekivanim efektima strategije ili investicionih odluka. Menadžer stiće pravo na bonus samo ukoliko se u posmatranom periodu ostvari vrednost približna projektovanoј. Time se obezbeđuje dugoročnija perspektiva i usklađivanje interesa menadžera i akcionara, čime se ne samo unapređuje efikasnost sistema nagrađivanja, već i jača održivost poslovanja u celini.

2.2.3. Predviđanje dugoročnih podsticaja za top menadžere

Dugoročni podsticaji predstavljaju ključni deo kompenzacionih paketa top menadžera i imaju direktan uticaj na njihov učinak, strategijsko usmerenje i dugoročni uspeh preduzeća. Za razliku od kratkoročnih stimulacija, ovi instrumenti su osmišljeni tako da obezbede usklađivanje interesa menadžera i akcionara kroz duži vremenski period, čime se smanjuje rizik od kratkoročne orijentacije i oportunističkog ponašanja. Najčešći oblik dugoročnih podsticaja jesu opcije za kupovinu akcija, koje menadžerima omogućavaju pravo da u budućnosti kupe akcije kompanije po unapred utvrđenoј ceni, najčešće jednakoj fer tržišnoj vrednosti u trenutku dodele opcija. Ovi podsticaji se dodeljuju za period od tri ili više godina, pa menadžeri imaju motiv da u tom vremenskom horizontu povećaju tržišnu vrednost preduzeća. Ukoliko cena akcija poraste, menadžeri ostvaruju pravo da ih kupe po nižoj, ugovorenoj ceni, a zatim prodaju po tržišnoj vrednosti, ostvarujući finansijsku korist. U slučaju da vrednost akcija opadne, opcije ostaju neiskorišćene, čime se rizik prenosi i na menadžere (Briscoe i dr., 2009). Motivacioni potencijal ovih podsticaja ogleda se upravo u njihovoj povezanosti sa dugoročnim performansama: menadžeri mogu ostvariti dobit samo ukoliko

preduzeće kontinuirano stvara vrednost za akcionare i obezbeđuje rast tržišne cene akcija tokom perioda mirovanja opcija. Na taj način, interes menadžera se usmerava ka održivom upravljanju preduzećem, povećanju konkurentnosti i stvaranju trajnih koristi za vlasnike kapitala. U praksi se sreću različite vrste opcija. Između ostalih tu se ubrajaju (Briscoe i dr., 2009):

- opcije sa fiksnom cenom,
- opcije sa premijom,
- indeksirane opcije.

Opcije sa fiksnom cenom su hartije od vrednosti čija se cena određuje na osnovu tržišne vrednosti akcija kompanije koja važi na dan izdavanja opcija i ostaje nepromenjena do dana dospeća (najčešće posle deset godina). Ako je u periodu „mirovanja“ opcija tržišna cena akcija kompanije porasla, menadžer će pored sticanja prava na učešće u vlasništvu kompanije ostvariti i zaradu. Time se menadžeri motivišu da upravljaju preduzećem u najboljem interesu akcionara. Prema tome, kod ovog instrumenta menadžeri dobijaju stimulaciju samo ukoliko je tržišna cena akcija porasla u vremenskom periodu u kome se može vršiti konverzija opcija u akcije. Međutim, svako povećanje cena akcija na tržištu ne mora biti uzrokovano zaslugama menadžera. Tržišna cena akcija u velikoj meri zavisi i od stanja na tržištu: ukoliko dođe do rasta tražnje na tržištu, cena akcija može porasti i bez ikakvih napora menadžmenta. Isto tako na tržištu može doći do poboljšanja uslova privređivanja, pa nije opravdano nagrađivati menadžere ukoliko je rast cene akcija posledica okolnosti koje su van domena menadžerske kontrole (Briscoe i dr., 2009).

Da bi ovaj problem rešila neka preduzeća koriste **opcije sa premijom**. Ove opcije imaju fiksnu izvršnu cenu koja predstavlja zbir tržišne vrednosti akcija preduzeća na dan emitovanja opcije i određene premije. Premija se izračunava kao procentualni iznos tržišne cene akcija (najčešće 25%, 50%, a može biti čak 100%) u zavisnosti od toga kakve se promene očekuju na tržištu kapitala u budućem periodu. Menadžer će ostvariti zaradu konverzijom opcije u akcije samo ako su cene akcija kompanije konstantno rasle u desetogodišnjem periodu i dostigle veću vrednost od cene opcije sa premijom. Na ovaj način menadžeri se motivišu da upravljaju preduzećem na način koji će dovesti do rasta vrednosti preduzeća (ostvarenja interesa akcionara), pri čemu se isključuje doprinos eksternih faktora rastu cena akcija na tržištu i nagrađuje doprinos menadžera uspešnosti poslovanja preduzeća. Nedostatak ovih opcija je u

tome što se njima ne podstiču menadžeri na ostvarenje boljih rezultata od konkurencije.¹ To znači da se menadžer može nagrađivati za ostvarene rezultate koji su ispod proseka grane. Da bi ovaj nedostatak otklonila neka preduzeća koriste indeksirane opcije.

Kod indeksiranih opcija cena se određuje korigovanjem tržišne cene akcija preduzeća na dan emitovanja opcije prosečnom stopom rasta tržišne cene akcija na nivou grane kojoj preduzeće pripada. U tom slučaju menadžer će ostvariti zaradu konverzijom opcija u akcije samo ako je vrednost njegovog preduzeća rasla u posmatranom periodu po stopi koja je veća od prosečne stope rasta grane. Na taj način eliminiše se uticaj svih makroekonomski faktora na rast cena akcija preduzeća i motivišu menadžeri najkonkurentnijih preduzeća za superiorne rezultate u odnosu na konkurenciju. Međutim, kod ovih opcija javljaju se drugi problemi. Prvo, indeks grane je teško odrediti. U nekim situacijama poslovanje preduzeća može da bude veoma diversifikovano pa nije lako odrediti kojoj grani pripada preduzeće. Taj problem se ipak može rešiti utvrđivanjem strategijske grupe kojoj preduzeće pripada i računanjem indeksa strategijske grupe kojoj preduzeće pripada, ili uzimanjem nekih standardnih indeksa, kao što su Standard & Poor's 500. Drugi problem vezan za indeksirane opcije ogleda se u tome što je njihova cena daleko veća od cene akcija sa fiksnom cenom, tako da konverzijom u akcije nose manju zaradu i potrebno je motivisati menadžere da prihvate.² Ovaj problem se može rešiti uvođenjem dobrog racia konverzije indeksiranih u akcije sa fiksnom cenom. To podrazumeva da vlasnici ponude menadžerima mogućnost da indeksirane opcije mogu zameniti opcijama sa fiksnom cenom u odnosu 2:1. Tada će se zarada menadžera sa indeksiranim opcijama udvostručiti (iznosiće 2 x 360) i premašiti zaradu opcija sa fiksnom cenom, što ih može motivisati da prihvate indeksirane opcije.

Preduzeća čijim se akcijama ne trguje, mogu svojim zaposlenima ponuditi i neke druge vidove dugoročnih podsticaja. Neke od njih su planovi dodele akcija, opcija na akcije i podele profita (profitsharing) su najčeće zastupljeniji oblici dugoročnih stimulacija.

¹ Ilustrujmo to jednim primerom: cena akcija preduzeća u desetogodišnjem periodu može rasti po stopi od 5%, 10%, 15% i dostići nivo koji je iznad vrednosti opcije sa premijom (obezbediti menadžeru zaradu). Međutim, u tom istom periodu tržišna cena akcija konkrentskih preduzeća može rasti po stopi od 20%.

² Na primer, ako je tržišna vrednost akcije u trenutku emitovanja opcije bila 100 eura, vrednost opcije sa fiksnom cenom iznosiće 100 eura u trenutku konverzije. Ako je stopa rasta tržišne cene akcije u periodu od 10 godina bila 20%, tržišna vrednost akcija iznosi 619 eura. U trenutku konverzije menadžer će ostvariti zaradu od 519 eura (619-100). Ako je indeks grane bio 10%, cena indeksirane opcije posle 10 godina bi iznosila 259 eura, tako da bi menadžer njenom konverzijom ostvario zaradu od 360 eura (519-259).

Prof-sharing omogućava menadžerima da dobiju procenat profita preduzeća na osnovu svoje kvartalne ili godišnje zarade, a preduzeće odlučuje koliki deo želi da podeli (Kenton, 2024). Ovaj plan nije isto što i uplata u penzioni fond, jer penziono osiguranje uglavnom podrazumeva uplatu ličnih doprinosa, što ovde nije slučaj. Ovaj vid nadoknade može dati bilo koje preduzeće, bez obzira na svoju veličinu ili delatnost, a najčešće se preračunava „kompjuterskom metodom“ ili na engleskom „comp-to-comp“ (Kenton, 2024). Na ovaj način se izračunava zbir svih nadoknada svojih zaposlenih, a zatim se utvrdi na koji procenat plana dobiti zaposleni ima pravo, tako što se njegova godišnja zarada deli sa tim iznosom i množi sa sto. Iznos koji dobija zaposleni se dobija tako što se dobijenim procentom množi ukupan iznos isplate dela profita. Ovo može biti ograničeno time kada i koliko sredstava zaposleni mogu podići sa računa na kom su izdvojena sredstva bez nekih ograničenja, ali može i zaposlenima pružiti osećaj učešća u vlasništvu. Na osnovu reprezentativnog uzorka italijanskih firmi Belloc (2022) je utvrdio i da podela profita dovodi do malog ili nimalog poboljšanja u inovacijama kada se dodeljuje menadžerima, dok podsticaj inovacija raste za 5% do 12% kada se dodeljuje nemenadžerskim pozicijama (Belloc, 2022).

Dodela akcija ili podela profita predstavljaju neki vid emocionalne povezanosti između menadžera i preduzeća, jer se na ovaj način može izgraditi lojalnost i motivacija menadžera da preduzeće bude uspešnije (Daugherty, 2024). Ovo je najčešće mogućnost kod start-up kompanija kojima je gotovina potrebna za druge stvari, pa isplaćuju svoje zaposlene na ovaj način i pokušavaju da zadrže talente. U praksi postoje dva načina dodele akcija i to tako što ih preduzeće deli zaposlenima potpuno besplatno, neretko i kao oblik penzionog plana, i tako što ih zaposleni kupuju sopstvenim novcem ili odbitkom preko platnog spiska, ali po povlašćenim cenama i bez brokerskih provizija (Daugherty, 2024). Problem nastaje kada se zaposleni ponadaju da će brže napredovati u preduzeću ukoliko izvrše veće kupovine, iako to često nije slučaj. Ipak, od visokih menadžera se očekuje da obave kupovinu i daju primere drugim zaposlenima. Ukoliko se akcije kupuju za sopstveni novac, najčešće se sa njima može odmah raspolagati, dok one koje se dobiju besplatno, često imaju neki kvalifikacioni događaj, poput odlaska iz preduzeća ili penzionisanje. Čak i tada se isplata može obavljati u ratama, a ne u paušalnom iznosu. Od ostalih prednosti i nedostataka se može izdvojiti da je ovo jednostavan način za ulaganje i uštedu, putem odbijanja sa platnog spiska na primer koje je pomenuto. Tu je i veća uključenost u preduzeće, osećaj da ste više od zaposlenog, kao i mogućnost dobrog popusta, koji može biti značajan u odnosu na tržišnu cenu. Od nedostataka je najveći onaj da se u istom trenutku može izgubiti i posao i ulaganje, ukoliko preduzeće upadne u tešku krizu,

dok postoji i onaj da usled povlašćenog načina ulaganja nastane nedostatak u diferzifikaciji portfelja (Daugherty, 2024).

Umesto da preduzeće direktno dodeli akcije, ona može dati call opcije na akcije, što znači da se mogu kupiti po određenoj ceni na ograničen vremenski period (Picardo, 2024). Ove opcije se najčešće ne mogu prodati, po čemu se razlikuju od opcija kojima se trguje na berzi ili standardnih lista. Zaposleni najveću korist ostvaruju kada cena akcije prevaziđu cenu izvršenja call opcije. Nakon toga se iste mogu prodati po tržišnoj vrednosti ili zadržati radi daljeg ostvarivanja koristi. Postoje dve glavne vrste opcija na akcije (Picardo, 2024) podsticajne i nekvalifikovane. Podsticajne su poznate i kao kvalifikovane i statutarne, i najčešće se nude samo najvišem rukovodstvu i oni mogu imati preferencijalni poreski tretman. Nekvalifikovane opcije na akcije ili neobavezne berzanske opcije se mogu dodeliti zaposlenima na svim nivoima, ali i članovima odbora i konsultantima i profit od njih se tretira kao običan prihod. Ovde je važno napomenuti da opcije imaju unutrašnju vrednost i vremensku ili ekstrinzičnu vrednost. Ekstrinzična vrednost pored ostalih zavisi i od količine preostalog vremena do isteka opcije i vrlo je teško izračunati ovu vrednost pošto se njima ne trguje na berzi, pa tržišna cena za njih nije dostupna. Opcije su ipak dobre za poslodavce iz razloga podsticanja zaposlenih da pomognu preduzeću da raste i da uspe i povećaju im finansijsko blagostanje i zadovoljstvo poslom. Isto tako, ovo mogu iskoristiti kao izlaznu strategiju iz vlasništva u nekim slučajevima, ali i kao alat za zapošljavanje vrhunskih talenata. Sa druge strane, zaposlenima se omogućava da direktno učestvuju u uspehu preduzeća, u zavisnosti od plana, mogućnost potencijalne poreske uštede prilikom prodaje ili otuđenja akcija, dobiju prenos vlasništva, jer poseduju udeo u preduzeću i priušte finansijske dobitke, ako se akcije kasnije prodaju ili dobiju dividendu (Picardo, 2024). Ukoliko zaposleni ima u svom vlasništvu opcije na akcije, pored kretanja cena akcija, njegove individualne karakteristike utiču na to kako će on to gledati i da li će se „kockati“ (Pendleton i Robinson, 2022).

Sva tri pomenuta oblika dugoročnih podsticaja, prividno, se čine „besplatnim“ i nose veliki broj prednosti. Međutim, i pored svih svojih prednosti imaju i veliki broj negativnih strana. Tako, na primer, prema Knightu (2002) postoje barem pet nedostataka:

1. odluke menadžmenta koje povećavaju kratkoročnu cenu akcija često ne donose dugoročne koristi akcionarima;
2. uticaj rukovodstva na prekomernu cenu je ograničen na uticaj na operativne performanse, što je samo jedan faktor između ostalih (kao što su očekivanja investitora i diskontna stopa) u ukupnoj ceni akcija kompanije;

3. nekontrolisane promene na berzi često imaju veći uticaj na cenu akcija kompanije nego na operativne odluke koje izvršni direktor firme može da kontroliše;
4. opcije za upravljanje akcijama ne dele rizik smanjenja sa stvarnim akcijama koje poseduju akcionari;
5. očekivanja investitora na sličan način imaju veliki uticaj na cene akcija.

Uprkos ovim manama, primetan je trend rasta dugoročnih podsticaja u ukupnoj zaradi viših rukovodilaca. One su u 2006. godini činile oko 40% zarade rukovodilaca preduzeća koja se kotiraju na londonskoj berzi, dok 6 godina kasnije, 2012. godine, čine 50% (Pepper, 2015). Isti slučaj je i sa preduzećima iz Sjedinjenih Američkih Država, koje su za izvršne direktore u 1996. godini, povećale korišćenje dugoročnih podsticaja sa 16,5% na 43,3% u 2008. godini (Li i Wang, 2016). Neka preduzeća, poput kompanije Merck (2023), javno objavljuju svoje planove, kao onaj koji se bazira na tranši od 2021. godine. Njihov plan je četvorogodišnji i obuhvata učešće u podeli profita i dobijanje Merck-ovih jedinica udela. Dodeljivanje jedinica udela može varirati od 0% do 150% od privremeno dodeljenih jedinica udela, a konačni iznos može varirati od 0% do 250% od prvobitno dodeljenog iznosa i to za svakog člana izvršnog odbora. Ovi procenti zavise od ostvarenja tri glavna finansijska indikatora ostvarene cene akcija, visina marže i organskog rasta prodaje.

Istraživanje koje je objavljeno 4. januara 2024. godine od strane kompanije Ernst i Young, a koje su sproveli Shalini Jain i Abhishek Sen, gleda dugoročne podsticaje sa strane preduzeća koje daje. Tako su oni zaključili da su se ciljevi davanja podsticaja pre COVID-19 krize i nakon iste, odnosno 2019. i 2023. godine promenili. Zadržavanje i privlačenje talenata je bilo i ostalo dominantno, gde je sa 29% skočilo na 33%, a na drugom mestu ga je pratilo nagrađivanje performansi i sa 22% je otišlo na 26%. Poslednji na listi su bili korporativni identitet i reputacija, sa 1% na 3% i motivacija zaposlenih, koja je sa 9% spala na 1%. Pored ovoga, utvrdili su i da se povećao broj zaposlenih koji primaju dugoročne podsticaje od preduzeća, i da oni više nisu rezervisani samo za najviše rukovodioce.

Bonusi se kao podsticaj isplaćuju iz ostvarenih profita i oni predstavljaju dodatak na dogovorenu platu. Oni su najčešće kvartalni ili godišnji i u zavisnosti od plana isplate mogu se isplaćivati odmah ili po napuštanju preduzeća, nešto slično otpremnini. Nekada se u istom iznosu mogu dodeliti i akcije preduzeća. Od običnih bonusa se razlikuju i po tome što često nisu oporezivani i lakše je upravljati njima (Shank, 2023). Prema Shanku (2023) možemo razlikovati tri tipa isplate planova. Prvi je odloženi isplatan plan koji podrazumeva ulaganje u zajednički fond ili ETF-ove. Kod njih se porez plaća tek nakon podizanja, a još jedan benefit

je što zadržava zaposlene kako bi dugoročno ostvarili veći iznos. Ipak, to vrlo često može da ne utiče na trenutne performanse. Na trenutnu motivaciju zaposlenih utiče plan okrenut ka gotovini i on podrazumeva momentalnu isplatu ili, kao što je rečeno, davanje akcija preduzeća u istom iznosu. To predstavlja drugi tip isplate planova. Treći, hibridni plan, kombinuje oba gore navedena gde se iznos deli između ta dva. Isti autor, navodi da se iznos isplate izračunava kao iznos plate podeljen sa ukupnim iznosima plate zaposlenih koji dobijaju bonus i sve to se pomnoži sa visinom isplatnog fonda.

Pored navedenih opcija, preduzeća vrlo često svojim menadžerima nude i druge dugoročne stimulacije koje mogu stimulisati produktivnost i povećati zadovoljstvo. Jedna od njih jeste mogućnost edukacije i profesionalnog usavršavanja. Tako, na primer, Starbucks ima izgrađeno partnerstvo sa Arizona, državnim univerzitetom (Starbucks, 2024). Ukoliko se ostvari pravo u kompaniji za ovako nešto, sto posto školarine pokriva Starbucks dok je sam student u obavezi samo da pribavi knjige i literaturu. Univerzitet nudi preko 150 različitih smerova i većina njih se pohađa isključivo onlajn. Ovakva mogućnost je veoma značajna iz razloga što je Starbucks međunarodna firma koja posluje u celom svetu i potrebna joj je ova mogućnost da svi visoko pozicionirani menadžeri imaju iste mogućnosti razvoja. Preduzeća se trude da svojim zaposlenima obezbede najsavremeniju tehniku i tehnologiju kako bi im pružili sve neophodne alate za donošenje adekvatnih odluka (Digital Defynd, 2024). Ipak, uključivanje menadžera u vlasništvo nad kompanijom predstavlja veoma koristan mehanizam za pomirivanje interesa vlasnika i menadžera. Ako menadžer jedan deo svog kompenzacionog paketa dobije u akcijama kompanije kojom upravlja, on će kao i ostali akcionari snositi rizik gubitka sopstvenog kapitala. U tom slučaju ciljevi menadžera se gotovo poistovećuju sa ciljevima akcionara, čime se ublažava ili eliminiše agencijski problem.

2.2.4. Obezbeđenje privilegija i pogodnosti za top menadžere

Kompenzacija za izvršne direktore (CEO) u korporacijama su drastično porasla u odnosu na rast nivoa plata prosečnih radnika u poslednjim decenijama. Javna polemika o ovoj razlici u platama dovela je do povećane pažnje na sve aspekte kompenzacija CEO-a, kako novčane, tako i nenovčane (Gabaix i Landier, 2008). Novčana kompenzacija CEO-a, kao što je napred objašnjeno obično uključuje osnovnu platu, bonuse, akcije i opcije. Nenovčana kompenzacija uključuje privilegije i pogodnosti koje se nude CEO-ima. Privilegije CEO-a

mogu imati različite oblike, kao što su službeni automobil, članstva u klubovima, korporativni avioni, pravne usluge, finansijske usluge, bezbednost i troškovi preseljenja i sl. Ekskluzivnost i luksuz ovih privilegija čine ih još kontroverznijim od novčanih kompenzacija i javnost ih često doživljava negativno. Iako su kontroverzne, privilegije izvršnih direktora i dalje su široko rasprostranjene (Zhang i dr., 2008).

Postoje dva argumenta u literaturi u vezi sa opravdanjem privilegija za CEO-a. Jedan argument tvrdi da su privilegije rezultat slabog korporativnog upravljanja koje omogućava CEO-ima da preusmere korporativne resurse za ličnu korist (Bebchuk i Fried, 2004). S druge strane, argument optimizacije ugovora smatra da privilegije mogu biti isplativ način za povećanje produktivnosti izvršnog direktora i treba da budu deo optimalnog paketa kompenzacija (Rajan i Wulf, 2015). Iako ova dva gledišta nude objašnjenje o postojanju privilegija CEO-a, malo se zna o tome kako se određuje odnos novčane plate i privilegija i kakav je uticaj na rezultate preduzeća. Empirijski rezultati o doprinosu privilegija CEO-a su ograničeni i pomešani. Yermack (2004) je otkrio da lična upotreba korporativnih aviona od strane izvršnih direktora dovodi do nižih povraćaja na akcije. Grinstein, Weinbaum i Yehuda (2010) potvrđuju takođe negativan uticaj privilegija na tržišnu vrednost kompanije. Nasuprot tome, Rajan i Wulf (2006) otkrivaju da privilegije povećavaju produktivnost CEO-a.

Ozbiljan problema u istraživanju privilegija CEO-a je dostupnost podataka. Informacije o privilegijama izvršnih direktora nisu uključene u standardne istraživačke podatke koji su dostupni istraživačima i njihovi efekti se razlikuju. Za neke privilegije se može koristiti efekat ekonomije obima, pa su njihove koristi veće od troškova. Na primer, zajednički automobil ili usluga finansijskog savetnika mogu biti deljeni od strane više izvršnih direktora. S druge strane, privilegije mogu biti skupe ako povećavaju agencijske troškove unutar firme ili stvaraju negativnu percepciju među investitorima. Na primer, članstvo u golf klubu može omesti CEO-a da se posveti svom radu, a negativna reakcija investitora na otkrivanje lične upotrebe korporativnog aviona (Graham i saradnici, 2012), kako je dokumentovano u Yermack (2004), sugerise da negativna percepcija privilegija od strane investitora, može dovesti do značajno viših troškova kapitala. Drugi razlog je taj što privilegije i druge potrošačke dobiti (koje se kupuju platom) mogu biti komplementarne u funkciji korisnosti CEO-a. Na primer, Rajan i Wulf (2006), navode da privilegije mogu biti oblik statusa koji prenosi relativni položaj izvršnog direktora unutar firme. Kao pozicijska dobra, veća potrošnja privilegijama može povećati marginalnu korisnost ostvarenu konzumiranjem drugih dobara. Drugim rečima, privilegije i druga potrošna dobra su komplementarna u funkciji korisnosti CEO-a.

Može se zaključiti da privilegije CEO mogu imati pozitivan i negativan uticaj na poslovanje firme. Potrebno je naći ravnotežu između plate i privilegije, na osnovu preferencija CEO-a, troškova pružanja privilegija i proizvodne funkcije firme (Core i saradnici, 2008).

Na primer, Carrothers je sa još dva saradnika (2012) testirao osetljivost kompenzacije u vidu privilegija na promene u veličini firme, rast plata CEO. Pokazali su da i privilegije i plata rastu sa veličinom firme, pri čemu su privilegije osetljivije od plate na promene u veličini firme. Zatim su klasifikovali privilegije na one koje su više ili manje vezane za produktivnost, na osnovu njihove sposobnosti da štede vreme CEO-a. Otkrili su da privilegije koje su više vezane za produktivnost otprilike 30% osetljivije na promene u veličini firme od onih koje su manje vezane za produktivnost. Rezultati su u skladu sa predikcijama teorije da, ako privilegije pružaju zajedničku vrednost i povećavaju produktivnost CEO-a, firme su voljne da ponude više privilegijama u svojim kompenzacionim paketima (EDGAR database, 2024).

Beneficije top menadžera mogu biti iz različitih kategorija. Prve koje bismo naveli, jesu zdravstvene beneficije (Waddell i Burton, 2006) koje mogu obuhvatiti između ostalog, zdravstveno osiguranje, stomatološke preglede i preglede vida. Takođe mogu ponuditi top menadžerima i specijalne tretmane, odnosno usluge psihoterapije, masaže, itd. Kompanija Apple, svojim zaposlenima nudi medicinske preglede kod kuće, nutricionistu i akupunkтуру (Careers at Apple, 2024). Međutim, kako zdravlje nije samo fizičko zdravlje tela, već i duhovno, emotivno i mentalno, preduzeća se susreću sa izazovom da odgovore i na to. Prema istraživanju Abby McCaina (2022), i prema statistikama i izveštajima koje su predstavile kompanije, a on analizirao, preduzeća koja imaju zdravstveni program smanjuju odsutnost na poslu od 14-19%, a 85% njihovih zaposlenih kaže da ne želi da promeni posao.

U domenu posla, preduzeća nude fleksibilno radno vreme, a Kathrine Bindley i Chip Cutter (2022) tvrde na osnovu svog istraživanja, na 10.000 zaposlenih, da 95% ispitanika više preferira fleksibilne radno vreme, nego rad od kuće. Adobe istraživanje, koje je sprovedeno u periodu od 30.04. do 28.05.2021. godine, na tržištu SAD-a, Ujedinjenog Kraljevstva, Francuske, Nemačke, Australije, Japana i Novog Zelanda, na uzorku od 5.500 ispitanika otkrilo je da 84% korporativnih zaposlenih želi fleksibilnost (Adobe Document Cloud, 2021). Povrh svega toga, istraživanje Harvard Business Review, koje je prenela Kerry Jones (2017), na 2.000 radnika iz SAD-a starosti između 18 i 81 godine tvrde da su fleksibilni radni sati drugi na listi najpoželjnijih benefita. Preduzeća, mogu ponuditi i dodatne slobodne dane svojim zaposlenima. U nekim državama, kao u Republici Srbiji, su zakonom definisani slobodni dani za polazak deteta u školu, svadbu, dobrovoljno davanje krvi itd (Poseban kolektivni ugovor za

državne organe, 2019). Ovo je posebno pogodno za top menadžere, jer kao što je bilo reči, oni dosta vremena provode na sastancima i van firme, a nekada i rade posle radnog vremena i vikendom, pa su ove pogodnosti više nego dobrodošle.

Top menadžerima, usled zahtevnosti njihovog posla, mogu biti ponuđene i neke druge beneficije, poput rada od kuće, koji je svoju popularnost stekao tokom pandemije. Njima se obezbeđuje i službeni auto, parking mesto, sve u cilju ostvarivanja što boljeg odnosa između posla i života. Geoff Lawrence iz Vistagea, ukazuje da menadžeri imaju više problema sa svojim mentalnim zdravljem u odnosu na ostale zaposlene, pri čemu su stres i umor glavni uzročnici. To na kraju može dovesti do prevelike istrošenosti i psihičkih problema, jer čak 90% njih ima problema sa snom usled straha od neuspeha (Lawrence, 2024). Zbog toga je neophodno da se prave pauze, a smatra se da pravljenje redovnih pauza, može dovesti i do povećanja produktivnosti za 80%. Zbog toga se pružaju i neki dodatni benefiti zaposlenima, poput članarine u teretani i slično, jer se smatra da fizička aktivnost doprinosi smanjenju stresa.

Sve ove beneficije, kao i pogodnosti se na neki način oporezuju, ali postoje i određene beneficije, u ovom slučaju koje se mogu isključiti iz bruto prihoda zaposlenih, kako bi se izbegle određene poreske dažbine. To na primer, može biti otkup određene imovine firme sa pravom prioriteta i određenim popustom ili takozvane zlatne lisice, koje predstavljaju finansijsku poteškoću višim menadžerima da odu iz preduzeća, jer za duži boravak u organizaciji mogu dobiti određenu isplatu (Renaud i dr., 2017). Zlatne lisice bi trebalo da obeshrabre zaposlene, pogotovu one visoko plaćene da olako prelaze iz jednog preduzeća u drugo. To može biti ostvarivanje određenog bonusa nakon određenog vremena u preduzeću, davanja opcija na akcije ili mogućnost zadržavanja službenog automobila nakon nekog perioda korišćenja i sl. Nekada zaposleni ostaju i zbog prestiža koje im rad u toj firmi doprinosi, kao i statusa u društvu i načina života koji im je omogućen, ali su to najčešće visoke plate koje ih zadržavaju. Nekada se dešava i psihološka blokada, pa zaposleni ne mogu da prestanu da rade i napuste preduzeće. Ovo je dobro za preduzeće, jer se uhodava put za dalje napredovanje i usavršavanje jednog zaposlenog, po svojim potrebama, tvrdi Alex Christian (2024).

Kako se benefiti iz gore pomenutog povezuju sa zdravljem, sigurnošću i finansijskom stabilnošću i iz toga se mogu povezati sa poboljšanjem kvaliteta života zaposlenih i smatrati neophodnim, pogodnosti imaju malo drugačiju ulogu (Antoni i dr., 2017). One mogu da obuhvataju službena vozila i parking mesta, plaćene obroke i smeštaj, službene laptopove i mobilne telefone, dodatno obrazovanje, korporativne zabave i još mnogo toga. Sve ovo može

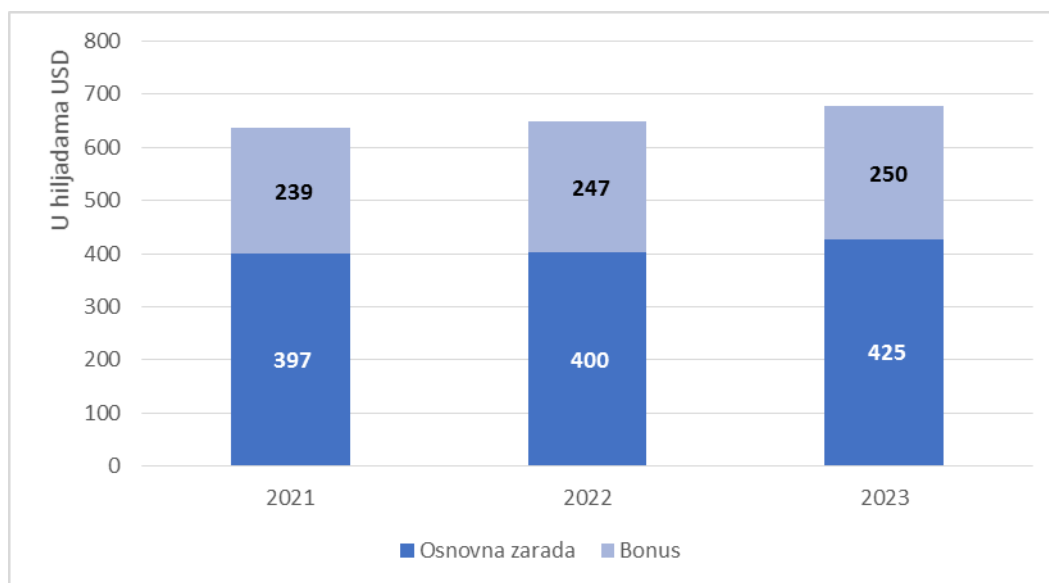
doprineti pozitivnoj atmosferi u kompaniji, kao i dobrom glasu kompanije na tržištu među potencijalnim kandidatima u slučaju zamene top menadžera.

2.3. Modeliranja nagrada top menadžera

Top menadžeri predstavljaju pojedince sa specijalizovanim znanjima i visokim stepenom odgovornosti, kako za sopstveno poslovanje, tako i za celokupno funkcionisanje organizacije. Ova činjenica objašnjava zašto su njihove zarade znatno više u poređenju sa ostalim zaposlenima. Prema psihološkim objašnjenjima, motivacija menadžera je presudan faktor u načinu na koji obavljaju svoj posao i može se definisati kao skup unutrašnjih i spoljašnjih sila koje izazivaju usmerenu i istrajnu aktivnost (Al-Gallaf, 2018).

Teorija samoopredeljenja dodatno objašnjava značaj motivacije, naglašavajući individualne razlike u orijentaciji menadžera prema započinjanju i regulisanju sopstvenog ponašanja, što u velikoj meri može odrediti pravac razvoja preduzeća (Frey i Jegen, 2001). Ova teorija razlikuje unutrašnju (intrinzičnu) i spoljašnju (ekstrinzičnu) motivaciju, pri čemu je ključno razlikovanje između autonomnog i kontrolisanog ponašanja (Gagné i Deci, 2005). Autonomno ponašanje podrazumeva svojevoljno delovanje i izbor, dok je kontrolisano ponašanje rezultat spoljašnjih pritisaka i nagrada, poput bonusa ili drugih podsticajnih mehanizama. Takvi podsticaji ne samo da motivišu postojeće menadžere, već mogu privući i kvalitetne kadrove (Walton, 2012). Zbog značaja motivacije i podsticaja, poslednjih decenija beleži se stalni rast zarada top menadžera što se može videti na slici broj 2.1.

Slika 2.1 Novčana naknada izvršnog direktora privatnih kompanija u SAD-u, kvartilno, izražena u hiljadama dolara



Izvor: <https://chiefexecutive.net/ceo-salary-growth-slowing-into-2024/>

Slika 2.1. pokazuje da kompenzacije menadžera konstantno rastu, naročito njihov bonusi. Međutim, istraživanja pokazuju da je rast uslovljen velikim brojem drugih faktora. Na primer, Srivastava i saradnici (2024), su na uzorku od 300 izvršnih direktora, utvrdili da su veličina firme i učešće direktora u odboru presudni u određivanju zarade. Uz to značajni faktori bili su rast prodaje i višak prinosa. Slično istraživanje Pramboeck (2015) sprovedeno na preko 1.700 top menadžera u 17 zemalja pokazalo je da su u proseku zarade rasle za 3,5% na godišnjem nivou, pri čemu su bonusi beležili još brži rast. Uočene su i velike varijacije: u zapadnim zemljama rast naknada iznosio je 4–5%, dok je u zemljama u razvoju dostizao 7–10%. Najnovija istraživanja potvrđuju nastavak trenda, iako sa nešto manjom dinamikom: u SAD-u je osnovna plata generalnih direktora u 2023. godini porasla za 4,1% u odnosu na prethodnu godinu (Mourgelas i Nolen, 2024).

Ova istraživanja ukazuju da se visina kompenzacije smatra značajnim motivatorom menadžera, koji utiče na performance preduzeća. To je izazvalo brojne akademske debate. Dok jedni autori (Jensen i Murphy, 2010; Chen i Ma, 2011; Hall i Liebman, 1998) naglašavaju pozitivnu vezu između visine kompenzacija i performansi preduzeća, drugi (Wald, Palmon i Brick, 2006; Banker i dr., 2013) ukazuju na negativne ili neutralne efekte, naročito kada se posmatra varijabilni deo zarade. To upućuje na činjenicu da visina i struktura kompenzacija

imaju značajan uticaj na motivaciju top menadžera i finansijske performanse organizacije, ali ne postoji jedinstveni stav o tome kakva bi ta struktura trebala da bude, što ostavlja otvoren je prostor za dalja istraživanja, koja će biti sprovedena i u ovom radu.

Sa druge strane, postavlja se pitanje da li su bitne samo kratkoročne finansijske performanse kompanije koju vodi top menadžer ili dugoročna reputacija preduzeća koja može biti ugrožena velikim jazom između naknada top menadžera i plata radnika. Na primer, činjenica da su u 2022. godini top menadžeri deset vodećih kompanija sa liste „Standard & Poor's 500“ ostvarili više od 7 milijardi dolara kroz kompenzacione pakete, uz brojne dodatne pogodnosti poput privatnih aviona ili članstava u prestižnim klubovima u vreme dok su siromaštvo i ekonomska nejednakost u svetu rasli (usled pandemije COVID-19) i mnogi radnici ostali bez posla ili su im plate smanjene (jaz između zarada top menadžera i ostalih zaposlenih se dodatno povećao, pa su u 2022. godini njihove kompenzacije bile i do 500 puta veće od prosečnih plata zaposlenih), izazvali su brojne skandale u mnogim korporacijama i otvorili pitanje pravednosti i društvene odgovornosti tradicionalnih modela nagrađivanja top menadžera.

Tradicionalni modeli nagrađivanja top menadžera zasnovani su pre svega na vezivanju zarada za performanse i tržišne pokazatelje. Njihova prednost je snažan podsticaj ka unapređenju finansijskih rezultata, ali istovremeno oni nose visok rizik za sve stakeholdere i često otvaraju prostor za oportunističko ponašanje, naročito u kriznim uslovima. Suprotno tome, noviji modeli nagrađivanja sve više uvažavaju principe korporativne društvene odgovornosti (DOP) – ograničavaju jaz između plata top menadžera i zaposlenih, nagrađuju rezultate održivog poslovanja i usmeravaju menadžere ka ciljevima od šireg društvenog značaja. Njihova snaga leži u jačanju poverenja, etičkom ponašanju i dugoročnoj održivosti, iako često imaju manji kratkoročni efekat na finansijske performanse.

Ova suprotstavljena stanovišta otvaraju ključnu dilemu:

- Da li sistem nagrađivanja treba oblikovati tako da maksimizira podsticaje menadžerima i time potencijalno doprinese bržem rastu preduzeća?
- Ili ga treba usmeriti ka društveno odgovornim principima, čime se, uz zadovoljstvo menadžera, obezbeđuje etičko ponašanje, zaštita interesa svih stakeholdera i dugoročna održivost?

U nastavku poglavlja biće analizirani tradicionalni modeli nagrađivanja (zasnovani na tržištu i učinku) i modeli zasnovani na društveno odgovornom ponašanju, kako bi se pokazale njihove prednosti i ograničenja, posebno u kontekstu kriznih situacija

2.3.1. Tradicionalni modeli nagrađivanja top menadžera

Tradicionalni modeli nagrađivanja top menadžera zasnovani su prvenstveno na povezivanju njihove zarade sa tržišnim pokazateljima i poslovnim performansama preduzeća. Ovi modeli polaze od pretpostavke da je finansijski interes najjači motivator menadžera i da ih direktno nagrađivanje u skladu sa ostvarenim rezultatima podstiče da donose odluke koje maksimizuju vrednost za akcionare. Na taj način kreira se snažan podsticaj za unapređenje finansijskih performansi, ali istovremeno i rizik od oportunističkog ponašanja menadžera, naročito u kriznim situacijama, kada težnja za kratkoročnim profitom može ugroziti dugoročnu održivost kompanije.

Ovakvi modeli nagrađivanja u velikoj meri se oslanjaju na postulate menadžmenta ljudskih resursa (HRM), koji naglašava važnost podsticanja zaposlenih kroz materijalne nagrade i merljive ciljeve. U kontekstu top menadžera, to znači da su kompenzacije vezane za performanse preduzeća, vrednost akcija i druge tržišne indikatore. U literaturi se najčešće izdvajaju dva osnovna tradicionalna modela nagrađivanja (Harvey i Shrieves, 2021):

- **tržišni model nagrađivanja top menadžera**, koji polazi od logike da je visina zarade određena ponudom i tražnjom na tržištu menadžerskog rada, odnosno da najbolji menadžeri imaju i najveću cenu;
- **model zasnovan na učinku**, koji nagrađuje menadžere u skladu sa ostvarenim rezultatima preduzeća i stepenom ispunjavanja ciljeva.

2.3.1.1. Tržišni model nagrađivanja top menadžera

Tržišni model nagrađivanja top menadžera podrazumeva formiranje paketa nagrada na osnovu konkurentske analize i uporedivih pozicija na tržištu. Ovaj model omogućava kompanijama da ostanu konkurentne u privlačenju i zadržavanju vrhunskih talenata, istovremeno osiguravajući da nagrade budu usklađene sa industrijskim standardima. On podrazumeva konkurentsku analizu kojom se upoređuje paket nagrada top menadžera sa onima koje nude slične kompanije u istoj industriji i geografskom području. Zatim određivanje referentnih tačaka, uzimajući u obzir veličinu kompanije, prihod, tržišnu kapitalizaciju i složenost poslovanja i na kraju prilagođavanje paketa nagrada tržišnim standardima, tako što

kompanije redovno ažuriraju pakete nagrada u skladu sa promenama na tržištu rada i industrijskim trendovima (Harvey i Shrieves, 2021).

Ključni elementi nagrada za CEO-e u okviru tržišnog modela mogu se formirati na sledeći način (Harvey i Shrieves, 2021):

- Visina osnovne plate se određuje na osnovu prosečnih plata u industriji. Prema istraživanju *Willis Towers Watson (2022)*, kompanije često postavljaju osnovne zarade CEO-a na nivou koji je u skladu sa gornjih 50% ili 75% konkurentskog tržišta kako bi privukle najbolje lidere.
- Kratkoročni bonusi se povezuju sa godišnjim poslovnim performansama i uključuju ciljeve kao što su rast prihoda, EBITDA i tržišnog udela.
- Dugoročni bonusi se povezuju sa postizanjem strateških ciljeva tokom 3 do 5 godina. Prema Mercer (2023), kompanije koje koriste dugoročne podsticaje zadržavaju CEO-e duže i postižu veću usklađenost između njihovih odluka i održivih strategija rasta.

Ovaj model osigurava da kompanija ostane atraktivna za visoko kvalifikovane lidere, dok se istovremeno minimiziraju troškovi povezani sa preplaćivanjem top menadžera. Sa druge strane može stvoriti i brojne probleme, kao što su (Mercer, 2023):

- povećanje razlike u platama između CEO-a i zaposlenih,
- podsticanje kratkoročnog razmišljanja ukoliko se fokusira samo na finansijske rezultate,
- nedovoljno uzimanje u obzir društvene odgovornosti preduzeća.

2.3.1.2. Model nagrađivanja top menadžera zasnovan na učinku

Model nagrađivanja zasnovan na učinku (Pay-for-Performance – P4P) jedan je od najčešće korišćenih pristupa u oblikovanju kompenzacionih paketa za top menadžere, uključujući CEO-e. Ovaj model povezuje zaradu menadžera sa postignutim rezultatima kompanije, čime se podstiče donošenje odluka koje vode ka dugoročnom rastu i održivosti. Prema istraživanju *Murphy (2021)*, P4P model povećava motivaciju menadžera, ali zahteva precizno definisane performanse kako bi se izbegle neetičke poslovne prakse.

Najčešći kriterijumi za procenu performansi i učinka CEO-a su:

- *Prihodi i profitabilnost* – CEO se nagrađuje u zavisnosti od rasta prihoda, neto profita i EBITDA (*Frydman i Jenter, 2010*).

- *Prinosa za akcionare (TSR – Total Shareholder Return)* – Mnoge kompanije vežu bonuse top menadžera za povećanje vrednosti akcija tokom određenog perioda (*Hickfang i Holder, 2018*).
- *Ekonomska dodata vrednost (EVA)* – Kompanije koje primenjuju EVA metodologiju bolje usklađuju nagrađivanje menadžera sa dugoročnim interesima akcionara (*Biddle i dr., 2002*).

Prema studiji Bivensa i Kandrae (2022), kompanije koje implementiraju P4P model beleže veću produktivnost CEO-a jer direktna povezanost nagrada top menadžera i rezultata kompanije smanjuje oportunističko ponašanje menadžera. U isto vreme investitori preferiraju kompanije koje jasno povezuju menadžerske nagrade sa poslovnim performansama. Sa druge strane ovaj koncept nosi veliki broj izazova. Menadžeri mogu donositi odluke koje kratkoročno povećavaju profit, ali dugoročno štete kompaniji (Edmans i dr., 2022). Prema istraživanju Kaplan (2012), neki CEO-i mogu preferirati stabilnije plate umesto rizičnih nagrada. Prema Jensen i Meckling (2021), P4P može podstaći neetičke prakse ako metrika učinka nije precizno definisana.

Može se zaključiti da oba modela mogu doprineti privlačenju i zadržavaju vrhunskih top menadžere. Takođe, uz povezivanje nagrada top menadžera sa strategijom kompanije mogu doprineti ostvarenju ciljeva koji su ključni za dugoročni uspeh firme, i pomirenje interesa top menadžera sa interesima vlasnika, a kombinovanjem fiksnih plata, bonusa zasnovanih na performansama i dugoročnih podsticaja mogu osigurati balans između kratkoročnih i dugoročnih interesa kompanije. To su ogromne koristi ovih modela nagrađivanja (Davis i Mishel, 2014).

Međutim, pošto je efikasan sistem nagrađivanja top menadžera ključan za uspeh organizacije, on mora biti pažljivo dizajniran kako bi podsticao odgovorno vođstvo i dugoročnu stabilnost kompanije. Kada se poslodavci previše fokusiraju na jedan segment svojih ciljeva, zanemarujući potrebe zainteresovanih strana može doći do neetičkog ponašanja koje će se odraziti na celu organizaciju (narušen ugled, rasipanje resursa, itd). Kako bi se ovakve situacije sprečile, uspostavlja se odgovorna strategija koja obuhvata specifične ciljeve i kulturu i klimu preduzeća poput visokog nivoa pravde, pravičnosti i efektivnosti sistema. Oni bi trebalo da omoguće uspostavljanje procedura i povećanje motivacije. Isto tako da motiviše menadžere da donose zdrave poslovne odluke, koje na kraju povećavaju vrednost za akcionare. Neka preduzeća se fokusiraju iz tog razloga na dugoročne planove podsticaja zasnovane na

računovodstvu (Frydman i Jenter, 2010). Na ovaj način menadžeri su motivisaniji za poboljšanje profitabilnosti, povećanje kapitalnih investicija. Ostala preduzeća se usmeravaju na akcije i opcije na akcije, što daje bolje operativne performanse, više i bolje akvizicije, ali i više dobrovoljnih likvidacija. Na kraju postoje i ona koja pažnju posvećuju preuzimanju korporativnog rizika i menadžerskih podsticaja. Njihovi rezultati ukazuju da je konveksnost u portfolijima rukovodilaca zbog opcija u korelaciji sa većim preuzimanjem rizika i da su jači podsticaji za kapital povezani sa manjim preuzimanjem rizika. Koji god od ovih modela da se odabere povlači sa sobom opasnost da top menadžeri manipulišu merama učinka, kao i praksom odlaganja objavljivanja dobrih vesti i ubrzavanju otkrivanja loših vesti (Frydman i Jenter, 2010). Iz tih razloga u poslednje vreme sve više dobija na značaju povezivanje nagrada top menadžera sa principima korporativne društvene odgovornosti, pa se razvija pristup modeliranja nagrada top menadžera iz perspective DOP (Callan i Thomas, 2011).

2.3.2. Modeliranje nagrada top menadžera iz perspektive korporativne društvene odgovornosti

Korporativna društvena odgovornost sve više se prepoznaje kao ključni element dugoročne strategije kompanija koje teže održivom poslovanju i stvaranju vrednosti za širi krug stejkholdera. Savremeni pristupi nagrađivanju top menadžera zato ne mogu biti zasnovani isključivo na tradicionalnim finansijskim pokazateljima, već moraju uključivati i kriterijume koji reflektuju odgovorno ponašanje prema zaposlenima, zajednici i životnoj sredini. Na taj način, modeli kompenzacija postaju instrument ne samo za motivaciju menadžera, već i za usmeravanje njihovih odluka ka ciljevima održivog razvoja i etičkog liderstva.

Za razliku od tradicionalnih pristupa, koji naglašavaju profit i rast kao dominantne pokazatelje uspeha, DOP perspektiva u modeliranju nagrada menadžera teži ravnoteži između ekonomskih, socijalnih i ekoloških ciljeva. Takvi modeli ograničavaju prekomerne razlike u zaradama, povećavaju transparentnost i podstiču odgovornost menadžera prema svim zainteresovanim stranama. Na taj način, sistem nagrađivanja dobija ulogu alata za izgradnju poverenja i legitimnosti u društvu, što je posebno značajno u uslovima globalnih kriza i rastućih očekivanja javnosti.

Neki od najčešće zastupljenih DOP modela nagrađivanja top menadžera su sledeći (Malik i Shim, 2022):

- model nagrađivanja zasnovan na ESG performansama
- dugoročni model podsticaja zasnovan na održivoj vrednosti
- model „stakeholder kapitalizma“
- model etičkog liderstva i transparentnosti.

2.3.2.1. Model nagrađivanja CEO-a zasnovan na ESG kriterijumima

Model nagrađivanja CEO-a zasnovan na ESG kriterijumima (Environmental, Social, Governance) integriše tri ključna segmenta DOP u strategiju nagrađivanja top menadžmenta (posebno izvršnih direktora-CEO) (Hsu, 2023):

- *ekološki* (*Environmental*-odnosi se na ekološki uticaj kompanije, uključujući ciljeve smanjenja emisija ugljen-dioksida, održivu potrošnju resursa, korišćenje obnovljivih izvora energije i zaštitu biodiverziteta)- za CEO-a, ovo znači da će njegova kompenzacija biti delimično zasnovana na postizanju ciljeva vezanih za smanjenje ekološkog otiska kompanije,
- *društveni* (*Social*-odgovornost prema zaposlenima, zajednici i širem društvu, uključujući jednakost i diverzitet, bezbednost na radnom mestu, unapređenje uslova za zaposlene, ali i etičko ponašanje u društvenim odnosima)- za CEO-a, ciljevi u društvenoj sferi mogu uključivati poboljšanje zaposlenosti, unapređenje socijalne odgovornosti i širenje dobrih praksi u zajednici, što može direktno uticati na njegovu nagradu,
- *upravljački* (*Governance*- ovaj aspekt se odnosi na korporativnu upravu, transparentnost, odgovornost, etičke standarde i strukturu rukovođenja)-CEO-ova nagrada može biti povezana s implementacijom dobrih upravljačkih praksi, uključujući visok nivo transparentnosti u poslovanju, odgovornost prema akcionarima i regulatorima, kao i usklađenost sa zakonodavstvom.

U praksi, ovo znači da se izvršni direktori nagrađuju ne samo na osnovu finansijskog uspeha, već i na temelju ostvarivanja specifičnih ESG ciljeva. Na primer, finansijski ciljevi (rast prihoda, profitabilnosti, vrednosti akcija) se povezuju sa specifičnim ESG ciljevima (smanjenje emisije ugljen-dioksida za određeni procenat, unapređenje različitosti i uključivanja u radnoj snazi ili usvajanje novih, transparentnih upravljačkih praksi) i na osnovu toga se određuju nagrade top menadžera (Deckop i dr., 2006).

Na primer, kompanija Microsoft je integrisala ESG (Microsoft, 2024) parametre u strukturu bonusa za CEO-a, postavljajući ciljeve koji uključuju smanjenje emisije ugljen-

dioksida, povećanje energetske efikasnosti i unapređenje raznolikosti na radnom mestu. CEO je nagrađivan na temelju postizanja ovih ciljeva, čime se povezuju ekološki i društveni ciljevi sa njegovom kompenzacijom. Ovaj pristup omogućava kompaniji da se fokusira na dugoročne održive ciljeve, dok istovremeno zadovoljava potrebe akcionara. Kroz implementaciju ESG ciljeva, Microsoft ne samo da doprinosi društvenoj odgovornosti, već i povećava transparentnost u poslovanju.

Slično njoj, kompanija Unilever je implementirala ESG parametre u bonuse CEO-a, postavljajući ciljeve u vezi sa smanjenjem ekološkog otiska, unapređenjem životnih uslova zajednica i promovisanjem etičkog poslovanja. CEO je nagrađivan na osnovu napretka u ostvarivanju ovih ciljeva, čime se povezuje finansijska kompenzacija sa društvenim i ekološkim vrednostima. Unileverov pristup nagrađivanja omogućava kompaniji da stvori dugoročne koristi za sve zainteresovane strane, uključujući zaposlene, zajednicu i akcionare (Unilever, 2023).

Na osnovu navedenih primera može se zaključiti da ovaj model nagrađivanja integracija ESG ciljeva u nagrađivanje CEO-a obezbeđuje bolje usklađivanje sa interesima svih zainteresovanih strana. Umesto da se fokusira samo na akcionare, kompanija uzima u obzir interese zaposlenih, zajednice, i šire društvene odgovornosti. To dovodi do povećanja reputacije i privlačenja investitora. Kompanije koje se angažuju u ESG inicijativama često privlače investitore koji vrednuju dugoročne i odgovorne prakse (Bebchuk i Tallarita, 2022).

2.3.2.2. Dugoročni model podsticaja top menadžera zasnovan na održivoj vrednosti

Dugoročni model podsticaja top menadžera zasnovan na održivoj vrednosti fokusira se na nagrađivanju CEO-a za postizanje dugoročnih ciljeva koji ne zavise samo od trenutnih finansijskih rezultata, već od održivog razvoja i stvaranja vrednosti za sve zainteresovane strane — uključujući akcionare, zaposlene, potrošače i širu zajednicu. Ovaj model ima za cilj da motiviše izvršne direktore da donose odluke koje će dugoročno pozitivno uticati na kompaniju i društvo, umesto da se fokusiraju samo na kratkoročne rezultate koji mogu doneti samo trenutne profite, ali ne i dugoročnu stabilnost (Haque i Ntim, 2020).

Neki od instrumenata za implementaciju ovog modela su (Zoltan i dr., 2012):

- ESG indeksirane deonice i
- „vremenski zaključani bonusi“.

Umesto klasičnih opcija na akcije koje omogućavaju CEO-u da kupi deonice po fiksnoj ceni, u ovom modelu CEO dobija deonice koje se vrednuju u skladu sa postignutim ESG ciljevima. Na primer, vrednost deonica raste ukoliko kompanija ispunjava ekološke, društvene i upravljačke ciljeve, kao što su smanjenje emisije ugljen-dioksida, povećanje raznolikosti zaposlenih ili poboljšanje etičkih poslovnih praksi. Ovo stvara dugoročnu motivaciju za CEO-a da donosi odluke koje će pozitivno uticati na održivost i društveni uticaj kompanije (Usman i Yahaya, 2024).

Na primer, kompanija *Patagonia* (2025) je poznata po svom dubokom angažmanu na pitanjima ekološke odgovornosti i održivosti. Kompanija se smatra pionirkom u povezivanju poslovanja sa društvenom odgovornošću i životnom sredinom, i njen model nagrađivanja CEO-a to odražava. U Patagoniji, CEO (i menadžment) su motivisani da postignu ciljeve koji se tiču očuvanja prirodnih resursa, smanjenja negativnog uticaja na životnu sredinu i unapređenja društvenih praksi. Patagonia je, na primer, postavila ambiciozan cilj da do 2025. godine koristi samo reciklirane i održive materijale u proizvodnji svojih proizvoda. Nagarde za CEO-a i menadžment u Patagoniji povezane su s postizanjem ciljeva vezanih za ekološku i društvenu odgovornost, kao što je smanjenje emisije ugljen-dioksida, očuvanje biodiverziteta i podsticanje etičkih praksi u poslovanju. Ovaj model ne samo da koristi finansijske ciljeve, već i vrednosti kao što su ekološka održivost i transparentnost. Kroz dugoročne ciljeve vezane za održivost, Patagonia nagrađuje CEO-a na temelju dugoročnog uticaja koji kompanija ima na društvo i životnu sredinu, umesto da se oslanja na kratkoročne finansijske rezultate. Ovaj model nagrađivanja podstiče kontinuirani napredak u smanjenju negativnog uticaja na planetu i podstiče društveno odgovorno ponašanje (Rath i dr., 2020).

„Vremenski zaključani bonus“ se ne isplaćuje odmah, već se "zaključava" na nekoliko godina, kako bi se postigla dugoročna održivost i razvoj u skladu sa strategijom kompanije (kao što je Korporativna Društvena Održiva Strategija). Ovi bonusi se isplaćuju samo kada se ostvare ciljevi koji garantuju dugoročni uspeh, kao što je postizanje održivog rasta, smanjenje ekološkog otiska ili poboljšanje društvenih pokazatelja (npr. zdravlje zaposlenih, zajednički rad na poboljšanju socijalnih uslova). Ovaj pristup omogućava da se dugoročni ciljevi postave kao prioritet, umesto da CEO donosi odluke koje bi mogle doneti brze, ali neodržive profite (Haque i Ntim, 2020).

Tesla je jedan od najpoznatijih primera kompanije koja koristi dugoročne podsticaje zasnovane na održivoj vrednosti, a njen CEO, Elon Musk, je poznat po tome što je u velikoj meri povezivao svoje bonuse sa postizanjem ciljeva koji nisu samo finansijski, već i ekološki

i tehnološki. Tesla koristi ekološke parametre u svojoj nagradnoj strukturi, posebno vezane za ciljeve koji se tiču smanjenja emisije ugljen-dioksida, proizvodnje električnih vozila i promovisanja održivih energetske rešenja. Na primer, Tesla se obavezala da će do 2030. godine povećati proizvodnju električnih vozila i baterija, kao i investirati u obnovljive izvore energije. Tesla je 2018. godine postavila ambiciozan plan za Musk-a, prema kojem je njegov bonus vezan za postizanje dugoročnih ciljeva u vezi sa proizvodnjom i distribucijom električnih vozila, kao i implementacijom inovacija u oblasti zelene energije. Ovaj plan nije uključivao klasične bonuse zasnovane na kratkoročnim finansijskim rezultatima, već je bio fokusiran na postizanje ekoloških i proizvodnih ciljeva. Musk je, prema ovom modelu, mogao da dobije značajan broj deonica Tesla-e na temelju dugoročnih ciljeva vezanih za proizvodnju, rast tržišta i ekološke ciljeve. Na primer, bonus za CEO-a bio je u potpunosti zavisen od Tesla-ovih sposobnosti da postigne specifične ciljeve u vezi sa ukupnim brojem vozila koja će biti proizvedena, rastom prihoda i smanjenjem ugljen-dioksida. Tesla je usmerena ka održivosti, a CEO je motivisan da dugoročno doprinosi ne samo profitabilnosti kompanije, već i globalnom smanjenju emisije štetnih gasova i razvoju održivih tehnologija. Musk-ova kompenzacija je stoga vezana za ciljeve koji imaju dugoročnu korist, kako za kompaniju, tako i za širu zajednicu (DeLong, 2022).

U oba slučaja, Patagonia i Tesla implementiraju dugoročne modele nagrađivanja CEO-a koji se fokusiraju na postizanje ciljeva vezanih za održivost, ekološki uticaj i društvenu odgovornost. Umesto da koriste samo tradicionalne bonuse zasnovane na kratkoročnim finansijskim rezultatima, ove kompanije povezuju kompenzacije sa postizanjem ciljeva koji će dugoročno koristiti ne samo njima, već i društvu i planeti. Ovi primeri pokazuju kako je moguće balansirati ekonomske ciljeve sa odgovornošću prema društvenoj zajednici.

2.3.2.3. Model stakeholder kapitalizma

Model stakeholder kapitalizma podrazumeva nagrađivanje CEO-a na osnovu vrednosti za sve zainteresovane strane. Predstavlja suprotnost tradicionalnom modelu nagrađivanja izvršnih direktora koji se isključivo fokusira na maksimizaciju vrednosti za akcionare. Tradicionalno, bonusi i plate CEO-a zavisili su samo od finansijskih performansi kompanije, tj. koliko je profitabilna i koliko donosi vrednosti akcionarima. Međutim, ovaj novi model nagrađivanja CEO-a uzima u obzir širu sliku i balansira interese svih ključnih učesnika u poslovanju (Freeman i Saks, 2019):

- Akcionari → Investitori i vlasnici kompanije koji očekuju rast vrednosti firme.

- Zaposleni → Očekuju dobre plate, beneficije, bezbedne i fer radne uslove.
- Dobavljači → Stabilnu saradnju, pravedne cene i dugoročnu sigurnost u poslovanju.
- Lokalne zajednice → Očekuju da kompanija doprinese ekonomskom razvoju, zapošljavanju i društvenoj odgovornosti.
- Ekološke organizacije → Prate koliko kompanija poštuje ekološke standarde, smanjuje emisije i koristi održive resurse.

Cilj ovog modela je da CEO bude podstaknut da stvara dugoročnu vrednost ne samo za vlasnike kapitala već i za celokupno društvo (Xie i dr., 2018). U tom pravcu varijabilne nagrade CEO se dovode u vezu sa KPI vezanim za sve ključne grupe stakeholdera kao što su:

- zadovoljstvo zaposlenih,
- doprinos društvenoj zajednici,
- ekonomski dodata vrednost (EVA) uz DOP faktore.

CEO bonusi su delimično zasnovani na istraživanjima zadovoljstva i angažovanosti zaposlenih. Kompanije sprovode interne ankete i analize koje mere kako se zaposleni osećaju u vezi sa svojim radnim uslovima, liderstvom i mogućnostima napredovanja. Veće zadovoljstvo i produktivnost zaposlenih dovode do većih bonusa za CEO-a, podstičući ga da ulaže u pozitivnu radnu kulturu i razvoj ljudskog kapitala (Callan i Thomas, 2014). Na primer, kompanije poput Salesforce i Microsoft povezuju bonuse menadžmenta sa uspešnim sprovođenjem politika za poboljšanje radnih uslova, uključujući hibridne modele rada, raznolikost i inkluziju (Rekker i dr., 2013).

Salesforce je globalna softverska kompanija poznata po svojim CRM (Customer Relationship Management) rešenjima. Njihova korporativna kultura je vrlo progresivna i fokusirana na zaposlene, raznolikost i inkluzivnost. Salesforce prati demografske podatke zaposlenih i postavlja ciljeve u vezi sa zapošljavanjem manjinskih grupa. Na primer, kompanija je nekoliko puta korigovala plate kako bi eliminisala rodne razlike u zaradama. Bonusi top menadžmenta zavise od toga koliko dobro implementiraju strategije raznolikosti i inkluzije. Takođe, Salesforce je među prvima prešao na “Work from Anywhere” model, dajući zaposlenima fleksibilnost da biraju gde žele da rade. Menadžeri koji uspešno implementiraju fleksibilne radne modele mogu dobiti veće bonuse. Salesforce je poznat po 1-1-1 modelu (1% profita, 1% proizvoda i 1% vremena zaposlenih donira se zajednici). Kompanija meri doprinos menadžera u vezi sa društvenom odgovornošću i povezivanjem kompanije sa društvenim ciljevima, a bonusi top menadžera zavise od uspeha u ovim oblastima (Segal, 2022).

Microsoft je tehnološki gigant poznat po operativnim sistemima, cloud uslugama i poslovnim softverskim rešenjima. U poslednjim godinama, kompanija se sve više fokusira na fleksibilan rad i inkluzivnost. Microsoft postavlja kvantitativne ciljeve za povećanje broja zaposlenih iz različitih etničkih i rodničkih grupa. Menadžeri se ocenjuju na osnovu napretka u inkluzivnim praksama (npr. kako kreiraju timove, regrutuju talente i podržavaju različitost). Deo bonusa menadžera zavisi od toga koliko uspešno implementiraju inkluzivne strategije. Omogućavaju zaposlenima kombinovani rad iz kancelarije i od kuće. Menadžeri koji bolje upravljaju timovima na daljinu i održavaju produktivnost imaju veće šanse za bonuse. Microsoft ulaže dosta i u programe podrške mentalnom zdravlju i prati kako menadžeri implementiraju ove inicijative. Bonusi mogu zavisi od toga koliko menadžer podržava i podstiče radnike na korišćenje programa za mentalno zdravlje i balansiranje privatnog i poslovnog života (Microsoft, 2025).

U skladu sa strategijom DOP neke kompanije su više fokusirane na *doprinos društvenoj zajednici*, pa se u skladu sa tim i nagrade top menadžera vezuju za ove pokazatelje. Ukoliko kompanija investira u razvoj lokalne infrastrukture, obrazovanja i ekoloških projekata, to se reflektuje na nagrade CEO-a. To podstiče kompanije da ne budu samo profitno orijentisane, već i da doprinesu ekonomskom i društvenom razvoju zajednica u kojima posluju. Ovaj pristup omogućava stvaranje lojalnosti među potrošačima i jačanje reputacije kompanije, što dugoročno doprinosi stabilnosti poslovanja (Cavaco i dr., 2018).

Na primer, Unilever meri koliko kompanija doprinosi održivom razvoju kroz investicije u lokalne ekosisteme, a njihov CEO dobija deo bonusa na osnovu ovih parametara. Kompanija prati koliko i na koji način ulaže u ekološki i društveno odgovorne projekte. Fokus je na održivim praksama, smanjenju negativnog uticaja na životnu sredinu i podršci lokalnim zajednicama. Unilever ulaže u projekte koji poboljšavaju uslove života u mestima gde posluje. To može uključivati: održivu proizvodnju (smanjenje otpada, upotreba recikliranih materijala), podršku poljoprivrednicima (korišćenje održivih izvora sirovina, poput palminog ulja iz ekološki odgovornih izvora), poboljšanje infrastrukture (vodosnabdevanje, obnovljiva energija, edukacija lokalnog stanovništva). CEO Unilever-a ne dobija bonus samo na osnovu finansijskih rezultata kompanije, već i na osnovu postignutih ciljeva u održivom razvoju. Ako Unilever poveća ulaganja u ekološki prihvatljive projekte, smanji emisije štetnih gasova ili poboljša životnu sredinu, CEO može dobiti veći bonus (Jung, 2023).

Vezivanje bonusa CEO u nekim kompanijama se vrši za *EVA-u (Economic Value Added)* uz DOP faktore. Pored tradicionalnih finansijskih pokazatelja (profit, prihodi, ROI),

CEO nagrade se ocenjuju prema tome koliko kompanija stvara širu društvenu vrednost. EVA meri stvarni ekonomski doprinos koji kompanija ostvaruje, ali se u ovom modelu proširuje i na Korporativnu Društvenu Odgovornost. CEO može ostvariti veći bonus ukoliko kompanija smanji ekološki otisak, poveća plate zaposlenih ili doprinese opštem ekonomskom rastu zajednice. Na primer, kompanija Danone koristi poseban model za merenje svog uticaja u tri ključne oblasti: uticaj na zdravlje potrošača, kvalitet života zaposlenih i doprinos održivosti. Danone je poznat po proizvodnji zdravih prehrambenih proizvoda (jogurti, biljna mleka, voda), zato se prati kako njihovi proizvodi utiču na zdravlje potrošača (npr.: da li sadrže manje šećera i aditiva?, Da li doprinose uravnoteženoj ishrani? Da li su nutritivno bogati?). Cilj je da potrošači konzumiraju zdravije opcije, a ne samo profit od prodaje. Takođe, prati kako radni uslovi utiču na zdravlje i dobrobit zaposlenih (fleksibilne radne uslove, pravedne plate i beneficije, podršku mentalnom zdravlju i razvoju karijere). Ovim modelom se meri koliko kompanija ulaže u svoje radnike, a ne samo u proizvodnju. Takođe, ulaže se u ekološki odgovornu proizvodnju, posebno u oblasti reciklaže i smanjenja otpada (prati se: količina recikliranog materijala u ambalaži, smanjenje plastičnog otpada, upotreba ekološki prihvatljivih sirovina). Cilj je da kompanija bude ekološki održiva i da smanji negativan uticaj na životnu sredinu. Bonusi CEO se vezuju za ostvarenje navedenih ciljeva (Lisam, 2021).

Dakle, model stakeholder kapitalizma u nagrađivanju CEO-a omogućava da se poslovni lideri ne fokusiraju samo na finansijske rezultate, već i na celokupan društveni uticaj kompanije. Kroz zadovoljstvo zaposlenih, ulaganja u lokalne zajednice i ekonomski dodatnu vrednost, kompanije koje primenjuju ovaj model postižu dugoročnu održivost i veće poverenje svih zainteresovanih strana. Ovaj model nagrađivanja CEO-a se temelji na balansu između interesa svih zainteresovanih strana (stakeholdera), uključujući akcionare, zaposlene, dobavljače, lokalne zajednice i ekološke organizacije (Gao i dr., 2023).

Prema istraživanju *Freemana i Saksa (2019)*, kompanije koje koriste ovaj model ostvaruju dugoročnu stabilnost i bolje odnose sa regulatornim telima, jer ne favorizuje samo akcionare, već balansira interese svih važnih učesnika u poslovanju. Kao rezultat, kompanije koje ga primenjuju imaju stabilniji rast, manji rizik i bolje odnose sa vlastima. Kompanije koje primenjuju ovaj model imaju dugoročnu stabilnost, jer ne zavise samo od kratkoročnog profita, već grade trajne odnose sa svim akterima. One ostvaruju bolje odnose sa regulatornim telima (državne institucije, inspekcije, ekološke agencije), jer poštuju zakone i standarde, smanjuju rizik od kazni i pravnih problema.

2.3.2.4. Model etičkog liderstva i transparentnosti

Ovaj model nagrađivanja CEO-a fokusira se na etičko ponašanje i transparentnost kao ključne faktore u određivanju njegove/njene kompenzacije. Cilj ovog pristupa je smanjenje poslovnog rizika, povećanje poverenja javnosti i izbegavanje skandala koji mogu naštetiti reputaciji kompanije. To znači da CEO nije ocenjen samo na osnovu profita i rasta kompanije, već i na osnovu toga koliko etično vodi kompaniju. Kompanije žele da izbegnu korupciju, skandale i loše poslovne prakse koje mogu dovesti do pravnih problema. Koriste se različite metode ocenjivanja etičkog ponašanja CEO-a, uključujući ankete zaposlenih, nezavisne revizije i ocene regulatornih tela. Na primer, ako CEO vodi kompaniju na etički način – izbegava manipulacije na tržištu, poštuje ekološke standarde, ne ulazi u sumnjive poslove – može dobiti veći bonus (Ben-Amar i dr., 2016).

Neke kompanije koje primenjuju ovaj model nagrađivanja CEO računaju indeks korporativne etike. Nezavisni organi (npr. eksterni revizori ili specijalizovane agencije za etičke norme) ili interni odbori unutar kompanije analiziraju poslovanje i odluke koje donosi CEO. Oni istražuju:

- Da li je CEO vodio kompaniju prema fer odnosima sa zaposlenima, poštovanjem njihovih prava, fer platama, sigurnim radnim uslovima?
- Da li kompanija posluje sa odgovornošću prema životnoj sredini, koristeći resurse na održiv način, smanjujući emisije, reciklirajući otpad?
- Da li CEO donosi poslovne odluke koje poštuju etičke standarde, kao što su izbegavanje korupcije, poštenje u marketinškim praksama i poslovanju sa dobavljačima?

Na osnovu procene etičkog ponašanja, CEO dobija bonus koji se direktno povezuje sa njegovim radom na implementaciji etičkih standarda. Na primer, ako kompanija postigne visoke rezultate u oblasti održivosti, pravednosti prema zaposlenima i socijalne odgovornosti, CEO može dobiti veći bonus. Ako, međutim, dođe do problema kao što su neetičko poslovanje (npr. zloupotreba prava zaposlenih, korupcija, zagađivanje životne sredine), bonus može biti smanjen ili čak ukinut.

Unilever je jedan od vodećih primera kompanija koje primenjuju indeks korporativne etike kao deo nagrađivanja svog CEO-a. Unilever koristi model u kojem se nagrađivanje CEO-a temelji na održivosti i etičkom poslovanju. Kompanija ima implementirane strateške ciljeve u vezi sa održivim razvojem i etičkim praksama, a performanse CEO-a se ocenjuju na osnovu tih ciljeva. Unilever procenjuje kako CEO upravlja i implementira politike u vezi sa:

- **Održivošću:** Kompanija ima jasnu strategiju u vezi sa smanjenjem uticaja na životnu sredinu, smanjenjem emisije ugljen-dioksida, reciklažom i odgovornim upravljanjem resursima. CEO mora doneti odluke koje omogućavaju postizanje ovih ciljeva.
- **Fer odnosima prema zaposlenima:** Unilever se bavi pitanjima kao što su ravnopravnost polova, bezbednost na radu i dobri radni uslovi za svoje zaposlene širom sveta.
- **Društvenom odgovornošću:** CEO mora pokazati inicijative koje podstiču socijalnu odgovornost, kao što je ulaganje u obrazovanje u siromašnim regijama.

CEO Unilever-a je nagrađivan na osnovu postignutih ciljeva u oblasti etičkog poslovanja, koji se meri pomoću indeksa održivosti. Ako CEO postigne ciljeve vezane za smanjenje uticaja na životnu sredinu ili poboljšanje radnih uslova, dobija veći bonus. Ako, s druge strane, kompanija ne postigne ove ciljeve ili se pojave skandali u vezi sa neetičkim ponašanjem, bonus CEO-a biće smanjen/ukinut.

IKEA je poznata po tome što stavlja etičnost i održivost u centar svog poslovanja, a nagrađivanje CEO-a se temelji na postizanju etičkih ciljeva i ostvarivanju održivog razvoja. IKEA koristi sledeće prakse:

- **Odnos prema zaposlenima:** IKEA se posvećuje pravima svojih zaposlenih i fer uslovima rada. To uključuje ravnotežu između radnog vremena, plata i socijalnih beneficija, kao i poštovanje ravnopravnosti među zaposlenima. CEO je odgovoran za to da osigura pozitivne radne uslove, što je i ključno za njegov bonus.
- **Održivo poslovanje:** IKEA je posvećena smanjenju svog ekološkog otiska, uključujući korišćenje održivih materijala, smanjenje emisije ugljen-dioksida i energetske efikasnost. Teži da koristi proizvode koji su reciklabilni ili iz obnovljivih izvora.
- **Društvena odgovornost:** Kompanija je angažovana na projektima koji poboljšavaju životne uslove u zajednicama u kojima posluje, kao što je podrška deci u siromašnim regionima ili projektima koji promovišu obrazovanje i radu sa manjinskim grupama.

IKEA koristi Global Sustainability Strategy (strategija globalne održivosti) koja ima jasno definisane ciljeve za smanjenje uticaja na životnu sredinu i poboljšanje društvene odgovornosti.

Veoma bitan segment etičkog liderstva je transparentnost kompenzacija. Podrazumeva da su svi aspekti nagrađivanja CEO-a – uključujući osnovnu platu, bonuse, akcijske opcije, deonice, penzijski fondovi i druge beneficije – javno dostupni. To znači da akcionari, investitori, zaposleni i regulatorna tela mogu lako dobiti informacije o tome kako se određuju

plate i bonus za izvršnog direktora i koji su faktori koji utiču na njegovu/njenu kompenzaciju. Konkretnije ključni stakeholderi mogu proveriti: koliko CEO zarađuje kao osnovnu platu, kakvi bonusi se dodeljuju, koji su ciljevi za postizanje tih bonusa (finansijski rezultati, održivost, etički ciljevi itd.), da li CEO ima akcije ili opcije za akcije kao dodatne beneficije, i pod kojim uslovima, informacije o penzijama, zdravstvenim osiguranjima i drugim privilegijama za CEO. Transparentnost kompenzacija se obično implementira kroz sledeće korake:

- Objavljivanje strukture kompenzacija u finansijskim izveštajima: Kompanije su obavezane zakonom (posebno u EU i SAD-u) da javno objave kompenzacije svojih CEO-a u finansijskim izveštajima. Ovi izveštaji, koji se dostavljaju akcionarima i regulatorima, moraju da sadrže detalje o CEO-plati, bonusima, akcijskim opcijama, penzijskim planovima i drugim beneficijama koje CEO dobija.
- Ove informacije se često nalaze u izveštaju o plati izvršnih direktora ili u godinjim izveštajima o kompenzacijama (eng. *Compensation Report*). U Evropskoj uniji, na primer, kompanije kotirane na berzi obavezne su da dostave godišnji izveštaj o kompenzacijama, koji je dostupan svim akcionarima i javnosti, a uključuje i detalje o osnovnoj plati i bonusima CEO-a.
- Odobranje nagrada od strane odbora za reviziju ili nadzornog organa (koji se često sastoji od nezavisnih članova) kako bi se izbegli konflikti interesa i kako bi se osigurala poštena i odgovorna dodela nagrada. Odbor za reviziju mora da proveri da li su nagrade CEO-a u skladu sa zdravim poslovnim praksama, zakonskim normama i interesima akcionara. Oni se često oslanjaju na spoljnu nezavisnu reviziju kako bi analizirali kompenzaciju i osigurali da je ona adekvatna i fer.

Smanjenje varijabilnih bonusa u slučaju neetičkog ponašanja predstavlja mehanizam u kojem se nagrade, kao što su bonusi, akcijske opcije i druge varijabilne kompenzacije, umanjuju ili potpuno ukidaju ako se utvrdi da je kompanija bila umešana u neetičke aktivnosti. Ovaj princip se koristi kao alat za motivisanje CEO-a da vodi kompaniju u skladu sa zakonima i etičkim normama, te da minimizira rizik od pravnih problema koji mogu nastati usled loših poslovnih praksi. Ovaj model nagrađivanja je proaktivni mehanizam kontrole koji omogućava kompanijama da sankcionišu svog CEO-a ako je kompanija prekršila zakone ili etičke standarde.

Dakle smanjenje varijabilnih bonusa u slučaju neetičkog ponašanja je mehanizam zaštite koji motiviše CEO-a da vodi kompaniju u skladu sa zakonima i etičkim standardima. Ovaj sistem smanjuje rizik od pravnih problema i pomaže u očuvanju reputacije kompanije.

Ako se dokaže da je kompanija učestvovala u korupciji, prevari ili drugim neetičkim radnjama, bonus CEO-a se smanjuje ili ukida, a u nekim slučajevima može doći i do pravne odgovornosti CEO-a (Flyktman, 2016).

Na osnovu svega se može zaključiti da modeli nagrađivanja CEO-a u kontekstu DOP su ključni za podsticanje održivog, etičkog i društveno odgovornog liderstva. Uvođenjem ESG parametara, dugoročnih podsticaja, stakeholder pristupa i etičkih standarda, kompanije mogu obezbediti balans između finansijskih performansi i korporativne odgovornosti. Implementacija ovih modela ne samo da unapređuje ugled kompanije, već i povećava poverenje investitora, zaposlenih i društva u celini što je dokazao veliki broj prethodnih istraživanja (Kharabsheh i saradnici, 2022; Khoi i saradnici, 2021; Godard i Khemir, 2023).

2.4. Principi kojih se treba pridržavati prilikom oblikovanja odgovornog sistema kompenzacija top menadžera

U današnjem poslovnom okruženju, odgovorno oblikovanje sistema kompenzacija top menadžera postaje sve važnije kako bi se osiguralo dugoročno uspešno poslovanje, očuvala reputacija preduzeća i doprinelo društvenoj odgovornosti. U svetlu toga neophodno je ispoštovati određene principe, gde su posebno mogu istaći održivost, transparentnost, ravnopravnost i društveni doprinos.

Održivost u kontekstu sistema kompenzacija može značiti postizanje ravnoteže između kratkoročnih i dugoročnih interesa preduzeća. Kompenzacije bi trebalo da podstiču menadžere da donose odluke koje će doprineti dugoročnoj održivosti organizacije, uključujući brigu o društvenoj i ekološkoj odgovornosti (Al-Shaer i Zaman, 2019). Održiv sistem kompenzacija podstiče menadžere na inovacije, dugoročno planiranje i vođenje preduzeća u skladu sa najboljim praksama održivog poslovanja.

Transparentnost, kao drugi princip, u sistemu kompenzacija igra ključnu ulogu u izgradnji poverenja između menadžmenta, zaposlenih i akcionara. Jasan i razumljiv prikaz kompenzacija, uključujući osnovne plate, bonuse, akcije i druge beneficije, omogućava zaposlenima i javnosti da razumeju kako se nagrađuju lideri. Transparentnost, podstiče odgovornost i omogućava društvenu kontrolu, čime se smanjuje rizik od nepravde (Mas, 2017).

Princip ravnopravnosti u sistemima kompenzacija naglašava potrebu za pravičnim i uravnoteženim pristupom nagrađivanju. To podrazumeva uklanjanje diskriminacije i obezbeđivanje jednake mogućnosti za sve zaposlene (Jiayi i Wu, 2017). Kroz transparentne procese i jasne kriterijume, sistema kompenzacija treba biti dizajniran tako da pruži jednaku priliku za nagrađivanje na osnovu doprinosa i performansi, bez obzira na pol, rasu ili druge karakteristike. Odgovorno oblikovanje sistema kompenzacija, podrazumeva razmatranje šire društvene uloge preduzeća. Top menadžeri treba da budu nagrađivani ne samo za finansijski uspeh preduzeća, već i za njihov doprinos društvu. To može uključivati inicijative zaštite životne sredine, društveno odgovorne poslovne prakse, podršku lokalnim zajednicama i druge društvene doprinose (Okafor i Ujah, 2020). Kompenzacije bi trebalo da podstiču menadžere na liderstvo koje prepoznaje i odražava društvene vrednosti.

Odgovorno modeliran sistem kompenzacija top menadžera mora biti pažljivo dizajniran, jer u suprotnom može dovesti do kontraproduktivnog ponašanja. Takvo ponašanje obuhvata devijantne radnje koje krše prihvaćene norme i nanose štetu stakeholderima ili samom preduzeću, poput namernog smanjivanja produktivnosti, neadekvatnog obavljanja posla, zloupotrebe resursa ili verbalnog zlostavljanja (Spector i Fox, 2005; Gruys i Sackett, 2003).

Brojni globalni primeri pokazuju da neetičko i oportunističko ponašanje menadžera nije izuzetak – od skandala u kompaniji Enron, gde su menadžeri veštački naduvali cene akcija kako bi dobili veće dividende, preko ponašanja zaposlenih u Kini koji su dodali specifične hemikalije u mleko za bebe kako bi povećali nivo proteina i postigli višu cenu mleka, do menadžera u bankarstvu koji su uprkos otpuštanjima i krizi u sektoru podigli godišnje nagrade (Tseng i Kang, 2014).

Zbog toga je ključno razvijati prakse nagrađivanja koje uravnotežuju interese, podstiču društveno odgovorno ponašanje i istovremeno doprinose dugoročnoj održivosti i konkurentskoj prednosti. Odgovoran sistem kompenzacija ne samo da smanjuje rizik od devijantnih ponašanja, već postaje i važan alat za privlačenje i zadržavanje talentovanih menadžera i zaposlenih, kao i za usmeravanje njihovih stavova i delovanja u skladu sa poslovnom strategijom.

2.5. Izazovi i dileme u oblikovanju odgovornog sistema kompenzacija

Oblikovanje odgovornog sistema kompenzacija top menadžera jedan je od najsloženijih zadataka savremenog korporativnog upravljanja. Nagrađivanje ima za cilj da podstakne menadžere na ostvarivanje boljih rezultata i doprinese dugoročnoj održivosti kompanije. Studija Groysberga, Abbotta, Marina i Aksoya (2021), zasnovana na FW Cook analizi i dodatnim istraživanjima Harvardske poslovne škole i intervjuisanju više od 100 direktora, ukazuje na to da pažljivo kreiranje kompenzacionih paketa može imati dvostruki efekat – doprineti usaglašenosti zaposlenih sa strategijom i jačanju performansi, ali i izazvati demotivaciju, odlazak talenata i niže prinose akcionarima. Ovim radom autori žele da doprinesu boljem razumevanju kompleksnosti kompenzacija i potrebi za jasnijim strategijama njihovog oblikovanja.

Prema istraživanju, većina velikih kompanija (83% iz uzorka S&P 500) koristi unapred definisane godišnje planove podsticaja sa jasno utvrđenim metrikama. Najzastupljeniji pokazatelji su profit (91%) i prihod (49%), dok 70% kompanija u kompenzacione planove uključuje i nefinansijske metrike, poput angažovanja zaposlenih, bezbednosti ili kvaliteta korisničke usluge. Dodatno, 26% preduzeća uključuje i ESG ciljeve, pri čemu dominiraju kompanije iz komunalnog (81%) i energetskog sektora (77%). Najčešći ciljevi odnose se na životnu sredinu, zdravlje i bezbednost, ali značajan udeo čine i indikatori vezani za ljudski kapital, poput raznolikosti i pozitivne organizacione kulture (Groysberg i dr., 2021).

Pandemija COVID-19 dodatno je testirala održivost postojećih modela kompenzacija. Iako su u 2020. godini mnogi paketi smanjeni, uglavnom u pogledu osnovnih plata, smatralo se da su te promene privremene. Međutim, kriza je inicirala preispitivanje i prilagođavanje planova, što je dovelo do inovacija u nagrađivanju – skraćivanja perioda praćenja učinka, revidiranja ciljeva, uvođenja novih relativnih pokazatelja i dodavanja ESG dimenzija. Istovremeno, kompanije su nastavile da prate konkurenciju i oblikuju kompenzacione pakete u skladu sa tržišnim benchmark-ovima.

Rezultati ove studije ukazuju na brojne izazove i dileme u oblikovanju odgovornog sistema kompenzacija top menadžera. Oni proizlaze iz potrebe da se usklade interesi akcionara, zaposlenih, potrošača, šire društvene zajednice i samih menadžera. Na toj liniji sukobljavaju se dva različita pristupa – tradicionalni modeli nagrađivanja, zasnovani na performansama i

tržišnim kriterijumima, i modeli inspirisani principima korporativne društvene odgovornosti (Malik i Shim, 2022).

Prvi izazov odnosi se na strukturu kompenzacionih paketa i ravnotežu između fiksnog i varijabilnog dela zarade. Dok fiksni deo obezbeđuje stabilnost, varijabilne komponente (bonusi, akcijske opcije, ugovoreni podsticaji) često nose veći motivacioni potencijal. Međutim, upravo varijabilni deo je povezan sa oportunističkim ponašanjem menadžera, jer ih motiviše na preuzimanje prekomernog rizika ili na fokusiranje isključivo na kratkoročne finansijske ciljeve (Banker i dr., 2013). U kriznim okolnostima, ovakvi podsticaji mogu dovesti do donošenja odluka koje ugrožavaju dugoročni opstanak preduzeća.

Drugi izazov proizlazi iz percepcije pravednosti nagrađivanja. Istraživanja pokazuju da preveliki jaz između zarada top menadžera i prosečnih zaposlenih negativno utiče na motivaciju radne snage i smanjuje poverenje u menadžment (Tseng i Kang, 2014). U pojedinim globalnim kompanijama odnos plata doseže i do 500:1, što izaziva nezadovoljstvo, sindikalne pritiske i kritike javnosti. Dilema se javlja oko toga gde postaviti granicu proporcionalnosti – nagrade moraju biti dovoljno atraktivne da privuku najbolje menadžere, ali i dovoljno umerene da ne naruše društvenu koheziju i reputaciju kompanije.

Treća dilema odnosi se na merljivost društveno odgovornih performansi. Za razliku od finansijskih pokazatelja, koje je relativno lako kvantifikovati, evaluacija ciljeva vezanih za održivost, etičko ponašanje ili ESG faktore (environmental, social, governance) često je otežana i subjektivna (Garriga i Melé, 2004). U mnogim slučajevima kompanije uvode indikatore društvene odgovornosti samo formalno, bez stvarne težnje ka njihovom ispunjavanju, što dovodi do „greenwashinga“. Ova praksa stvara dodatnu dilemu – da li modeli nagrađivanja zasnovani na DOP zaista stimulišu promene ili služe kao simbolično sredstvo za poboljšanje imidža.

Četvrti izazov ogleda se u usaglašavanju interesa različitih stejkholdera. Akcionari su tradicionalno orijentisani ka profitu i rastu vrednosti kompanije, dok zaposleni i šira javnost sve više očekuju etičko ponašanje, pravednost i održivost. Top menadžeri se tako nalaze između dva pritiska – sa jedne strane obaveze prema akcionarima, a sa druge sve izraženije odgovornosti prema društvu. Nagrađivanje koje previše naglašava samo jedan od ovih aspekata može dovesti do narušavanja balansa i ozbiljnih posledica po legitimnost i poverenje u kompaniju.

Peti izazov je kulturni i institucionalni kontekst u kojem kompanija posluje. U razvijenim zapadnim zemljama dominiraju sofisticirani sistemi nagrađivanja utemeljeni na regulatornim okvirima i strožim pravilima korporativnog upravljanja, dok u zemljama u razvoju često postoje šire varijacije, manje regulacije i veći prostor za zloupotrebe (Pramboeck, 2015). To znači da isti model nagrađivanja ne može biti univerzalno primenjen, već mora biti prilagođen lokalnim okolnostima i vrednosnim okvirima.

Šesti izazov tiče se održivosti motivacije menadžera. Iako su tradicionalni sistemi često efikasni u kratkom roku, oni mogu dovesti do iscrpljivanja i oportunističkog ponašanja menadžera, dok odgovorni modeli bazirani na dugoročnim ciljevima zahtevaju strpljenje i jasne kriterijume za praćenje napretka. Ova dilema između kratkoročnih i dugoročnih efekata jedan je od ključnih problema savremenih sistema nagrađivanja.

Konačno, postavlja se pitanje buduće perspektive razvoja kompenzacionih modela. Savremeni trendovi ukazuju da će nagrađivanje top menadžera sve više uključivati ESG indikatore, održive ciljeve i elemente etičkog liderstva, ali ostaje otvorena dilema koliko će ovi faktori zaista imati težinu u praksi. Samo pažljivo osmišljen i odgovorno implementiran sistem može istovremeno motivisati menadžere, ograničiti oportunističko ponašanje i doprineti dugoročnoj održivosti kompanije (Malik i Shim, 2022). Kompleksnost modeliranja sistema kompenzacija top menadžera postaje još složenija u periodima krize. Krizne situacije – poput finansijskih recesija, pandemija ili poremećaja na tržištima – otvaraju dodatni prostor za oportunističko ponašanje i zloupotrebu tradicionalnih modela nagrađivanja, ali i nameću potrebu za prilagođavanjem kompenzacionih sistema u skladu sa novim okolnostima. Naredno poglavlje baviće se upravo modeliranjem sistema kompenzacija top menadžera u kriznim okolnostima, kroz analizu teorijskih pristupa, praktičnih primera i empirijskih istraživanja.

Literatura drugog poglavlja

1. Adobe Document Cloud. (2021). The Future of Time. *Adobe Document Cloud*, dostupno na: <https://www.adobe.com/content/dam/dx-dc/us/en/pdfs/the-future-of-time.pdf> (Pristupljeno 27.03.2025.)
2. Aguilera, R., A., Filatotchev, I., Gospel, H., Jackson, G. (2008). An organizational approach to comparative corporate governance: costs, contingencies, and complementarities. *Organization Science*, 19, 475–92.
3. Al-Gallaf, R. (2018). Do Managers deserve to be paid more than Regular Employees?. *LinkedIn*, dostupno na: <https://www.linkedin.com/pulse/do-managers-deserve-paid-more-than-regular-employees-raed-al-gallaf> (Pristupljeno 17.02.2023.)
4. Al-Shaer, H., Zaman, M. (2019). CEO Compensation and Sustainability Reporting Assurance: Evidence from the UK. *Journal of Business Ethics*, 158(1), 233–252.
5. Antoni, C., Baeten, X., Perkins, S., Shaw, J., Vartiainen, M. (2017). Reward Management: Linking Employee Motivation and Organizational Performance. *Journal of Personnel Psychology*, 16(2), 57-60.
6. Aricioğlu, M., A., Gökce, Ş., Gülnar, N. (2022). Mid-Level Managers in Terms of Strategic Role and Functions. Strategic Outlook for Innovative Work Behaviours. *Springer*, 341-359.
7. Armstrong, M. (2010). *Essential Human Resource Management Practice, a Guide to People Management*. New Delhi: Kogan Page Ltd.
8. Armstrong, M., Brown, D., Reilly, P. (2011). Increasing the effectiveness of reward management: an evidence-based approach. *Employee Relations*, 33(2), 106-120.
9. Attaway, M., C. (2000). A study of the relationship between company performance and CEO compensation. *American Business Review*, 18(1), 77-85.
10. Bandiera, O., Luigi, G., Prat, A., Sadun, R. (2011). *What do CEOs do?*. CEPR Discussion Paper No. DP8235, Centre for Economic Policy Research.
11. Banker, R., D., Darrough, M., N., Huang, R., Plehn-Dujowich, J., M. (2013). The relation between CEO compensation and past performance. *The Accounting Review*, 88(1), 1217-1250.
12. Barrick, M., R., Thurgood, G., R., Smith, T., A., Courtright, S., H. (2015). Collective organizational engagement: Linking motivational antecedents, strategic implementation, and firm performance. *Academy of Management journal*, 58(1), 111-135.

13. Basuroy, S., C. Gleason, K., H., Kannan, Y. (2014). CEO compensation, customer satisfaction, and firm value. *Review of Accounting and Finance*, 13(4), 326- 352.
14. Batista, F., F., Massaro, M., Dal Mas, F., Garlatti, A. (2017). The relationship between knowledge management and innovation in large companies: A structured literature review. In *18th European Conference on Knowledge Management (ECKM 2017)*. Academic Conferences and Publishing Ltd.
15. Bebchuk, L., A., Fried, J., M. (2004). Pay Without Performance: The Unfulfilled Promise of Executive Compensation. Harvard University Press, Cambridge, MA.
16. Bebchuk, L., A., Tallarita, R. (2022). The Perils and Questionable Promise of ESG-Based Compensation. *Journal of Economy and Society*, 59(2), 240-274.
17. Beck-Krala, E., Scott, D. (2014). Research Design for Compensation Systems Evaluation. *4th European Reward Management Conference (RMC 2013)*. Brussels, December 2–3, 2013, European Institute for Advanced Studies in Management.
18. Belloc, F. (2022). Profit sharing and innovation across organizational layers. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 197(6), 598-623.
19. Ben-Amar, W., Smaili, N., Ebondo, E., Mandzila, W. (2016). Corporate Social Responsibility and the Quality of Executive Compensation Disclosures. *Journal of Applied Business Research*, 32(3), 563-576.
20. Biddle, G., Bowen, R., Wallace, J. (2002). Does EVA Beat Earnings? Evidence on Associations with Stock Returns and Firm Values. *SSRN Electronic Journal*, 2948.
21. Bindley, K., Cutter, C. (2022). Workers Care More About Flexible Hours Than Remote Work. *The Wall Street Journal*, dostupno na: <https://www.wsj.com/articles/workers-care-more-about-flexible-hours-than-remote-work-11643112004> (Pristupljeno: 26.11.2024.)
22. Bivens, J., Kandra, J. (2022). CEO pay has skyrocketed 1,460% since 1978. *Economic Policy Institute*, dostupno na: <https://www.epi.org/publication/ceo-pay-in-2021/> (Pristupljeno: 28.03.2025.)
23. Bogers, M., Zobel, A., K., Afuah, A., Almirall, E., Brunswicker, S., Dahlander, L., Frederiksen, L., Gawer, A., Gruber, M., Haefliger, S., Hagedoorn, J., Hilgers, D., Laursen, K., Magnusson, M., G., Majchrzak, A., McCarthy, I., P., Moeslein, K., M., Nambisan, S., Piller, F., T., Radziwon, A., Rossi-Lamastra, C., Sims, J., Ter Wal, A. L. (2017). The open innovation research landscape: Established perspectives and emerging themes across different levels of analysis. *Industry and Innovation*, 24(1), 8-40.

24. Bogićević-Milkić, B. (2017). *Menadžment ljudskih resursa*. Ekonomski fakultet Beograd.
25. Boyd, B., K., Haynes, K., T., Zona, F. (2011). Dimensions of CEO – Board Relations. *Journal of Management Studies*, 48(8), 1892 - 1923.
26. Briscoe, D., Schuler, R., Claus, E. (2009). *International Human Resource Management (3rd ed.)*. Routledge, London.
27. Callan, S., J., Thomas, J., M. (2011). Executive Compensation, Corporate Social Responsibility, and Corporate Financial Performance: A Multi-Equation Framework. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 18(6), 332-351.
28. Callan, S., J., Thomas, J., M. (2014). Relating CEO Compensation to Social Performance and Financial Performance: Does the Measure of Compensation Matter?. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 21(4), 202-227.
29. Cao, J., Lemmon, M., Pan, X., Qian, M., Tian, G. (2014). Political Promotion, CEO Incentives, and the Relationship Between Pay and Performance. *Management Science*, 2947-3448.
30. Careers at Apple, (2024). We count on you, And you can count on us. *Apple*, dostupno na: <https://www.apple.com/careers/us/benefits.html> (Pristupljeno: 26.11.2024.)
31. Carrothers, A., Han, S., Qiu, J. (2012). CEO Pay with Perks. *SSRN*, dostupno na: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2062592 (Pristupljeno: 15.11.2024.)
32. Cavaco, S., Crifo, P., Guidoux, A. (2018). Corporate Social Responsibility and Governance: The Role of Executive Compensation. *Industrial Relations: A Journal of Economy and Society*, 59(2), 240-274.
33. Chang, S., J. (2003). Ownership structure, expropriation, and performance of group-affiliated companies in Korea. *Academy of Management Journal*, 46, 238–53.
34. Chang, S., Leung, W., K., Yao, F., K., Gong, Y. (2022). Firm employee relations system and financial performance: Unfolding the Dual-Causal relationship and the associated temporal and resource boundary conditions. *The International Journal of Human Resource Management*, 33(18), 3591-3628.
35. Chen, Y., Ma, Y. (2011). Revisiting the risk-taking effect of executive stock options on firm performance. *Journal Of Business Research*, 64(6), 640-648.
36. Christian, A. (2024). For high-earning workers, it's hard to break free from 'golden handcuffs'. *BBC*, dostupno na: <https://www.bbc.com/worklife/article/20240221-workers-shake-off-golden-handcuffs> (Pristupljeno: 26.11.2024.)

37. Colpan, A., M. (2010). Business groups in Turkey. *Colpan, A., M., Hikino, T. and Lincoln, J. R. (Eds), The Oxford Handbook of Business Groups*. Oxford: Oxford University Press, 485–525.
38. Combs, J., G., Ketchen, D., J., Perryman, A., A., Donahue, M., S. (2007). The moderating effect of CEO power on the board composition–firm performance relationship. *Journal of Management Studies*, 44, 299–323.
39. Core, J., E., Guay, W., Larcker, D., F. (2008). The power of the pen and executive compensation, *Journal of Financial Economics*, 88, 1-25.
40. Cziraki, P., Jenter, D. (2020). The Market for CEOs. *European Corporate Governance Institute – Finance*, Working Paper No. 831/2022.
41. Dalton, D., R., Daily, C., M., Certo, S., T., Roengpitya, R. (2003). Meta-analyses of financial performance and equity: fusion or confusion?. *Academy of Management Journal*, 46, 13–26.
42. Daugherty, G. (2024). My Company Is Offering Shares to Employees. Should I Buy Them?. *Investopedia*, dostupno na: <https://www.investopedia.com/buying-company-shares-8708161> (Pristupljeno: 19.12.2024.)
43. Davis, A., Mishel, L. (2014). CEO Pay Continues to Rise as Typical Workers Are Paid Less. *Economic Policy Institute*, dostupno na: <https://www.epi.org/publication/ceo-pay-continues-to-rise/> (Pristupljeno: 28.03.2025.)
44. Deckop, J., R., Merriman, K., K. and Gupta, S. (2006). The Effects of CEO Pay Structure on Corporate Social Performance. *Journal of Management*, 32(3), 329-342.
45. DeLong, B. (2022). Tesla's Valuation(s). *Braddelong.substack.com*, dostupno na: <https://braddelong.substack.com/p/teslas-valuations-and-> (Pristupljeno: 28.03.2025.)
46. Digital Defynd. (2024). 10 Benefits To Offer CEOs Apart From Salary. *Digital Defynd*, dostupno na: <https://digitaldefynd.com/IQ/benefits-for-ceos-apart-from-salary/> (Pristupljeno: 23.11.2024.)
47. Drucker, P., F, Maciariello, J., A. Management – Revised Edition. (2023). *Amazon*, dostupno na: <http://s3.amazonaws.com/arena-attachments/1267484/92b06bd934ddba113dbe9ce0d52199b5.pdf?1505687782>. (Pristupljeno 13.02.2023.)
48. Drucker, P., F. (1966). *The Effective Executive*. Harper & Row, New York.
49. Đorđević, B., Ivanović-Đukić, M. (2010). *Nagrađivanje menadžera u funkciji rešavanja agencijskog problema*. Naučni skup: „Regionalni razvoj i demografski tokovi zemalja Jugoistočne Evrope“, 509-518.

50. EDGAR database. (2024). EDGAR Data. *U. S. Securities and Exchange Commission*, dostupno na: <https://www.sec.gov/search-filings/edgar-search-assistance/accessing-edgar-data> (Pristupljeno: 26.11.2024.)
51. Edmans, A. (2021). What Stakeholder Capitalism Can Learn from Jensen and Meckling. *Oxford Business Law Blog*, dostupno na: <https://blogs.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2021/05/what-stakeholder-capitalism-can-learn-jensen-and-meckling> (Pristupljeno: 30.03.2025.)
52. Edmans, A., Gosling, T., Jenter, D. (2023). CEO compensation: Evidence from the field. *Journal of Financial Economics*, 150(1), 103718.
53. Edmans, A., Fang, V., W., Huang, A., H. (2022). The Long-Term Consequences of Short-Term Incentives. *Journal of Accounting Research*, 60(3), 1007-1046.
54. Edmans, A., Gabaix, X. (2016). Executive Compensation: A Modern Primer. *Journal of Economic Literature*, 54(4), 1232-1287.
55. Edmans, A., Gabaix, X., Jenter, D. (2017). Executive Compensation: A Survey of Theory and Evidence. *The Handbook of the Economics of Corporate Governance*, Chapter 7, 1, 383-539.
56. Edmans, A., Gosling, T., Jenter, D. (2023). CEO compensation: Evidence from the field. *Journal of Financial Economics*, 150(1), 103718.
57. Elrayah, M., Semlali, Y. (2023). Sustainable Total Reward Strategies for Talented Employees' Sustainable Performance, Satisfaction, and Motivation: Evidence from the Educational Sector. *Sustainability*, 15(2), 1605.
58. Encyclopedia. Motivation And Motivation Theory. *Encyclopedia*, dostupno na: <https://www.encyclopedia.com/management/encyclopedias-almanacs-transcripts-and-maps/motivation-and-motivation-theory> (Pristupljeno 17.02.2023.)
59. Freeman, C., Saks, R., E. (2019). Executive Compensation: A New View from a Long-Term Perspective, 1936–2005. *Review of Financial Studies*, 23(5), 2099–2138.
60. Frey, B., S., Jegen, R. (2001). Motivation Crowding Theory. *Journal of Economic Surveys*, 15(5), 589-611.
61. Frydman, C., Jenter, D. (2010). CEO Compensation. *Annual Review of Financial Economics*, 2(1), 75-102.
62. Frydman, C., Jenter, D. (2010). CEO compensation. *Annual Review of Financial Economics*, 2(1), 75-102.
63. Gabaix, X., Landier, A. (2008). Why has CEO pay increased so much?. *The Quarterly Journal of Economics*, 123(1), 49-100.

64. Gagné, M., Deci, E. (2005). Self-determination theory and work motivation. *Journal of Organizational Behavior*, 26(4), 331-362.
65. Gao, L., Sheikh, S., Zhou, H. (2023). Executive Compensation Linked to Corporate Social Responsibility and Firm Risk. *International Journal of Managerial Finance*, 19(2), 269-290.
66. Gayle, G., L., Miller, R., A. (2009). Has Moral Hazard Become a More Important Factor in Managerial Compensation?. *American Economic Review*, 99(5), 1740–69.
67. Glass, C., Cook, A. (2016). Leading at the top: Understanding women's challenges above the glass ceiling. *The Leadership Quarterly*, 27(1), 51-63.
68. Godard, L., Khemir, S. (2023). Integration of CSR into CEOs' compensation: effects on social and financial performance of French listed firms. *Finance Contrôle Stratégie*, 26(2).
69. Graham, J., R., Li, S., Qiu, J. (2012). Managerial attributes and executive compensation. *Review of Financial Studies*, 25(1), 144-186.
70. Grinstein, Y., Weinbaum, D., Yehuda, N. (2010). The economic consequences of perk disclosure. *Johnson School Research Paper Series No. 04-09*, AFA 2011 Denver Meetings Paper, SSRN, dostupno na: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1108707 (Pristupljeno: 15.11.2024.)
71. Groysberg, B., Abbott, S., Marino, M. R., Aksoy, M. (2021). Compensation Packages That Actually Drive Performance, *Harvard Business Review*, dostupno na: <https://hbr.org/2021/01/compensation-packages-that-actually-drive-performance> (Pristupljeno: 06.04.2025.)
72. Gruys, M., L., Sackett, P. (2003). Investigating the Dimensionality of Counterproductive Work Behavior. *International Journal of Selection and Assessment*, 11(1), 30 – 42.
73. Guo, L. 2013. Does CEO Compensation Stimulate Firm Performance Effectively in China? *Journal of Applied Sciences*, 13(19), 3941-3944.
74. Hall, B., J., Liebman, J., B. (2018). Are CEOs really paid like bureaucrats?. *The Quarterly Journal of Economics*, 113(3), 653-691.
75. Haque, F., Ntim, C., G. (2020). Executive compensation, sustainable compensation policy, carbon performance and market value. *British Journal Management*, 31(3), 525-546.

76. Harvey, K., D., Shrieves, R., E. (2021). Executive compensation structure and corporate governance choices. *Journal of Financial Research*, 24(4), 495–512.
77. Hays, K. (2017). When Tom and Dom Left Gucci Group. *Women's Wear Daily*, dostupno na: <https://wwd.com/feature/when-tom-ford-and-domenico-de-sole-left-gucci-group-ysl-11079847/> (Pristupljeno: 27.03.2025.)
78. Hendriks, M., Burger, M., Commandeur, H. (2023). The influence of CEO compensation on employee engagement. *Review of Managerial Science*, 17(2), 607–633.
79. Hermano, V., Martín-Cruz, N. (2016). The role of top management involvement in firms performing projects: A dynamic capabilities approach. *Journal of Business Research*, 69(9), 3447-3458.
80. Hickfang, M., Holder, U. (2018). The impact of stock options on risk-taking: Founder-CEOs and innovation. *Discussion Papers of the Institute for Organisational Economics* 12/2018, University of Münster, Institute for Organisational Economics.
81. Hillman, A., J., Cannella, Jr., A., A., Paetzold, R., L. (2019). The resource dependence role of corporate directors: strategic adaptation of board composition in response to environmental change. *Journal of Management Studies*, 37(2), 235–255.
82. Hsu, H., W. (2022). CEO excess compensation: the impact of compensation committee quality and corporate social responsibility. *Applied Economics Letters*, 30(16), 2141–2148.
83. Jackson, M., C. (2003). *Creative Holism for Managers*. Kluwer/Plenum, London.
84. Jain, S., Sen, A. (2024). Unlocking the potential of Long-Term Incentive Plans (LTIPs): a deep dive into emerging trends. *Ernst & Yang*, dostupno na: https://www.ey.com/en_in/insights/workforce/unlocking-the-potential-of-long-term-incentive-plans-a-deep-dive-into-emerging-trends (Pristupljeno: 19.12.2024.)
85. Jensen, M., C., Murphy, K., J. (2010). CEO incentives – It's not how much you pay, but how. *Harvard Business Review*, 68(3), 138-149.
86. Jiayi, B., Wu, A. (2017). Equality and Equity in Compensation. *Harvard Business School Working Paper*, 17-093.
87. Jones, K. (2017). The Most Desirable Employee Benefits. *Harvard Business Review*, dostupno na: <https://hbr.org/2017/02/the-most-desirable-employee-benefits> (Pristupljeno: 26.11.2024.)

88. Jung, A. (2023). Directors' Remuneration Report. *Unilever*, dostupno na: <https://www.unilever.com/files/1bb05cb8-7da5-42c4-94ce-090d21a09cea/unilever-directors-remuneration-report-2023.pdf> (Pristupljeno: 28.03.2025.)
89. Kanter, R., M. (2019). The future of bureaucracy and hierarchy in organizational theory: a report from the field. In *Social theory for a changing society*, Routledge, 63-93.
90. Kaplan, S., N. (2012). Executive Compensation and Corporate Governance in the U.S.: Perceptions, Facts, and Challenges. Martin Feldstein Lecture, *National Bureau of Economic Research*, Washington, D.C., July 10, 2012.
91. Kenton, W. (2024). Profit-Sharing Plan: What It Is and How It Works, With Examples. *Investopedia*, dostupno na: <https://www.investopedia.com/terms/p/profitsharingplan.asp> (Pristupljeno: 19.12.2024.)
92. Kharabsheh, B., Al-Shammari, H., A., Al-Numerat, N. (2022). Corporate social responsibility and CEO compensation: the moderating effect of corporate governance. *Cogent Economics & Finance*, 10(1), 2125523-212.
93. Khoi, N., H., Le, N., H., Ngoc, B., H. (2021). The effect of tourism development on the ecological footprint in Singapore: evidence from asymmetric ARDL method. *Curr Issue Tour*, 25(15), 2500–2517.
94. Knight, J., A. (2002). Performance and greed. *Journal of Business Strategy*, 23, 24-27.
95. Kotter, J., P. (1999). What Effective General Managers Really Do. *Harvard Business Review*, 145-159.
96. Kryscynski, D., Coff, R., Campbell, B. (2021). Charting a path between firm-specific incentives and human capital-based competitive advantage. *Strategic management journal*, 42(2), 386-412.
97. Laáey, A., G. (2009). What Only the CEO Can Do. *Harvard Business Review*, 87(5), 54- 62.
98. Lawrence, G. (2024). CEO wellbeing and the value of a healthy work-life balance. *Business Reporter*, dostupno na: <https://www.business-reporter.co.uk/management/ceo-wellbeing-and-the-value-of-a-healthy-work-life-balance> (Pristupljeno: 26.11.2024.)
99. Li, Z., Wang, L. (2016). Executive Compensation Incentives Contingent on Long-Term Accounting Performance. *The Review of Financial Studies*, 29 (6), 1586–1633.

100. Lilling, M., S. (2006). The Link Between CEO Compensation and Firm Performance: Does Simultaneity Matter? *Atlantic Economic Journal*, 34(1), 101-114.
101. Linke, L., Saribay, S., A., Kleisner, K. (2016). Perceived trustworthiness is associated with position in a corporate hierarchy. *Personality and Individual Differences*, 99, 22-27.
102. Lisam. (2021). 17 Major Companies Linking Executive Pay to ESG Performance. *Lisam*, dostupno na: <https://www.lisam.com/news/17-major-companies-linking-executive-pay-to-esg-performance/> (Pristupljeno: 28.03.2025.)
103. Lublin, J., S., Hawkins, L. (2005). Standing By CEO, GM's Board Also Starts to Take Heat. *The Wall Street Journal*, dostupno na: <https://www.wsj.com/articles/SB113374003466513632> (Pristupljeno: 27.03.2025.)
104. Malik, M., Shim, E., D. (2022). Empirical examination of the direct and moderating role of corporate social responsibility in top executive compensation. *Pacific Accounting Review*, 34(5), 708-727.
105. Malmendier, U., Tate, G. (2009). Superstar CEO's. *Quarterly Journal of Economics*, 124(4), 1593-1638.
106. Mancilla, S. (2024). Management incentive plan: key to sales success. *Remuner*, dostupno na: <https://www.remuner.com/blog/management-incentive-plan/> (Pristupljeno: 27.03.2025.)
107. Maričić, G. (2016). Upravljanja društva sa ograničenom odgovornošću u Republici Srbiji. *Pravo u teoriji i praksi*, 33(4-6), 48-60.
108. Mas, A. (2017). Does Transparency Lead to Pay Compression?. *Journal of Political Economy*, 125(5), 1683-1721.
109. Matolcsy, Z., Shan, Y., Seethamraju, V. (2012). The timing of changes in CEO compensation from cash bonus to equity-based compensation: Determinants and performance consequences. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, Elsevier, 8(2), 78-91.
110. McCain, A. (2022). 22 telling employee wellness statistics [2023]: How many companies have wellness programs. *Zippia The Career Expert*, dostupno na: <https://www.zippia.com/advice/employee-wellness-statistics/#:~:text=84%2525%2520of%2520employers%2520reported%2520higher,increase%2520in%2520productivity%2520and%2520performance.> (Pristupljeno: 26.11.2024.)

111. McDonnell, A., Gunnigle, P., Lavelle, J., Lamare, R. (2015). Beyond managerial talent: 'key group' identification and differential compensation practices in multinational companies. *The International Journal of Human Resource Management*, 27(12), 1299–1318.
112. Mercer. (2025). Executive compensation is increasingly complex. *Mercer*, dostupno na: <https://www.mercer.com/en-fi/solutions/talent-and-rewards/executive-compensation/> (Pristupljeno: 27.03.2025.)
113. Merck. Long-Term Incentive tranche for fiscal 2023. Long-Term Incentive Plan (LTIP). *Merck*, dostupno na: <https://www.merckgroup.com/en/annualreport/2023/corporate-governance/compensation-report/long-term-incentive-plan-ltip.html> (Pristupljeno 19.12.2024.)
114. Microsoft. (2024). How can we advance sustainability?. *Microsoft*, dostupno na: <https://cdn-dynmedia-1.microsoft.com/is/content/microsoftcorp/microsoft/msc/documents/presentations/CSR/Microsoft-2024-Environmental-Sustainability-Report.pdf> (Pristupljeno: 30.03.2025.)
115. Microsoft. (2025). Building a responsible future. *Corporate responsibility, Microsoft*, dostupno na: <https://www.microsoft.com/en-us/corporate-responsibility> (Pristupljeno: 28.03.2025.)
116. Mintzberg, H. (2009). Tracking strategies: Toward a general theory of strategy formation. New York, NY: Oxford University Press.
117. Mourgelas, I., Nolen, M., C. (2024). CEO Salary Growth Slowing Into 2024. *Chief Executive*, dostupno na: <https://chiefexecutive.net/ceo-salary-growth-slowing-into-2024/> (Pristupljeno: 30.11.2024.)
118. Mumuni, A., I., Appah, G., O. (2025). Analysis of Top Management Team Characteristics on Sustainable Competitive Advantage with Gender Diversity Perspective. *Open Journal of Business and Management*, 13, 1118-1136.
119. Murphy, K. (2021). Corporate performance and managerial remuneration: An empirical analysis. *Journal of Accounting and Economics*, 72 (3), 11–42.
120. Murphy, K., J. (2013). Executive Compensation: Where We Are, and How We Got There. *Handbook of the Economics of Finance*, 2(A), 211-356.

121. Noor, S., N., A., M., Zainordin, N. (2018). The Impact of Rewards as Motivation on Job Satisfaction In A Quantity Surveying Consultant Firm. *International Journal of Modern Trends in Social Sciences*, 1(4), 1-14.
122. Okafor, C., E., Ujah, N., U. (2020). Executive compensation and corporate social responsibility: does a golden parachute matter?. *International Journal of Managerial Finance*, 16(5), 575-598.
123. Oliveira, N., Takahashi, N. (2012). *Automated organizations: Development and structure of the modern business firm*. New York, NY: Springer.
124. Patagonia. (2025). A History of Our Environmental and Social Responsibility. *Patagonia*, dostupno na: <https://www.patagonia.com/our-footprint/corporate-social-responsibility-history.html> (Pristupljeno: 30.03.2025.)
125. Pendleton, A., Robinson, A. (2022). Employee behavior in employee stock option plans: Why do some employees acquire company stock?. *Human Resource Management*, 62(2), 197-211.
126. Pepper, A. (2015). Long-Term Incentive Plans. *The Economic Psychology of Incentives*, Palgrave Macmillan, London, 10-25.
127. Petković, M., Aleksić-Mirić, A., Božinović, I. (2011). Korporativno liderstvo i menadžment znanja. *Sociologija*, 53(1), 1-20.
128. Pfeffer, J., Salancik, G., R. (1978). *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*. New York: Harper and Row.
129. Picardo, E. (2024). Employee Stock Options (ESOs): A Complete Guide. *Investopedia*, dostupno na: <https://www.investopedia.com/terms/e/eso.asp> (Pristupljeno: 19.12.2024.)
130. Porter, M., E., Nohria, N. (2018). How CEOs Manage Time. *Harvard Business Review*, 42-51.
131. Poseban kolektivni ugovor za državne organe. (2019). Zakon o radu, 4. Plaćeno odsustvo, Član 16. Službeni glasnik Republike Srbije broj 38/2019.
132. Pramboeck, C. (2015). Top Executive Compensation Averages 1.4 million Euros in World's Largest Companies. *Pedersen & Partners*, dostupno na: <https://www.pedersenandpartners.com/news/top-executive-compensation-averages-14-million-euros-worlds-largest-companies-0> (Pristupljeno: 30.11.2024.)
133. Rajan, R., G., Wulf, J. (2015). Are perks purely managerial excess?. *Journal of Financial Economics*, 79(1), 1-33.

134. Rajan, R., Wulf, J. (2006). The Flattening Firm: Evidence from Panel Data on the Changing Nature of Corporate Hierarchies. *The Review of Economics and Statistics*, 88(4), 759-773.
135. Randøy, T., Nielsen, J. (2002). Company Performance, Corporate Governance, and CEO Compensation in Norway and Sweden. *Journal of Management and Governance*, 6(1), 57-81.
136. Rappaport, A. (2004). Creating Shareholder Value. *North Western University*, 25-27.
137. Rath, C., Kurniasari, F., Deo, M. (2020). CEO Compensation and Firm Performance: The Role of ESG Transparency. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 4(2), 278.
138. Rekker, A., C., S., Benson, K., L., Faff, R., W. (2013). Corporate Social Responsibility and CEO Compensation Revisited: Do Disaggregation, Market Stress, Gender Matter?. *Journal of Economics and Business*, 72(3), 84-103.
139. Renaud, S., Morin, L., Béchar, A. (2017). Traditional Benefits Versus Perquisites: A Longitudinal Test of Their Differential Impact on Employee Turnover. *Journal of Personnel Psychology*, 16(2), 91-103.
140. Robbins, S., P., Bergman, P., Stagg, I., Coulter, M. (2015). *Management (7th ed.)*. Sydney, NSW: Pearson Australia.
141. Sanchez-Marin, G., Baixauli-Soler, S., J. (2014). CEO reputation and top management team compensation: The moderating role of corporate governance. *Management Decision*, 52(3), 540-558.
142. Scott, D., McMullen, T., Sperling, R. (2006). Evaluating pay program effectiveness: A national survey of compensation professionals. *WorldatWork Journal*, 15(3), 47–53.
143. Segal, M. (2022). Salesforce Ties Executive Pay to ESG Performance. *ESG Today*, dostupno na: <https://www.esgtoday.com/salesforce-ties-executive-pay-to-esg-performance/> (Pristupljeno: 28.03.2025.)
144. Shank, R. (2023). What is a profit sharing bonus?. *Share Willow*, dostupno na: <https://www.sharewillow.com/blog/profit-sharing-bonus> (Pristupljeno: 23.11.2024.)
145. Shi, W., Zhang, Y., Hoskisson, R., E. (2017). Ripple Effects of CEO Awards: Investigating the Acquisition Activities of Superstar CEOs' Competitors. *Strategic Management Journal*, 38(10), 2080-2102.
146. Simić, I. (2015). Menadžment. *Univerzitet u Nišu, Ekonomski fakultet*.
147. Smith, K. (2020). Leading With Leadership: Benefits For Millennial Employee Retention And Motivation. *California State University, Northridge*. Masters Thesis.

148. Spector, P., E., Fox, S. (2005). The Stressor-Emotion Model of Counterproductive Work Behavior. In S. Fox & P. E. Spector (Eds.), *Counterproductive work behavior: Investigations of actors and targets. American Psychological Association*, 151–174.
149. Srivastava, M., Ahmad, S., Tiwary, R. (2024). CEO's Salary Hike: Harnessing the Factors Behind the Scene. *Sage Journals*, 19 (4).
150. Starbucks. Go to college on us. College achievement plan. *Starbucks*, dostupno na: <https://starbucks.asu.edu/> (Pristupljeno: 23.11.2024.)
151. Terviö, M. (2008). The Difference That CEOs Make: An Assignment Model Approach. *American Economic Review*, 98(3), 642-668.
152. Tripathi, A. (2009). Satyam Computer Scam, 2019. *Lawfullegal*, dostupno na: <https://lawfullegal.in/satyam-computer-scam-2019/> (Pristupljeno: 27.03.2025.)
153. Unilever. (2023). Unilever – A Pivotal Moment. *Unilever*, dostupno na: <https://planet-tracker.org/unilever-a-pivotal-moment/> (Pristupljeno: 30.03.2025.)
154. Usman, A., Yahaya, A. (2024). Executive Compensation and ESG Performance. *International Review of Economics & Finance*, 10(26). 89-122.
155. Waddell, G., Burton, K. (2006). Is work good for your health and well-being? *The Stationery Office*, United Kingdom.
156. Wald, J., K., Palmon, O., Brick, I., E. (2006). CEO compensation, director compensation, and firm performance: Evidence or cronyism?. *Journal of Corporate Finance*, 12(3), 403-423.
157. Walton, N. (2012). Crowding Theory and Executive Compensation. *Theoretical Inquiries in Law*, 13(2), 429.
158. Wang, X. (2019). Top Management Change, Succession Source and Enterprise Risk Decision Tendencies. *Open Journal of Social Sciences*, 7, 215-233.
159. Wirtz, B., W. (2020). *Business Model Management, Design-Process-Instruments, Second Edition*. Springer Texts in Business and Economics.
160. Xie, J., Nozawa, W., Fujii, H., Yagi, M. (2018). Do Environmental, Social and Governance Activities Improve Corporate Financial Performance?. *Business Strategy and the Environment*, 28(2), 286-300.
161. Yermack, D. (2004). Flights of fancy: Corporate jets, CEO perquisites, and inferior shareholder returns. *NYU Working Paper No. FIN-04-008, SSRN*, dostupno na: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=529822 (Pristupljeno: 15.11.2024.)

3. ODGOVORNO NAGRAĐIVANJE TOP MENADŽERA U KRIZNIM SITUACIJAMA, NA PRIMERU PANDEMIJE COVID-19

Krize, poput pandemije COVID-19, predstavljaju izuzetan test za organizacije i njihove lidere, kako u pogledu upravljanja poslovanjem, tako i u donošenju etičkih i strateških odluka o nagrađivanju top menadžera. U trenucima ekonomske nesigurnosti, kada se preduzeća suočavaju sa padom prihoda, otpuštanjima i restrukturiranjem, pitanje pravednosti i održivosti kompenzacionih paketa za top menadžere postaje posebno značajno (Kaplan i Minton, 2021). U takvim okolnostima potrebno je pronaći ravnotežu između motivisanja menadžera da donose ključne odluke i obaveze da se očuva poverenje zaposlenih, akcionara i društva u celini.

Neprilagođeni sistemi nagrađivanja mogu dovesti do moralnog hazarda i podsticati prekomerno preuzimanje rizika ili ostvarivanje bonusa uprkos lošim rezultatima (Edmans i dr., 2020). Suprotno tome, fleksibilni i transparentni pristupi, zasnovani na dugoročnim ciljevima, solidarnosti sa zaposlenima i etičkom vođenju, mogu doprineti očuvanju poverenja i jačanju otpornosti organizacije. Tokom pandemije mnoge kompanije su primenile odgovorne mere, poput smanjenja plata izvršnih direktora, odlaganja bonusa i preusmeravanja resursa na očuvanje radnih mesta (Cai i dr., 2022).

Odgovorno nagrađivanje u kriznim okolnostima stoga mora biti usklađeno sa društvenim interesima i etičkim normama, ali i dovoljno stimulativno da podstakne menadžere na izuzetne napore. Nagrade koje su vezane za očuvanje radnih mesta, unapređenje socijalnih programa ili zaštitu životne sredine mogu dodatno osnažiti vezu između poslovnih performansi i društveno odgovornog ponašanja (Fahlenbrach i dr., 2021).

Ovi nalazi pokazuju da nagrađivanje top menadžera u kriznim uslovima nije samo pitanje finansijske strategije, već i ključan element korporativnog integriteta i legitimnosti. Time se nastavlja rasprava iz prethodnog poglavlja o odgovornom nagrađivanju uopšte, sada fokusirana na specifične izazove i prakse koje se javljaju u uslovima krize, a koje će biti detaljnije analizirane u nastavku. Cilj je da se ispita kako su različite kompanije prilagodile svoje strategije nagrađivanja top menadžera, koje su mere preduzete u cilju etičkog i održivog poslovanja, kakve su dugoročne implikacije ovih odluka na korporativno upravljanje.

3.1. Krizni menadžment

U savremenom poslovnom okruženju, krizne situacije su postale neizbežan deo upravljanja organizacijama, pri čemu uspešnost odgovora na krizu može odrediti dalju sudbinu kompanije. Krizni menadžment predstavlja sistematski pristup identifikaciji, analizi i rešavanju kriznih situacija sa ciljem minimizacije negativnih posledica i osiguranja dugoročne održivosti organizacije (Coombs, 2019). Efikasan krizni menadžment zahteva brzo donošenje odluka, prilagodljivost i koordinaciju svih resursa, pri čemu ključnu ulogu imaju lideri i menadžeri koji upravljaju procesima odgovora na krizu (Bundy i dr., 2017).

Sam pojam kriza potiče od grčke reči "krisis" koja označava odluku (Yesue, 2008), dok bi drugo značenje moglo biti prekretnica bolesti u kojoj se odlučuje da li su moći organizma dovoljne za oporavak (O'Conner, 1987). Smatra se da je koncept krizni menadžment nastao 1962. godine u okviru političke sfere, kada ga je skovao predsednik SAD Dž. F. Kenedi koji je pokušao da opiše napore njegove administracije vanrednoj situaciji poznatoj kao „Kubanska kriza“ kada je svet bio na ivici nuklearnog rata (Pious, 2001). Od tada do danas su mnogi autori pokušali da definišu ovaj termin ili neke njegove delove. Neke od najcitiranijih definicija krize su sledeće:

- „Neželjena, neočekivana, neviđena i gotovo nekontrolisana situacija.“ (Stern i Sundelius, 2003).
- „Sveprisutna pretnja po performanse i održivost organizacije.“ (Hutchins i Wang, 2008)
- „Nepredvidiva, velika pretnja koja može imati negativan efekat na organizaciju, industriju ili zainteresovane strane ako se s njom nepravilno postupa.“ (Coombs, 2006)
- „Opasnot i prilika.“ (Ulmer i dr., 2007).
- „Ekstremni događaj koji bukvalno ugrožava postojanje same organizacije.“ (Mitroff, 2005).

Sve ove definicije krize impliciraju to da postoji i nekoliko definicija kriznog menadžmenta, odnosno da se on može odrediti na više načina. Hess, na primer, krizni menadžment deli na funkcionalni i institucionalni način (Hess, 2013). U funkcionalnom smislu krizni menadžment je vođenje preduzeća sa ciljem da ga izvede iz krize i pruži mu dugoročni opstanak, dok su u institucionalnom to osobe koje su ovlastili vlasnici kapitala ili zakonski organi da vode preduzeće tokom krize i saniraju njene posledice.

Kriza može imati različite uzroke – od ekonomskih i političkih faktora do prirodnih katastrofa i tehnoloških incidenata. Nekada su krize neizbežne, bez obzira kako i koliko je preduzeće pripremljeno, kakav je slučaj bio sa krizom pandemije COVID-19 ili svetski ratovi i klimatske promene, koje se tiču celog sveta. Krize mogu biti i neminovne, poput likvidacionih i stečajnih kriza, koje se dešavaju usled lošeg poslovanja u dužem periodu, gde se opet ograničava na slučajeve gde likvidacije nisu dobrovoljne. Pandemija COVID-19 pokazala je koliko su organizacije ranjive na globalne krize, ali i koliko je značajno posedovanje adekvatnih kriznih strategija koje omogućavaju otpornost i nastavak poslovanja (Wenzel i dr., 2021). Prema istraživanjima, kompanije koje su imale razvijene krizne planove i fleksibilne menadžerske strategije pokazale su veću sposobnost bržeg oporavka (Ratten, 2020).

U kontekstu kriznog menadžmenta, ključno je prepoznati faze upravljanja krizom, koje uključuju prevenciju, pripremu, odgovor i oporavak (Boin i dr., 2016). Svaka od ovih faza zahteva specifične pristupe i alate kako bi se smanjili rizici i obezbedila stabilnost organizacije. Osim toga, transparentna komunikacija sa zainteresovanim stranama, brzo donošenje odluka na osnovu relevantnih podataka i sposobnost inovativnog rešavanja problema predstavljaju osnovne principe uspešnog kriznog menadžmenta (Heath, 2021).

S obzirom na značaj ove oblasti, u ovom delu analiziraće se ključni aspekti kriznog menadžmenta, uključujući strategije odgovora na krizu, ulogu liderstva u kriznim situacijama, kao i primere dobre prakse iz prethodnih globalnih kriza. Razumevanje ovih elemenata ključno je za unapređenje organizacione otpornosti i efikasnije upravljanje kriznim situacijama u budućnosti.

3.1.1. Uzroci i karakteristike kriznog menadžmenta

Uzroci za oformljavanje tima za krizni menadžment u preduzeću mogu biti dosta različiti. Uglavnom se oni baziraju na eksternim dešavanjima u zemlji i svetu i tu se mogu izdvojiti ekonomska neravnoteža, geopolitičke tenzije, prirodne katastrofe i tehnološki poremećaji. Svaki od njih se u nekom obliku i meri već dogodio i preduzeća su morala da se nose sa tim.

Ekonomске neravnoteže su situacije koje mogu biti izazvane nizom faktora, koje mogu međusobno izazvati sinergetski negativan efekat za preduzeća. Stanje u zemlji, poput velikih

javnih dugova ograničava mogućnost ulaganja u infrastrukturu i osnovne javne usluge, još kada se kombinuje sa neadekvatnom fiskalnom i monetarnom politikom, može odbiti nove investitore ili primorati postojeće da odu. Inflacija, koja umanjuje vrednost novca i smanjuje kupovnu moć potrošača, može dovesti do pada potražnje za proizvodima i uslugama, ali nekada može dovesti i do obrnutih rezultata (Maimunah i Patmawati, 2018).

Geopolitičke tenzije kao uzroci krize najčešće obuhvataju dve ili više zemalja i ometaju snabdevanje sirovinama i energijom što dovodi do nestašica i rasta cena. Ovakav slučaj se dogodio 2022. godine kada je nastao sukob između Rusije i Ukrajine i kada se veliki deo kompanija povukao iz Rusije (Tosun i Eshraghi, 2022). U geopolitičke tenzije spadaju i trgovinski ratovi između država što otežava preduzećima da posluju preko granice, kao i teroristički napadi i politička nestabilnost koja izaziva ekonomsku neizvesnost i utiče na poverenje potrošača i investitora.

Uništavanje domova, poslovnih objekata i infrastrukture usled zemljotresa i poplava, može ometati ili prinudno zaustaviti normalno funkcionisanje ekonomije. Ovo se, upravo, dogodilo kada su uragani Katrina i Rita pogodile SAD i izazvale velike gubitke, pogotovo naftnim kompanijama. U tim trenucima su bile primorane da se više bave menadžmentom zarada (Byard i dr., 2007). Ovo se isto može dogoditi i u agrarnom sektoru što može dovesti do nestašica hrane ukoliko zemlja bude pogođena velikim sušama. Povećanje temperatura kao i drugi ekstremni vremenski uslovi prouzrokovani klimatskim promenama povećavaju rizik od ovakvih katastrofa.

Automatizacija, veštačka inteligencija i digitalizacija koje predstavljaju tehnološki napredak mogu radikalno izmeniti poslovne modele i radnu snagu. Gubitak radnih mesta i neravnoteža u veštinskim profilima radne snage jesu nusposledica ovog razvoja koji donosi efikasnost i novu vrednost, kao i društvene tenzije. Ovo se upravo dešava u sektoru automobilske industrije gde se proizvođači takmiče ko će brže i optimalnije da uvede promene (Darshan i Deepa, 2023).

Svi ovi faktori mogu nastati nezavisno jedan od drugog i delovati u isto vreme, a razumevanje njihovog međusobnog preplitanja omogućuje bolje reakcije na krizu. Pored njih dodatni pojačivači mogu biti i interni faktori iz samog preduzeća. Prvenstveno je tu ljudski faktor koji se ispoljava kroz greške zaposlenih, konflikata unutar timova i lošeg upravljanja. Ovo se može desiti usled nedostatka adekvatne obuke, komunikacije ili motivacije. U eksternim situacijama, zaposleni može namerno izazvati tehničke kvarove, izložiti se

kibernetičkim napadima ili napraviti sigurnosni propust, koji može narušiti integritet poslovanja i podataka. Iz ovog razloga, zaštita od tehničkih problema postaje sve važnija, ali i pravna zaštita koja će pokušati da naplati ove propuste. Osim toga pravnici vode računa i o usaglašenosti sa međunarodnim i nacionalnim zakonima i regulativama i trude se da ne dođe do loše etičke prakse. Korupcija ili neregularna finansijska izveštavanja, osim kazni, mogu implicirati i reputacionu krizu. Radi toga su planiranje i prevencija jako važni i olakšavaju kontinuitet poslovanja preduzeća bez većih trzavica, a sve uz razvoj strategija upravljanja krizama i analizama rizika.

Do krize u preduzeću može dovesti i proizvod ili usluga koji ne ispunjava očekivanja ili čiji su inputi promenjeni, pa potrošači loše reaguju na to. Izazivanje nezadovoljstva korisnika, povećan broj reklamacija i pravni problemi, su možda blaža varijanta u odnosu na dugoročne negativne efekte poput pada profitabilnosti i gubljenja tržišnog udela. Akcije preduzeća mogu pasti 40% za dve nedelje i naglo se smanjiti prodaja, a zatim za dve godine postati ponovo najveći proizvođač automobila. Upravo ovo se dogodilo kompaniji Volkswagen, kada je 2015. godine ugradila „uređaje za poraz“³ u svoje dizel motore (Jung i Sharon, 2019).

Da bi se uspešno izborili sa svim ovim izazovima i problemima, preduzeća deluju proaktivno i preventivno, prepoznajući potencijalne rizike, identifikujući ranjive tačke i preduzimajući korake da se spreče neželjene situacije. Planiraju kontinuitet poslovanja, tako što preduzimaju korake za minimiziranje prekida poslovanja tokom krize, mareći za najvitalnije resurse i uspostavljajući alternativne puteve rada. Ukoliko to ne uspe, okreću se fleksibilnosti i prilagodljivosti, kako bi brzo bili spremni na promenu strategije i prilagođavanju novim okolnostima. Za sve ovo je neophodna transparentna i efikasna komunikacija između internih i eksternih stejkholdera i sprečavanje panike, koja ume da parališe, kao i održavanje poverenja i umanjivanje dezinformacija. Ovo važi za sve timove i sektore unutar preduzeća, a

³ Kompanija Volkswagen je 2015. godine dospela u krizu poznatu kao "Dieselgate", nakon što je otkriveno da je ugrađivala softverske uređaje za poraz (*defeat devices*) u svoje dizel motore. Ovi uređaji su bili dizajnirani da prepoznaju kada se vozilo testira na emisije štetnih gasova i da tada privremeno smanje emisiju zagađujućih materija, kako bi vozila zadovoljila ekološke propise. Međutim, u realnim uslovima vožnje emisije azotnih oksida bile su i do 40 puta veće od zakonski dozvoljenih granica. Skandal je izbio kada je Američka Agencija za zaštitu životne sredine (EPA) otkrila prevaru i optužila Volkswagen za manipulaciju podacima o emisijama. Kao rezultat toga, kompanija je pretrpela ogromne finansijske gubitke, izgubila poverenje potrošača i platila milijarde dolara kazni i odšteta širom sveta. Ovaj slučaj je postao jedan od najvećih korporativnih skandala u automobilskoj industriji i doveo do pooštavanja regulativa o emisijama štetnih gasova na globalnom nivou.

posebno odeljenja komunikacija, upravljanja rizicima, operacijama, pravnog i onih koji su neophodni u skladu sa vrstom krize.

3.1.2. Oblici kriznog menadžmenta

U zavisnosti od toga kada se kriza posmatra može se težiti tome da se ona spreči ili izleči. Aktivni krizni menadžment se bavi sprečavanjem, odnosno izbegavanjem krize i može se reći da ima ofanzivni karakter koji je usmeren protiv latentnih i potencijalnih kriza. On se dalje može razložiti na anticipativni krizni menadžment, koji svoju svrhu pronalazi u potencijalnim krizama preduzeća koje se možda mogu dogoditi u budućnosti i njegov osnovni cilj je i u smišljanju i pripremanju kontra mera, kako bi se dobilo na vremenu ili nekim drugim resursima u slučaju pojavljivanja krize. Drugi je preventivni krizni menadžment koji se bavi latentnim krizama i bavi se pravovremenim otkrivanjem i identifikovanjem potencijalnih kriza ili njenih uzročnika, kako ne bi dozvolio da kriza izbije ili poraste.

Nasuprot aktivnom kriznom menadžmentu nalazi se reaktivni krizni menadžment, koji je defanzivnog karaktera i bavi se suzbijanjem nastalih, odnosno, vidljivih, akutnih kriza za preduzeće i ublažavanjem njenih efekata i posledica. Kao i aktivni, on se može razložiti na dve niže forme, repulzivnu i likvidativnu. Repulzivni se odnosi na već pomenutu akutnu, to jest nastalu krizu, koja ga čini najpoznatijom formom i ograničava ga na primenu mera i odluka koje se bore sa već nastalom krizom. Ukoliko on ne uspe, nastupa likvidacioni krizni menadžment koji se takođe bavi akutnom krizom, ali onda kada preduzeće više nema šansi za opstanak na srednji i dugi rok. Likvidacioni menadžment se trudi da omogući dostojanstveno povlačenje preduzeća sa tržišta uz zaštitu vlasnika i zaposlenih, ali i najbližih saradnika poput kupaca i dobavljača.

Iz ovoga možemo zaključiti da sa jedne strane svako preduzeće treba da se potruži da spreči nastanak ili uticaj krize, gde se ne misli samo na mere odbrane od krize, već i na njeno blagovremeno otkrivanje. Ukoliko ovo ne uspe, sa druge strane, i ukoliko sama kriza zahvati preduzeće, neophodan je poslovni zaokret, odnosno brze reakcije menadžera kako bi predupredili veće posledice. Iz ovog možemo, kao što već i jesmo podeliti krizni menadžment na aktivni, koji se bavi potencijalnim i latentnim krizama i proaktivni, koji obuhvata akutne savladive i nesavladive krize. To bi onda značilo da se krizni menadžment, poput i nekih drugih menadžerskih oblasti, bavi planiranjem i kontrolom, a krizni menadžeri vođenjem i

organizovanjem aktivnosti (Simić, 2015), da bi došli do ostvarenja ciljeva i strategija za kompenzaciju potencijalne krize, preventivno suzbili latentnu krizu, repulzivno odbranili akutnu savladivu krizu i ublažili neizbežne posledice akutne nesavladive krize preduzeća. Ovo znači da menadžeri treba da raspolažu paletom mera za borbu i pre i tokom i posle krize (Kuzmanova, 2016).

Ugroženost egzistencije, je ono do čega nikako ne bi smelo da se dođe i iz tog razloga se nekada mora dati prednost ciljevima i zadacima kriznog menadžmenta. Ovo je obavezno bez obzira da li je u pitanju strategijska kriza, koja se bavi strategijskim problemima, kriza solventnosti, odnosno poslednji pokušaj da se preduzeće spasi, kriza likvidnosti, kriza uspeha... Svaku od ovih kriza treba da adresira krizni menadžment, odnosno određene njegove oblasti i da pokuša da reši. Kao na primer što bi se finansijski krizni menadžment bavio iznenadnim finansijskim problemima, ili operativni krizni menadžment propustima u ostvarivanju ciljne prodaje i/ili profita (Hu i dr., 2022).

3.1.3. Proces kriznog menadžmenta

Preduzeća se mogu pripremiti i suprotstaviti krizama kroz različite pristupe (Sahin i saradnici, 2015). *Proaktivni pristup* podrazumeva pravovremenu pripremu menadžmenta i formiranje kriznih timova, uz izradu planova prevencije, sistema ranog upozoravanja i pružanje tačnih informacija. *Reaktivni pristup* se pokazuje kao najrizičniji jer se koristi u neočekivanim krizama; uključuje hitne odluke poput smanjenja poslovnih aktivnosti, plata ili otpuštanja, što može dovesti do gubitka poverenja stejkholdera. *Interaktivni pristup* kombinuje proaktivno i reaktivno delovanje, naglašava kontinuirano organizaciono učenje i komunikaciju sa svim zainteresovanim stranama. *Pristup bekstvu* oslanja se na rano prepoznavanje makroekonomskih i političkih signala, što omogućava pravovremene investicione odluke i ublažavanje rizika. Da bi se negativni efekti krize smanjili, top menadžment mora jasno definisati vrednosti i ciljeve preduzeća, informisati zaposlene i uspostaviti fleksibilnu organizacionu strukturu. Ključni koraci uključuju pravovremenu identifikaciju problema, sistematsko prikupljanje informacija i uključivanje zaposlenih na svim nivoima i sprovođenje procesa kriznog menadžmenta.

Proces kriznog menadžmenta obuhvata niz strateških aktivnosti usmerenih na pripremu, odgovor i oporavak organizacije u uslovima krize. U akademskoj literaturi postoji

više modela koji opisuju ovaj proces, ali se većina autora slaže da krizni menadžment obuhvata četiri ključne faze: (Boin i dr., 2016; Coombs, 2019):

- prevencija,
- priprema,
- odgovor i
- oporavak

Faza prevencije ima za cilj smanjenje verovatnoće nastanka krize i minimizaciju njenog potencijalnog uticaja. U ovoj fazi organizacije analiziraju moguće pretnje, procenjuju ranjivosti, vrše predviđanja i sprovode strategije za sprečavanje kriza (Heath, 2021). Podrazumeva registrovanje nekih ranih signala upozorenja koje krize definitivno šalju i izvlačenja veoma važnih informacija iz njih koje mogu biti korisne i vitalne. Ova faza obuhvata nekoliko ključnih aktivnosti (Bundy i dr., 2017):

- **Identifikacija i procena rizika** – Analiza faktora koji mogu dovesti do krize, uključujući interne (npr. finansijske nepravilnosti, problemi u lancu snabdevanja) i eksterne pretnje (npr. ekonomske turbulencije, prirodne katastrofe).
- **Razvoj sistema ranog upozoravanja** – Korišćenje analitičkih alata i indikatora koji omogućavaju pravovremeno prepoznavanje potencijalnih problema (Boin i dr., 2016).
- **Uvođenje regulatornih i etičkih standarda** – Postavljanje internih politika i procedura koje sprečavaju neodgovorno ponašanje koje bi moglo ugroziti reputaciju i poslovanje kompanije.

Uspešno sprovođenje preventivnih mera može značajno smanjiti verovatnoću nastanka krize, čime se izbegavaju visoki troškovi kriznog odgovora i sanacije. Ako ih top menadžeri ne prate pažljivo i ne procenjuju, gotovo je neizbežna borba sa krizom, dok sa druge strane pravovremena identifikacija i utvrđivanje može sprečiti nastanak i potencijalnu štetu.

Prema značaju signala top menadžeri i tim za upravljanje krizom bi trebalo da obave pripreme i zaštite preduzeće od potencijalnih šteta. Čak i uz najbolje preventivne mere, krize se ne mogu u potpunosti izbeći. Zato je neophodno da organizacija bude pripremljena za hitne situacije kako bi se smanjila neizvesnost i omogućila brza reakcija. Ova faza uključuje sledeće aktivnosti (Fink, 2002):

- **Razvoj kriznog plana** – Dokument koji definiše potencijalne scenarije kriza, odgovornosti ključnih aktera i protokole reagovanja. Krizni plan treba da sadrži: mehanizme odlučivanja i komandne strukture, postupke evakuacije ili zaštite zaposlenih, alternativne strategije poslovanja u kriznim uslovima.
- **Formiranje kriznog tima** – Grupa stručnjaka zaduženih za donošenje odluka u kriznim situacijama. Ovaj tim treba da se sastoji od predstavnika menadžmenta, PR sektora, pravnog odeljenja i tehničkih eksperata.
- **Simulacije i testiranje reakcija** – Organizacija kriznih vežbi i scenarija kako bi se proverila efikasnost kriznog plana i obučili zaposleni za postupanje u vanrednim situacijama.
- **Komunikaciona strategija** – Planiranje internih i eksternih komunikacija tokom krize kako bi se obezbedila transparentnost i očuvalo poverenje javnosti.

Priprema je ključni faktor koji može značajno umanjiti negativne posledice krize i omogućiti brži povratak u normalno poslovanje. Ona bi omogućiti minimiziranje rizika i bolje vaganje rizičnih odluka i očekivanih profita, a ako je kriza neizbežna, ovo može pomoći da se kriza bolje kontroliše. Još neke od aktivnosti o kojima bi trebalo da se povede računa su: formiranje i testiranje kriznih planova i scenarija, utvrđivanje potencijalnih vrsta kriza, poboljšanje planova i politika za sprečavanje kriza, određivanje rizika i procedura kontrole kriza, razvijanje taktika i strategija za borbu sa potencijalnim krizama, biti spreman za krizne situacije, formiranje kompetentnog tima za upravljanje krizama, sticanje poverenja velikom odgovornošću u sprovođenju aktivnosti i stvaranje pozitivnog stava u pristupu krizi.

Faza **odgovora** se aktivira u trenutku kada kriza nastupi. Efikasno upravljanje krizom zahteva brzo donošenje odluka i koordinisanu akciju kako bi se smanjila šteta. Ključni aspekti ove faze uključuju (Coombs, 2019):

- **Procenu situacije** – Brza analiza razmera krize i potencijalnog uticaja na organizaciju. U ovoj fazi krizni tim treba da prikupi relevantne informacije i identifikuje prioritete
- **Aktiviranje kriznog plana** – Implementacija procedura koje su prethodno definisane, uključujući mobilizaciju kriznog tima, raspodelu zadataka i uspostavljanje operativnog centra za upravljanje krizom.

- **Efikasna krizna komunikacija** – Transparentno obaveštavanje zaposlenih, klijenata, medija i javnosti o trenutnoj situaciji i merama koje se preduzimaju. Neadekvatna komunikacija može dodatno pogoršati krizu i ugroziti reputaciju organizacije.
- **Brza reakcija na posledice krize** – Zavisno od prirode krize, može biti neophodno preduzimanje hitnih koraka, kao što su povlačenje proizvoda sa tržišta (npr. u slučaju kontaminacije prehrambenih proizvoda), privremeno obustavljanje poslovanja (npr. kod kibernetičkih napada ili požara), obezbeđivanje alternativnih dobavljača ili logističkih rešenja.

Kvalitet kriznog odgovora može značajno uticati na percepciju organizacije i njenu sposobnost da povрати poverenje nakon krize. Poslednja faza kriznog menadžmenta fokusira se na dugoročne posledice krize i mere za obnovu poslovanja. Proces oporavka može trajati od nekoliko meseci do nekoliko godina, zavisno od težine krize i sposobnosti organizacije da implementira strategije restrukturiranja. Glavne aktivnosti u ovoj fazi su (Boin i dr., 2016):

- **Analizu uzroka i odgovora na krizu** – Organizacija treba da sprovede detaljnu reviziju događaja kako bi identifikovala propuste u kriznom menadžmentu i unapredila buduće strategije (Wenzel, Stanske i Lieberman, 2021).
- **Rekonstrukciju reputacije i odnosa sa javnošću** – Ako je kriza narušila imidž kompanije, neophodne su PR kampanje, inicijative društvene odgovornosti i poboljšane komunikacione strategije kako bi se povratilo poverenje javnosti.
- **Finansijska i operativna stabilizacija** – Implementacija mera za smanjenje gubitaka, optimizaciju troškova i obnovu lanaca snabdevanja.
- **Ažuriranje kriznog plana** – Organizacija treba da prilagodi postojeće krizne strategije na osnovu stečenog iskustva, kako bi bila bolje pripremljena za buduće krizne situacije.

Oporavak obuhvata zamenu gubitaka novim prihodima, i podrazumeva sprovođenje kratkoročnih i srednjeročnih mehanizama oporavka. Oporavak nije samo povratak na stanje pre krize, već prilika za organizaciju da ojača svoje kapacitete i poboljša svoju otpornost na buduće izazove. Preduzeće bi trebalo odmah da pristupi normalizaciji i usmeri zaposlene, resurse i procese ka unapred definisanim strategijama. Pre krize bi trebalo postepeno da se ograniče rashodi, centralizuje upravljanje i suspenduju neka ovlašćenja nižih slojeva menadžmenta, a sve kako bi se u ovoj fazi kriza rešila što pre i izvukle potencijalne koristi. Učenje i evaluacija obuhvataju aktivnosti nakon krize poput: rehabilitacije radne sredine, nagrađivanje uspešnih zaposlenih zbog njihovog učinka tokom krize, organizovanje

sistematskih programa obuke za sve zaposlene, pretvaranje tima za upravljanje krizama u tim za razvoj rešenja i pripreme strateških izveštaja za dugoročni program stimulisanja produktivnosti i efikasnosti. Ove aktivnosti treba pomoći da se otklone negativni efekti krize i krene u novom pravcu uz beleženje naučenih lekcija. U tom cilju treba ukazati na učinjene greške tokom iste i predstaviti podatke dobijene u tom procesu i preispitati odnose sa kupcima, dobavljačima i zaposlenima koji nisu imali zavidne rezultate u tom periodu.

Dakle, proces kriznog menadžmenta je višeslojan i zahteva sinergiju strategijskog planiranja, pravovremene reakcije i kontinuirane evaluacije. Organizacije koje uspešno implementiraju sve faze ovog procesa ne samo da minimiziraju štetu tokom kriza, već i dugoročno unapređuju svoju konkurentsku prednost i otpornost na nesigurne okolnosti.

3.1.4. Alati za upravljanje kriznim situacijama

Najvažniji resurs preduzeća u kriznim situacijama jesu ljudi, a centralno mesto zauzima tim za upravljanje krizama. On okuplja pojedince različitog obrazovanja, iskustava i sposobnosti, što omogućava sagledavanje krize iz više perspektiva i donošenje kvalitetnijih odluka. Da bi bio efikasan, tim mora imati dobru organizovanost, jasnu podelu poslova i odgovornosti, kao i razvijene komunikacione veštine i spremnost na timski rad. Na njegovu delotvornost utiču i sastav članova (starost, pol, vrednosti), stil liderstva (Chen i dr., 2008) i veličina tima. Neefikasnost može proizaći iz proceduralnih propusta, manjka resursa ili lošeg vođenja, što često ukazuje na potrebu za promenom stila vođenja (Sheard i Kakabadse, 2002).

Homogeni timovi donose brže odluke zbog sličnih stavova i sposobnosti, dok heterogeni timovi, uprkos mogućim poteškoćama u komunikaciji, doprinose kreativnijim rešenjima. Ključno je da tim raspolaže makar minimalnim znanjem i iskustvom za suočavanje sa krizom, uz vođstvo harizmatičnog lidera koji motiviše, inspiriše i vraća poverenje zaposlenima (Wenzel i dr., 2021). Uloga lidera je posebno važna u periodima nesigurnosti, jer vizija i interpersonalne veštine mogu odlučujuće doprineti prevazilaženju izazova.

Pored stručnosti i koordinacije, timovi za krizne situacije moraju poštovati principe društvene odgovornosti i etike. Transparentna komunikacija sa stejkholderima, uključujući i deljenje loših vesti, doprinosi očuvanju poverenja i reputacije organizacije. Tipičan tim čine menadžer za planiranje, menadžer za logistiku, obaveštajni menadžer, menadžer za operacije i direktor, pri čemu direktor ima krajnju odgovornost za rad i rezultate tima (Borodzick, 2005;

Bundy i dr., 2017). Svaka od ovih uloga ima jasno definisane zadatke – od izrade alternativnih strategija i obezbeđivanja resursa, preko upravljanja informacijama i operacijama, do donošenja ključnih odluka i izveštavanja stejkholdera. Iako njihovo formiranje može izgledati kao dodatni trošak, praksa pokazuje da su ovakvi timovi neophodni za otpornost i održivost preduzeća. Preporučuje se da se timovi redovno sastaju, najmanje na šest meseci, kako bi razmatrali potencijalne rizike i unapredili strategije odgovora na krize.

3.2. Krizni menadžment uslovljen pandemijom COVID-19

Pandemija COVID-19 bila je jedna od najvećih globalnih kriza savremenog doba, snažno utičući na sve aspekte društvenog i ekonomskog života. Organizacije širom sveta suočile su se sa ozbiljnim izazovima – prekidima u lancima snabdevanja, finansijskim gubicima i promenama u načinu rada – što je krizni menadžment učinilo ključnim faktorom opstanka (Donthu i Gustafsson, 2020).

Efikasan krizni menadžment tokom pandemije podrazumevao je proaktivno planiranje, brzo donošenje odluka i adaptaciju kroz prelazak na rad na daljinu, digitalizaciju procesa i redefinisane komunikacionih strategija (Ivanov, 2021). Organizacije sa razvijenim kriznim planovima bile su u prednosti, dok su najteže pogođeni sektori bili ugostiteljstvo i maloprodaja. Pandemija je pokazala značaj fleksibilnosti, inovacija i tehnologije – od digitalnih platformi i automatizacije do razvoja rezervi i novih radnih modela. Poseban prioritet postala je briga o zdravlju i bezbednosti zaposlenih, uključujući podršku mentalnom zdravlju i poštovanje smernica zdravstvenih institucija.

Zaključuje se da su prilagodljivost, dobra komunikacija, dugoročno planiranje i društvena odgovornost postali osnovni elementi uspešnog kriznog menadžmenta (Wenzel i dr., 2021; Cai i dr., 2022). Naučene lekcije iz pandemije naglašavaju potrebu za solidarnošću, inovacijama i etičkim vođenjem, a iskustva stečena u ovoj krizi mogu doprineti unapređenju teorije i prakse upravljanja budućim globalnim zdravstvenim i ekonomskim izazovima.

Ovaj segment rada istražuje ključne aspekte kriznog menadžmenta u kontekstu pandemije COVID-19, analizirajući strategije koje su organizacije primenjivale kako bi se prilagodile novim izazovima, uloge liderstva i krizne komunikacije, kao i dugoročne posledice pandemije na upravljanje kriznim situacijama u budućnosti. Fokus će biti na identifikaciji

efikasnih praksi i naučenih lekcija koje mogu doprineti unapređenju teorije i prakse kriznog menadžmenta u uslovima globalnih zdravstvenih i ekonomskih kriza.

3.2.1. Karakteristike pandemije COVID-19

Pandemija COVID-19 je izazvana novim koronavirusom SARS-CoV-2, koji se pojavio u nekoliko varijanti, a svaka od njih ima drugačiji stepen prenosivosti i imunost na vakcinu. Neke od značajnijih varijanti su Alfa (B.1.1.7), Beta (B.1.351), Gama (P.1) i Delta (B.1.617.2) (Mukherjee i Satardekar, 2021) i to nije sve, zbog toga je važno da se kontinuirano prati, nadzire i prilagođava situaciji kako bi se suzbila evolutivna priroda virusa. Ovo je jedan vid kriznog menadžmenta, gde se prati razvoj događaja i reaguje na promene, baš kao što se čini i u preduzeću, što ukazuje na širinu primenjivosti ove discipline.

Ono što dodatno predstavlja izazov za krizni menadžment je i što se virus jako brzo širi i na najrazličitije načine. Pretežno se prenosi putem respiratornih kapljica kada zaražena osoba kašlje ili koja, a mogu je preneti i simptomatične i asimptomatične osobe, što jako otežava kontrolu. Može se preneti i dodirivanjem kontaminiranih površina, a zatim dodirivanjem lica i na taj način izazvao kašalj, temperaturu, gubitak ukusa ili mirisa, umor, nedostatak daha,... što su samo neki od simptoma. Neke osobe mogu proći bez bilo kakvih simptoma, ali neke mogu imati i teške respiratorne komplikacije poput akutnog respiratornog distres sindroma ili upale pluća i poremećaja zgrušavanja krvi, a sve se to može ispoljiti u različitim vremenskim periodima (Lotfi i dr., 2020).

COVID-19 nije izazvao velike poteškoće samo u zdravstvu, već je ostavio dubok uticaj i na globalnu ekonomiju. Izazvao je kontrakcije BDP-a, gde je na globalnom nivou pad od 7,2% u 2020. godini (Beckman i dr., 2021). Na ovo su uticale mnoge primenjene mere, poput zaključavanja, ograničenja putovanja, smanjenje potrošnje potrošača, smanjenje prihoda i povećanje nezaposlenosti (Blustein i dr., 2020) što je izrazit uticaj imalo na sektor turizma, trgovine i ugostiteljstva.

Međunarodna organizacija rada (MOR) je procenila da su globalni gubici radnih sati u 2020. godini ekvivalentni gubitku od 225 miliona radnih mesta u punom radnom vremenu (ILO, 2021). Ovoj cifri su logično najviše doprineli sektori koji su direktno podređeni merama koje je propisivala država. Svaka država je propisivala različite fiskalne i monetarne mere i svaka zemlja se može posebno istraživati (Kheirallah i dr., 2020; Gallaway i dr. 2020; Aquino

i dr., 2020). Njihove mere mogu obuhvatiti direktna novčana davanja, poreske olakšice, programe otpuštanja sa posla, niske kamatne stope, a sve u cilju stimulisanja ekonomskih aktivnosti. Republika Srbija je čak donela posebnu Uredbu o merama za sprečavanje i suzbijanje zarazne bolesti COVID-19, gde je propisano obavezno nošenje zaštitnih maski, novčane kazne, ukoliko se to ne ispoštuje, procedure prilikom ulaska u zemlju,... (Uredba o merama za sprečavanje i suzbijanje zarazne bolesti COVID-19, 2022).

Prema izveštaju KPMG-a, jedne od najvećih revizorskih kuća na svetu, iz decembra 2020. godine Srbija je donela nekoliko najznačajnijih mera kao odgovor na COVID-19 zarazu (Ačanski i dr., 2020). Finansijske mere koje su se ticale zaposlenih jesu da je država omogućila privatnom sektoru i građanstvu direktnu pomoć u vidu finansiranja zarada zaposlenih do 3 meseca. Zatim je uveden drugi set finansijskih mera koji su dodatno finansirale zarade, ali uz varijacije u zavisnosti od veličine posla i činjenice da li je preduzeće već učestvovalo u prvom setu mera. Vlada je organizovala i program „Moja prva plata“ u okviru koga je pokrivala deo plate za do 10.000 lica mlađih od 30 godina bez radnog iskustva. U okviru toga je obezbeđeno 20.000 dinara za svršene srednjoškolce, a 24.000 za apsolvente u periodu od 9 meseci, a sredstva je direktno uplaćivala Nacionalna služba za zapošljavanje. Ministar finansija je uz dozvolu Vlade izdvojio i određena novčana sredstva za programe profesionalne prekvalifikacije i razvoje veština kroz edukativne vaučere.

Preduzetnicama, zadrugama, mikro, malim i srednjim preduzećima, Vlada je odlučila i da odobri kredite za održavanje likvidnosti i obrtnih sredstava u ukupnom iznosu od 200 miliona evra sa grejs periodom od 12 meseci, rokom otplate od 36 meseci i kamatom od 1%. Maksimalni iznos kredita je po podnosiocu zahteva bio 120 miliona dinara za srednja preduzeća, 40 miliona RSD malim preduzećima i preduzetnicima i mikro preduzećima 10 miliona RSD. Doneta je i uredba o uspostavljanju garantne šeme za kredite u ukupnom iznosu od 2 milijarde evra, od čega je iskorišćeno 480 miliona evra, a garancije su bile izdate u korist banaka koje će pomenutim preduzećima i poljoprivrednim gazdinstvima, koja ispunjavaju uslove, podneti zahtev za kredit. Neki od uslova su bili da lica imaju sedište u Republici Srbiji i da im je odobren novi ili obnovljen postojeći kredit za finansiranje likvidnosti i obrtna sredstva. U prilog tome je i pojednostavljen postupak izdavanja dužničkih hartija od vrednosti preduzeća. Na kraju je Vlada donela dve uredbe kojima je proširila svoje mogućnosti davanja državnih podsticaja, a one su se fokusirale na mogućnost da finansira kvalifikovana preduzeća kroz privremenu kupovinu ne vlasničkih i vlasničkih udela ili da finansira deo fiksnih troškova kompanija koje su se smanjile ili prestale sa radom usled COVID-19. Ove uredbe nisu bile

izvršne mere, već samo pravni osnov za mere koje su bile planirane, ali nema podataka o nekoj njihovoj aktivaciji.

Ministarstvo trgovine, turizma i telekomunikacija je subvencionisalo turoperatore i agencije. Oni koji su ispunjavali uslove dobili su do 5.000 evra za premije polise osiguranja, u zavisnosti od vrste licence koju imaju, a ukupni dodeljeni iznos je bio oko 1,28 miliona evra. Hotelima i smeštajnim davaocima koji su se prijavili na raniji program je isplaćena jednokratna subvencija od 150 evra po smeštajnoj jedinici i 350 evra po ležaju, a prijavilo se 312 hotela koji su dobili cca. 11 miliona evra.

Narodna banka Srbije (NBS) je uvela dva moratorijuma. Prvi se odnosio na otplatu duga i primenjivao se na obaveze po osnovu kredita, kreditnih proizvoda poput prekoračenja ili duga po kreditnoj kartici i srodnih proizvoda kao što su na primer instrumenti rizika kamatne stope u vezi sa kreditima, ali i na obaveze po ugovoru o finansijskom lizingu, odlažući plaćanje obaveza za 90 dana. Drugi se takođe odnosio na otplatu duga i podrazumevao je odlaganje plaćanja kvalifikovanih obaveza do isteka moratorijuma. NBS je u tom periodu snizila tri puta ključnu referentnu stopu i to ukupno za 1 bazni poen (bp). Prvi put je bilo za 0,5 bp, sa 2,25% na 1,75%, drugi put za 0,25 bp na 1,5% i treći put opet za 0,25 bp, odnosno sa 1,5% na 1,25%, a sve u skladu sa aktivnostima drugih centralnih banaka širom sveta.

Što se tiče ostalih mera, došlo je do zatvaranja svih graničnih prelaza za putnički ulaz u državu i zatvaranje pojedinih graničnih prelaza, a zabranjen je i izvoz esencijalne medicinske robe i suspendovani su tehički zahtevi i standardi za medicinsku opremu. Kada su ukinute zabrane, strani državljani su mogli slobodno da uđu u Srbiju, osim pri ulasku iz Hrvatske, Rumunije i Bugarske kada je bio potreban PCR test, a kada su ti isti državljani bili u tranzitu, odnosno napuštali zemlju u roku od 12 sati, test nije bio potreban. Prilikom ulaska iz Crne Gore i Bosne i Hercegovine strani državljani su bili u obavezi da se jave Zavodu za javno zdravlje u roku od 24 sata.

No, vraćajući se na globalne okvire, a posmatrajući i ove mere, gde su slične uvodile i druge zemlje, pandemija je poremetila i globalne lance snabdevanja. To je uzrokovalo nestašice osnovnih materijala i dobara, što je dovelo do zatvaranja mnogih preduzeća. Ograničeno kretanje i logistički izazovi, pogotovu kod preduzeća koja zavise od međunarodne trgovine i proizvodnje u pravom ili poslednjem trenutku, je dovelo do velikih kašnjenja, povećanih troškova i smanjivanja kapaciteta proizvodnje, što se sve kasnije odrazilo na celokupni finansijski položaj preduzeća.

3.2.2. Uticaj pandemije COVID-19 na poslovanje kompanija različitih sektora

Kao što smo već videli pandemija COVID-19 je ostavila duboke posledice na poslovanje kompanija u različitim sektorima. Dok su određeni sektori, poput tehnologije i e-trgovine, doživeli značajan rast, drugi su pretrpeli velike gubitke, posebno ugostiteljstvo, avio-industrija i maloprodaja (Gössling i dr., 2021).

Ovo poglavlje analizira uticaj pandemije COVID-19 na različite privredne sektore kroz tri ključna aspekta: izazove sa kojima su se suočile kompanije, prilagođavanje poslovnih strategija i dugoročne promene u poslovanju. Posebna pažnja biće posvećena analizi kako su pojedini sektori uspeali da prebrode krizu kroz inovacije i digitalnu transformaciju, dok su drugi ostali u nepovoljnijem položaju zbog strukturnih ograničenja i smanjene potražnje.

3.2.2.1. Uticaj pandemije COVID-19 na poslovanje kompanije u finansijskom sektoru

U finansijskom sektoru pandemija COVID-19 imala je dubok uticaj na globalni finansijski sektor, uzrokujući nestabilnost na tržištima, promene u regulativama i ubranu digitalizaciju finansijskih usluga. Kriza je testirala otpornost banaka, osiguravajućih kompanija i investicionih fondova, dok je istovremeno podstakla rast fintech sektora i povećanje upotrebe digitalnih finansijskih servisa (FSB, 2021). Finansijske institucije suočile su se s brojnim izazovima, uključujući povećanje kreditnih rizika, smanjenje profitabilnosti i potrebu za prilagođavanjem poslovnih modela u uslovima ekonomske neizvesnosti (BIS, 2021).

Fizičke poslovnice su skratile svoje radno vreme ili bile potpuno zatvorene i fokus su postali digitalni kanali. Intenzivno se počelo sa promovisanjem i korišćenjem digitalnog bankarstva, mobilnih aplikacija, internet bankarstva i elektronske transakcije kako bi se pružile usluge klijentima na daljinu. Onlajn ili ti internet bankarstvo zbog socijalnog distanciranja i ograničenja kretanja se sve više koristilo, a ono je bilo ključno za održavanje finansijskih transakcija tokom pandemije. Klijenti su se prijavljivali na mrežu, pratili svoje stanje na računu, vršili prenos novca i plaćali račune, a banke su se trudile da se prilagode ovoj povećanoj potražnji i obezbede efikasne platforme za ove aktivnosti. Ovo povećano korišćenje digitalnih kanala je povećalo i rizik od sajber i kibernetičkih prevara i napada. To je dovelo do toga da je jačanje bezbednosti u tom polju dobilo potpuni prioritet kako bi se zaštitili podaci klijenata, sprečile malverzacije i održala stabilnost finansijskog sistema. Na stabilnost finansijskog sistema su uticali i oštar pad berzanskih indeksa, smanjenje cena akcija i drugih finansijskih

instrumenata, te oscilacije u valutama i kamatnim stopama, što su i države pokušale da ublaže različitim subvencijama i oblicima državne pomoći. Ipak, sve se ovo odrazilo na prihode i profitabilnost banaka, jer koliko god se trudile, one nisu mogle da utiču na nizak rast ekonomije, povećanje nezaposlenosti i smanjenje trgovinskih aktivnosti koji su smanjili obim transakcija i generisanje prihoda od provizija. To je uticalo i na kreditne rizike, jer mnoga reduzeca nisu mogla da vrate svoje pozajmice, a to nisu jedini rizici koji su se pojavili i povećali, već i mnogi drugi poput sajber rizika koje smo već pomenuli. Banke su se na različite načine borile sa time, a podrška klijentima je obuhvatala finansijsko savetovanje, odložena plaćanja, restrukturiranje kredita i mnoge druge, gde su ključni bili digitalni kanali koji su pomagali da se pruži neophodna podrška i održi poverenje.

Pandemija COVID-19 donela je nepredviđene izazove finansijskom sektoru, pri čemu su ključni problemi uključivali:

- **Porast kreditnog rizika i problem nenaplativih kredita** – Naglo pogoršanje ekonomske situacije, zatvaranje preduzeća i rast nezaposlenosti doveli su do povećanja broja nenaplativih kredita, što je uticalo na stabilnost bankarskog sektora (Acharya i Steffen, 2020).
- **Pad kamatnih stopa i smanjenje profitabilnosti** – Centralne banke širom sveta smanjile su kamatne stope kako bi podstakle ekonomsku aktivnost, što je dodatno smanjilo prihode banaka iz kamatnih marži (Claessens i dr., 2021).
- **Nestabilnost finansijskih tržišta** – Početak pandemije izazvao je drastičan pad cena akcija i visok nivo volatilnosti na tržištima kapitala, što je negativno uticalo na investicione fondove i osiguravajuće kompanije (FSB, 2021).
- **Povećanje sajber pretnji i regulatornih zahteva** – Ubrzana digitalizacija poslovanja povećala je ranjivost na sajber napade, dok su regulatorne institucije postavile strože zahteve za upravljanje rizicima (IMF, 2021).

Kako bi ublažile negativne posledice pandemije, finansijske institucije su implementirale različite strategije prilagođavanja, uključujući:

- **Ubrzanu digitalizaciju i razvoj fintech usluga** – Banke i osiguravajuće kompanije investirale su u digitalne platforme, mobilno bankarstvo i beskontaktna plaćanja kako bi se prilagodile promenama u ponašanju korisnika (Feyen i dr., 2021).
- **Restrukturiranje kreditnih uslova i moratorijum na otplate** – Mnoge banke u saradnji sa državnim institucijama ponudile su privremene moratorijume na otplatu

kredita i fleksibilnije uslove zaduživanja kako bi pomogle preduzećima i građanima u krizi (ECB, 2021).

- **Povećanje rezervi kapitala i upravljanje rizicima** – Finansijske institucije povećale su svoje rezerve kapitala i usvojile konzervativnije strategije upravljanja likvidnošću kako bi se pripremile za potencijalne buduće šokove (BIS, 2021).
- **Optimizacija operativnih troškova** – Mnoge banke su smanjile fizičke poslovnice i preusmerile operacije na online kanale kako bi smanjile operativne troškove i povećale efikasnost (McKinsey, 2021).

Kao rezultat primene navedenih strategija, nastale su brojne dugoročne promene u finansijskom sektoru. Na primer, digitalne banke i fintech platforme doživele su ubrzani rast, dok tradicionalne banke polako nestaju i morale su da unaprede svoje tehnološke kapacitete kako bi ostale konkurentne (Philippon, 2020). Regulatorna tela širom sveta pooštrila su zahteve za upravljanje kreditnim rizicima, likvidnošću i sajber bezbednošću kako bi povećala stabilnost sistema (FSB, 2021). Finansijske institucije su redefinisale svoje strategije upravljanja rizicima i diversifikacije poslovanja kako bi bile spremnije za buduće ekonomske krize (IMF, 2021). Klijenti su sve više prešli na digitalne finansijske usluge, smanjujući potrebu za fizičkim interakcijama sa bankama i osiguravajućim kompanijama (McKinsey, 2021).

Dakle, pandemija COVID-19 imala je značajan uticaj na finansijski sektor, primoravajući kompanije da se prilagode ubrzanoj digitalizaciji, novim regulatornim zahtevima i promenama u potrošačkom ponašanju. Dok su tradicionalne finansijske institucije morale da se prilagode kroz smanjenje operativnih troškova i unapređenje digitalnih usluga, fintech sektor je doživeo ekspanziju i postao ključni igrač u modernom finansijskom ekosistemu. Dugoročne promene uključuju jačanje otpornosti sistema, strožu regulativu i veći fokus na tehnološke inovacije u pružanju finansijskih usluga.

3.2.2.2. Uticaj pandemije COVID-19 na poslovanje kompanije u IT sektoru

Pandemija COVID-19 imala je dubok uticaj na IT sektor, ubrzavajući transformaciju i redefinišući poslovne modele. U uslovima globalne zdravstvene krize, IT kompanije su bile na prvom mestu kao ključni akteri u omogućavanju rada na daljinu, digitalizaciji usluga i podršci novim načinima komunikacije i poslovanja. Brza adaptacija IT sektora na nove okolnosti omogućila je kontinuitet poslovanja u mnogim industrijama, dok je istovremeno stvorila i izazove u vezi sa rastućim zahtevima za infrastrukturu, bezbednostima podataka i održivosti sistema (Gartner, 2020).

U IT sektoru je, kao i u finansijskom sektoru došlo do promene radnog okruženja i više se radilo od kuće, što je izazvalo potrebu za brzim uspostavljanjem infrastrukture i alata za podršku, kako bi se ubrzale digitalne transformacije i implementirale napredne tehnologije i održala operativnost i produktivnost. Ovo je obuhvatalo, pored programa neophodnih za rad i efikasne programe za komunikaciju i saradnju na daljinu, jer su remote timovi postali nova normalnost, a preduzeća su se oslanjala na softvere za video konferencije, kolaborativne platforme i projektne alate. Tu su i cloud usluge ili ti usluge na oblaku koje podpomažu rad od kuće tako što olakšavaju skladištenje podataka i pružanje onlajn usluga. Preduzeća su se oslanjala na cloud platforme kao što su Google Cloud, Microsoft Azure i Amazon Web Services i na taj način dobijala skalabilna i fleksibilna rešenja.

U ovim situacijama nisu procvat doživeli samo ovi tipovi platforma već su se sa povećanom potražnjom susrela i IT preduzeća koja su učestvovala u digitalizaciji sektora zdravstva. Onlajn savetovanje, telemedicina i elektronska zdravstvena dokumentacija su postali ključni za pružanje određenih medicinskih usluga i održavanje kontinuiteta zdravstvene nege. Ovo je ipak iziskivalo dodatna ulaganja u sajber i kibernetičku bezbednost, kao i kod finansijskog sektora, kako bi se zaštitile mreže, podaci i korisnici, gde su opet u prvi plan došla preduzeća koja su nudila rešenja poput antivirusnih softvera, firewall-a, Virtual Private Network-a i sistemskog nadzora. Slična situacija se dogodila i kod startup preduzeća u ovoj grani. Startupovi koji su bili u oblasti i razvoju tehnologija koje podržavaju rad na daljinu, e-trgovinu, telemedicinu i druge slične oblasti, doživeli su procvat, dok su ostala imala probleme u pronalaženju izvora finansiranja, koliko god njihova rešenja bila inovativna i u skladu sa potrebama tržišta, što je dovelo do promena ovog ekosistema. IT rešenja u oblasti putovanja, turizma i maloprodaje, su imala smanjenu potražnju i određena budžetska ograničenja što je uticalo na njihov rad i predstavljaju suštu suprotnost generalnim dešavanjima u IT sektoru. Mnoga preduzeća su se prudižila preduzećima sa teškoćama, jer su imali logističke izazove prilikom nabavke hardverske opreme i prekidima u lancima snabdevanja, gde su morali da obustave svoje poslovanje, smanje ili ne odgovore na povećanu tražnju.

Kompanije u IT sektoru, takođe su se suočile sa brojnim izazovima, kao što su:

- **Povećan pritisak na IT infrastrukturu** – Usled masovnog prelaska na rad na daljinu, kompanije su se suočile sa značajnim opterećenjem svojih mreža, servera i platformi, što je zahtevalo brzo povećanje kapaciteta i unapređenje infrastrukture kako bi se obezbedio nesmetan rad (World Economic Forum, 2020).

- **Bezbednost podataka i sajber pretnje** – Povećanje rada na daljinu i oslanjanje na digitalne platforme stvorilo je dodatni rizik od sajber napada, krađe podataka i napada ransomware-a, što je povećalo potrebu za unapređenim sigurnosnim merama (Accenture, 2021).
- **Nepredvidivost u potražnji za IT proizvodima i uslugama** – Neki segmenti IT sektora, kao što su softverske kompanije i pružatelji usluga u oblaku, doživeli su nagli rast potražnje, dok su drugi, kao što su IT hardverske kompanije, suočili sa smanjenjem potrošnje zbog usporavanja proizvodnje i smanjene potražnje na globalnom nivou (Gartner, 2020).
- **Prepreke u lancima snabdevanja** – Globalne promene u snabdevanju komponentama i opremom, posebno u industrijama koje se oslanjaju na strane dobavljače, dovele su do problema sa nabavkom hardverskih komponenti i potrošačkih uređaja (AWS, 2020).

Kako bi se nosile sa izazovima pandemije, IT kompanije su implementirale različite strategije prilagođavanja. Mnoge kompanije su investirale u alate za saradnju na daljinu (kao što su Microsoft Teams, Zoom, Slack), cloud computing platforme i automatske sisteme za poboljšanje produktivnosti (Amazon Web Services, 2021). Ulaganje u sajber bezbednost postalo je prioritet, uz razvoj naprednih sistema za zaštitu podataka i upravljanje identitetima kako bi se osigurala bezbednost u okruženju povećanog digitalnog rada (Kaspersky, 2021). IT kompanije su prešle na agilne modele razvoja, čime su omogućile brzo prilagođavanje promenama u tržištu i poslovnim okolnostima, smanjujući tako rizik od propadanja u neizvesnim vremenima (McKinsey, 2021). Nastavljeno je sa ulaganjima u nove tehnologije kao što su veštačka inteligencija (AI), Internet stvari (IoT), 5G i blockchain, kako bi se prilagodio potrebama tržišta i prednostima konkurencije u post-pandemijskoj eri (Deloitte, 2020).

Dakle, pandemija COVID-19 je imala značajan uticaj na IT sektor, ubrzavajući digitalizaciju, pokrećući inovacije i istovremeno stavljaajući pred IT kompanije nove izazove, posebno u vezi sa infrastrukturom, bezbednošću podataka i radnim uslovima. Sektor je reagovao brзом adaptacijom i implementacijom novih tehnologija, a dugoročne promene uključuju veći fokus na usluge u oblaku, hibridne modele rada i održivost. IT kompanije se nalaze na prekretnici, sa ključnim ciljem da ostanu konkurentne u post-pandemijskoj eri kroz stalnu inovaciju i prilagođavanje potrebama tržišta.

3.2.2.3. Uticaj pandemije COVID-19 na poslovanje kompanije u proizvodnom sektoru

Pandemija COVID-19 je imala dubok uticaj na globalni proizvodni sektor, izazivajući prekid lanca snabdevanja, smanjenje proizvodnih kapaciteta i usporavanje proizvodnje u mnogim industrijama. Zatvaranje fabrika, obustava proizvodnje i prekid međunarodnih lanaca snabdevanja stvorili su brojne izazove za proizvođače širom sveta. Ipak, mnoge kompanije su reagovalе brzo, prilagođavajući se novim okolnostima, implementirajući digitalne tehnologije i ubrzavajući prelaz na automatizaciju i industriju 4.0. (World Economic Forum, 2020).

Najveći izazovi za proizvodni sektor bili su:

- **Prekid lanca snabdevanja i smanjenje proizvodnje** – Zatvaranje granica, prekid međunarodnog transporta i smanjenje dostupnosti sirovina doveli su do poremećaja u lancima snabdevanja, što je uticalo na proizvodnju i distribuciju (ILO, 2021).
- **Održavanje zdravlja radne snage i smanjenje radne snage** – Zdravstvena kriza izazvana COVID-19 dovela je do smanjenja broja radnika u fabrikama usled obustava rada, bolovanja i primene socijalne distance, što je usporilo proizvodne procese (ILO, 2020).
- **Nepredvidivost u potražnji i prilagođavanje proizvodnih kapaciteta** – Zbog ekonomskih neizvesnosti, mnoge kompanije su se suočile sa velikim oscilacijama u potražnji za proizvodima, što je otežalo predviđanje proizvodnih potreba i prilagođavanje kapaciteta (McKinsey i Company, 2021).
- **Problemi sa likvidnošću i smanjenje investicija** – Proizvođači su se suočili sa smanjenim prihodima i teškoćama u održavanju likvidnosti, što je negativno uticalo na mogućnost ulaganja u nove projekte, kao i na inovacije u proizvodnji (OECD, 2020).

Posmatrajući proizvodnu industriju, prvenstveno automobilsku industriju, možemo se nadovezati na logističke probleme, gde su mnogi proizvođači osuđeni na složen lanac snabdevanja sa velikim brojem dobavljača delova i komponenti. Mnoge fabrike dobavljača su se zatvorile ili su poslovale sa smanjenim kapacitetima što je dovelo da smanjenja količine ključnih materijala i ugrozilo normalno funkcionisanje proizvodnih linija. Ovo je impliciralo smanjenje proizvodnje, što je dovelo do zatvaranja fabrika i kod proizvođača automobila ili barem do smanjenja radnih sati zaposlenih uz pokušaj prilagođavanja promenjenim uslovima rada i održavanja adekvatnog nivoa proizvodnje. Istini za volju, nisu samo logistički problemi

doveli do ovoga već i pad potražnje, a samim tim i prodaje. Zbog finansijske nesigurnosti potencijalni kupci su postali oprezniji i odložili svoju kupovinu automobila, pogotovu u prvim mesecima pandemije, kada je došlo do naglog pada. Negativan uticaj ovih događaja na finansijsku stabilnost je bio neminovan i izazvao je povećanje dugova i teškoće u održavanju likvidnosti, što je primoralo preduzeća da smanje troškove, preispitaju poslovne strategije i smanje angažovanu radnu snagu. Ipak, potražnja za električna vozila i vozila sa manjom emisijom ugljenika, kao i tržište polovnih automobila su ponegde doživela i povećanje tražnje. Smatra se da se to dogodilo zbog promene potrošačkih preferencija u vezi sa prevozom i da su neke osobe postale opreznije sa korišćenjem javnog prevoza i da su se zbog toga okrenule ličnom prevozu.

Kako bi se nosile sa izazovima pandemije, proizvodne kompanije su implementirale različite strategije prilagođavanja. Mnoge kompanije su ubrzale implementaciju novih tehnologija, kako bi smanjile zavisnost od radne snage i poboljšale efikasnost proizvodnje (Boston Consulting Group i Tata Steel BSL, 2020). Proizvodni sektor je započeo implementaciju fleksibilnijih proizvodnih sistema, koji omogućavaju brže prilagođavanje promenama u potražnji i tržištu, kao i lakšu promenljivost proizvoda (World Economic Forum, 2020). Kako bi nastavili poslovanje u uslovima restrikcija, proizvođači su ubrzali prelaz na digitalne kanale prodaje, investirajući u IT infrastrukturu, e-commerce platforme i online distribuciju (Deloitte, 2020). Kako bi se smanjili rizici u lancima snabdevanja, mnoge kompanije su diversifikovale svoje dobavljače i implementirale politike snažnijeg praćenja zaliha i alternativa za ključne komponente (Accenture, 2021).

U post-pandemijskoj eri, proizvodne kompanije će sve više investirati u automatizaciju i tehnologije poput IoT-a, 3D štampe i robota za proizvodne procese kako bi povećale efikasnost i smanjile rizik od ljudskih grešaka i zastoja (McKinsey, 2020). Zbog porasta svesti o ekološkim pitanjima i održivosti dolazi do ubrzane primene ekoloških standarda i zelene proizvodnje, što uključuje smanjenje emisija, povećanje energetske efikasnosti i reciklažu u proizvodnim procesima (OECD, 2020).

Dakle, pandemija COVID-19 imala je značajan uticaj na proizvodni sektor, izazivajući prekinde u lancima snabdevanja, smanjenje proizvodnje i potrebu za brzim prilagođavanjem tržištu. Kompanije su se suočile sa izazovima, ali su istovremeno ubrzale digitalizaciju, automatizaciju i transformaciju poslovanja, čime su se postavile na put dugoročne otpornosti i konkurentnosti. Dugoročne promene u proizvodnom sektoru uključuju veću fleksibilnost

proizvodnje, zelenu transformaciju i jaču otpornost u lancima snabdevanja, čime će se osigurati uspešno poslovanje u budućnost

3.2.2.4. Uticaj pandemije COVID-19 na poslovanje kompanije u sektoru ugostiteljstva

Pandemija COVID-19 je imala ubedljivo najveći uticaj na uslužni sektor, izazivajući značajne promene u načinu pružanja usluga, poslovnim modelima i odnosima sa potrošačima. Mnoge industrije, uključujući ugostiteljstvo, turizam, maloprodaju, transport i obrazovanje, doživele su velike gubitke zbog restrikcija u mobilnosti, socijalnoj distanci i promenama u potrošačkim navikama. Međutim, uslužni sektor je takođe bio među onima koji su najbrže reagovali na krizne okolnosti, koristeći tehnologiju, digitalizaciju i inovacije kako bi preživeli i nastavili sa poslovanjem.

Ključni izazovi sa kojima su se suočile uslužne kompanije su:

- **Ograničenja u mobilnosti i smanjenje potrošnje** – Zbog restrikcija putovanja, zabrana okupljanja i socijalne distance, uslužne industrije kao što su turizam, ugostiteljstvo, prevoz i maloprodaja suočile su se sa drastičnim smanjenjem potrošnje i prihodima (World Tourism Organization, 2020).
- **Zatvaranje i prilagođavanje poslovanja na fizičkim lokacijama** – Mnoge kompanije, posebno u maloprodaji i ugostiteljstvu, bile su prisiljene da zatvore svoje fizičke prodavnice i restorane, što je izazvalo potrebu za brzim prelaskom na online kanale i digitalne platforme (Deloitte, 2020).
- **Nepredvidivost u potražnji i fluktuacije u poslovanju** – Potrošačke navike su se promenile tokom pandemije, a uslužne kompanije su se suočile sa velikim oscilacijama u potražnji za uslugama, što je otežalo planiranje i predviđanje poslovnih potreba (McKinsey i Company, 2021).
- **Povećanje operativnih troškova** – Implementacija novih zdravstvenih i sigurnosnih mera, kao što su čišćenje, dezinfekcija prostora i obezbeđivanje zaštite zaposlenih, dovela je do povećanja operativnih troškova, što je dodatno opteretilo finansijsko stanje mnogih uslužnih firmi (McKinsey i Company, 2021).

Kako je bilo pada broja putovanja, usled zatvaranja granica i straha od zaraze, mnogi hoteli, odmarališta i restorani su doživeli dramatičan pad broja rezervacija i gostiju, čak i tokom najprometnijih delova sezona. Neke zemlje su čak naložile i zatvaranje ugostiteljskih objekata

kao deo mera za suzbijanje zaraze, što je potpuno zamrzlo ovaj sektor, dovelo do otpuštanja, nepotpunog radnog vremena, prekida u radu i značajnih finansijskih poteškoća. Oni malobrojni koji su ostali da rade morali su da se prilagode novim potrebama potrošača i utiču na povećanje njihovog osećaja sigurnosti. Većina korisnika je odustala od putovanja, a oni koji nisu, preferirali su domaće i nacionalne destinacije, nasuprot međunarodnim, povećali su svoje poručivanje hrane putem dostave ili preuzimanja, a izbegavali su one restorane koji se fokusiraju samo na posluživanje na licu mesta. I to nije sve, države su propisivale i dodatne higijenske i sanitarne mere, kao i minimalne distance među ljudima, gostima, što su bili dodatni izazovi. Prilagođavanje radnih procesa i prostorija na ovaj način, dovelo je do većeg razmaka stolova na početku, pa sve do smanjenja kapaciteta i povećanih troškova obuke zaposlenih za nove načine usluživanja. Čak i među poslodavcima koji su bili spremni da na ovaj način ulažu, prvenstveno u svoje zaposlene, bilo je problema, jer je zbog restrikcija putovanja došlo do smanjenja broja raspoložive radne snage, prvenstveno misleći na sezonske radnike, i pada njihove zainteresovanosti za rad u ovom sektoru.

Usled izazova izazvanih pandemijom, uslužne kompanije su implementirale različite strategije prilagođavanja. Mnoge uslužne industrije, poput turizma, obrazovanja i maloprodaje, ubrzano su prešle na digitalne platforme, nudeći online prodaju, online kurseve, virtualne ture i druge digitalne usluge kako bi održale poslovanje u doba pandemije (Accenture, 2020). Uslužne kompanije, posebno u turizmu, ugostiteljstvu i maloprodaji, uložile su u implementaciju strogih zdravstvenih i sigurnosnih mera kako bi povratile poverenje potrošača i obezbedile sigurno okruženje za rad i usluge (World Health Organization, 2020). U cilju oporavka i diversifikacije prihoda, mnoge uslužne kompanije razvile su nove proizvode i usluge, kao što su dostava hrane, online obrazovanje ili virtuelne konsultacije, kako bi ispunile promenjene potrebe potrošača (Deloitte, 2021).

Dakle, pandemija COVID-19 je imala dubok uticaj na uslužni sektor, izazivajući značajne promene u načinu pružanja usluga, poslovnim modelima i odnosima sa potrošačima. Iako su mnoge kompanije pretrpele značajne gubitke, brzo prilagođavanje digitalizaciji, inovacijama i novim poslovnim praksama omogućilo im je da prežive krizu i postepeno se oporave. Dugoročne promene u uslužnom sektoru uključuju trajnu digitalizaciju, promene u potrošačkim navikama i veću otpornost poslovnih modela na globalne krize. Kompanije koje budu u stanju da nastave sa inovacijama i prilagodljivim poslovanjem biće bolje pozicionirane za uspeh u post-pandemijskoj eri.

3.2.3. Primeri dobre prakse kriznog menadžmenta u uslovima COVID-19

Tokom pandemije COVID-19 mnoga preduzeća bila su prinuđena da menjaju svoje poslovne modele, pa čak i delatnosti, kako bi preživela krizu. Kompanija *Battery Watering Technologies* preusmerila je proizvodnju sa baterija na zaštitne vizire, čime je zadržala svih 50 zaposlenih i otvorila online prodavnicu sa prodajom od 6.000 proizvoda dnevno (Morein, 2021). Slične prilagođene strategije primenili su i veliki avio-prevoznici poput *Virgin*, *British Airways*, *Lufthansa* i *Emirates*, koji su zbog prizemljenja 95% putničkih letova privremeno prešli na prevoz tereta – u nekim slučajevima i prvi put u svojoj istoriji (Morein, 2021).

U sektoru ugostiteljstva i maloprodaje takođe su se razvili kreativni odgovori na krizu. Lanac hotela *Red Roof* iznajmljivao je sobe kao radne prostore za online sastanke, dok je restoran *Kyōten* nudio privatne romantične večere po ceni od 600 USD po osobi. *Whole Foods* je zatvorio fizičke prodavnice i pretvorio ih u distributivne centre, a *Bake with a Legend* organizovao je privatne online časove kuvanja putem Zoom-a (Morein, 2021).

Retail sektor masovno je uvodio modele beskontaktno isporuke i preuzimanja. *Dick's Sporting Goods*, *Michaels*, *DSW* i *Best Buy* ponudili su usluge curbside pick-up i produžene rokove za povrat, dok se *Walgreens* udružio sa *Postmates*-om za dostavu farmaceutskih proizvoda. *IKEA* je razvila sistem „Klikni i pokupi“, dodatno jačajući e-trgovinu u 38 zemalja (Spangenberg, 2024).

Neke kompanije su se odlučile za proširenje asortimana i saradnju sa lokalnim dobavljačima. Južnoafrički brend *Granadilla Swim* omogućio je farmerima da preko njihove platforme prodaju hranu i piće, dok je *Woolworths* proširio ponudu osnovnim namirnicama. Modne kuće poput *Coach* i drugih američkih brendova uvele su udobne kolekcije za rad od kuće, dok su dodatno pojačali zdravstvene mere u isporuci (Spangenberg, 2024).

Inovacije su bile vidljive i u prehrambenom i fitness sektoru. Lanci restorana poput *Panera* i *Subway* počeli su da nude sveže namirnice uz standardne obroke, dok je *General Motors* koristio samovozeće automobile za dostavu hrane. *Mattel* je lansirao Fisher-Price figurice dostavljača i medicinskog osoblja, a sportski brendovi poput *Orange Theory* i *Planet Fitness* nudili su online treninge (Morgan, 2020). Modne kuće su se uključile i u humanitarne akcije – *Ralph Lauren* je donirao 10 miliona USD i proizvodio zaštitne maske, dok je *Prada* izradila preko 190.000 zaštitnih odela i maski (Garcia, 2024).

Analizirani primeri pokazuju da su krizne okolnosti, poput pandemije COVID-19, primorale preduzeća širom sveta da budu fleksibilna, inovativna i spremna na brze promene poslovnih modela. Od preusmeravanja proizvodnje i digitalizacije procesa, preko beskontaktnih isporuka, do humanitarnih akcija i proširenja asortimana – kriza je pokazala da su sposobnost prilagođavanja i agilnost postale ključne za opstanak. Međutim, iza ovih odluka stajali su menadžeri i lideri koji su morali da donesu teške i često nepopularne odluke, balansirajući između održanja likvidnosti, zaštite zaposlenih i očuvanja reputacije preduzeća.

Upravo zbog toga jedno od vrlo osetljivih pitanja u kriznim okolnostima odnosi se na nagrađivanje top menadžera. Dok se od njih očekuje da preuzmu odgovornost i pokažu leaderske sposobnosti, visoki iznosi nagrada i bonusa u momentima kada kompanije beleže gubitke ili otpuštaju radnike često izazivaju negativne reakcije javnosti i stvaraju jaz između menadžmenta i zaposlenih. Sledeći segment rada bavi se ovim izazovom – analizom modela i praksi nagrađivanja top menadžera u kriznim situacijama, sa posebnim osvrtom na balans između motivacije lidera i društvene odgovornosti kompanija.

3.3. Nagrađivanje top menadžera u kriznim situacijama

U kriznim situacijama preduzeća, sistem nagrađivanja menadžera igra ključnu ulogu u oblikovanju njihovih odluka i strategija. Tokom kriza, kao što su ekonomske recesije, pandemije ili velike korporativne turbulencije, način na koji se menadžeri nagrađuju može značajno uticati na njihovu motivaciju, donošenje odluka i dugoročnu održivost organizacije (Jensen i Murphy, 2010). Vlasnici se mogu odlučiti da nastave sa tradicionalnim načinom nagrađivanja i evaluiranja rada najviših menadžera, a mogu i da pokušaju da budu kreativniji, u smislu da kompenzacije prilagode novonastaloj situaciji. Često ta prilagođavanja neće obuhvatati ništa novo i drastično drugačije, ali će ukazati menadžerima na njihov značaj i potrebu u preduzeću, da je nekome zaista stalo zato što su tu. Iz tog razloga se može dogoditi nešto što je potpuno kontradiktorno, a to je da ukupne nadoknade koje ovi menadžeri dobijaju rastu, umesto da padaju, što bi bilo logično u trenucima krize.

Sve krizne situacije izazivaju značajne finansijske i operativne pritiske na organizacije, međutim s obzirom na različite situacije u organizaciji, njihovu ekonomsku stabilnost, spremnost menadžmenta reakcija na te pritiske može biti veoma različita. Takođe, nagrađivanje menadžera u kriznim situacijama može biti potpuno različito od organizacije do organizacije.

Ključne specifičnosti nagrađivanja u kriznim situacijama, koje su zajedničke mnogim organizacijama su sledeće (Kaplan i Norton, 2004; Bebhuk i Fried, 2006; Frydman i Jenter, 2010).

- menadžeri se ne nagrađuju na osnovu kratkoročnih finansijskih rezultata, već prema merilima koja odražavaju otpornost organizacije i njenu sposobnost za dugoročni oporavak,
- prisutan je veći regulatorni pritisak kako bi se obezbedila pravednost u nagrađivanju i sprečile prekomerne kompenzacije koje nisu u skladu sa performansama,
- ne isplaćuju se veliki bonusi menadžerima u vreme kada kompanije smanjuju troškove, otpuštaju radnike ili dobijaju državnu pomoć, jer to može izazvati negativne reakcije javnosti i regulatornih tela, čime se narušava ugled organizacije

U ovom delu biće analizirana dinamika nagrađivanja menadžera u uslovima krize kroz analizu različitih modela kompenzacija, izazova u postavljanju fer i održivih sistema nagrađivanja, kao i etičkih i regulatornih aspekata menadžerskih bonusa u kriznim vremenima. Poseban fokus biće stavljen na balans između kratkoročnih i dugoročnih ciljeva organizacije, kao i na ulogu transparentnosti i odgovornosti u procesu nagrađivanja menadžera.

3.3.1. Tradicionalno nagrađivanje top menadžera u kriznim situacijama

U vremenima krize, kakvog god ona tipa bila preduzeća se suočavaju sa brojnim izazovima koji utiču na njegove brojne finansijske operacije i performanse, pa su tako i nadoknada menadžera jedan od važnih aspekata. Prvo na šta se u slučaju nadoknada pomisli jesu osnovne plate na koje utiče potreba da se smanje troškovi. Jedno istraživanje je pokazalo da se u tim slučajevima prvo smanjuju plate i to najviših menadžera za najveći procenat, zatim srednjem nivou, za nešto niže procenat, a operativnom nivou procentualno najmanje (Tarki i dr., 2020). Ovo se smatra dobrim da se pokaže empatija i solidarnost prema svim zaposlenima, kako svi zajedno učestvuju u problemu i dele muke, a i dobar je način za očuvanje resursa i usklađivanje nadoknada sa finansijskom stvarnošću u kojoj se preduzeće nalazi.

Bonusi i pogodnosti, ili ti podsticajne šeme su takođe na udaru i zbog promene stanja i na makro i na mikro planu, nekada je neophodno da se te promene unesu i ne samo u nove, već da se izmene i postojeći planovi. Izmene bi trebalo da obuhvate nove prioritete preduzeća, korake obuhvaćene planovima oporavka i da se prilagode strukturalnim promenama. Ovo

podrazumeva redefinisane metrika i korigovanje uslova za ostvarivanje bonusa. Ovde je neophodno voditi računa i o ciljevima i vrednostima svakog bonusa, jer je važna ravnoteža između motivacije menadžera i finansijske realnosti preduzeća. Ukoliko je teško nju zadovoljiti, nekada je i racionalno predložiti zamenu bonusa koji su vezani za kratkoročne performanse programima dugoročnih stimulacija i podsticaja koji su više fokusirani na strateške ciljeve i održivi rast.

Mnoga preduzeća daju i svoje akcije svojim top menadžerima i na taj način ih vezuju za sebe i svoju vrednost. Međutim, tokom krize, tržišta postaju volatilna i vrednost samih akcija može mnogo varirati, kako zbog nestabilnosti tržišta tako i zbog slabijih rezultata preduzeća tokom krize. Iz tog razloga ovo može predstavljati problem, jer vrši direktan uticaj na planove nagrađivanja bez obzira bile to akcije ili opcije na akcije, menadžeri mogu misliti da su oštećeni i da su dobili manje nego što su zaslužili, jer je vrednost opala. Ovo se može nadoknaditi stalnom i direktnom komunikacijom o procenama performansi menadžera i transparentnom razmenom mišljenja o kompenzacijama koje menadžeri dobijaju. Preduzeća bi trebalo da jasno i precizno definišu norme i očekivanja od menadžera, odnosno objektivno predstave metrike, koje bi menadžeri trebalo da ispune, dok bi oni sa druge strane trebalo da se potrudu da lepo razumeju situaciju i potrebe koje preduzeće ima. Na ovaj način se može izgraditi dugoročan odnos i poverenje koje se i te kako može isplatiti na duže staze.

U preduzećima se javljaju različiti modeli nagrađivanja menadžera u kriznim situacijama. Neki od tradicionalnih modela nagrađivanja menadžera u kriznim situacijama su (Hall i Liebman, 2018).

- nagrađivanje prema kriznim indikatorima (Murphy, 2013),
- restrukturisanje bonusa u skladu sa krizom (Core i Guay, 2010);

3.3.1.1. Nagrađivanje prema kriznim indikatorima

U kriznim situacijama, tradicionalni modeli nagrađivanja koji se primarno oslanjaju na finansijske performanse postaju neodrživi, jer kompanije često beleže pad prihoda, smanjenje profita i povećane operativne troškove. Kako bi osigurale stabilnost, otpornost i dugoročni oporavak, organizacije sve češće primenjuju nagrađivanje prema kriznim indikatorima. Ovaj pristup podrazumeva da se kompenzacija menadžera ne vezuje isključivo za standardne finansijske pokazatelje (npr. EBITDA, neto profit), već i za indikatore koji reflektuju sposobnost kompanije da se prilagodi kriznim okolnostima (Murphy, 2013).

Nagrađivanje prema kriznim indikatorima uvodi šire, nefinansijske kriterijume za ocenu uspešnosti menadžera, kako bi se osiguralo odgovorno upravljanje u kriznim situacijama. Ovaj model se razlikuje od standardnih pristupa u nekoliko aspekata (Kaplan i Norton, 2004):

- U kriznim uslovima, menadžeri nisu nagrađeni isključivo za ostvareni finansijski rezultat, već i za stabilnost i otpornost poslovanja.
- Umesto isključivo kvantitativnih ciljeva, model uključuje kvalitativne pokazatelje, kao što su inovacije, organizaciona transformacija i razvoj novih tržišnih strategija.
- Tradicionalni modeli nagrađivanja često su fokusirani samo na akcionare, dok ovaj pristup uzima u obzir zaposlene, kupce, dobavljače i širu zajednicu

U zavisnosti od specifičnosti krize (ekonomska recesija, pandemija, tehnološki poremećaji, geopolitičke nesigurnosti), organizacije koriste različite indikatore za procenu učinka menadžera. Najčešće korišćeni krizni indikatori uključuju (Murphy, 2013a):

- očuvanje zaposlenosti i radnih mesta,
- obezbeđenje optimizacije resursa i očuvanje operativne efikasnosti,
- podsticanje inovativnosti i prilagođavanje tržišnim promenama,
- očuvanje reputacije preduzeća i održanje poverenja ključnih stejkholdera.

U kriznim situacijama, jedan od ključnih izazova je sprečavanje masovnih otpuštanja. Kompanije koje primenjuju ovaj model nagrađuju menadžere koji uspešno balansiraju smanjenje troškova i očuvanje zaposlenosti. Tokom pandemije COVID-19, mnoge kompanije su primenile sistem podsticaja vezan za smanjenje broja otkaza i održavanje ključnih radnih mesta (Gneezy i dr., 2020). Tokom pandemije COVID-19, kompanije su se suočavale s velikim izazovima, uključujući smanjenje prihoda, zatvaranje poslovanja i pritisak da zadrže zaposlene. Da bi smanjile broj otkaza i održale ključna radna mesta, mnoge firme su primenile različite vrste podsticaja. Na primer, jedan od najvećih hotelskih lanaca na svetu „Marriott International“ (HDEExpo, 2025), bio je teško pogođen pandemijom jer je došlo do masovnog smanjenja putovanja i rezervacija. Pretilo je veliko otpuštanje zaposlenih u hotelima širom sveta. Umesto otpuštanja, Marriott je mnogim zaposlenima ponudio neplaćeno odsustvo, omogućivši im da zadrže beneficije poput zdravstvenog osiguranja. Izvršni direktor i viši menadžment smanjili su svoje plate kako bi se obezbedila sredstva za radnike na nižim pozicijama. Uvedeni su skraćeni radni sati i rotacija zaposlenih kako bi više radnika moglo

zadržati posao. Zahvaljujući ovim merama, Marriott je uspeo da smanji broj otpuštenih zaposlenih i da se postepeno oporavi nakon što su ograničenja ukinuta (HDEExpo, 2025).

Drugi primer je kompanija Walmart koja je primenila sistem podsticaja radnika da rade tokom pandemije, da bi se obezbedilo poslovanje. Radnici koji su ostali u firmi dobijali su dodatne bonuse kako bi se motivisali da nastave da rade uprkos zdravstvenim izazovima. Za radnike u distribuciji i maloprodaji Walmart je povećao satnicu kako bi podstakao lojalnost i smanjio odlazak zaposlenih. Zaposleni iz manje zauzetih sektora preusmeravani su na sektore s većom potražnjom (npr. iz odeljenja odeće u sektor prehrambenih proizvoda). Kombinovanjem finansijskih podsticaja, fleksibilnih radnih aranžmana i smanjenja troškova na višim nivoima, kompanije su uspevale da očuvaju radna mesta i ublaže negativne efekte pandemije (Walmart, 2025).

U kriznim okolnostima, efikasnost poslovanja postaje prioritet. Menadžeri se nagrađuju ako uspešno *optimizuju troškove, poboljšaju interne procese i povećaju produktivnost bez narušavanja kvaliteta usluga i proizvoda*. Tokom globalne finansijske krize 2008. godine, mnoge kompanije su uvele bonuse za menadžere koji su smanjili operativne troškove bez ugrožavanja ključnih poslovnih aktivnosti (Kaplan i Norton, 2008). Sličan pristup za efikasno smanjenje troškova bez ugrožavanja ključnih operacija, primenjen je i tokom pandemije COVID-19. Na primer, avio kompanija Delta Air Lines je tokom pandemije, pretrpela ogroman pad prihoda zbog globalnih restrikcija putovanja i suočila se s rizikom masovnih otpuštanja i smanjenja operacija. Odlučili su da nagrade menadžere koji su uspešno smanjili troškove dok su istovremeno očuvali ključne operacije. Menadžeri su dobili podsticaje da osmisle strategije za smanjenje broja zaposlenih bez prinudnih otkaza. Više od 17.000 radnika se prijavilo za neplaćeno odsustvo, što je smanjilo troškove zarada bez narušavanja poslovanja. Izvršni direktor Delta Air Lines-a, Ed Bastian, odrekao se svoje plate na nekoliko meseci, a mnogi menadžeri su pristali na privremena smanjenja zarada. Ovo je pomoglo da se očuvaju radna mesta na nižim nivoima. Menadžeri su dobili zadatak da redukuju operativne troškove optimizacijom upotrebe aviona, što je uključivalo ubrzano povlačenje starijih aviona s višim troškovima održavanja. Delta je nagradila menadžere koji su pronašli kreativne načine da smanje troškove dok su istovremeno osigurali da ključni letovi i rute ostanu operativni. Delta je uspeła da izbegne prinudna otpuštanja i dugoročno sačuva radnu snagu. Kompanija je postala finansijski stabilnija i brže se oporavila kada su putovanja ponovo porasla.

U kriznim periodima, kompanije koje uspeju da se brzo prilagode promenama imaju veće šanse za opstanak. Zbog toga se menadžeri nagrađuju na osnovu *uvodenja inovativnih rešenja, novih poslovnih modela i digitalne transformacije*. Kao što je napred objašnjeno, mnoge kompanije u maloprodaji i ugostiteljstvu koje su tokom pandemije brzo prešle na e-trgovinu ili isporuku hrane ostvarile su bolje rezultate i nagradile menadžere na osnovu tih inicijativa (Brynjolfsson i dr., 2020).

Na primer, tokom pandemije COVID-19, Starbucks se suočio sa zatvaranjem mnogih fizičkih lokacija i padom broja kupaca koji su dolazili u kafiće. Da bi održala prihode, kompanija je morala brzo da prilagodi poslovni model i poveća online naručivanje i dostavu. Uveden je sistem podsticaja za menadžere koji su uspešno implementirali digitalne strategije i poboljšali poslovne rezultate. Menadžeri koji su vodili projekte otvaranja specijalizovanih lokacija gde su kupci mogli samo da preuzmu unapred naručena pića preko mobilne aplikacije, dobili su bonuse na osnovu uspešnosti tih inicijativa. Menadžeri koji su unapredili digitalne prodajne kanale i povećali upotrebu aplikacije za naručivanje dobili su finansijske podsticaje. Oni koji su uspeali da optimizuju saradnju sa dostavljačima i povećaju obim online narudžbina takođe su nagrađeni. Menadžeri su nagrađeni za inovativne ideje poput drive-thru-only lokacija, optimizacije loyalty programa i unapređenja korisničkog iskustva u aplikaciji.

Zahvaljujući navedenim inovacijama digitalni kanali su doživeli značajan rast – mobilne narudžbine su činile preko 26% ukupne prodaje u 2021. Starbucks je izbegao značajne gubitke i brzo se oporavio nakon pandemije. Menadžeri koji su pokazali inovativnost i efikasno sproveli digitalnu transformaciju dobili su bonuse i unapređenja.

U kriznim periodima vrlo je bitno očuvanje reputacije kompanije. Menadžeri se nagrađuju ako uspešno održe poverenje kupaca, partnera i investitora kroz transparentnu komunikaciju i odgovorno upravljanje krizom. Na primer, evropski e-trgovinski gigant *Zalando* suočio se s izazovima u lancu snabdevanja, povećanom potražnjom za online kupovinom i potrebom za održavanjem poverenja kupaca, partnera i investitora. Zalando je uveo sistem nagrađivanja menadžera koji su uspešno održali reputaciju kompanije kroz odgovorno poslovanje i jasnu komunikaciju sa ključnim zainteresovanim stranama. Menadžeri su dobili bonuse za razvoj komunikacionih strategija koje su kupcima pružale redovne informacije o dostupnosti proizvoda, mogućim kašnjenjima u isporuci i merama zaštite zaposlenih. Implementirana je opcija "Estimated Delivery Transparency", gde su kupci mogli da prate moguće kašnjenje u realnom vremenu, čime je smanjeno nezadovoljstvo. Zalando je

privremeno smanjio provizije za brendove i prodavce na svojoj platformi, što je pomoglo mnogim manjim firmama da prežive krizu. Menadžeri koji su razvili planove za podršku partnerima kroz fleksibilne ugovore i bržu isplatu dobili su dodatne bonuse. Kompanija je redovno izveštavala investitore o stanju poslovanja i jasno komunicirala dugoročnu strategiju rasta, što je doprinelo stabilnosti deonica Zalanda na berzi. Menadžeri koji su osmislili strategije za prilagođavanje novim tržišnim uslovima (poput prelaska na *Connected Retail*, koji je omogućio fizičkim prodavnicama da prodaju putem Zalando platforme) bili su nagrađeni.

Zahvaljujući navedenim aktivnostima, Zalando je uspešno očuvao svoju reputaciju kroz otvorenu i iskrenu komunikaciju sa kupcima, partnerima i investitorima. Menadžeri koji su vodili te inicijative bili su adekvatno nagrađeni, čime je kompanija stvorila dugoročnu vrednost.

Nagrađivanje prema kriznim indikatorima predstavlja alternativu tradicionalnim sistemima kompenzacije, koja omogućava kompanijama da u kriznim situacijama bolje usklade menadžerske ciljeve sa dugoročnom održivošću organizacije. Korišćenjem šireg spektra pokazatelja, uključujući očuvanje zaposlenosti, inovacije, operativnu efikasnost i reputaciju, kompanije mogu stvoriti otpornije poslovne strategije i izgraditi jače poverenje među stejkholderima.

3.3.1.2. Restrukturiranje bonusa u skladu sa krizom

Restrukturiranje bonusa u skladu sa krizom predstavlja prilagođavanje tradicionalnih sistema nagrađivanja u kompanijama kako bi se uzeli u obzir specifični izazovi koje kriza donosi. Kao što je napred objašnjeno, u normalnim okolnostima, bonusi za menadžere obično se baziraju na finansijskim pokazateljima kao što su profitabilnost, prihod ili tržišni udeo. Međutim, u kriznim situacijama, kada su ovi pokazatelji često negativni ili nestabilni, kompanije prilagođavaju svoje politike nagrađivanja, kako bi osigurale da menadžeri donose odgovorne odluke koje podržavaju opstanak i oporavak organizacije (Murphy, 2013a).

Ovaj model nagrađivanja zasniva se na promeni strukture i kriterijuma bonusa, uključujući smanjenje ili modifikaciju kriterijuma za nagrađivanje u kriznim uslovima. Uvođenjem novih, kriznih parametara i fleksibilnijih sistema bonusa, menadžeri su motivisani da reše akutne probleme, očuvaju likvidnost i postave temelje za dugoročnu stabilnost firme. Postoji nekoliko ključnih aspekata koje kompanije uzimaju u obzir (Fleischhacker i dr., 2011):

- **Redukcija ciljeva vezanih za profitabilnost:** U kriznim uslovima, ciljevi zasnovani na profitabilnosti mogu postati nerealni, jer mnoge kompanije trpe smanjenje prihoda ili tržišne nestabilnosti. Umesto toga, menadžeri mogu biti nagrađeni za postizanje ciljeva kao što su očuvanje radnih mesta, održavanje ključnih klijenata ili implementacija kriznih planova. Na primer, tokom pandemije COVID-19, mnoge kompanije su smanjile svoje finansijske ciljeve za menadžere, zamenjujući ih sa ciljevima koji se odnose na očuvanje poslovanja, kao što je održavanje minimuma proizvodnje ili smanjivanje operativnih troškova (Brynjolfsson i dr., 2020).
- **Kratkoročni bonusi vezani za hitne ciljeve:** S obzirom na akutne probleme u krizama, kratkoročni bonusi mogu biti usmereni na hitnu likvidnost, operativnu efikasnost i održavanje ključnih funkcija. Nagrade u ovom slučaju služe kao podsticaj za brzo donošenje odluka i rešavanje problema koji su najkritičniji za preživljavanje firme. Na primer, tokom finansijske krize 2008. godine, banke su često davale kratkoročne bonuse menadžerima na osnovu uspešnosti u očuvanju kapitala i likvidnosti u turbulentnom okruženju (Kaplan i Norton, 2008).
- **Dugoročni bonusi povezani sa oporavkom:** U postkriznim godinama, menadžeri mogu biti nagrađeni na osnovu dugoročnog oporavka organizacije. Ovi bonusi mogu biti povezani sa rastom tržišnog udela, poboljšanjem profitnih margina ili implementacijom uspešnih restrukturiranja. Dugoročne nagrade u kriznim vremenima mogu smanjiti rizik od rizičnih kratkoročnih odluka koje bi mogle pogoršati situaciju na duže staze. Mnoge kompanije koje su preživele finansijsku krizu 2008. godine koristile su dugoročne nagrade kao sredstvo za nagrađivanje menadžera za sprovođenje uspešnih strateških inicijativa, poput novih investicija ili proširenja tržišta (Fombrun i Van Riel, 2004).
- **Metrike za kriznu otpornost:** Kompanije mogu koristiti specifične metrike kao što su kapitalizacija, zaduženost, radna produktivnost i druge ekonomske karakteristike koje odražavaju otpornost organizacije na krizu. Time se nagrađuju menadžeri koji uspešno očuvaju ključne pokazatelje otpornosti kompanije tokom kriznih perioda. U krizi COVID-19, kritične metrike kao što su brzina oporavka, povećanje online prodaje i očuvanje zaposlenih bili su ključni pokazatelji za nagrađivanje menadžera (Gneezy i dr., 2020).

Restrukturirani bonusi podstiču menadžere da donose odluke koje povećavaju otpornost organizacije, umesto da se fokusiraju samo na kratkoročne finansijske rezultate.

Organizacije koje implementiraju sistem bonusa zasnovanog na kriznim ciljevima imaju veću sposobnost da prežive u neizvesnim uslovima, jer se menadžeri nagrađuju za odluke koje unapređuju stabilnost i dugoročni oporavak. Ovaj model smanjuje mogućnost da menadžeri donesu rizične odluke koje mogu kratkoročno povećati dobit, ali dugoročno ugroziti organizaciju. Restrukturiranje bonusa u skladu sa kriznim okolnostima omogućava kompanijama da adaptiraju svoje sisteme nagrađivanja na specifične izazove koje donosi kriza. Ovaj model nagrađivanja menadžera zasnovan je na dugoročnom oporavku, fleksibilnosti i kriznoj otpornosti, što može pozitivno uticati na stabilnost i održivost organizacija.

3.3.2. Etički i regulatorni aspekti nagrađivanja menadžera tokom krize

Pitanje etike i regulacije u sistemima nagrađivanja menadžera postaje posebno važno u kriznim vremenima. Ključni aspekti etičkih izazova uključuju (Jensen i Murphy, 2019):

- transparentnost u donošenju odluka o nagrađivanju,
- ograničenja bonusa u kompanijama koje primaju državnu pomoć,
- balans između interesa menadžera i dugoročnog opstanka organizacije.

3.3.2.1. Transparentnost u donošenju odluka o nagrađivanju

Transparentnost u donošenju odluka o nagrađivanju menadžera postaje ključni element u održavanju poverenja svih zainteresovanih strana, uključujući akcionare, zaposlene i širu javnost, naročito u kriznim vremenima. U kontekstu kriznog menadžmenta, gde su izazovi i nesigurnosti često prisutni, jasno komunicirani i pravično postavljeni kriterijumi za dodelu bonusa mogu doprineti smanjenju tenzija i nesigurnosti unutar organizacije (OECD, 2021).

Transparentnost u procesu donošenja odluka o nagradama obuhvata jasnu definiciju kriterijuma, kao i odgovornost i pravovremenost u komunikaciji tih odluka prema svim relevantnim akterima. Kriterijumi za dodelu bonusa ne bi trebalo da budu previše apstraktni ili subjektivni, već bi trebalo da se temelje na jasno definisanim, merljivim i pravednim pokazateljima performansi menadžera, što omogućava lako razumevanje i prihvatanje odluka koje donosi kompanija.

Jedan od ključnih aspekata transparentnosti u donošenju odluka o nagrađivanju menadžera je jasno definisanje kriterijuma na kojima se zasniva dodela bonusa. U organizacijama koje primenjuju transparentan sistem, kriterijumi obuhvataju specifične

pokazatelje performansi, bilo da su oni finansijski (kao što su profit, prihod, povrat na kapital), ili nemehanički, poput efikasnosti kriznog menadžmenta, inovacija, ili održivosti poslovanja (OECD, 2021).

Transparentnost u definisanju ovih kriterijuma omogućava menadžerima da razumeju šta se od njih očekuje, a akcionarima i zaposlenima da shvate kako se dodeljuju nagrade, što smanjuje mogućnost konflikta i nepovjerenja. Na primer, tokom krize COVID-19, mnoge organizacije su prilagodile svoje kriterijume za dodelu bonusa tako da su u obzir uzeli ne samo finansijske performanse, već i faktore kao što su očuvanje zaposlenosti, inovacije i prilagodljivost u novim okolnostima (Brynjolfsson i dr., 2020).

Transparentnost takođe podrazumeva otvorenu i pravovremenu komunikaciju o odlukama vezanim za nagrađivanje menadžera. Ovo uključuje objašnjenje kako su odluke o bonusima povezane sa postignutim rezultatima, kao i način na koji su konkretni kriterijumi ocenjivani. Kompanije koje ne komuniciraju jasno svoje odluke o nagrađivanju mogu izazvati sumnju i nezadovoljstvo među zaposlenima i akcionarima, što može negativno uticati na ukupnu organizacijsku atmosferu i moral (Bebchuk i Fried, 2006).

Na primer, ako kompanija dodeljuje bonus menadžerima za postizanje određenih ciljeva, važno je komunicirati na koji način su ti ciljevi postavljeni i zašto su ti kriterijumi relevantni u datim okolnostima. Ako se bonus dodeljuje na osnovu kriterijuma koji uključuju kriznu otpornost, važno je jasno objasniti kako se očuvala likvidnost, smanjeni troškovi ili poboljšane interne procedure.

Transparentnost u nagrađivanju menadžera ima ključnu ulogu u očuvanju poverenja akcionara i zaposlenih. U kriznim vremenima, kada su organizacije pod velikim pritiscima da se nose sa izazovima, menadžeri često donose teške odluke o smanjenju radnih mesta, smanjenju plata ili reorganizaciji poslovanja. Ako se ove odluke ne komuniciraju na transparentan način, to može dovesti do gubitka poverenja zaposlenih, koji bi mogli smatrati da je proces nagrađivanja nepravedan ili nejasan (OECD, 2021).

U kontekstu kriznog menadžmenta, ako se transparentno objašnjavaju odluke o nagrađivanju menadžera u odnosu na specifične izazove, kao što su očuvanje zaposlenosti ili inovativnost tokom krize, akcionari i zaposleni će imati veće poverenje u odluke koje menadžment donosi, jer će biti jasno da je cilj dugoročno održavanje organizacije i njene stabilnosti.

Transparentnost pomaže da zaposleni prepoznaju da je nagrađivanje menadžera zasnovano na objektivnim i pravednim kriterijumima, što povećava motivaciju za postizanje ciljeva koji su u interesu celokupne organizacije, čak i u kriznim okolnostima. Kompanije koje praktikuju transparentnost u odnosu na dodelu bonusa često stiču bolju reputaciju među akcionarima, zaposlenima i širom javnošću, što može doprineti jačanju odnosa sa ključnim partnerima i stvaranju dugoročnih prednosti. Transparentnost smanjuje mogućnost da se u kriznim vremenima pojave optužbe za nepoštene ili nepravedne prakse u vezi sa nagrađivanjem menadžera. Ovo može biti naročito važno u vremenima kada su finansijski gubitci ili smanjenje plata prisutni u organizaciji.

Iako transparentnost nudi mnoge prednosti, njena implementacija u kriznim vremenima može biti izazovna. Neki od glavnih izazova uključuju. U krizama, metrike performansi često uključuju subjektivne procene, kao što su procene o sposobnosti menadžera da donese teške odluke ili da očuva radnu snagu, što može otežati potpuno objektivno ocenjivanje. Ponekad, previše detaljna komunikacija može dovesti do prekomernog fokusa na negativne aspekte krize, što može štetiti reputaciji organizacije. Zaposleni i menadžeri mogu biti otporni prema promenama u načinu donošenja odluka, naročito ako prethodni sistem bonusa nije bio zasnovan na jasno definisanim kriterijumima.

Transparentnost u donošenju odluka o nagrađivanju menadžera je ključna za očuvanje poverenja svih interesnih strana, posebno u kriznim vremenima. Postavljanjem jasnih i merljivih kriterijuma, kao i otvorenom komunikacijom, organizacije mogu osigurati da se odluke o nagrađivanju temelje na pravičnim i objektivnim osnovama, što poboljšava stabilnost i dugoročnu otpornost. Iako implementacija transparentnosti može biti izazovna, njene prednosti u obezbeđivanju poverenja i održavanju organizacijske kohezije daleko nadmašuju potencijalne prepreke.

3.3.2.2. Ograničenja bonusa u kompanijama koje primaju državnu pomoć

Ograničavanje bonusa menadžerima u kompanijama koje primaju državnu pomoć postalo je ključna strategija tokom finansijskih i ekonomskih kriza, uključujući finansijsku krizu 2008. godine i pandemiju COVID-19. Vlade koje su bile prisiljene intervenisati i pružiti pomoć kompanijama, često su postavljale određene uslove u vezi sa dodelom bonusa menadžerima. Ova ograničenja bila su uvedena u cilju sprečavanja zloupotreba i osiguravanja da se pomoć koja dolazi od poreskih obveznika koristi u najefikasnijem interesu društva.

Jedan od glavnih razloga za uvođenje ograničenja bonusa jeste sprečavanje moralnog hazarda, odnosno situacije u kojoj menadžeri ili druge ključne osobe u organizaciji donose rizične odluke u korist svog ličnog interesa, znajući da će u slučaju gubitaka država intervenirati i pružiti pomoć. U tom kontekstu, ako menadžeri nisu odgovorni za posledice svojih odluka, može doći do prekomernog uzimanja bonusa i premija, iako organizacija pati od ozbiljnih finansijskih problema (Fleischhacker i dr., 2011).

Kada kompanije primaju državnu pomoć tokom krize, postoji značajan pritisak da javnost i poreski obveznici dobiju uveravanje da se javna sredstva koriste odgovorno. Ako bi menadžeri kompanija koji primaju državnu pomoć nastavili da uzimaju visoke bonuse dok su organizacije u finansijskoj krizi, to bi moglo ugroziti poverenje javnosti u efikasnost i pravičnost državnih intervencija.

Država, koja pruža pomoć putem subvencija, kredita ili drugih oblika finansiranja, često postavlja uslove u vezi sa upravljanjem kompanijama kako bi osigurala odgovorno korišćenje tih sredstava. Ograničavanje bonusa menadžerima postaje jedan od načina da se osigura da se resursi troše u interesu oporavka organizacije i opšteg ekonomskog interesa, a ne da bi se nagradili oni koji su bili odgovorni za prethodne loše odluke (IMF, 2020).

Tokom finansijske krize 2008. godine, mnoge velike finansijske institucije i korporacije koje su primile pomoć od vlada, bile su izložene strogim pravilima u vezi sa dodelom bonusa. Najveći broj tih kompanija bio je suočen sa velikim gubicima, dok su menadžeri i izvršni direktori često uzimali ogromne bonuse. Vlade su tada uvele direktna ograničenja i obavezale kompanije da smanje bonus pakete za menadžere i izvršne direktore.

Pandemija COVID-19 donela je globalnu ekonomsku i finansijsku krizu koja je prisilila vlade širom sveta da intervenišu u spasavanju svojih ekonomija. Restrikcije na bonuse su postale još jedan ključni instrument u kontroli korišćenja državnih sredstava. Mnoge zemlje, uključujući Sjedinjene Države, Veliku Britaniju i Nemačku, postavile su specifične uslove u vezi sa dodelom bonusa menadžerima u kompanijama koje su primale državnu pomoć u toku pandemije. Na primer, Evropska unija i Sjedinjene Države su tokom pandemije uvele uslove koji su ograničavali bonuse u kompanijama koje su koristile vladinu pomoć u vidu bespovratnih sredstava ili povoljnijih kredita. Restrikcije su se odnosile ne samo na menadžerske bonuse, već i na dodelu visokih kompenzacija za izvršne direktore, s ciljem da se usmere sredstva na opstanak radnih mesta, očuvanje konsolidacije bilansa i smanjenje negativnih ekonomskih efekata.

Prednosti ograničenja bonusa su veća odgovornost menadžera prema društvu, jer se ograničava njihova mogućnost da sebi dodele visok bonus dok se firma suočava sa finansijskom krizom. Očuvanje poverenja javnosti uz državnu pomoć i njen ispravan trošak. Sprečavanje moralnog hazarda, jer se menadžerima ne omogućava da lično profitiraju u uslovima ekonomske nestabilnosti. Ograničavanje bonusa menadžerima u kompanijama koje primaju državnu pomoć postalo je ključna strategija u vremenima ekonomske i finansijske nestabilnosti, kao što su finansijska kriza 2008. godine i pandemija COVID-19. Ove mere predstavljaju pokušaj da se spreče zloupotrebe i osigura da se sredstva koja dolaze od poreskih obveznika koriste odgovorno. Iako postoje prednosti u ovoj strategiji, kao što su očuvanje poverenja i smanjenje moralnog hazarda, ona takođe donosi izazove, poput mogućeg otpora menadžera ili smanjenja motivacije za postizanje rezultata (IMF, 2020).

3.3.2.3. Balans između interesa menadžera i dugoročnog opstanka organizacije

Uspostavljanje balansa između interesa menadžera i dugoročnog opstanka organizacije predstavlja ključni izazov u strategijama nagrađivanja menadžera, jer se mora postići ravnoteža između motivacije menadžera za postizanje kratkoročnih ciljeva i zaštite dugoročne stabilnosti kompanije. Nagrađivanje menadžera, posebno u kontekstu kriznih situacija, ne bi smelo da podstiče rizično ponašanje koje može ugroziti dugoročnu održivost organizacije, već bi trebalo da bude usmereno na postizanje održivih rezultata koji će obezbediti stabilnost i rast kompanije u budućnosti (Jensen i Murphy, 2010).

U mnogim organizacijama, tradicionalne nagrade za menadžere, kao što su bonus paketi, često su zasnovane na kratkoročnim performansama, poput kvartalnih ili godišnjih finansijskih ciljeva. Iako ovakvi podsticaji mogu brzo motivisati menadžere da ostvaruju visoke prihode ili povećaju kratkoročne profite, oni takođe mogu podsticati rizično ponašanje koje ima potencijal da ugrozi dugoročne ciljeve organizacije (Jensen i Murphy, 2010). Na primer, menadžeri mogu biti skloniji donošenju odluka koje povećavaju kratkoročne dobitke, ali povećavaju finansijsku volatilnost ili ugrožavaju stabilnost organizacije na duži rok.

Jedan od glavnih problema sa tradicionalnim kratkoročnim bonusima jeste što oni mogu podstaći menadžere da se fokusiraju na ostvarivanje kratkoročnih ciljeva koji često nisu u skladu sa dugoročnim interesima organizacije. Na primer, menadžeri mogu biti motivisani da preuzmu prekomerne rizike kako bi povećali kratkoročne prihode, što može povećati volatilnost i dovesti do finansijske nestabilnosti u budućnosti. Ovaj fenomen je bio očigledan tokom finansijske krize 2008. godine, kada su visoki bonusi menadžerima u bankama i

finansijskim institucijama bili zasnovani na ostvarenjima koja su ignorisala dugoročnu stabilnost, što je dovelo do kolapsa mnogih velikih institucija (Murphy, 2013).

Kako bi se minimizirali ovi problemi, mnoge kompanije prelaze na dugoročne stimulatívne pakete, koji uključuju deonice, stock options i druge instrumente vezane za dugoročne performanse. Ovaj pristup ima za cilj da poveže nagrade menadžera sa dugoročnim interesima kompanije, čime se osigurava da menadžeri donose odluke koje poboljšavaju dugoročnu stabilnost i opstanak organizacije. Na primer, kompanije mogu uvesti nagrade koje se temelje na rast poslovanja ili ustaljenom povratu na kapital, što podstiče menadžere da razmišljaju o dugoročnim investicijama, inovacijama i održivom razvoju (Jensen i Murphy, 2010). Dugoročni podsticaji često uključuju planove akcija koje se dodeljuju menadžerima uz vremenski okvir od nekoliko godina. Ovaj pristup omogućava menadžerima da budu motivisani za postizanje stabilnog rasta i visoke dobiti na kapital tokom vremena, a ne samo u kratkim periodima. Takođe, ovakvi planovi smanjuju rizik od prekomernog riskiranja i mogu poslužiti kao mehanizam za usmeravanje menadžerskog ponašanja ka odgovornim investicijama.

Za postizanje balansa između interesa menadžera i dugoročnog opstanka organizacije, važno je obezbediti transparentnost u vezi sa kriterijumima za dodelu nagrada. Kriterijumi koji se temelje na racionalnim, merljivim i održivim ciljevima omogućavaju menadžerima da donose odgovorne odluke koje nisu zasnovane samo na trenutnim tržišnim prilikama, već uzimaju u obzir i dugoročne ciljeve kompanije. Ovaj pristup doprinosi poverenju akcionara, zaposlenih i drugih interesnih grupa, jer se osigurava da se nagrade ne dodeljuju samo za kratkoročne uspehe, već za stvaranje vrednosti koja traje (OECD, 2011).

Jedan od ključnih aspekata nagrađivanja menadžera u kriznim i nestabilnim ekonomskim uslovima je balansiranje rizika i nagrada. U krizama kao što je pandemija COVID-19, organizacije moraju doneti odluke koje balansiraju potrebu za očuvanje stabilnosti i zdravlja organizacije sa potrebom za održavanjem motivacije i angažovanja menadžera. Prekomerna usmerenost na dugoročne ciljeve može dovesti do nedostatka fleksibilnosti u donošenju odluka u krizama, dok previše fokusiranja na kratkoročne nagrade može povećati rizik od brze destabilizacije. Zato je važno uskladiti nagrađivanje menadžera sa strategijom dugoročnog opstanka, koji uključuje održivo poslovanje u svim okolnostima.

Blans između interesa menadžera i dugoročnog opstanka organizacije je suštinski za postizanje održivog poslovnog modela, naročito u kriznim vremenima. Ovaj balans zahteva

promenu u pristupima nagrađivanja, jer kratkoročni bonusi mogu podstaći rizične odluke, dok dugoročni podsticaji pomažu u održavanju stabilnosti i odgovornog donošenja odluka. Organizacije koje uspešno usklade ove faktore mogu ne samo preživeti krizne periode, već i napredovati u izazovnim vremenima.

3.4. Izazovi odgovornog nagrađivanja top menadžera u kriznim situacijama

Nagrađivanje top menadžera u kriznim okolnostima predstavlja vrlo osetljivo pitanje savremenog korporativnog upravljanja. Dok su u stabilnim uslovima kompenzacioni paketi često vezani za ostvarivanje finansijskih performansi, u kriznim periodima takva praksa može postati problematična. Pandemija COVID-19 pokazala je da visoke nagrade i bonusi u trenutku kada kompanije beleže gubitke ili otpuštaju zaposlene mogu izazvati negativne reakcije javnosti, povećati nejednakosti i ugroziti poverenje zaposlenih i stejkholdera (Kaplan i Minton, 2021). Time se otvara pitanje kako dizajnirati odgovoran sistem nagrađivanja koji će istovremeno motivisati lidere i očuvati reputaciju organizacije.

Jedan od ključnih izazova ogleda se u pojavi **moralnog hazarda**. Kada su menadžeri nagrađeni bez obzira na učinak ili kada se bonusi isplaćuju čak i tokom loših poslovnih rezultata, oni mogu biti podstaknuti na oportunističko ponašanje i prekomerno preuzimanje rizika (Edmans i dr., 2020). Tokom pandemije, pojedine kompanije nastavile su da isplaćuju značajne bonuse izvršnim direktorima uprkos otpuštanjima hiljada radnika, što je izazvalo snažnu osudu javnosti i otvorilo pitanje etičke opravdanosti takvih odluka (Fahlenbrach i dr., 2021).

Pored moralnog hazarda, poseban izazov predstavlja **balansiranje između motivacije menadžera i solidarnosti sa zaposlenima**. Iako se od top menadžera očekuje da preuzmu odgovornost i donesu ključne odluke u kriznim momentima, njihove nagrade moraju biti u skladu sa širim društvenim očekivanjima. Tokom pandemije, određeni broj lidera dobrovoljno je smanjio svoje plate i bonuse, želeći da pokaže solidarnost sa zaposlenima i da doprinese očuvanju radnih mesta (Cai i dr., 2022). Takvi primeri pokazali su da odgovorno nagrađivanje ne podrazumeva samo finansijsku stimulaciju, već i jačanje poverenja i legitimiteta menadžmenta.

Treći izazov odnosi se na **transparentnost u određivanju i objavljivanju kompenzacionih paketa**. U kriznim situacijama, kada poverenje zaposlenih i javnosti dolazi na test, neophodno je jasno komunicirati kriterijume za nagrađivanje. Nedostatak transparentnosti može dodatno oslabiti reputaciju preduzeća i izazvati sumnje u zloupotrebe, dok otvorenost u vezi sa nagradama može pomoći u očuvanju kredibiliteta i poverenja stejkholdera (Mallin, 2019). Pandemija je ubrzala zahteve za većom odgovornošću i izveštavanjem o ESG performansama, pri čemu je sve veći broj kompanija počeo da uključuje ekološke i društvene pokazatelje u svoje kompenzacione planove (Gössling, et al, 2021).

Četvrti izazov je vezan za **prilagođavanje kompenzacionih modela dugoročnim ciljevima održivosti**. Tokom pandemije, kratkoročni rezultati često nisu mogli biti ostvareni zbog vanrednih okolnosti, što je otvorilo pitanje redefinisanja metrika učinka. Umesto tradicionalnih pokazatelja profitabilnosti, u prvi plan sve više dolaze ciljevi očuvanja zaposlenosti, kontinuiteta poslovanja i održivosti poslovnog modela (Wenzel i dr., 2021). Na taj način se smanjuje pritisak na ostvarivanje isključivo finansijskih ciljeva, a nagrađivanje postaje alat za jačanje otpornosti i odgovornog vođenja.

Na kraju, treba naglasiti da krize poput pandemije COVID-19 naglašavaju potrebu za **novim paradigmama u nagrađivanju top menadžera**. Umesto standardnog oslanjanja na bonuse i opcije, sve više se ističe značaj modela vezanih za etičko vođenje, društvenu odgovornost i doprinos zajednici. Prakse poput privremenog smanjenja plata direktora, odlaganja bonusa ili usmeravanja resursa na očuvanje radnih mesta pokazale su se kao važni mehanizmi u održavanju poverenja i smanjenju socijalnih tenzija (Donthu i Gustafsson, 2020). To sugeriše da budući sistemi nagrađivanja treba da budu fleksibilniji, transparentniji i usklađeni sa dugoročnim interesima društva.

3.5. Principi nagrađivanja top menadžera u kriznim okolnostima

Ekonomске i poslovne okolnosti u kriznim periodima postaju dodatno komplikovane usled smanjenja prihoda i jačeg finansijskog pritiska, zbog čega se i zarade – kao jedan od najvećih troškova – stavljaju pod pažljivo preispitivanje. U takvom okruženju, od presudnog značaja je da preduzeća postupaju transparentno: da jasno komuniciraju stvarno stanje i da odluke o nagrađivanju objasne zaposlenima, menadžerima i ostalim stejkholderima. Posebno tokom kriza koje pogađaju i privatni i poslovni život zaposlenih, poput pandemije COVID-19,

otvorena komunikacija postaje ključna za očuvanje poverenja. U tom smislu, pored eventualnog smanjenja plata kao nužne mere, odgovorno nagrađivanje obuhvata i primenu alternativnih, nemonetarnih podsticaja – od javnog priznanja i profesionalnog razvoja, do fleksibilnih radnih uslova i inovativnih rešenja. Ovakav pristup ne samo da pomaže u održavanju motivacije, već i u zadržavanju ključnih talenata, koji u kriznim okolnostima predstavljaju najvredniji resurs organizacije.

Jedan od osnovnih principa jeste **transparentnost**, koja postaje temelj izgradnje poverenja između rukovodstva i zaposlenih. U uslovima ekonomske nesigurnosti i smanjenih prihoda, transparentno komuniciranje o odlukama vezanim za nagrađivanje smanjuje negativne reakcije, održava moral zaposlenih i čuva integritet organizacije (Dwiedienawati i dr., 2021). Jasan prenos informacija o promenama u politikama kompenzacija i razlozima koji stoje iza njih predstavlja nužan korak u stvaranju osećaja pravednosti i zajedništva unutar organizacije.

Pored transparentnosti, važan princip je **deljenje rizika**. U kriznim situacijama očekuje se da menadžeri, kao lideri organizacije, dele teret sa zaposlenima. To može podrazumevati smanjenje sopstvenih naknada, dobrovoljno prihvatanje dodatnih odgovornosti ili privremene odricanja zarad očuvanja radnih mesta nižerangiranih zaposlenih (Cortez i Johnston, 2020). Na taj način gradi se osećaj solidarnosti i pravičnosti, što jača kolektivnu otpornost i doprinosi fer radnoj atmosferi.

Međutim, implementacija ovih principa nije bez teškoća. Finansijski pritisci mogu stvoriti napetost između potrebe da se top menadžerima obezbedi konkurentna kompenzacija i zahteva za smanjenjem troškova. Istovremeno, prekomerno ograničavanje nagrada može izazvati gubitak ključnih talenata, što dodatno ugrožava organizaciju. Zbog toga je nužno pažljivo balansiranje koje integriše transparentnost, pravičnost i solidarnost, čime se ne samo čuva integritet organizacije, već i gradi održiva radna zajednica.

U kriznim okolnostima posebnu težinu dobijaju i **etički principi**. Krize često stvaraju pritisak na menadžere da donose odluke koje donose kratkoročne rezultate, ali etičko nagrađivanje zahteva usmeravanje pažnje ka dugoročnoj održivosti i društvenoj odgovornosti. To znači postavljanje ciljeva i očekivanja koja uvažavaju interese svih stejkholdera, kao i transparentnost u procesu postavljanja i merenja performansi (EUPAN, 2012). Na taj način izbegavaju se potencijalni konflikti interesa i čuva integritet menadžerskog vođenja.

Pored etičkih dimenzija, značajnu ulogu igraju i **zakonski okviri**. Tokom kriza, društvo i regulatori posebno insistiraju na transparentnosti i pravičnosti u raspodeli resursa. Propisi iz

oblasti radnog prava i korporativnog upravljanja postavljaju obaveze koje kompanije moraju poštovati kako bi izbegle pravne posledice i očuvale reputaciju. Usklađenost sa zakonom tako postaje dodatni sloj odgovornosti u oblikovanju sistema nagrađivanja.

Konačno, ključan princip predstavlja i **orijentacija ka održivosti**. Krize stavljaju pred organizacije imperativ balansiranja između kratkoročnih mera preživljavanja i dugoročnih ciljeva razvoja. Nagrađivanje top menadžera mora biti usklađeno sa tim pristupom, nagrađujući ne samo finansijski uspeh, već i doprinos društveno odgovornim inicijativama, očuvanju radnih mesta i etičkom vođenju (Aguinis i Burgi-Tian, 2021). Takav pristup omogućava organizacijama ne samo da prevaziđu krizu, već i da postave temelje za dugoročnu konkurentsku prednost.

Integracijom ovih principa – transparentnosti, deljenja rizika, etike, zakonitosti i održivosti – kompanije mogu oblikovati odgovoran sistem nagrađivanja top menadžera koji ne samo da obezbeđuje stabilnost u kriznim vremenima, već i gradi poverenje, jača solidarnost i usmerava organizaciju ka dugoročnom uspehu.

3.6. Primeri nagrađivanja top menadžmenta u kriznim situacijama

Kada su u pitanju nagrade top menadžera, one mogu biti finansijske i nefinansijske. U duhu ove krize, kada je dolazilo do velikih otpuštanja, fokus će biti na finansijskim nagradama i povećanjima. Za početak, prema jednom od istraživanja Instituta za ekonomsku politiku na uzorku od 350 najboljih kompanija u 2020. godini, plate CEO-a su povećane za skoro 19%, pa je njihov prosek tada bio oko 24,2 miliona USD, dok su za radnike na prvoj liniji, porasle za oko 4% (Brooks, 2021). Tada je odnos bio takav da je CEO zarađivao 351 USD na svaki 1 USD koji je zaradio radnik, dok je taj odnos u 2019. godini bio 307 USD na prema 1 USD. Na to sve su na primer CEO kompanije Norwegian Cruise Line, Frank Del Rio i CEO Yum Brands, David Gibbs dobili bonuse u 2020. godini i to prvi u iznosu od 9,5 miliona USD, a drugi 3,6 miliona USD i jednokratnu specijalnu isplatu od 2,8 miliona USD (Brooks, 2021).

Prema podacima koje je analizirao Equilar za The Associated Press, slična je situacija i u kompanijama S&P 500, gde je prosečna plata generalnog direktora dostigla vrednost od 12,7 miliona USD u 2020. godini (Associated Press, 2021). Prema ovoj anketi, polovina CEO-a je zaradila više, a polovina manje, ali je generalno za istu grupu CEO-a utvrđeno da su zaradili 5% više u odnosu na 2019. godinu, što predstavlja i veći procenat, jer je 2019. u odnosu na

2018. godinu taj procenat bio 4,1% (Associated Press, 2021). Ovo su jako važni pokazatelji, jer je potvrđeno da je finansijska nadoknada dominantna prilikom motivacije zaposlenih, a samim tim i zadržavanje talenata (Safuan i Kurnia, 2021). Takav je slučaj i u nama komšijskoj zemlji Albaniji, gde zaposleni tvrde da im je glavni motivator naknada i beneficije i da bi menjali posao za onaj koji daje veće beneficije (Shtembari i saradnici, 2022). U nastavku rada je prikaz kompenzacija po posmatranim sektorima u svetu i značaju nagrađivanja zaposlenih tokom krize, kako bi bili motivisaniji da pravilno vode kompaniju i ostanu na svojim radnim mestima.

3.6.1. Primeri nagrađivanja top menadžmenta kompanija u finansijskom sektoru

Istraživanja pokazuju i da su se tokom krize, prvenstveno misleći na krizu COVID-19, bonusi i dalje isplaćivali u finansijskom sektoru. Jedno takvu su sprovedi Labini i Donofrio (2021) i dokazali da se bonusi isplaćuju top menadžerima i tokom krize. U slučaj 8 od 60 banaka, što čini oko 13,33% uzorka su najavile smanjivanje ili izmene u vezi sa kompenzacijama izvršnih direktora i top menadžera. Interesantno je da je sličan procenat višeg menadžemnta i neizvršnih direktora rekao da će se odreći svojih bonusa ili delova zarade. Nekoliko primera (Labini i Donofrio, 2021) bi započeli sa višim menadžmentom tri banke: Banco Santander, Intesa Sanpaolo i Banco Bilbao Vizcaya Argentaria koji su se rekli da će varijabilni bonusi i zarade biti umanjeni usled donacija. Odricanje samo bonusa višeg menadžmenta Banco Bilbao Vizcaya Argentaria je obezbedilo nešto više od 50 miliona EUR. Predsedavajući Banco BPM se odrekao celokupnih dodatnih prihoda u tekućoj godini, a CEO ukupnih fiksnih bonusa i 25% naknade na kraju 2020. godine, dok su taj procenat naknade pratili i direktori i zakonski revizori. Izvršni direktori Deutsche banke su se odrekli fiksnih delova mesečne zarade u cilju smanjenja troškova, a najviši izvršioc i Barclays su se odrekli trećine svoje fiksne plate u periodu od 6 meseci, kako bi pomogli u prikupljanju početne pomoći od 100 miliona britanskih funti (GBP) za borbu protiv pandemije. CEO UniCredit banke se odrekao svoje varijabilne naknade za 2020-tu godinu, koja može iznositi i do 2,4 miliona EUR, a za tu godinu je predložio i smanjenje svoje naknade za 25% što iznosi oko 300.000 EUR. HSBC CEO i CFO su donirali 25% svoje plate u dobrotvorne svrhe i odrekli se svojih bonusa u gotovom novcu, što je iznosilo ukupno 1,4 miliona i 800.000 GBP respektivno.

Tabela 3.1 Pregled ukupnih kompenzacija CEO-a pojedinih osiguravajućih i reosiguravajućih društava u 2020. i 2021. godini u američkim dolarima (USD)

Preduzeće	Direktor	Kompenzacija u 2020. godini (u USD)	Kompenzacija u 2021. godini (u USD)
Allstate	Thomas Wilson	18.009.544	18.368.991
American Family	Jack Salzwedel	12.359.016	6.808.360
Berkshire Hathaway (GEICO)	Todd Combs	9.730.769	13.604.002
Berkshire Hathaway (GEICO)	Olza "Tony" Nicely (Predsedavajući)	77.879.001	8.087.616
Farmers Insurance Exchange	Jeffrey Dailey	7.084.202	7.980.763
Liberty Mutual	David Long	11.590.171	12.189.662
Progressive	Susan Patricia Griffith	15.220.523	14.462.961
State Farm	Michael Tipsord	20.266.506	24.507.574

Izvor: Press Release. (2022). Insurer CEOs Receive ‘Massive’ Compensation During Pandemic, CFA Reports. *Insurance Newsnet*, dostupno na: <https://insurancenewsnet.com/inarticle/insurer-ceos-receive-massive-compensation-during-pandemic-cfa-reports> (Pristupljeno 31.12.2024.)

Istraživanje Amande Reich u okviru kompanije Crowe, koja se bavi primarno računovodstvom i konsaltingom, tokom 2020. godine na uzorku od 386 banaka i kreditnih sindikata, u okviru 273 različitih pozicija, podnela je 39-ti godišnji izveštaj o referentnim vrednostima plata u tom periodu. Ključni nalazi ankete kažu da su srednje plate na skoro svim pozicijama porasle u odnosu na 2018. godinu, dok je samo nekolicina bila niža u odnosu na 2019. godinu. Što se tiče pozicije generalnog direktora ili predsednika, tu je prijavljeno povećanje srednje plate od 6% u odnosu na 2019. godinu, što predstavlja u jednom slučaju

povećanje od 245.000 USD, što je ujedno i najveće procentualno povećanje u odnosu na sve pozicije u anketi. Interesantno je što je povećanje od skoro 6% primećeno i u sektoru korisničke podrške, dok su menadžeri filijala osetili pad od 5%, ali je ovde i slika mutna zbog trenda smanjenja filijala. Interesantni su i zaključci da je 44% anketiranih u tom trenutku planiralo povišice koje su manje od uobičajenih, ali bi ih ipak bilo, 5% je planiralo otpuštanje zaposlenih kao odgovor na pandemiju, a 29% je odložilo ili eliminisalo planiranje novih radnih mesta (Reich, 2020).

Slična je situacija u oblasti osiguranja, odnosno reosiguranja, gde su tokom 2020. i 2021. godine kompanije isplatile svojim izvršnim direktorima stotine miliona USD, a u tabeli 3.1 se može videti njihova zarada tokom dve ključne godine. Najveći pik je bio u kompaniji Berkshire Hathaway, kada je isplaćen zlatni padobran, što je bilo osuđeno od javnosti, kao najgora Covid refundacija (Press release, 2022). Ovaj trend rasta plata u (re)osiguranju, se nastavlja i danas, gde je prema istraživanju The Insurer-a, prosečna naknada generalnih direktora povećana za 17% u 2023. godini u odnosu na 2022. godinu (The Insurer, 2024).

3.6.2. Primeri nagrađivanja top menadžmenta kompanija u IT sektoru

Kada su u pitanju kompanije iz sektora informacionih tehnologija, od 74 intervjuisanih, koje su anketirali *Kaur* i njegovi saradnici (2022), njih 35 je doživelo smanjenje, sa akcentom na one koji imaju manje od godinu dana radnog iskustva, a iznos smanjenja je bio između 10% i 20%. Ovo istraživanje se bavilo i radom od kuće, kao i samim poslom, gde su potvrdili da je 44 ispitanika pokazalo visoku uključenost u posao dok su sedeli kod kuće, a 37,8% ispitanika je reklo da je njihov rad prepoznat od strane menadžmenta. Na ovaj način su oni bili motivisaniji i lojalni poslu na kome rade, tvrde istraživači.

Same kompanije su doživele veliki rast tokom pandemije COVID-19 pa su tako mogle da ponude i bolje uslove svojim zaposlenima. Tako na primer (Duffy, 2023) kompanija Amazon je udvostručila svoje korporativno osoblje u periodu od septembra 2019. godine do istog meseca 2022. godine, što znači da je zaposlila više od pola miliona ljudi i značajno proširila svoje skladišne kapacitete. Između marta 2020. godine i septembra 2022. godine, kompanija Meta je skoro udvostručila svoj broj zaposlenih, a Microsoft i Google su zaposlili hiljade ljudi, a pratili su ih Salesforce, Snap i Twitter. Izvršna direktorka Microsoft-a u tom periodu, januar 2021. godine, je u duhu ovoga dala izjavu: „Ono čemu smo bili svedoci tokom

prošle godine je zora drugog talasa digitalne transformacije, koja je zahvatila svako preduzeće i svaku industriju.“.

Ova povećana tražnja, je dovela i do boljih uslova koji se nude zaposlenima, pa je tako recimo u 2020. godini prosečna ukupna naknada za tehnološke radnike dostigla najviši nivo u istoriji sa iznosom od 98.500 USD, što je usledilo nakon rasta od 5,2% (Vorecol Editorial Team, 2024). Kako prenosi Vorecol, Mercer-ovo istraživanje je otkrilo da 62% tehnoloških kompanija revidiralo svoje strategije kompenzacija, kako bi uključilo više varijabilnih komponenti plata, poput opcija na akcije i bonusa, a sve u cilju privlačenja i zadržavanja talenata (Vorecol Editorial Team, 2024). Isto istraživanje tvrdi da je 75% tehnoloških kompanija tada počelo da nudi mogućnost profesionalnog razvoja, rad na daljinu i fleksibilno radno vreme. Druga pomenuta studija, koju je sproveo Glassdoor, ide u prilog ovome, jer je zaključila da 72% zaposlenih u tehnološkom sektoru, više vrednuje beneficije i pogodnosti od povećanja plate (Vorecol Editorial Team, 2024). Poslednje istraživanje na koje se Vorecol poziva je ono koje je sproveo Dice, a koje je utvrdilo da su profesionalci u ovom sektoru u 2020. godini ostvarili prosečno povećanje plata od 3,6%, uprkos ekonomskim izazovima, i da 67% njih prima neku vrstu bonusa ili podsticaja na platu. The Xcede salary guide iz 2021. godine, je prikazao trendove rasta plata u 2020. godini u tehnološkom sektoru, i utvrdio da su plate seniora porasle 10% u odnosu na 2019. godinu, a na početnim nivoima za 13%, što pokazuje da su preduzeća bila osvrnuta na svoje zaposlene na svim nivoima (Millett, 2021). Tokom iste godine, porast plata je varirao i od države do države, pa su na primer procenti bili (Gruman, 2021): Šarlot, Severna Karolina – 13,8%; Orlando – 13,4%; Njujork – 11,6%; Ostin, Teksas – 9,7%; Filadelfija 9,3%; Detroit, Feniks, Hjuston, Mineapolis, Baltimor-Vašington - 5%. U proseku su plate porasle za 20% od perioda pre pandemije do početka 2024. godine (SEEK, 2024).

3.6.3. Primeri nagrađivanja top menadžmenta kompanija u proizvodnom sektoru

Automobilska industrija je takođe bila zahvaćena izazovima koje je pandemija donela. Prve izmene koje su omogućene jesu kandidatima koji tek dolaze, pa je tako 45% poslodavaca prešlo na video i telefonske intervju u procesu zapošljavanja, a 27% je uspostavilo daljinski proces „on-boarding“ koji nisu ranije korišćeni (Pennington, 2021). Što se kompenzacija tiče one su prema jednoj od nekoliko studija Instituta za političke studije, tokom 2020. godine u

slučaju 51 generalnog direktora od 100 posmatranih, porasle u proseku za 29%, a radnika opale za 2% u slučaju istih kompanija (Gandel, 2021). Jedan od vodećih autora ove studije, kaže da su kao najčešće opravdanje za ovako nešto dobijali da je sve to u cilju da se zadrže talenti i ako nije bilo jasno zašto je napuštanje jednog pojedinca toliko važna, pogotovu u periodu pandemije, kad je demonstrirano koliko su radnici na prvoj liniji važni za ekonomiju i zdravlje (Gandel, 2021).

Kompanija Aptiv, nekadašnji Delphi Automotive, je svom CEO-u Kevinu Clarku, isplatilo u 2020. godini 31 milion USD, što je 15 miliona USD više nego u 2019. godini, prema podnesku Komisije za hartije od vrednosti (Gandel, 2021). Kao obrazloženje preduzeće Aptiv je navelo da je to samo računovodstveno prilagođavanje, a da je stvarna isplata bila 13,5 miliona USD, što je prema njima 11% manje nego 2019. godine. Na osnovu ovoga, plata njihovog CEO-a je u 2019. godini bila 2.077 puta veća od prosečne plate u preduzeću, a u 2020. godini, čak 2.279 puta. U prilog ovome ide i istraživanje Bloomberg-a koje je utvrdilo da su komiteti za kompenzaciju 300 preduzeća u indeksu S&P500 promenile svoje metrike za računanje nadoknada svojih rukovodilaca u 2020. godini (Gandel, 2021). Na taj način su rukovodioci tih preduzeća prisvojili stotine miliona USD bonusa, koje inače ne bi imali bez tih prilagođavanja. IPS studija, takođe tvrdi da ovakvi sistemi omogućavaju da najviši rukovodioci i generalni direktori povećavaju svoje plate i ako preduzeća, ne posluju dobro, kao i da su preduzeća za 2020. godinu ublažile svoje ciljeve u pogledu performansi, kako bi se opravdala povećanja i ako to finansijski rezultati nisu pratili (Gandel, 2021).

Ni ostali izvršni direktori u automobilskoj industriji nisu ostali bez svojih bonusa, pa je tako na primer bivši CEO Toyote u Japanu, kao najvećeg proizvođača u zemlji, Akio Toyoda u 2022. godini bio plaćen 6,7 miliona USD, a pratili su ga CEO Nissana, Makoto Uchida sa 4,5 miliona USD i CEO Honde, Toshihiro Mibe sa 2,3 miliona USD (McCrary-Ruiz-Esparza, 2023). Na evropskom kontinentu se mogu izdvojiti proizvođači u Nemačkoj i Oliver Blume, predsednik upravnog odbora Porsche-a, a od 01.09.2022. i direktora matične kompanije Volkswagen Group, sa zarađenih 7,9 miliona USD, Ola Källenius, CEO Mercedes-Benz Group-e sa 7,5 miliona USD, Oliver Zipse, CEO BMW-a sa 5,6 miliona USD (McCrary-Ruiz-Esparza, 2023). Za razliku od njih, Amedeo Felisa, CEO Aston Martin-a je zaradio 925.000 USD. Vraćajući se na Sjedinjene Američke Države, razlike su još veće i plate CEO-a su iznosile 21 milion USD za Jima Farleya u Ford-u, 24,8 miliona USD za Carlosa Tavaresa u Stellantis-u i 29 miliona USD za Mary Barra u General Motors-u (McCrary-Ruiz-Esparza, 2023). Ovo je dovelo do masovnih protesta u 2023. godini, nakon što je 13.000 radnika

napustilo svoja radna mesta nakon isteka ugovora u ova tri preduzeća, nakon osmonedeljnih neuspješnih pregovora između predstavnika preduzeća i Unije automobilskih radnika (eng. United Auto Workers union - UAW). Protest se održao na 38 lokacija u 20 saveznih država, a čak je i tadašnji predsednik Joe Biden iskazao svoju podršku, glavni zahtev je bio povećanje plate od 40%, koje je kasnije smanjeno na 36%. CEO Ford je tada imao 281 puta veću platu od prosečne plate radnika, CEO Stellantis 365 puta, a CEO General Motors 362 puta. Plate CEO u SAD u autoindustriji su od 1978. godine porasle za 1.322%, ali su se iz Stellantis-a branili tako što su tvrdili da je samo 9% plate njihovog CEO-a fiksna plata, a 90% i više nagrada za učinak (McCrary-Ruiz-Esparza, 2023). Ipak, i ako su se francuski investitori pobunili protiv ovolike nadoknade 2023. godine, ona je ipak izglasana. Ovo sve ukazuje na jednu dominantnu moralnu paralizu među ovim izvršnim direktorima, gde su pozitivne reakcije koje se odnose na filantropsku prirodu verovatnije prolazni odgovor na krizu, a ne trajno dugoročno poboljšanje njihovog društveno odgovornog poslovanja ukorenjenog u značajnom poboljšanju moralnog pristupa (Garcia-Ortega i saradnici, 2022).

Kompanija Tesla, je od 2015. do 2020. godine isplaćivala oko 30.000 USD novčane kompenzacije svojim direktorima, a ostalo su činili ostali vidovi nadoknada. U nekim slučajevima čak 98% procenata čine opcije na akcije, a u 2019. godini je struktura izgledala kao u prikazanoj tabeli 3.2.

Tabela 3.2 Kompenzacije direktora Tesla kompanije u 2019. godini u USD

Ime i prezime	Novčana nadoknada (u USD)	Opcije na akcije (u USD)	Ostalo (u USD)	Ukupno (u USD)
Robyn Denholm	191.257	2.524.440	27.982	2.743.679
Ira Ehrenpreis	37.500	-	-	37.500
Lawrence Ellison	20.000	5.848.976	-	5.868.976
Antonio Gracias	25.240	-	-	25.240
Stephen Jurevson	19.265	1.184.605	-	1.203.870
James Murdoch	32.500	-	-	32.500

Izvor: Chen, Y., Long, Z., Sun, S. (2022). How COVID19 Affected the Compensation Plan of Tesla, Lyft, and DoorDash and Incentivized Different Industries. 7th International Conference on Social Sciences and Economic Development (ICSSSED 2022). *Advances in Economics, Business and Management Research*, 215, 85-91.

3.6.4. Primeri nagrađivanja top menadžmenta kompanija u ugostiteljskom sektoru

Kada je u pitanju ugostiteljski sektor, ni on nije prošao nedodirnuto od strane pandemije, međutim, taj dodir je bio gotovo neosetan za CEO-e najvećih hotela. Ako počnemo sa Hiltonom, i njegovim CEO-om Chrisom Nassettom (Baker, 2022), on je ostvario fiksnu zaradu u 2021. godini od 1,3 miliona USD, što je identično kao u 2020. godini. Preduzeće mu je u 2021. godini isplatilo 3,4 miliona USD novčanih kratkoročnih podsticaja, dok su dugoročni iznosili 18,27 miliona USD, a ukupna kompenzacija je bila 23,3 miliona USD. U 2020. godini je dobio 49,5 miliona USD nagrade za akcije, a ukupnu kompenzaciju od 55,9 miliona USD. Iz Hiltona su rekli, da je on kući odneo nešto oko 20,1 miliona USD te godine, dok je ostatak samo obračunski usled restrukturiranja nekoliko nagrada za akcije. Tokom 2020. godine, radnici ovog preduzeća su osetili pad od oko 13% srednje godišnje plate, a Nasset je u 2019. godini imao ukupnu kompenzaciju od 21,4 miliona USD (Martín, 2021). Najviših 5 rukovodilaca je takođe zaradilo više u 2020-oj, nego u 2019-oj, neki čak i duplo više (Martín, 2021).

CEO Marriott International, Tony Capuano primio je 2021. godine 1,3 miliona USD osnovne plate i nagradu na osnovnu platu u iznosu od 200%, kao i plan akcija i gotovinski podsticaj sa ciljanom vrednošću od 9 miliona USD (Baker, 2022). Predsednica istog preduzeća, Stephanie Linnartz je u navedenoj godini dobila 100% bonusa i nagrade u kapitalu u vrednosti od 6,5 miliona USD. Pat Pacious, CEO Choice Hotels International, je u 2021. godini zaradio 11,2 miliona USD, što je 0,1 milion USD manje nego prethodne godine. On je pristao na smanjenje svoje osnovne plate za 2020. godinu za 20%, ali je primio bonus od 1,5 miliona USD koji je definisan kao nagrada za učinak tokom odgovora na Covid. Thomas Baltimore, CEO Park Hotels & Resorts, je 2019., 2020. i 2021. godine primio istu fiksnu platu, pri čemu se od aprila zaključno sa decembrom 2020. godine odrekao iste, time ne primivši ni minimalni iznos plate propisane zakonom, koji je u ovom slučaju 431.504 USD. On je imao pravo na bonuse koji su bili u rasponu od 87,5% do 350% od njegove osnovne plate, a u 2021. godini, bonus je iznosio približno 2,1 milion USD, za ostvarenje 121% dogovorenog cilja.

Pored bonusa koji su davani top menadžerima, kako bi se više posvetili i izvukli preduzeća iz kriza, hoteli su svojim menadžerima uplaćivali i penzione planove i osiguranja, kao i osiguranja za slučaj od nesreće na radu ili smrti (Wahyu i saradnici, 2023). Teška

situacija, nije uticala ni na gubitak radne snage, jer su radnici koji su skoro diplomirali, rekli da je naknada dovoljna da ih motiviše da ostanu u hotelijerstvu i nakon pandemije (Ferdian i saradnici, 2022). Ipak, kao i u automobilske industriji, došlo je do protesta 10.000 radnika u 2024. godini, nakon nekoliko meseci bezuspešnih pregovora. Štrajk je u 25 hotela u 9 gradova i to između tri velika lanca Marriott, Hilton i Hyatt i Unite Here članova. Ključni zahtevi radnika su poništavanje rezova iz perioda pandemije, veće plate u skladu sa rastućim troškovima života, veće beneficije i bolja preraspodela posla (Anderson, 2024). U duhu toga, u Tabeli 3.3 su prikazane kompenzacije koje su CEO velikih ugostiteljskih lanaca dobili tokom 2023. godine, gde se i dalje vidi značajan udeo kratkoročnih i dugoročnih nagrada.

Tabela 3.3 Kompenzacije CEO-a u ugostiteljstvu u 2023. godini u hiljadama USD

Red. Br.	CEO	Preduzeće	Godišnja osnovna plata (u hiljadama USD)	Ostala kompenzacija (u hiljadama USD)	Kratkoročni podsticaji (u hiljadama USD)	Dugoročni podsticaji (u hiljadama USD)	Ukupno u 2023. godini (u hiljadama USD)
1	Patrick Pacious	Choice Hotels International	1.134	252	4.600	32.000	37.986
2	Glenn Fogel	Booking Holdings	750	16	3.750	26.259	30.775
3	Robert Chapek	Walt Disney	2.500	372	6.750	14.561	24.183
4	Christopher Nassetta	Hilton Hotels Corporation	1.300	546	3.413	18.275	23.534
5	Frank Del Rio	Norwegian Cruise Line	2.000	209	8.000	11.000	21.209
6	Anthony Capuano	Marriott International	1.300	72	4.992	12.318	18.682
7	Mark Hoplamazian	Hyatt Hotels	1.320	84	3.856	11.500	16.760
8	Michele G. Buck	Hershey Company	1.300	391	4.160	7.699	13.550
9	Robert Greyber	Vacasa	182	8	-	13.194	13.384
10	James Risoleo	Host Hotels & Resorts	1.050	483	382	10.291	12.206
11	Michael Brown	Travel & Leisure Co	1.248	363	2.292	7.700	11.603
12	Jason Liberty	Royal Caribbean	1.200	219	2.345	7.000	10.764
13	Stephen Weisz	Marriott Vacation	1.030	38	2.457	6.300	9.825
14	Geoffrey Ballotti	Wyndham Hotels & Resorts	1.063	277	2.392	6.000	9.732
15	Leslie Hale	RLJ Hospitality Trust	840	49	1.664	5.802	8.355
16	Josh Weinstein	Carnival	983	291	2.045	4.696	8.015
17	Colin Reed	Ryman Hospitality Properties	1.142	17	3.300	3.301	7.760
18	Marcel Verbaas	Xenia Hotels & Resorts	900	20	2.250	4.139	7.309
19	Justin Knight	Apple REIT	597	271	1.736	4.134	6.738
20	Kristin Lynch	Vail Resorts	886	35	1.188	4.500	6.609
21	Jonathan Tisch	Loews Hotels	975	276	3.393	1.000	5.644
22	Bruce D. Wardinski	Playa Hotels & Resorts	775	14	2.325	2.981	6.095
23	Mark Brugger	DiamondRock	800	12	2.112	3.000	5.924
24	Jon Bortz	Pebblebrook Hotel Trust	750	62	1.553	3.360	5.725
25	Jonathan Stanner	Summit Hotel Properties	700	12	1.254	3.459	5.425
26	Jeffrey Fisher	Chatham Lodging Trust	650	109	1.535	3.099	5.393
27	Bryan Giglia	Sunstone Hotel Investors	591	67	1.086	3.616	5.360
28	Sebastien Bazin	Accor	1.001	434	1.318	2.504	5.257
29	Shah Jay	Hersha Hospitality	820	6	-	3.554	4.380
30	Monty Bennett	Ashford Inc	958	-	2.375	1.017	4.350
31	Adam Portnoy	RMR Group Inc	375	43	2.900	830	4.148
32	Keith Barr	InterContinental Hotels Group	889	265	1.719	1.200	4.073
33	Greg Marcus	Marcus Corporation	942	19	770	1.781	3.512
34	Jorge Gonzalez	St Joe Company	480	1	792	486	1.759
35	Richard J. Stockton	Braemar Hotels & Resorts	-	423	-	1.232	1.655
36	Robinson J. Stockton	Ashford Hospitality Trust	-	468	-	852	1.320
37	Warren Haruki	Maui Land & Pineapple Company	430	-	473	303	1.206
38	David Folsom	Sotherly Hotels	503	69	110	50	732
39	James Wirth	InnSuites Hospitality Trust	153	-	2	-	155

Izvor: Passalacqua, F., Kefgen, K. (2024). CEO Pay in Hospitality 2023. Hotel report, dostupno na: <https://hotel.report/career/ceo-pay-in-hospitality-2023> (Pristupljeno: 03.01.2025.).

Literatura trećeg poglavlja

1. Accenture. (2021). How COVID-19 Accelerated the Digital Transformation of Services. *Accenture Report*, dostupno na: <https://www.accenture.com/ae-en/insights/digital-transformation-index> (Pristupljeno 02.01.2025.).
2. Accenture. (2021). Why Organizations Should Consider Cybersecurity Transformation Now. *Accenture Report*, dostupno na: <https://www.accenture.com/content/dam/accenture/analyst-reports/accenture-idc-spotlight-cybersecurity-transformation.pdf> (Pristupljeno 02.01.2025.).
3. Acharya, V., V., Steffen, S. (2020). The risk of being a fallen angel and the corporate dash for cash in the midst of COVID. *Review of Corporate Finance Studies*, 9(3), 430-471.
4. Ačanski, U., Đenić, N., Lončarević, I. (2020). Serbia - Government and institution measures in response to COVID-19. *KPMG*, dostupno na: <https://kpmg.com/xx/en/home/insights/2020/04/serbia-government-and-institution-measures-in-response-to-covid.html> (Pristupljeno 25.08.2023.)
5. Aguinis, H., Burgi-Tian, J. (2021). Talent management challenges during COVID-19 and beyond: Performance management to the rescue. *BRQ Business Research Quarterly*, 24(3), 233-240.
6. Amazon Web Services (AWS). (2021). Cloud Adoption in Times of Crisis: The Role of Cloud Computing During COVID-19. *AWS Amazon*, dostupno na: <https://aws.amazon.com/covid-19/?cards.sort-by=item.additionalFields.launch-date&cards.sort-order=desc&cards1.sort-by=item.additionalFields.launch-date&cards1.sort-order=desc&cards2.sort-by=item.additionalFields.launch-date&cards2.sort-order=desc&cards3.sort-by=item.additionalFields.launch-date&cards3.sort-order=desc&awsm.page-cards=1&awsm.page-cards2=1> (Pristupljeno 02.01.2025.).
7. Anderson, S. (2024). Hotel CEOs Prioritize Their Own Paychecks, Not Improvements for Their Companies or Workers. *Inequality*, dostupno na: <https://inequality.org/article/hotel-ceos-prioritize-their-own-paychecks-not-improvements-for-workers-or-their-companies/> (Pristupljeno: 02.01.2025.).
8. Aquino, E., M., L., Silveira, I., H., Pescarini, J., M., Aquino, R., Souza-Filho, J., A., Rocha, A., S., Ferreira, A., Victor, A., Teixeira, C., Machado, D., B., Paixão, E., Alves, F., J., O., Pilecco, F., Menezes, G., Gabrielli, L., Leite, L., Almeida, M., C., C., Ortelan, N., Fernandes, Q., H., R., F., Ortiz, R., J., F., Palmeira, R., N., Junior, E., P., P., Aragão, E., Souza, L., E., P., F., Netto, M., B., Teixeira, M., G., Barreto, M., L., Ichihara, M., Y., Lima, R., T., R., S. (2020). Social distancing measures to control the COVID-19 pandemic: potential impacts and

challenges in Brazil. *Medidas de distanciamento social no controle da pandemia de COVID-19: potenciais impactos e desafios no Brasil. Ciencia & saude coletiva*, 25(suppl 1), 2423–2446.

9. Associated Press. (2021). CEO Pay Rises to \$12.7M Even as Pandemic Ravages Economy. *VOA News*, dostupno na: https://www.voanews.com/a/economy-business_ceo-pay-rises-127m-even-pandemic-ravages-economy/6206331.html (Pristupljeno: 03.01.2025.).

10. Baert, S., Lippens, L., Moens, E., Sterkens, P., Weytjens, J. (2020). The COVID-19 Crisis and Telework: A Research Survey on Experiences, Expectations and Hopes. *The European Journal of Health Economics*, 23, 729–753.

11. Baker, T. (2022). Hotel CEO Salaries Bounce Back After Turbulent Pandemic Years. *CoStar*, dostupno na: <https://www.costar.com/article/1929403754/hotel-ceo-salaries-bounce-back-after-turbulent-pandemic-years> (Pristupljeno: 02.01.2025.).

12. Bank for International Settlements (BIS). (2021). Financial Stability Implications of the COVID-19 Pandemic. *BIS Bulletin*, 39, 1-15.

13. Barrero, J., M., Bloom, N., Davis, S., J. (2021). Let Me Work From Home, or I Will Find Another Job. *University of Chicago, Becker Friedman Institute for Economics Working*, 2021-87.

14. Bebchuk, L., A., Fried, J., M. (2006). *Pay without Performance: The Unfulfilled Promise of Executive Compensation*. Harvard University Press.

15. Beckman, J., Baquedano, F., Countryman, A. (2021). The impacts of COVID-19 on GDP, food prices, and food security. *Q Open*, 1(1), qoab005.

16. Blustein, D., L., Duffy, R., Ferreira, J., A., Cohen-Scali, V., Cinamon, R., G., Allan, B., A. (2020). Unemployment in the time of COVID-19: A research agenda. *Elsevier*, 119, 103436.

17. Boin, A., Ekengren, M., Rhinard, M. (2016). *The European Union as Crisis Manager: Patterns and Prospects*. Cambridge University Press.

18. Borodzick, E. (2005). Risk, Crisis and Security Management. *West Sussex: John Wiley & Sons*, 58.

19. Boston Consulting Group, Tata Steel BSL (2020). Applying the Lessons of the Pandemic to Build for the Future. *BCG and TS BSL Report*, dostupno na: <https://web-assets.bcg.com/1d/65/9debb5f74dc2bc3b458768f6d120/bcg-applying-the-lessons-of-the-pandemic-oct-2020.pdf> (Pristupljeno 03.01.2025.).

20. Brooks, K., J. (2021). CEO pay at big companies rose nearly 19% last year to \$24 million, report finds. *CBS News*, dostupno na: <https://www.cbsnews.com/news/ceo-pay-epi-worker-pandemic/> (Pristupljeno: 03.01.2025.).

21. Brynjolfsson, E., Horton, J., J., Ozimek, A., Rock, D., Sharma, G., Tu, Y., Hong, Y. (2020). COVID-19 and Remote Work: An Early Look at Us Data. *NBER Working Paper*, w27344.
22. Bundy, J., Pfarrer, M., D., Short, C., E., Coombs, W., T. (2017). Crises and Crisis Management: Integration, Interpretation, and Research Development. *Journal of Management*, 43(6), 1661-1692.
23. Byard, D., Hossain, M., Mitra, S. (2007). US oil companies' earnings management in response to hurricanes Katrina and Rita. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26(6), 733-748.
24. Cai, J., Nguyen, T., Walkling, R. (2022). Director Appointments: It Is Who You Know. *The Review of Financial Studies*, 35(4), 1933–1982.
25. Chen, C., C., Wu, J., Yang, S., C., Tsou, H., Y. (2008). Importance of Diversified Leadership Roles in Improving Team Effectiveness in a Virtual Collaboration Learning Environment. *Journal of Educational Technology & Society*, 11(1), 304–321.
26. Chen, Y., Long, Z., Sun, S. (2022). How COVID19 Affected the Compensation Plan of Tesla, Lyft, and DoorDash and Incentivized Different Industries. 7th International Conference on Social Sciences and Economic Development (ICSSED 2022). *Advances in Economics, Business and Management Research*, 215, 85-91.
27. Chesbrough, H. (2020). To Recover Faster from COVID-19, Open up: Managerial Implications from an Open Innovation Perspective. *Industrial Marketing Management*, 88, 410-413.
28. Claessens, S., Coleman, N., Donnelly, M. (2021). “Low-for-long” interest rates and banks’ interest margins and profitability: Cross-country evidence. *Journal of Financial Stability*, 53, 100839.
29. Coldwell, D., Joosub, T., Papageorgiou, E. (2012). Responsible Leadership in Organizational Crises: An Analysis of the Effects of Public Perceptions of Selected SA Business Organizations’ Reputations. *Journal of Business Ethics*, 109(2), 133-144.
30. Coombs, W., T. (2019). *Ongoing Crisis Communication: Planning, Managing, and Responding*. SAGE Publications.
31. Coombs, W., T. (2006). The protective powers of crisis response strategies: Managing reputational assets during a crisis. *Journal of Promotion Management*, 12(3-4), 241-260.
32. Core, J., E., Guay, W., R. (2010). Is CEO pay too high and are incentives too low?. *Academy of Management Perspectives*, 24(1), 5-19.

33. Cortez, M., C., Johnston, W., J. (2020). The Coronavirus crisis in B2B settings: Crisis uniqueness and managerial implications based on social exchange theory. *Industrial Marketing Management*, 88, 125-135.
34. Darshan, S., Deepa, V. (2023). A competitive advantage of artificial intelligence revamping in automobile industry in India. *Journal of Data Acquisition and Processing*, 38(2), 1425-1430.
35. Deloitte. (2020). Tech Trends 2020. *Deloitte Insights*, dostupno na: https://www2.deloitte.com/content/dam/insights/us/articles/tech-trends-2020/DI_TechTrends2020.pdf (Pristupljeno 02.01.2025.).
36. Deloitte. (2021). When playing it safe is not an option Digital transformation in the post-pandemic consumer industry. *Deloitte Report*, dostupno na: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/ca/Documents/consumer-business/ca-en-digital-transformation-in-the-post-pandemic.pdf> (Pristupljeno 02.01.2025.).
37. Donthu, N., Gustafsson, A. (2020). Effects of COVID-19 on business and research. *Journal of Business Research*, 117, 284-289.
38. Duffy, C. (2023). How Big Tech's pandemic bubble burst. *CNN Business*, dostupno na: <https://edition.cnn.com/2023/01/22/tech/big-tech-pandemic-hiring-layoffs/index.html> (Pristupljeno: 01.01.2025.).
39. Dwiedienawati, D., Tjahjana, D., Faisal, M., Gandasari, D., Abdinagoro, S., B., Foroudi, P. (2021). Determinants of perceived effectiveness in crisis management and company reputation during the COVID-19 pandemic. *Cogent Business & Management*, 8(1), 1912523.
40. Edmans, A., Gabaix, X., Landier, A. (2020). A Multiplicative Model of Optimal CEO Incentives in Market Equilibrium. *Review of Financial Studies*, 33(12), 5672-5714.
41. EUPAN. (2012). *Role of top executives in times of crisis, views and experiences of eupan members*. Republic of Cyprus, Ministry of Finance.
42. European Central Bank (ECB). (2021). The impact of the COVID-19 pandemic on the euro area financial sector. *ECB Economic Bulletin*, 6, 23-37.
43. Fahlenbrach, R., Rageth, K., Stulz, R., M. (2021). How Valuable is Financial Flexibility when Revenue Stops? Evidence from the COVID-19 Crisis. *Review of Corporate Finance Studies*, 10(1), 80-116.
44. Fairlie, R. 2020. The impact of COVID-19 on small business owners: Evidence from the first three months after widespread social-distancing restrictions. *Journal of Economics & Management Strategy*, 29(4), 727-740.

45. Ferdian, F., Abrian, Y., Suyuthie, H., Kasmita, K., Sinensis, R., A. (2022). The Effect of Work Compensation on Intention to Stay in the Hotel Industry During the COVID-19 Pandemic with Job Embeddedness as Mediation: (Study on Hotel Management Graduates, Universitas Negeri Padang). *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, 18(1), 60–73.
46. Feyen, E., Frost, J., Gambacorta, L., Natarajan, H., Saal, M. (2021). Fintech and the digital transformation of financial services: Implications for market structure and public policy. *BIS Papers*, 117, 1-30.
47. Financial Stability Board (FSB). (2021). Lessons Learnt from the COVID-19 Pandemic from a Financial Stability Perspective. *FSB Report*, dostupno na: <https://www.fsb.org/2021/10/lessons-learnt-from-the-covid-19-pandemic-from-a-financial-stability-perspective-final-report/> (Pristupljeno 02.01.2025.).
48. Fink, S. (2002). *Crisis Management: Planning for the Inevitable*. iUniverse.
49. Fleischhacker, M., Mayer, A., Götz, J. (2011). *Moral Hazard in the Financial Crisis and Its Implications for Corporate Governance*. Journal of Financial Economics.
50. Fombrun, C., J., Van-Riel, C., B., M. (2004). *Fame and fortune: how successful companies build winning reputations*. FT Prentice Hall, New Jersey.
51. Frydman, C., Jenter, D. (2010). CEO Compensation. *Annual Review of Financial Economics*, 2(1), 75-102.
52. Gallaway, M., S., Rigler, J., Robinson, S., Herrick, K., Livar, E., Komatsu, K., K., Brady, S., Cunico, J., Christ, C., M. (2020). Trends in COVID-19 Incidence After Implementation of Mitigation Measures – Arizona. *MMWR, Morbidity and mortality weekly report*, 69(40), 1460–1463.
53. Gandel, S. (2021). Dozens of large companies "rigged" CEO pay during pandemic, study claims. *Money Watch*, dostupno na: <https://www.cbsnews.com/news/chief-executive-officer-pay-pandemic/> (Pristupljeno: 01.01.2025.).
54. Garcia, G. (2024). All the fashion and beauty brands aiding the Coronavirus pandemic right now. *Editorialist*, dostupno na: <https://editorialist.com/news/all-the-fashion-brands-aiding-the-coronavirus-pandemic/> (Pristupljeno 02.01.2025.).
55. Garcia-Ortega, B., Galan-Cubillo, J., de-Miguel-Molina, B. (2022). CSR and CEO's Moral Reasoning in the Automotive Industry in the Era of COVID-19. *Sage Open*, 12(2), 215824402210973.
56. Gartner. (2020). COVID-19 Accelerates Digital Strategy Initiatives. *Gartner Report*, dostupno na: <https://www.gartner.com/smarterwithgartner/covid-19-accelerates-digital-strategy-initiatives> (Pristupljeno 02.01.2025.).

57. Gneezy, U., Kajackaite, A., Meier, S. (2020). Incentive-Based Interventions. *Cambridge University Press*, 523-536.
58. Gössling, S., Scott, D., Hall, C., M. (2021). Pandemics, tourism, and global change: A rapid assessment of COVID-19. *Journal of Sustainable Tourism*, 29(1), 1-20.
59. Gruman, G. (2021). Tech salaries rose in 2020 — despite COVID-19. *Computer World*, dostupno na: <https://www.computerworld.com/article/1612993/tech-salaries-rose-in-2020-despite-covid-19.html> (Pristupljeno 01.01.2025.).
60. Hall, B., J., Liebman, J., B. (2018). Are CEOs really paid like bureaucrats?. *The Quarterly Journal of Economics*, 113(3), 653-691.
61. HDEExpo. (2025). COVID-19 Impact Roundup: How Marriott International Has Responded. *HDEExpo*, dostupno na: <https://www.hdeexpo.com/en/covid-19-impact-roundup-how-marriott-international-has-responded/> (Pristupljeno: 02.01.2025.).
62. Heath, R., L. (2021). *Handbook of Risk and Crisis Communication*. Routledge.
63. Hess, H. (2013). Sanierungshandbuch. *Wolters Kluwer Deutschland GmbH*, 6. izdanje.
64. Hu, C., Yun, K., H., Su, Z., Xi, C. (2022). Effective Crisis Management during Adversity: Organizing Resilience Capabilities of Firms and Sustainable Performance during COVID-19. *Sustainability*, 14(20), 13664.
65. Hutchins, H., M., Wang, J. (2008). Organizational Crisis Management and Human Resource Development: A Review of the Literature and Implications to HRD Research and Practice. *Advances in Developing Human Resources*, 10(3), 310–330.
66. ILO, COVID-19 and the world of work. Seventh edition. (2021). *ILO Monitor*, dostupno na: https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---dcomm/documents/briefingnote/wcms_767028.pdf (Pristupljeno 22.8.2023.)
67. IMF. (2020). The Global Economic Outlook. *International Monetary Fund*, dostupno na: <https://www.imf.org/en/publications/weo?page=1> (Pristupljeno 02.01.2025.)
68. International Labour Organization (ILO). (2021). Impact of the COVID-19 PANDEMIC on Trade and Development. *ILO Brief*, dostupno na: https://unctad.org/system/files/official-document/osg2022d1_en.pdf (Pristupljeno 03.01.2025.)
69. International Monetary Fund (IMF). (2021). Global Financial Stability Report: COVID-19 and Non-Financial Sector Risks. *IMF Publications*, dostupno na: <https://www.imf.org/en/publications/gfsr?page=1> (Pristupljeno 02.01.2025.)
70. Ivanov, D. (2021). Supply Chain Viability and the COVID-19 Pandemic: A Conceptual and Formal Generalization of Four Major Adaptation Strategies. *International Journal of Production Research*, 59(12), 3535-3552.

71. Ivanov, D., Dolgui, A. (2021). OR-Methods for coping with the ripple effect in supply chains during COVID-19 pandemic: Managerial insights and research implications. *International Journal of Production Economics*, 232, 107921.
72. Jensen, M., C., Murphy, K., J. (2010). *Performance Pay and Top-Management Incentives*. Journal of Political Economy.
73. Jensen, M., C., Murphy, K., J. (2010). CEO incentives – It's not how much you pay, but how. *Harvard Business Review*, 68(3), 138-149.
74. Jensen, M., C., Murphy, K., J. (2019). Ethical performance Pay and Top-Management Incentives. *Journal of Financial Economics*, 18(3), 19-37.
75. Jung, J., C., Sharon, E. (2019). The Volkswagen emissions scandal and its aftermath. *Global Business and Organizational Excellence*, 38(4), 6-15.
76. Kaplan, R., S., Norton, D., P. (2008). The Execution Premium: Linking Strategy to Operations for Competitive Advantage. *The Accounting Review*, 85(4).
77. Kaplan, R., S., Norton, D., P. (2004). Measuring the strategic readiness of intangible assets. *Harvard Business Review*, 82(2), 52-63.
78. Kaplan, S., N., Minton, B., A. (2021). Executive Compensation and Corporate Governance: Evidence from the Pandemic. *Journal of Business Ethics*, 173(3), 579-599.
79. Kaspersky. (2021). Integrated Cybersecurity Delivers Efficiency and Effectiveness in a Challenging Environment. *Kaspersky Report*, dostupno na: <https://content.kaspersky-labs.com/se/media/en/business-security/IDC-Spotlight-Integrated-Security.pdf> (Pristupljeno 02.01.2025.)
80. Kaur, M., Sinha, R., Chaudhary, V., Sikandar, M., A., Jain, V., Gambhir, V., Dhiman, V. (2022). Impact of COVID-19 pandemic on the livelihood of employees in different sectors. *Materials Today: Proceedings*, 51(1), 764-769.
81. Kheirallah, K., A., Alsinglawi, B., Alzoubi, A., Saidan, M., N., Mubin, O., Alorjani, M., S., Mzayek, F. (2020). The Effect of Strict State Measures on the Epidemiologic Curve of COVID-19 Infection in the Context of a Developing Country: A Simulation from Jordan. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 17(18), 6530.
82. Kuzmanova, M., (2016). Contemporary problems related to crisis management of organizations. *Trakia Journal of Sciences*, 14(3), 256-261.
83. Labini, S., S., Donofrio, F. (2021). Banks' compensation policies under the global pandemic: evidence from the european banking sector. *Journal of Governance and Regulation*, 10(1), 74-82.

84. Lotfi, M., Hamblin, M., R., Rezaei, N. (2020). COVID-19: Transmission, prevention, and potential therapeutic opportunities. *Clinica Chimica Acta*, 508, 254-266.
85. Maimunah, A., Patmawati, I. (2018). Inflation and Companies' Performance: A Cross-Sectional Analysis. *Advanced Science Letters*, 24(6), 4750-4755.
86. Martín, H. (2021). CEOs promised to cut their pay during the pandemic. Here's how they wound up earning more. *Los Angeles Times*, dostupno na: <https://www.latimes.com/business/story/2021-07-14/executive-compensation-coronavirus-pandemic-bonus> (Pristupljeno 02.01.2025.)
87. McCrary-Ruiz-Esparza, E. (2023). UAW auto strike: Why US Automotive CEOs make more than global competition. *BBC*, dostupno na: <https://www.bbc.com/worklife/article/20230925-uaw-auto-strike-why-us-automotive-ceos-make-more-than-global-competition> (Pristupljeno 01.01.2025.).
88. McKinsey & Company. (2020). The future of work after COVID-19. *McKinsey Report*, dostupno na: <https://www.mckinsey.com/~media/mckinsey/featured%20insights/future%20of%20organizations/the%20future%20of%20work%20after%20covid%2019/the-future-of-work-after-covid-19-report-vf.pdf> (Pristupljeno 03.01.2025.)
89. McKinsey & Company. (2021). How COVID-19 is reshaping supply chains. *McKinsey Report*, dostupno na: https://www.mckinsey.com/~media/mckinsey/business%20functions/operations/our%20insights/how%20covid-19%20is%20reshaping%20supply%20chains/how-covid-19-is-reshaping-supply-chains_final.pdf (Pristupljeno 03.01.2025.)
90. McKinsey & Company. (2021). The great divergence. *McKinsey Global Institute Report*, dostupno na: <https://www.mckinsey.com/~media/mckinsey/industries/financial%20services/our%20insights/global%20banking%20annual%20review%202021%20the%20great%20divergence/global-banking-annual-review-2021-the-great-divergence-final.pdf> (Pristupljeno 02.01.2025.)
91. Millett, C. (2021). Pandemic drives growth in tech industry salaries. *Employee benefits*, dostupno na: <https://employeebenefits.co.uk/pay-strategy/pandemic-drives-growth-in-tech-industry-salaries/236802.article> (Pristupljeno 01.01.2025.)
92. Mitroff, I., I. (2005). Why Some Companies Emerge Stronger and Better from a Crisis: 7 Essential Lessons for Surviving Disaster. *AMACOM*, 1. izdanje.

93. Morein, G. (2021). 7 Companies in 7 Industries That Have Successfully Adapted to COVID-19. *Think Louder*, dostupno na: <https://thinklouder.com/companies-successfully-adapted-covid19/> (Pristupljeno 02.01.2025.)
94. Morgan, B. (2020). 10 Examples Of How COVID-19 Forced Business Transformation. *Forbes*, dostupno na: <https://www.forbes.com/sites/blakemorgan/2020/05/01/10-examples-of-how-covid-19-forced-business-transformation/> (Pristupljeno 02.01.2025.)
95. Mukherjee, R., Satardekar, R. (2021). Why are some coronavirus variants more infectious?. *Journal of Biosciences*, 46(4), 101.
96. Murphy, K., J. (2013). Executive Compensation: Where We Are, and How We Got There. *Handbook of the Economics of Finance*, 2(A), 211-356.
97. Murphy, K., J. (2013a). *Executive Compensation in crisis: A Survey of Theory and Evidence*. *Handbook of the Economics of Finance*.
98. O'Conner, J. (1987). The Meaning of Crisis: A Theoretical Introduction. *New York: Basil Blackwell*, 54-55.
99. OECD. (2011). The Financial Crisis - Reform And Exit Strategies. *OECD Publishing*, dostupno na: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2009/09/the-financial-crisis_g1ghb564/9789264073036-en.pdf (Pristupljeno 02.01.2025.)
100. OECD. (2020). Economic Outlook. *OECD Report*, dostupno na: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2020/06/oecd-economic-outlook-volume-2020-issue-1_b3c0f5bf/0d1d1e2e-en.pdf (Pristupljeno 03.01.2025.).
101. OECD. (2021). Corporate Governance and the Financial Crisis. *OECD Publishing*, dostupno na: <https://www.ifc.org/content/dam/ifc/doc/mgrt/cg-and-financial-crisis-hans-christiansen.pdf> (Pristupljeno 02.01.2025.)
102. Pantano, E., Pizzi, G., Scarpi, D., Dennis, C. (2020). Competing during a pandemic? Retailers' ups and downs during the COVID-19 outbreak. *Journal of Business Research*, 116, 209-213.
103. Passalacqua, F., Kefgen, K. (2024). CEO Pay in Hospitality 2023. Hotel report, dostupno na: <https://hotel.report/career/ceo-pay-in-hospitality-2023> (Pristupljeno 03.01.2025.)
104. Pearson, C., M., Clair, J., A. (1998). Reframing Crisis Management. *Academy of Management Review*, 23(1), 59-76.
105. Pennington, J. (2021). *How has COVID-19 Affected Automotive Industry Jobs and Salaries?*. Automotive Industry Salary Guide. Copeland, UK.
106. Philippon, T. (2020). The digital transformation of banking: Disintermediation and reintermediation. *Annual Review of Financial Economics*, 12, 31-50.

107. Pious, R., M. (2001). The Cuban Missile Crisis and the Limits of Crisis Management. *Political Science Quarterly*, 116(1), 81–105.
108. Press Release. (2022). Insurer CEOs Receive ‘Massive’ Compensation During Pandemic, CFA Reports. *Insurance Newsnet*, dostupno na: <https://insurancenewsnet.com/innarticle/insurer-ceos-receive-massive-compensation-during-pandemic-cfa-reports> (Pristupljeno 31.12.2024.)
109. Ratten, V. (2020). Coronavirus (COVID-19) and Entrepreneurship: Changing Life and Work Landscape. *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, 32(5), 503-516.
110. Reich, A. (2020). COVID-19 forced changes in banking industry, data shows; 2020 Crowe Bank Compensation and Benefits Survey reports bank salary benchmarks and the impact of the pandemic. *Crowe*, dostupno na: <https://www.crowe.com/news/covid-19-forced-changes-in-banking-industry> (Pristupljeno: 31.12.2024.)
111. Safuan, S., Kurnia, T. (2021). Literature Review of Pandemic COVID-19 Effects on Employee Compensation. *Journal of Business Management Review*, 2(1), 57-64.
112. Sahin, S., Ulubeyli, S., Kazaza, A. (2015). Innovative Crisis Management in Construction: Approaches and the Process. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 195, 2298-2305.
113. SEEK content team. (2024). Technology salaries that have boomed. *SEEK*, dostupno na: <https://www.seek.com.au/career-advice/article/technology-salaries-that-have-boomed-since-covid> (Pristupljeno 01.01.2025.)
114. Sheard, A., G., Kakabadse, A., P. (2002). From loose groups to effective teams. *Journal of Management Development*, 21(2), 133–151.
115. Shtembari, E., Kufo, A., Haxhinasto, D. (2022). Employee Compensation and Benefits Pre and Post COVID-19. *Administrative Sciences*, 12(3), 106.
116. Simić, I. (2015). Menadžment. *Univerzitet u Nišu, Ekonomski fakultet*.
117. Spangenberg, M. (2024). 10 Retail Companies Pivoting or Modifying Their Business in Response to COVID-19. *NetGuru*, dostupno na: <https://www.netguru.com/blog/retail-companies-business-covid-19> (Pristupljeno 02.01.2025.)
118. Stern, E., K., Sundelius, B. (2003). Crisis Management Europe: An Integrated Regional Research and Training Program. *International Studies Perspectives*, 3(1), 71 – 88.
119. Tarki, A., Levy, P., Weiss, J. (2020). The Coronavirus Crisis Doesn’t Have to Lead to Layoffs. *Harvard Business Review*, dostupno na: <https://hbr.org/2020/03/the-coronavirus-crisis-doesnt-have-to-lead-to-layoffs> (Pristupljeno 01.09.2023.)

120. The Insurer. (2024). Insurer in full: CEO compensation in 2023: the industry's top earners revealed. *Slipcase*, dostupno na: <https://www.slipcase.com/view/insurer-in-full-ceo-compensation-in-2023-the-industry-s-top-earners-revealed/7> (Pristupljeno 31.12.2024.)
121. Thürmer, J., L., Wieber, F., Gollwitzer, P., M. (2020). Management in times of crisis: Can collective plans prepare teams to make and implement good decisions?. *Management Decision*, Emerald Group Publishing Limited, 58(10), 2155-2176(22).
122. Tosun, O., K., Eshraghi A. (2022). Corporate decisions in times of war: Evidence from the Russia-Ukraine conflict. *Finance Research Letters*, 48, 102920.
123. Ulmer, R., Seeger, M., Sellnow, T. (2007). Post-Crisis Communication and Renewal: Expanding the Parameters of Post-Crisis Discourse. *Public Relations Review*, 33(2), 130-134.
124. Uredba o merama za sprečavanje i suzbijanje zarazne bolesti COVID-19, *Sl. glasnik RS*, br. 33/2022, 48/2022, 53/2022, 69/2022 i 144/2022.
125. Vardarlier, P. (2016). Strategic Approach to Human Resources Management During Crisis. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 235, 463-472.
126. Vorecol Editorial Team. (2024). Total Compensation Trends in the Tech Industry. *Vorecol*, dostupno na: <https://vorecol.com/blogs/blog-total-compensation-trends-in-the-tech-industry-9997> (Pristupljeno 01.01.2025.)
127. Wahyu, A., I., Tharmin, B., Adriansyah, E. (2023). Hotel Financial Compensation System During COVID-19: A Case Study of Three-Star Hotel. *NHI Hospitality International Journal*, 1(1), 1-8.
128. Walmart. (2025). Member Update: Steps We're Taking in Response to COVID-19. *Corporate Walmart*, dostupno na: <https://corporate.walmart.com/about/samsclub/business/member-update-steps-were-taking-in-response-to-covid-19> (Pristupljeno 02.01.2025.)
129. Wenzel, M., Stanske, S., Lieberman, M., B. (2021). Strategic Responses to Crisis. *Strategic Management Journal*, 42(7), 1231-1250.
130. World Economic Forum. (2020). Accelerating Digital Inclusion in the New Normal. *WEF Report*, dostupno na: https://www3.weforum.org/docs/WEF_Accelerating_Digital_Inclusion_in_the_New_Normal_Report_2020.pdf (Pristupljeno 02.01.2025.)
131. World Economic Forum. (2020). The Impact of COVID-19 on the Future of Advanced Manufacturing and Production. *WEF Insights*, dostupno na: https://www3.weforum.org/docs/WEF_AMHUB_Insight_Paper_2020.pdf (Pristupljeno 03.01.2025.)

132. World Health Organization (WHO). (2020). COVID-19: Operational guidance for maintaining essential health services during an outbreak. *WHO Report*, dostupno na: https://iris.who.int/bitstream/handle/10665/331561/WHO-2019-nCoV-essential_health_services-2020.1-eng.pdf?sequence=1&isAllowed=y (Pristupljeno 02.01.2025.)
133. World Tourism Organization. (2020). Impact of COVID-19 on Tourism. *UNWTO Report*, dostupno na: <https://webunwto.s3.eu-west-1.amazonaws.com/s3fs-public/2020-08/UN-Tourism-Policy-Brief-Visuals.pdf> (Pristupljeno 03.01.2025.)
134. Yesue, E., A. (2008). A Cocitation Analysis of Crisis Management Literature. *Theses and Dissertations*, 2825.

4. EMPIRIJSKO ISTRAŽIVANJE: NAGRADE TOP MENADŽERA I PERFORMANSE VODEĆIH KOMPA NIJA U EVROPI TOKOM PANDEMIJE COVID-19

Polazeći od teorijskih osnova iz prethodnih poglavlja, ovaj deo rada usmeren je na empirijsko ispitivanje odnosa između različitih komponenti sistema kompenzacija i poslovnih performansi vodećih evropskih kompanija tokom kriznog perioda izazvanog pandemijom COVID-19. Poseban akcenat stavljen je na sagledavanje sektorskih razlika i uloge odgovornog nagrađivanja u očuvanju stabilnosti i otpornosti organizacija u vanrednim uslovima.

Empirijska analiza kombinuje kvantitativne i kvalitativne pristupe. Kvantitativni deo obuhvata primenu panel regresija, MANOVA testova i Pearsonovih korelacija na uzorku kompanija iz četiri ključna sektora – informaciono-tehnološkog, autoindustrijskog, bankarskog i hotelskog – u periodu od 2019. do 2021. godine. Kvalitativni segment dopunjuje ovu analizu kroz studije slučaja pažljivo odabranih preduzeća, sa ciljem da se prikaže na koji način različite strategije nagrađivanja doprinose otpornosti i dugoročnoj održivosti poslovanja u kriznim okolnostima.

Ovakav integrisani metodološki okvir omogućava celovito sagledavanje efekata kompenzacionih politika na performanse, testiranje postavljenih hipoteza i formulaciju preporuka od značaja kako za menadžersku praksu, tako i za kreatore ekonomskih politika

4.1. Metodologija empirijskog istraživanja

4.1.1. Cilj istraživanja i hipoteze

Nagrađivanje top menadžera ima ogroman uticaj na poslovanje preduzeće. Stimulativno nagrađivanje top menadžera uz naglašavanje tradicionalnog modela oblikovanog u skladu sa principima menadžmenta ljudskih resursa, može dovesti do rasta poslovnih performansi, veće lojalnosti top menadžera preduzeću i poslovnog uspeha u kratkom roku, ali u isto vreme može stvoriti veliki broj etičkih problema, koji u najgorem slučaju mogu usloviti bankrotstvo akcionara i zaposlenih i dodatno produbiti društvene probleme kao što su siromaštvo i ekonomska nejednakost i dugoročno ugroziti reputaciju preduzeća. Sa druge strane oblikovanje sistema kompenzacija uz naglašavanje principa korporativne društvene odgovornosti može povećati etičnost ponašanja preduzeća i odgovornost prema društvu uz rast

reputacije preduzeća, ali nosi takođe veliki broj dilema kao što su sledeće: finansijska nesigurnost koja je povezana sa rešavanjem socijalnih problema, suprotstavljeni interesi zainteresovanih strana, oportunistička upotreba društvenih kriterijuma, nedostatak odgovarajućih mera, potreba za sistemima praćenja i sl. Ove dileme postaju još naglašenije u kriznim okolnostima, kada se javljaju brojni problemi koji negativno utiču na poslovne performanse, a u isto vreme postoji veliki pritisak za etičkim i odgovornim ponašanjem prema ključnim stejkholderima i društvenoj zajednici. Zato je poželjno naći balans u primeni navedenih principa kako bi se smanjilo nastajanje korporativnih skandala izazvanih oportunističkim i nemoralnim ponašanjem top menadžera i zaustavilo širenja društvenih problema kao što su siromaštvo i ekonomska nejednakost, a da se u isto vreme omogući prihvatljiv nivo poslovnih performansi. U tom pravcu cilj disertacije je da se predlože modeli nagrađivanja top menadžera koji će u periodima kriza doprineti unapređenju poslovnih performansi i stimulisanju etičkog i odgovornog ponašanja prema ključnim stejkholderima preduzeća različitih sektora.

Iz navedenog osnovnog cilja, definisanog suštinom i predmetom istraživanja, proizilaze i izvedeni ciljevi ovog teorijsko-empirijskog istraživanja i to:

- Da se ispita da li postoji značajna veza između nagrada top menadžera i poslovnih performansi preduzeća kojima upravljaju u kriznim situacijama i identifikuju elementi kompenzacionog paketa top menadžera koji imaju najveći uticaj na poslovne performanse, na osnovu empirijskog istraživanja koje će biti sprovedeno na reprezentativnom uzorku velikih društveno odgovornih kompanija u Evropi tokom pandemije COVID-19.
- Da iznese kritički prikaz veze između tradicionalnih modela nagrađivanja top menadžera i (ne)etičkog ponašanja preduzeća u kriznim okolnostima, na osnovu prethodnih empirijskih istraživanja, sekundarnih podataka dostupnih u globalnim bazama i analiza studija slučaja.
- Da ispita da li postoji značajan uticaj nagrada top menadžera na podsticanje održivog razvoja preduzeća u kriznim situacijama i identifikuje modele nagrađivanja koji imaju najveći doprinos, na osnovu pregleda literature i prethodnih istraživanja;
- Da predloži principe za oblikovanje odgovornog modela nagrađivanja top menadžera na osnovu pregleda literature i primera dobre prakse.

- Da ukaže na poželjna prilagođavanja predloženog modela odgovornog nagrađivanja top menadžera specifičnostima sektora u kome kompanija posluje, na osnovu rezultata empirijskog istraživanja i dostupnih rezultata prethodnih sekundarnih istraživanja.

Ovo će biti izvedeno kroz ispitivanje sledećih hipoteza:

H1: Nagrađivanje top menadžera u kriznim situacijama ima značajan uticaj na poslovne performanse preduzeća kojim upravlja.

H2: Najveći uticaj na poslovne performanse preduzeća u kriznim okolnostima ima varijabilni deo zarade top menadžera.

H3: Značajan uticaj na model nagrađivanja top menadžera u kriznim okolnostima ima sektor u kome kompanije posluju.

H4: Postoje značajne razlike u strukturi sistema kompenzacija top menadžera u periodima krize, u poređenju sa redovnim poslovanjem.

H5: Odgovorno nagrađivanje top menadžera doprinosi održivom razvoju preduzeća u kriznim okolnostima.

4.1.2. Istraživački uzorak i izvori podataka

Istraživački uzorak je baziran na generisanim podacima iz baze CapitalIQ. Ova baza (koja je pod okriljem S&P Global) sadrži podatke o preko 109.000 javnih preduzeća, uključujući 49.000 aktivnih kompanija sa tekućim finansijskim podacima i bazom podataka od 54 miliona privatnih kompanija, uključujući 1,3 miliona kompanija u ranoj fazi (S&P Global, 2025). Uzeti su sledeći podaci za finansijsku godinu 2019-tu, 2020-tu i 2021-u za geografsko područje Evrope:

- Plata top menadžera u EUR;
- Bonusi top menadžera u EUR;
- Ukupne godišnje kompenzacije top menadžera koje se mogu novčano izraziti u EUR;
- Ukupan broj zaposlenih;
- Ukupnan prihod u milionima EUR;
- Bruto profit u milionima EUR;
- EBITDA-i u milionima EUR;

- Ukupan kapital u milionima EUR;
- Ukupnan dug u milionima EUR;
- Ukupna aktiva u milionima EUR.

Kada su u pitanju kompenzacije top menadžera, u istraživački uzorak su ušle kompenzacije primarno, članova izvršnog i upravnog odbora, kao i generalnih direktora (eng. CEO – Chief Executive Officer). Ekstraktovane su baze gde su se ovi podaci razlikovali samo po industrijskoj klasifikaciji, a četiri baze su predstavile industrije: banaka, automobila i automobilskih komponenti, hotela, restorana i odmarališta (koje će u nastavku usled veće zastupljenosti hotela, biti nazivano i hotelijerstvo) i IT usluga i softvera. Uslov je bio da se podaci razlikuju od nule, osim ako tako nisu bili predstavljeni od strane preduzeća i da imaju barem jedan predstavljen podatak od svih gore predstavljenih. Na taj način je generisano iz IT sektora 10.000 preduzeća, iz automobilskog 4.140, bankarskog 2.705 i uslužnog 10.000.

4.1.2.1. Uzorak banaka

Analiza bankarskog sektora u periodu 2019–2021. otkriva snažne oscilacije u zaradama top menadžera i ključnim finansijskim pokazateljima preduzeća. Dok su prosečne vrednosti plata, bonusa i kapitala po firmi značajno rasle, ukupan zbir isplata, profita i aktive opadao je zbog smanjenja broja banaka i zaposlenih. Ovakva dinamika ukazuje na jaču koncentraciju kapitala i nagrađivanja, uz izražene nejednakosti među firmama i pojedincima. Kretanje zarada prikazano je u tabeli broj 4.1.

Tabela 4.1. Kompenzacije top menadžera u bankarskom sektoru u periodu 2019-2021g. (EUR)

Pokazatelj	2019	2020	2021	Trend / Napomena
Broj banaka	423	400+	87	Pad ~80% do 2021.
Broj zaposlenih	1.438	1.200+	329	Pad ~77%
Prosečna plata (EUR)	372.000	372.000	438.027	Rast proseka
Medijana plata (EUR)	286.398	270.000	249.533	Desna asimetrija distribucije
Ukupne plate (mil. EUR)	500+	500+	144	Snažan pad u 2021.
Prosečan bonus (EUR)	176.550	119.196	316.290	Pad 2020, skok 2021
Medijana bonusa (EUR)	95.000	60.000	57.909	Uvek niža od proseka
Ukupni bonusi (mil. EUR)	137,4	121,2	110	Najviše 2019.
Prosečna ukupna naknada (EUR)	292.453	281.936	417.487	Skok u 2021.
Medijana naknade (EUR)	150.000	140.000	120.000	Velike razlike proseka i medijane
Ukupne naknade (mil. EUR)	917	836	330	Najveće 2019, pad u 2021.

Vidljiv je pad u broju ispitanih banaka i zaposlenih u 2021. u poređenju sa 2019. i 2020. Broj banaka opao je za ~80% (sa 423 na 87), sa druge strane broj zaposlenih opao je za ~77% (sa 1.438 na 329). Pretpostavljamo da ovaj pad može biti posledica pandemije COVID-19 ili promene metodologije istraživanja. Prosečna srednja plata raste u 2021. na 438.027 EUR, što je povećanje od 17.7% u odnosu na 2020. i 17.7% u odnosu na 2019. Ovo može ukazivati na rast zarada među zaposlenima koji su ostali, ili na promenjenu strukturu uzorka (npr. više rukovodilaca). Medijana plata u bankarskom sektoru opada kroz godine, sa 286.398 (2019) na 249.533 (2021). To dalje sugerise da većina zaposlenih ima niže plate, ali ih prosečna plata „maskira“ zbog visokih pojedinačnih vrednosti. Veće razlike između proseka i medijane ukazuju na izraženu nepravilnu distribuciju (right-skewed). Ukupne isplaćene plate drastično opadaju u 2021. sa preko 500 miliona EUR na 144 miliona EUR. Maksimalne plate su veoma visoke, naročito u 2020. (3.990.000 EUR), dok minimalne vrednosti znatno variraju i u 2020. izuzetno nisko (3.311 EUR), što može ukazivati na greške u unosu podataka ili zaposlenje na kraći vremenski period.

Tabela 4.2. Profit, aktiva i kapital u bankarskom sektoru (2019–2021)

Pokazatelj	2019	2020	2021	Trend / Napomena
Prosečan profit po firmi (mil. EUR)	473,9	360,5	1.220,5	Skok 2021, ali manji uzorak
Ukupan profit (milijardi EUR)	1.123	767,1	521,2	Kontinuiran pad
Prosečna aktiva po firmi (mil. EUR)	29.106	35.000	98.352	Prosek raste, zbir opada
Ukupna aktiva (milijardi EUR)	72,7	60+	41,5	Pad ~43%
Prosečan kapital po firmi (mil. EUR)	1.418	2.000	3.917	Rast proseka i medijane
Ukupan kapital (milijardi EUR)	3,63	2,80	1,66	Pad u skladu sa manjim uzorkom

Podaci o profitu, aktivima i kapitalu (Tabela 4.2) dodatno ilustruju strukturne promene u bankarskom sektoru tokom posmatranog perioda. Prosečne vrednosti profita, aktive i kapitala po firmi beleže snažan rast u 2021, iako ukupan zbir svih posmatranih preduzeća istovremeno opada. Ovakav trend ukazuje na povećanu koncentraciju kapitala i dobiti u rukama manjeg broja velikih entiteta, dok veliki deo sektora beleži stagnaciju ili izlazak sa tržišta. Istovremeno, izražena razlika između proseka i medijane potvrđuje visoku asimetriju distribucije – mali broj banaka generiše ogromne profite i kapital, dok je većina u znatno nepovoljnijem položaju.

Kombinovani rezultati obe tabele upućuju na zaključak da je pandemija, uz moguće promene u metodologiji, dovela do sužavanja uzorka i konsolidacije sektora, što se reflektovalo kroz istovremeni pad ukupnih vrednosti i rast prosečnih primanja i finansijskih pokazatelja kod manjeg broja preostalih firmi. Takva situacija naglašava važnost odgovornog nagrađivanja u kriznim okolnostima – budući da kratkoročne politike usmerene ka očuvanju elita mogu dodatno povećati nejednakosti i ugroziti dugoročnu održivost celog sektora.

Na osnovu svega se može zaključiti da je tokom krize došlo do značajnog smanjenja broja banaka i zaposlenih, što se direktno odrazilo na ukupan zbir plata, bonusa, profita, aktive i kapitala. Istovremeno, prosečne vrednosti svih glavnih pokazatelja rastu, što ukazuje na povećanu koncentraciju bogatstva i nagrađivanja među manjim brojem entiteta i menadžera. Ovakvi podaci potvrđuju izraženu nejednakost u raspodeli i snažnu asimetriju unutar sektora.

4.1.2.2. Uzorak proizvođača automobila i automobilskih komponenti

Analiza automobilske industrije u periodu 2019–2021. godine pruža uvid u to kako su se menjali obrasci nagrađivanja top menadžera, ali i ključni finansijski pokazatelji preduzeća.

Rezultati ukazuju da su prosečne vrednosti plata, bonusa i ukupnih naknada rasle, posebno u postpandemijskoj 2021. godini, dok su ukupni iznosi isplata i broj obuhvaćenih rukovodilaca značajno opadali. S druge strane, finansijski pokazatelji sektora pokazuju pad ukupnog profita, aktive i kapitala, ali istovremeno snažan rast prosečnih vrednosti po firmi, što upućuje na konsolidaciju i jačanje velikih preduzeća na račun manjih. Plate, bonusi i ukupne naknade prikazane su u tabeli broj 4.3.

Iz tabele se vidi da su tokom pandemijske 2020. godine prosečne plate i naknade menadžera zadržale stabilnost, dok je medijana opala, što ukazuje na pad tipičnih zarada većine menadžera i rast polarizacije. Nagli skok bonusa i ukupnih naknada u 2021. godini sugerise selektivno nagrađivanje manjeg broja ključnih kadrova, uz istovremeno smanjenje ukupnog broja zaposlenih u uzorku. Time se potvrđuje snažna desna asimetrija u raspodeli kompenzacija: dok mali broj menadžera ostvaruje izuzetno visoka primanja, većina beleži stagnaciju.

Tabela 4.3 Kretanje plata, bonusa i ukupnih naknada u periodu 2019–2021.

Pokazatelj	2019	2020	2021	Trend / Napomena
Prosečna plata (EUR)	524.377	553.532	538.192	Blagi rast, zatim pad
Medijana plata (EUR)	420.000	00.000	500.000	Pad 2020, rast 2021
Ukupne plate (mil. EUR)	111	108	26	Pad uzorka i obima
Prosečan bonus (EUR)	548.051	507.734	1.047.297	Nagli skok 2021
Medijana bonusa (EUR)	336.774	388.715	730.800	Stabilan rast
Ukupni bonusi (mil. EUR)	80,6	57,9	28,3	Kontinuiran pad
Prosečna ukupna naknada (EUR)	517.231	542.254	932.046	Skok u 2021 (+72%)
Medijana naknade (EUR)	133.833	110.013	123.605	Varijacije, niže od proseka
Ukupne naknade (mil. EUR)	225	225	126,7	Najveći pad u 2021

Podaci o profitu, aktivni i kapitalu dati su u tabeli broj 4.4.

Tabela 4.4. Kretanje profita, aktive i kapitala u 2019/2020/2021 godni

Pokazatelj	2019	2020	2021	Trend / Napomena
Ukupan profit (mil. EUR)	428,2	250,6	152,0	Kontinuiran pad
Prosečan profit po firmi (mil. EUR)	473,9	360,5	1.220,5	Skok proseka u 2021
Medijana profita (mil. EUR)	8,15	6,20	6,50	Stabilno niska
Ukupna aktiva (milijardi EUR)	1,327	1,949	0,892	Raste 2020, zatim pad
Prosečna aktiva po firmi (mil. EUR)	325,6	608,5	2.916,2	Nagli rast proseka
Medijana aktive (mil. EUR)	5,10	5,15	13,60	Blagi rast u 2021
Ukupan kapital (milijardi EUR)	625	407	274	Kontinuiran pad
Prosečan kapital po firmi (mil. EUR)	153,9	182,6	898,2	Porast prosečnih vrednosti
Medijana kapitala (mil. EUR)	5,20	5,15	6,58	Stabilizacija u 2021

Rezultati ukazuje da ukupni profit, aktiva i kapital beleže značajan pad, dok prosečne vrednosti po firmi snažno rastu, naročito u 2021. godini. Ova disproporcija nastaje zbog smanjenja broja posmatranih preduzeća, pri čemu u uzorku preostaju uglavnom velike i kapitalno snažne firme. Stabilnost medijane profita i kapitala uz nagli rast proseka potvrđuje izraženu nejednakost – većina firmi ostvaruje relativno niske rezultate, dok mali broj kompanija beleži izuzetne vrednosti koje podižu prosek. Time se potvrđuje proces konsolidacije i koncentracije finansijskih resursa u sektoru.

Kombinovana analiza pokazuje da je kriza u automobilske industriji dovela do pada ukupnih vrednosti plata, bonusa, profita, aktive i kapitala, dok su istovremeno prosečne vrednosti po firmi i po menadžeru značajno porasle. To ukazuje na povećanu polarizaciju – mali broj menadžera i firmi ostvaruje izuzetno visoka primanja i rezultate, dok većina beleži stagnaciju ili pad. Ovakav trend naglašava potrebu za odgovornim oblikovanjem sistema nagrađivanja i donošenjem politika koje će obezbediti ravnotežu između kratkoročnih ciljeva i dugoročne održivosti sektora.

4.1.2.3. Uzorak hotela, odmarališta i restorana

Sektor hotela, odmarališta i restorana jedan je od najteže pogođenih pandemijom COVID-19. Period od 2019. do 2021. godine obeležen je padom broja obuhvaćenih firmi i zaposlenih, smanjenjem ukupnih isplata i poslovnih prihoda, ali i paradoksalnim rastom prosečnih vrednosti plata i finansijskih pokazatelja kod preostalih kompanija. Ovi podaci ukazuju na to da su u uzorcima ostajale pretežno veće i uspešnije firme, koje su nastojale da očuvaju ključne menadžere kroz visoke naknade, dok je veliki broj manjih subjekata izlazio sa tržišta ili beležio ozbiljne gubitke.

Podaci o platama top menadžera prikazani su u tabeli broj 4.5. Rezultati ukazuju na snažnu polarizaciju u sistemu nagrađivanja. Tokom 2019. i 2020. godine, prosečne vrednosti plata i bonusa padaju, dok medijane ostaju znatno niže, što potvrđuje izraženu nejednakost među rukovodiocima. U 2021. godini, prosečne vrednosti plata i bonusa rastu, i to dramatično (posebno bonusi, koji su gotovo utrostručeni), ali istovremeno broj firmi i zaposlenih u uzorku opada. Ova disproporcija sugerise da su manji i slabiji subjekti ispali iz uzorka, dok su u analizi ostale velike kompanije koje su zadržale praksu nagrađivanja rukovodilaca.

Tabela 4.5. Plate, bonusi i ukupne naknade u sektoru hotela, odmarališta i restorana (2019–2021)

Pokazatelj	2019	2020	2021	Trend / Napomena
Prosečna plata (EUR)	345.000*	310.000*	438.982	Rast u 2021, pad u 2020
Medijana plata (EUR)	~250.000*	~200.000*	280.000*	Neujednačena raspodela
Ukupne plate (mil. EUR)	79,9	67,8	39,9	Kontinuiran pad
Prosečan bonus (EUR)	434.759	244.889	866.837	Drastičan rast u 2021
Medijana bonusa (EUR)	294.309	85.002	232.936	Uvek niža od proseka
Ukupni bonusi (mil. EUR)	53,9	19,1	23,4	Najviše 2019, oscilacije
Prosečna ukupna naknada (EUR)	269.468	212.240	319.955	Pad 2020, rast 2021
Medijana naknade (EUR)	73.142	80.269	92.869	Medijana ispod proseka
Ukupne naknade (mil. EUR)	195,9	145,6	126,7	Kontinuiran pad

Ukupan zbir plata, bonusa i naknada opada iz godine u godinu, što jasno pokazuje ukupni pad sektora, ali prosečne vrednosti rastu, što ukazuje na koncentraciju isplata kod manjeg broja menadžera. Medijane su u svim godinama višestruko niže od proseka, što ukazuje na snažnu

desnu asimetriju – mali broj menadžera prima ekstremno visoke iznose, dok je većina na znatno nižim nivoima. Ovaj obrazac može se posmatrati kao strategija kompanija da u uslovima krize zadrže ključni menadžerski kadar, čak i po cenu rezanja troškova na drugim nivoima.

Tabela 4.6. Prihodi, aktiva i kapital u sektoru hotela, odmarališta i restorana (2019–2021)

Pokazatelj	2019	2020	2021	Trend / Napomena
Ukupan prihod (mil. EUR)	416.123	210.000*	89.299	Pad >75%
Prosečan prihod po firmi (mil. EUR)	45,75*	52,5*	65,13	Rast proseka uz manji uzorak
Medijana prihoda (mil. EUR)	5,2*	4,0*	3,2*	Konstantan pad
Ukupna aktiva (mil. EUR)	775.850	775.850	227.133	Drastičan pad 2021
Prosečna aktiva po firmi (mil. EUR)	325,6	608,5	2.916,2	Skok proseka
Medijana aktive (mil. EUR)	9,5*	8,2*	7,57	Pad u 2021
Ukupan kapital (mil. EUR)	302.003	240.000*	86.686	Kontinuiran pad
Prosečan kapital po firmi (mil. EUR)	30,76	38,7*	50,9	Rast proseka
Medijana kapitala (mil. EUR)	4,11	3,9*	3,11	Pad medijane

Finansijski pokazatelji ukazuju na izrazito pogoršanje sektora tokom posmatranog perioda. Ukupni prihodi, aktiva i kapital firmi kontinuirano opadaju, što je posledica pandemije, zatvaranja objekata i smanjenog turističkog prometa. Najdrastičniji pad beleži se u 2021. godini, kada ukupan prihod iznosi manje od četvrtine vrednosti iz 2019. Istovremeno, prosečne vrednosti prihoda, aktive i kapitala po firmi rastu, što sugerise da su u uzorku ostale uglavnom velike i finansijski snažne kompanije. Medijane, međutim, beleže pad, što pokazuje da je tipična firma u sektoru ostvarivala sve skromnije rezultate. Dakle, proseci rastu jer mali broj velikih subjekata vuče statistiku naviše, dok većina firmi beleži stagnaciju ili pad. Ovaj trend potvrđuje snažnu konsolidaciju sektora: dok većina manjih preduzeća izlazi sa tržišta ili posluje na ivici održivosti, preostale velike kompanije jačaju svoje pozicije, koncentrisane kapitalom i resursima. Takva dinamika povećava polarizaciju – manji broj firmi postaje sve dominantniji, dok većina gubi tržišni udeo.

Rezultati ukazuju da je sektor hotela, odmarališta i restorana tokom pandemije pretrpeo snažan pad ukupnih prihoda, aktive i kapitala, uz paralelno smanjenje obuhvata firmi i zaposlenih. Međutim, prosečne vrednosti plata, bonusa i finansijskih pokazatelja po firmi su rasle, što jasno ukazuje na proces selekcije i konsolidacije sektora. Manji broj kompanija i

menadžera uspeo je da zadrži ili poveća visoke prihode i naknade, dok je većina preduzeća beležila gubitke i smanjenje aktivnosti.

Ovakva struktura naglašava važnost odgovornog nagrađivanja u kriznim okolnostima – zadržavanje ključnih menadžera kroz visoke naknade može doprineti stabilnosti i oporavku pojedinih firmi, ali istovremeno produbljuje nejednakosti i povećava rizik od dugoročne neodrživosti celog sektora.

4.1.2.4. Uzorak preduzeća IT usluga i softvera

Sektor IT usluga i softvera pokazao je najveću otpornost tokom pandemije u poređenju sa drugim analiziranim industrijama. Iako je došlo do pada ukupnog broja firmi i zaposlenih u uzorcima tokom 2021. godine, prosečne vrednosti plata, bonusa, ukupnih naknada i finansijskih pokazatelja značajno su porasle. Ovaj paradoks ukazuje na to da je došlo do konsolidacije sektora: manji broj većih i kapitalno snažnih firmi ostao je u uzorku, dok su manja preduzeća i slabije profitabilne firme ispale. Istovremeno, izražene razlike između prosečnih i medijalnih vrednosti potvrđuju da je sektor karakterisan snažnom polarizacijom – mali broj firmi i menadžera beleži izuzetno visoke vrednosti, dok većina posluje na znatno nižem nivou.

Tabela 4.7. Plate, bonusi i ukupne naknade u sektoru IT usluga i softvera (2019–2021)

Pokazatelj	2019	2020	2021	Trend / Napomena
Prosečna plata (EUR)	262.903	268.150	301.672	Rast proseka
Medijana plata (EUR)	208.596	220.000	234.750	Umereno izjednačavanje
Ukupne plate (mil. EUR)	171,4	172,4	65,5	Pad 2021. uz manji uzorak
Prosečan bonus (EUR)	218.615	205.670	313.422	Rast proseka u 2021
Medijana bonusa (EUR)	110.000	112.737	172.541	Rast ujednačenosti
Ukupni bonusi (mil. EUR)	82,0	78,0	39,8	Prepolovljeni u 2021
Prosečna ukupna naknada (EUR)	203.079	203.975	281.132	Snažan rast u 2021
Medijana naknade (EUR)	61.842	62.992	83.585	Medijana niža od proseka
Ukupne naknade (mil. EUR)	337,5	336,3	148,1	Pad uzorka i zbira

Rezultati naglašavaju stabilnost i otpornost IT sektora u kriznim godinama. Tokom 2019. i 2020. prosečne vrednosti plata, bonusa i ukupnih naknada beleže blagi rast, dok medijane ostaju znatno niže, što ukazuje na izraženu asimetriju i dominaciju malog broja ekstremno

visokih isplata. Pandemija nije dovela do značajnog pada u ovim pokazateljima, već su firme očigledno zadržale praksu nagrađivanja ključnih kadrova.

U 2021. godini dolazi do naglog skoka prosečnih vrednosti plata, bonusa i naknada, iako se broj firmi i zaposlenih u uzorku drastično smanjuje. To znači da su u uzorku preostale pretežno veće i profitabilnije firme koje su bile spremne da zadrže ili povećaju nagrađivanje svojih rukovodilaca. Rast medijane bonusa i naknada u 2021. sugerise i donekle veći pomak ka ujednačenosti, iako su razlike u odnosu na prosečne vrednosti i dalje visoke. Ukupni iznosi isplata (plate, bonusi, naknade) znatno opadaju u 2021. zbog manjeg obuhvata, ali činjenica da proseci rastu ukazuje na koncentraciju nagrađivanja kod manjeg broja menadžera i firmi.

Finansijski pokazatelji IT sektora prate isti obrazac kao i kompenzacije rukovodilaca – ukupan zbir prihoda, aktive i kapitala pada u 2021. zbog smanjenog broja obuhvaćenih firmi, ali prosečne vrednosti beleže značajan rast. Prosečan prihod po firmi se više nego udvostručio, a prosečna aktiva i kapital gotovo su se udvostručili u odnosu na 2020. godinu. Medijane, međutim, ostaju stabilno niske, što jasno pokazuje da je većina firmi i dalje poslovala na relativno skromnom nivou, dok su retke, izuzetno uspešne firme podizale prosečne vrednosti. Maksimalni prihodi i aktiva takođe potvrđuju postojanje ekstrema u sektoru – nekoliko velikih IT kompanija ostvaruje enormne rezultate u poređenju sa tipičnim preduzećima. Time se potvrđuje izražena desna asimetrija distribucije – mali broj firmi ostvaruje izuzetno visoke vrednosti, dok većina beleži daleko niže rezultate. Rezultati su prikazani u tabeli 4.8.

Tabela 4.8. Prihodi, aktiva i kapital u sektoru IT usluga i softvera (2019–2021)

Pokazatelj	2019	2020	2021	Trend / Napomena
Ukupan prihod (mil. EUR)	444.000	464.000	170.000	Pad u 2021, uz rast proseka
Prosečan prihod po firmi (mil. EUR)	50,1	51,8	110,9	Nagli skok 2021
Medijana prihoda (mil. EUR)	~7	~7	~7	Stabilno niska
Ukupna aktiva (mil. EUR)	972.000	1.104.000	381.700	Pad zbira u 2021
Prosečna aktiva po firmi (mil. EUR)	97,1	110,9	215,2	Snažan rast proseka
Medijana aktive (mil. EUR)	8,13	8,88	9,12	Stabilna, niska
Ukupan kapital (mil. EUR)	450.300	526.100	168.200	Pad zbira u 2021
Prosečan kapital po firmi (mil. EUR)	46,1	53,1	95,1	Porast prosečnih vrednosti
Medijana kapitala (mil. EUR)	3,12	3,48	3,88	Medijana znatno ispod proseka

IT sektor je, dakle, pokazao otpornost u krizi, ali uz cenu povećane nejednakosti među firmama. Dok je ukupan zbir opao, koncentracija kapitala i resursa u rukama velikih firmi dodatno je ojačala. Sektor IT usluga i softvera potvrđuje specifičan obrazac otpornosti u kriznim uslovima. Za razliku od hotelijerstva ili autoindustrije, IT je uspeo da očuva i poveća prosečne vrednosti plata, bonusa, prihoda, aktive i kapitala, uprkos padu ukupnog obima i broja obuhvaćenih firmi. To ukazuje na proces selekcije i konsolidacije – manji broj velikih i uspešnih firmi dominira sektorom, dok veliki broj manjih beleži stagnaciju ili izlazi sa tržišta.

Izražene razlike između prosečnih i medijalnih vrednosti potvrđuju visoku polarizaciju: mali broj firmi i menadžera ostvaruje izuzetno visoke rezultate, dok je većina znatno ispod prosečnih vrednosti. To naglašava značaj odgovornog oblikovanja sistema nagrađivanja u ovom sektoru, kako bi se očuvala ravnoteža između nagrađivanja ključnih kadrova i dugoročne održivosti čitavog IT ekosistema.

Uporedna analiza pokazuje da su svi sektori tokom pandemije zabeležili pad ukupnih vrednosti plata, bonusa, naknada, profita, aktive i kapitala, ali uz istovremeni rast prosečnih vrednosti po firmi i menadžeru, što ukazuje na proces konsolidacije i rastuću polarizaciju. Bankarski sektor je pokazao izrazitu asimetriju u raspodeli nagrada i snažan pad ukupnih iznosa, dok su automobilski i hotelski sektor pretrpeli najteže udare u smislu smanjenja obuhvata i prihoda, uz selektivno zadržavanje visokih kompenzacija za mali broj rukovodilaca. IT sektor, za razliku od ostalih, pokazao je najveću otpornost – prosečne plate, bonusi i finansijski pokazatelji značajno su rasli uprkos padu ukupnog uzorka, što potvrđuje njegovu stratešku važnost i bržu prilagodljivost. Sveukupno, rezultati ukazuju na to da je kriza pojačala nejednakosti unutar i između sektora, naglašavajući potrebu za odgovornim nagrađivanjem menadžera i politikama koje podržavaju dugoročnu održivost i ravnotežu u raspodeli resursa.

4.1.3. Definisanje metoda statističke obrade podataka

Za analizu podataka korišćen je statistički softver Stata/SE 12.0. Budući da podaci imaju panel strukturu, sa višestrukim merenjima na istim firmama tokom više godina, odabrana je random-effects GLS (engl. Generalized Least Squares) regresija. Ova metoda omogućava istovremenu kontrolu za neposmatrane heterogenosti između firmi (unobserved heterogeneity) i efikasno korišćenje varijacija kako unutar firmi tokom vremena (within variation), tako i između firmi (between variation). Random-effects model je bio preferirani izbor iz nekoliko razloga. Pre svega, on omogućava uključivanje time-invariant varijabli koje su potencijalno

važne za analizu, a koje bi fixed-effects model automatski eliminisao iz procene. Dodatno, random-effects pristup povećava efikasnost procene kada pretpostavka o nekorelisanosti individualnih efekata sa regresorima nije narušena.

Za testiranje prve i druge hipoteze korišćena je regresiona analiza. Polazne pretpostavke istraživanja bile su da visina i struktura kompenzacija top menadžera mogu imati značajan uticaj na poslovne performanse preduzeća u kriznim okolnostima. Prilikom projektovanja regresionog modela kao zavisna varijabla korišćen je bruto profit firme (eng. Gross Profit of the Company - GPC), kao jedna od ključnih mera uspešnosti poslovanja, putem koga su operacionalizovane performanse preduzeća. Menadžerske plate i druge naknade (ukupne zarade, plate, bonusi, ostale beneficije) tretirane su kao signal motivacije i podsticaja menadžerima za donošenje efikasnih poslovnih odluka i uzete su kao nezavisne varijable. Kao kontrolna varijabla uvedena je ukupna aktiva preduzeća, budući da veličina firme značajno utiče i na nivo plata menadžera i na ostvarene performanse, pa njeno izostavljanje može dovesti do lažnih rezultata. Veće firme, obično isplaćuju više zarade menadžerima, ali istovremeno posluju po specifičnoj dinamici koja se razlikuje od manjih preduzeća. Pored toga, u pojedinim modelima korišćena je i dummy varijabla za krizu, definisana kao binarna vrednost (0 = period pre krize; 1 = krizni period), kako bi se dodatno ispitalo da li se efekti kompenzacija na performanse menjaju u zavisnosti od konteksta poslovnog okruženja tokom krize i pre nje. U situacijama gde je crisis dummy pokazala visoku kolinearnost sa drugim prediktorima, ona je izostavljena iz modela kako bi se izbegla distorzija procena. Zbog velike heterogenosti podataka, analiza je sprovedena odvojeno za četiri sektora (IT sektor, autoindustriju, bankarstvo i hotelsku industriju) što je omogućilo detaljno poređenje sektorskih specifičnosti u determinantama profitabilnosti. Procena kvaliteta modela obavljena je pomoću R^2 within (varijansa objašnjena unutar firmi), R^2 between (varijansa objašnjena između firmi) i R^2 overall (ukupno objašnjenje varijanse), a ukupna značajnost modela testirana je pomoću Wald testa. U slučajevima kada je identifikovana multikolinearnost, program je izbacivao upozorenje u vidu greške, bez konkretnih rezultata, stoga isto nije prikazano u daljoj analizi.

Ovaj model je kreiran u skladu sa modelima korišćenim u prethodnim istraživanjima, u kojima se ispituje uticaj visine i strukture kompenzacija top menadžera na performanse preduzeća u kriznim okolnostima. Sličan pristup korišćen je u studijama koje su analizirale vezu između menadžerskih plata i performansi tokom kriznih perioda. Na primer, Fahlenbrach i Stulz (2011) primenili su panel regresione modele kako bi ispitali uticaj podsticajnih kompenzacija bankarskih izvršnih direktora na rezultate tokom finansijske krize 2007–2009.

Bedford i saradnici (2023) su koristili event-study i multivarijantne analize kako bi procenili da li su smanjenja plata CEO-a tokom pandemije COVID-19 bila simbolična ili su zaista uticala na performanse. Carter, Franco i Zamora (2024) su takođe koristili regresione modele i event-study metodologiju da bi ispitali promene u strukturi kompenzacija izazvane pandemijom i reakcije akcionara na te odluke.

Testiranje treće i četvrte hipoteze sprovedeno je u statističkom paketu SPSS, verzija 12, koristeći deskriptivnu statistiku i multivariacionu analizu varijanse (MANOVA). Da bi se proverila treća hipoteza – da sektor u kome kompanija posluje utiče na sistem nagrađivanja top menadžera u kriznim okolnostima, urađena je najpre sektorska distribucija promena u zaradama, odnosno poređenje kompanija u kojima je došlo i onih u kojima nije došlo do smanjenja ukupnih zarada ili pojedinih komponenti zarada u 2020. u odnosu na 2019. godinu, pri čemu je kao prag za promenu kompenzacije uzeto smanjenje od 10% i više. Zatim je primenjena MANOVA kako bi se statistički testiralo da li su razlike između sektora značajne.

U cilju testiranja četvrte hipoteze, koja se odnosi na uticaj krize na strukturu kompenzacionih paketa top menadžera, sprovedene su dve analitičke procedure. Najpre je izvršeno izračunavanje i uporedna analiza strukture kompenzacionih paketa u tri vremenska perioda: pre krize (2019), tokom krize (2020) i nakon krize (2021). Za ovu svrhu korišćene su mere deskriptivne statistike, čime je omogućeno sagledavanje osnovnih trendova i promena u udelima pojedinih komponenti kompenzacija.

Nakon toga, primenjena je multivarijantna analiza varijanse (MANOVA) sa ciljem da se ispita da li postoje statistički značajne razlike u strukturi kompenzacionih paketa između posmatranih godina. Na taj način omogućeno je da se empirijski proceni da li je kriza imala značajan uticaj na oblikovanje i raspodelu kompenzacionih elemenata u sistemu nagrađivanja top menadžera. U slučajevima gde je MANOVA pokazala statistički značajne promene, sprovedena je post-hoc analiza korišćenjem LSD testa kako bi se precizno identifikovalo između kojih godina postoje razlike (2019–2020, 2020–2021, 2019–2021). Za svako poređenje izračunavane su razlike aritmetičkih sredina uz standardne greške i 95% intervale poverenja, čime se kvantifikovala veličina i smer promena.

Kao što je napred objašnjeno, svi podaci uzeti su iz CapitalIQ baze podataka, pri čemu su ostale nadoknade top menadžera računate kao razlika ukupnih novčanih kompenzacija umanjenih za plate i bonuse, dok su sve ostale varijable direktno ekstraktovane.

4.2. Rezultati empirijskog istraživanja

4.2.1. Uticaj ukupnih kompenzacija na performanse firmi u kriznim okolnostima

Da bi se testirala prva hipoteza, vezana za uticaj sistema nagrađivanja top menadžera na poslovne performanse preduzeća u kriznim okolnostima primenjena je regresiona analiza. Kao zavisna varijabla korišćen je bruto profit firme dok su ukupne kompenzacije predstavljale nezavisnu varijablu. Kao kontrolne varijable korišćene su ukupna aktiva preduzeća i dummy varijabla za krizu (0 = period pre krize; 1 = krizni period).

Za analizu firmi u **IT sektoru** sprovedena je random-effects GLS regresija na panel podacima za 2020 i 2021 godinu, za 2.052 entiteta (3.821 observacija). Rezultati su prikazani u tabeli broj 4.9.

Tabela 4.9 Rezultati Random-Effects GLS Regresije za bruto profit IT firmi

	B	SE	Z	P	95% CI
Konstanta	51.711	23.322	2.22	.027	[6.002, 97.421]
Ukupna kompenzacija	0.0006	0.00005	11.51	< .001	[0.0005, 0.0007]
Ukupna aktiva	0.075	0.004	19.47	< .001	[0.068, 0.083]

R^2 within = 0.239; R^2 between = 0.420; R^2 overall = 0.156;

Zavisna promeljiva: bruto profit firmi

Rezultati pokazuju da su ukupne kompenzacije bile pozitivan prediktor koji je imao značajan uticaj na bruto profit firmi u IT sektoru tokom pandemije COVID-19 ($B = 0.0006$, $p < .001$). Iako je vrednost regresionog koeficijenta numerički mala, to je očekivano s obzirom na to da se radi o velikim iznosima izraženim u apsolutnim vrednostima, pa se može zaključiti da stimulativno nagrađivanje menadžera značajno doprinosi unapređenju poslovnih performansi, čime je dokazana prva hipoteza u IT sektoru.

Takođe, kontrolna varijabla ukupna aktiva pokazala se kao pozitivan i značajan prediktor ($B = 0.075$, $p < .001$), što potvrđuje da veće firme ostvaruju veći bruto profit i opravdava njeno uključivanje u model. Koeficijenti determinacije pokazuju da model objašnjava 24% varijanse unutar firmi tokom vremena (R^2 within), 42% razlika između firmi (R^2 between) i 16% ukupne varijanse (R^2 overall). Wald test ($\chi^2(2) = 705.04$, $p < .001$) potvrđuje da je model u celini statistički značajan.

Rezultati korelacione analize su pokazali prisustvo multikolinearnosti dummy varijable za krizu zato je ona izostavljena. Korišćeni softver Stata/SE 12.0. prilikom izračunavanja i uočavanja multikolinearnosti izbacuje grešku i upozorenje i iz tog razloga ista nije predstavljena ovde.

Mogući uzrok multikolinearnost između krizne dummy varijable i nezavisne i kontrolne varijable (ukupne aktive i kompenzacija) je struktura uzorka. U posmatranim podacima sve IT firme u kriznom periodu imale su u proseku veću aktivu i više kompenzacije u odnosu na period pre krize. Na taj način dummy varijabla za krizu bi „duplirala“ informacije koje već nose ostale varijable, što dovodi do visokih korelacija i otežava razdvajanje njihovih pojedinačnih efekata na performanse.

Za kompanije u **autoindustriji** sprovedena je takođe random-effects GLS regresija na panel podacima od 545 firmi za krizne godine (965 observacija). Rezultati su prikazani u tabeli broj 4.10.

Tabela 4.10. Rezultati Random-Effects GLS Regresije za bruto profit firmi u autoindustriji

	B	SE	z	P	95% CI
Konstanta	1553.39	262.256	5.92	.000	[1039.373, 2067.399]
Ukupna kompenzacija	0.0017	0.0002	7.98	< .001	[0.0013, 0.0021]
Ukupna aktiva	0.032	0.003	11.04	< .001	[0.027, 0.038]
Crisis dummy	-1367.49	289.64	-4.72	< .001	[-1935.16, -799.81]
R ² within = 0.052; R ² between = 0.516; R ² overall = 0.416;					

Zavisna promeljiva: bruto profit firmi

Rezultati pokazuju da je ukupna kompenzacija pozitivan prediktor bruto profita firmi u autoindustriji. Varijabla koja označava krizne godine pokazuje negativan efekat, odnosno tokom krize bruto profit firmi je u proseku manji za 1.367,64 jedinica ($p < .001$). Model objašnjava 5.27% varijanse bruto profita unutar istih firmi tokom godina (R^2 within = 0.0527) i 51.60% varijanse između firmi (R^2 between = 0.5160), dok ukupna vrednost R^2 (R^2 overall = 0.4160) ukazuje na solidnu sposobnost modela da objasni ukupne razlike u profitabilnosti. Wald test ($\chi^2(3) = 265.30$, $p < .001$) potvrđuje da je model u celini statistički značajan. Na ovaj način dokazana je prva hipoteza i u sektoru autoindustrije.

Takođe, uočljive su jasne razlike između IT sektora i autoindustrije kada je reč o uticaju menadžerskih kompenzacija i kriznih okolnosti na poslovne performanse. U autoindustriji je ukupna kompenzacija menadžera imala pozitivan i visoko značajan uticaj na bruto profit ($B = 0.0017$, $p < .001$), slično kao i u IT firmama ($B = 0.0006$, $p < .001$), što potvrđuje hipotezu da stimulativno nagrađivanje top menadžera doprinosi rastu performansi bez obzira na sektor. Međutim, veličina efekta je izraženija u autoindustriji, što može ukazivati na to da su menadžeri u kapitalno intenzivnim granama, kao što je automobilska, u još većoj meri motivisani kompenzacionim podsticajima. Kontrolna varijabla ukupna aktiva pokazala se kao značajan prediktor u oba sektora (IT: $B = 0.075$, $p < .001$; auto: $B = 0.032$, $p < .001$), čime se potvrđuje da veće firme ostvaruju veće profite. Najveća razlika uočava se kod uticaja krizne varijable: dok u IT sektoru kriza nije pokazala snažan negativan efekat, u autoindustriji je imala izrazito nepovoljan i statistički značajan uticaj ($B = -1367.49$, $p < .001$). Ovaj nalaz je u skladu sa specifičnostima autoindustrije, koja je tokom krize, a naročito pandemije COVID-19, bila suočena sa velikim poremećajima u lancima snabdevanja i padom potražnje, što je značajno smanjilo profitabilnost. Koeficijenti determinacije dodatno potvrđuju razlike: dok IT sektor pokazuje veću varijansu objašnjenu unutar firmi ($R^2 \text{ within} = 0.239$), autoindustrija pokazuje snažno objašnjenje razlika između firmi ($R^2 \text{ between} = 0.516$), što ukazuje da je u autoindustriji model nagrađivanja i veličina firme važnija za razlikovanje performansi među preduzećima nego za varijacije unutar iste firme kroz vreme. Ovi rezultati zajedno potvrđuju da stimulativno nagrađivanje menadžera ima pozitivan efekat u oba sektora, ali i da je autoindustrija daleko osetljivija na krizne poremećaje u poslovnom okruženju.

I u **bankarskom sektoru** sprovedena je ista analiza (random-effects GLS regresija) na uzorku od 3763 banaka (6.702 observacije). Rezultati su prikazani u tabeli broj 4.11.

Tabela 4.11. Rezultati Random-Effects GLS Regresije za bruto profit banaka

	B	SE	z	P	95% CI
Konstanta	30.916	37.432	0.83	.409	[-42.451, 104.283]
Ukupna kompenzacija	0.0005	0.0006	0.86	.390	[-0.0006, 0.0016]
Ukupna aktiva	0.0102	0.0001	92.69	< .001	[0.0100, 0.0104]
Crisis dummy	-43.25	65.34	-0.66	.508	[-171.31, 84.81]

R^2 within = 0.067; R^2 between = 0.692; R^2 overall = 0.599;

Zavisna promeljiva: bruto profit firmi

Rezultati pokazuju da ukupna kompenzacija nema statistički značajan efekat na bruto profit firmi ($B = 0.0005$, $p = .390$), kao ni dami varijabla vezana za krizu, dok je kontrolona varijabla vezana za aktivu banke statistički značajna. To može da znači da su u bankama performanse u mnogo većoj meri bile određene bilansnom snagom i regulatornim okvirom, dok je krizni uticaj ublažen institucionalnim merama podrške. To potvrđuju i koeficijenti determinacije. Model objašnjava 6.70% varijanse bruto profita unutar istih banaka tokom godina (R^2 within = 0.0670) i 69.23% varijanse između banaka (R^2 between = 0.6923), dok ukupna vrednost R^2 (R^2 overall = 0.5887) ukazuje na to da skup preditora objašnjava oko 59% bruto profita firmi u bankarskom sektoru. Wald test ($\chi^2(3) = 9503.91$, $p < .001$) potvrđuje da je model u celini statistički značajan.

Poređenjem rezultata po sektorima uočavaju se značajne razlike u ulozi menadžerskih kompenzacija i uticaju krize na poslovne performanse. U IT sektoru ukupna kompenzacija menadžera pokazala se kao pozitivan i statistički značajan prediktor bruto profita, dok je krizna varijabla imala ograničen efekat, što sugerise da digitalna priroda ovog sektora obezbeđuje određenu otpornost u turbulentnim okolnostima. U autoindustriji, takođe je potvrđen pozitivan i značajan uticaj menadžerskih plata na performanse, ali je krizna varijabla imala snažan i negativan efekat, naglašavajući visoku osetljivost ovog sektora na poremećaje u lancima snabdevanja i pad tražnje. Suprotno tome, u bankarskom sektoru ukupna kompenzacija menadžera nije imala statistički značajan uticaj na profitabilnost, dok se kao dominantan faktor izdvojila veličina banke (ukupna aktiva), pri čemu krizna varijabla nije pokazala značajan efekat. Ovakvi rezultati ukazuju da se značaj nagrađivanja menadžera na performanse firmi razlikuje u zavisnosti od sektora: dok u IT i autoindustriji stimulatивно nagrađivanje ima meren

pozitivan efekat, u bankama su performanse u mnogo većoj meri određene bilansnom snagom i regulatornim okvirom, dok je krizni uticaj ublažen institucionalnim merama podrške.

Konačno, ista analiza je sprovedena i u **hotelijerskom sektoru** na uzorku od 881 hotela (1.655 observacija). Rezultati su prikazani u tabeli broj 4.12.

Tabela 4.12 Rezultati Random-Effects GLS Regresije za bruto profit hotela

	B	SE	z	P	95% CI
Konstanta	86.321	19.496	4.43	.000	[48.108, 124.534]
Ukupna kompenzacija	0.0002	0.00003	6.87	< .001	[0.0002, 0.0003]
Ukupna aktiva	0.102	0.004	27.45	< .001	[0.095, 0.109]
Crisis dummy	-114.66	24.37	-4.70	< .001	[-162.42, -66.89]

R^2 within = 0.047; R^2 between = 0.510; R^2 overall = 0.476;

Zavisna promeljiva: bruto profit firmi

Rezultati pokazuju da je ukupna kompenzacija pozitivan i značajan prediktor bruto profita. Slična je slučaj i sa kontrolnim varijablama, obe su imale značajan uticaj na performanse. Pri čemu je kontrolna varijabla krizne godine imala negativan efekat, odnosno tokom krize bruto profit firmi je u proseku manji za 114.66 jedinica ($p < .001$), dok je kontrolna varijabla ukupna aktiva imala snažan pozitivan uticaj, čak jači nego u IT (0.075), autoindustriji (0.032) i bankama (0.0102). To ukazuje da u hotelijerstvu veličina preduzeća (merena aktivom) ima presudnu ulogu za performanse – veliki hotelski sistemi ostvaruju znatno bolje rezultate od manjih. Model objašnjava 4.78% varijanse bruto profita unutar istih firmi tokom godina (R^2 within = 0.0478) i 51% varijanse između firmi (R^2 between = 0.510), dok ukupna vrednost R^2 (R^2 overall = 0.476) ukazuje da generalno gledano skup prediktora objašnjava oko 48% varijanse profitabilnosti firmi u hotelskom sektoru. Wald test ($\chi^2(3) = 903.65$, $p < .001$) potvrđuje da je model u celini statistički značajan.

Upoređivanje rezultata po sektorima pokazuje da se značaj menadžerskih kompenzacija i uticaj kriznih okolnosti na profitabilnost preduzeća značajno razlikuju među industrijama. U IT sektoru ukupna kompenzacija menadžera pokazala se kao pozitivan i statistički značajan prediktor profita, dok krizna varijabla nije imala snažan negativan efekat, što potvrđuje relativnu otpornost ovog sektora u uslovima poremećaja. U autoindustriji, menadžerske kompenzacije takođe imaju pozitivan i značajan uticaj, ali je krizna varijabla izrazito negativna,

naglašavajući visoku osetljivost ovog sektora na šokove u lancima snabdevanja i pad tražnje. U bankarstvu, nasuprot tome, ukupna kompenzacija menadžera nije se pokazala kao značajan faktor, dok je veličina banke (aktiva) imala dominantan uticaj na profitabilnost; pri tome, kriza nije imala statistički značajan efekat zahvaljujući regulatornim merama i institucionalnoj zaštiti. Sektor hotelijerstva pokazuje kombinovane karakteristike: ukupna kompenzacija menadžera pozitivno utiče na profit, ali je krizna varijabla snažno negativna, što potvrđuje ranjivost ovog sektora na šokove potražnje. Posebno se ističe značaj aktive, čiji je uticaj na profitabilnost jači nego u svim drugim sektorima, naglašavajući ključnu ulogu veličine u održavanju konkurentnosti.

U celini, nalazi potvrđuju da stimulativno nagrađivanje menadžera ima pozitivan efekat u većini sektora, ali da je intenzitet i stabilnost tog efekta snažno zavisao od sektorskog konteksta i otpornosti na krizne okolnosti. Time je delimično dokazana prva hipoteza, ali se njen domet mora posmatrati u širem sektorskom i institucionalnom kontekstu – stimulativno nagrađivanje može unaprediti performanse, ali samo u meri u kojoj specifičnosti delatnosti i okruženja to omogućavaju.

4.2.2. Uticaj varijabilnog dela zarade na performanse firmi u kriznim okolnostima

Da bi se testirala druga hipoteza, vezana za značaj varijabilnog dela nagrada top menadžera za poslovne performanse preduzeća u kriznim okolnostima primenjena je regresiona analiza. Kao zavisna varijabla korišćen je bruto profit firme dok su kao nezavisne varijable korišćeni bonusi i ostali varijabilni oblici nagrađivanja. Kao kontrolne varijable korišćene su ukupna aktiva preduzeća i dummy varijabla za krizu (0 = period pre krize; 1 = krizni period). Analiza je rađena po sektorima.

Za analizu firmi u **IT sektoru** sprovedena je random-effects GLS regresija na panel podacima. Rezultati su pokazani u tabeli broj 4.13.

Tabela 4.13 Rezultati Random-Effects GLS Regresije za bruto profit IT firmi

	B	SE	z	p	95% CI
Konstanta	.377	.078	4.85	.000	[0.225, 0.529]
Bonusi	0.683	0.082	8.29	< .001	[0.522, 0.844]
Ostalo	0.113	0.032	3.47	.001	[0.050, 0.176]
Ukupna aktiva	-0.295	0.024	-12.32	< .001	[-0.341, -0.247]
Crisis dummy	-0.151	0.079	-1.91	.056	[-0.307, 0.004]

R^2 within = 0.635; R^2 between = 0.092; R^2 overall = 0.145;

Zavisna promeljiva: bruto profit firmi

Rezultati pokazuju da je varijabilni deo zarade koji se odnosi na bonuse naj snažniji pozitivan prediktor bruto profita firmi. Povećanje varijabilnog dela zarade za 1% povezano je sa povećanjem bruto profita za 0.683% naredne godine ($p < .001$). Varijabla ostale beneficije takođe ima pozitivan efekat na bruto profit, pri čemu povećanje za 1% dovodi do rasta bruto profita za 0.113% ($p = .001$). Ukupna aktiva pokazuje negativan efekat ($B = -0.295$, $p < .001$), pri čemu povećanje aktive za 1% dovodi do pada bruto profita za 0.295%. Kontrolna varijabla krizne godine nema statistički značajan uticaj na bruto profit firmi u IT sektoru ($B = -0.151$, $p = .056$).

Dobijeni rezultati za IT sektor snažno potvrđuju drugu hipotezu, da varijabilni oblici kompenzacija top menadžera imaju pozitivan uticaj na performanse firmi. Pre svega, bonusi se izdvajaju kao najznačajniji instrument motivacije, sa pozitivnim i visoko statistički značajnim koeficijentom ($B = 0.683$; $p < .001$). U kontekstu IT sektora, gde su inovacije i brzina reagovanja ključni faktori konkurentnosti, bonusi dodatno stimulišu menadžere da donose odluke usmerene na ostvarivanje profita i jačanje tržišne pozicije. Pored bonusa, i drugi oblici varijabilnih naknada pokazali su se značajnim ($B = 0.113$; $p = .001$), iako sa manjim intenzitetom. U IT sektoru, gde postoji snažna konkurencija za visokokvalifikovane menadžere, ovakvi instrumenti doprinose privlačenju i zadržavanju talentovanih lidera.

Kontrolne varijable dodatno osvetljavaju dinamiku odnosa kompenzacija i performansi. Negativan uticaj ukupne aktive ($B = -0.295$; $p < .001$) sugerise da rast veličine firme ne garantuje viši profit, već može voditi povećanju troškova i smanjenju efikasnosti. Varijabla krizna godina pokazuje negativan, ali granično značajan uticaj ($B = -0.151$; $p = .056$), što ukazuje da je IT sektor relativno otporan na krize, ali ipak osetljiv u pogledu profitabilnosti.

Vrednosti koeficijenta determinacije ukazuju da model uspešno objašnjava varijacije performansi unutar firmi (R^2 within = 0.635), dok je objašnjenost razlika između firmi skromna (R^2 between = 0.092). Ovo potvrđuje da varijabilne kompenzacije imaju najveći značaj u objašnjavanju promena performansi u okviru iste firme kroz vreme, dok su za razlike među firmama presudni i drugi faktori poput inovacione sposobnosti, tržišne pozicije i ljudskog kapitala (Hall i Lerner, 2010). Wald test ($\chi^2(4) = 188.34$, $p < .001$) potvrđuje da je model u celini statistički značajan, a ukupni R^2 da set prediktora objašnjava 14.5% varijanse bruto profita firmi u IT sektoru.

Sve u svemu, nalazi potvrđuju važnost pažljivog dizajniranja sistema nagrađivanja u IT sektoru, pri čemu bonusi predstavljaju ključni mehanizam povezivanja menadžerskih odluka sa ostvarivanjem profita. Time se potvrđuje da je varijabilna kompenzacija jedan od najvažnijih instrumenata za jačanje performansi u dinamičnim i inovaciono intenzivnim industrijama.

U **autoindustriji** je primenjena ista analiza, osim kontrolne dummy varijabla (krizne godine: 0 = pre krize, 1 = kriza), koja je iz analize isključena zbog multikolinearnosti. Kako je već navedeno da softverski paket ne izbacuje podatke, već samo upozorenje u vidu greške, objašnjenje istih je ovde izostavljeno. Rezultati regresione analize su prikazani u tabeli 4.14.

Tabela 4.14 Rezultati Random-Effects GLS Regresije za bruto profit firmi u autoindustriji

	B	SE	Z	P	95% CI
Kontanta	.970	.185	5.23	.000	[.606, 1.334]
Bonusi	0.271	0.150	1.80	.071	[-0.023, 0.565]
Ostalo	1.044	0.315	3.31	.001	[0.426, 1.661]
Ukupna aktiva	0.019	0.038	0.49	.625	[-0.056, 0.093]

R^2 within = 0.051; R^2 between = 0.280; R^2 overall = 0.265;

Zavisna promeljiva: bruto profit firmi

Rezultati pokazuju da varijabla ostalo, koja obuhvata dodatne vidove kompenzacije, ima pozitivan efekat na bruto profit. Povećanje ovih beneficija za 1% povezano je sa povećanjem bruto profita za 0.369% naredne godine ($p = .004$). Varijabilni deo zarade (bonus) nema statistički značajan efekat ($B = 0.209$, $p = .143$), kao ni ukupna aktiva ($B = -0.013$, $p = .734$) na profitabilnost firmi u autoindustriji.

Dobijeni rezultati za autoindustriju pružaju interesantne uvide u odnos između varijabilnih oblika kompenzacija i profitabilnosti firmi. Regresioni koeficijent za bonuse je pozitivan ($B = 0.271$), ali nije statistički značajan na nivou od 5% ($p = .071$). Ovaj nalaz sugerše da bonusi, kao kratkoročni mehanizam stimulacije, nemaju konzistentan i presudan uticaj na profitabilnost u kapitalno intenzivnoj i cikličnoj grani kakva je autoindustrija. U literaturi se ističe da u sektorima sa dugim razvojnim ciklusima i značajnim ulaganjima u istraživanje i razvoj (R&D), kratkoročne nagrade imaju ograničenu motivacionu snagu jer ne reflektuju vremenski odložene rezultate poslovanja (Kaplan, 1994). Nasuprot tome, ostali oblici varijabilnih naknada pokazali su jak i statistički značajan pozitivan uticaj na profitabilnost ($B = 1.044$; $p = .001$). Interval poverenja $[0.426, 1.661]$ potvrđuje stabilnost ovog efekta, što znači da firme koje primenjuju složenije i dugoročnije pakete nagrađivanja (npr. profit-sharing, dugoročne stimulacije, opcije na akcije ili pogodnosti vezane za rezultate) ostvaruju značajno bolje performanse jer su menadžeri u ovim sektorima motivisaniji kada sistem nagrađivanja prepoznaje i nagrađuje rezultate koji se materijalizuju tek u dužem vremenskom horizontu (Core i Guay, 2001; Devers i saradnici, 2007). Kontrolna varijabla ukupna aktiva nije pokazala značajan uticaj ($B = 0.019$; $p = .625$), što znači da veličina firme ne utiče na odnos varijabilnih kompenzacija i profitabilnost autokompanija.

R^2 within = 0.051 ukazuje da varijabilne kompenzacije ne objašnjavaju značajne varijacije performansi u okviru iste firme tokom vremena. Međutim, R^2 between = 0.280 i R^2 overall = 0.265 pokazuju da se razlike među firmama u sektoru delimično mogu objasniti politikom nagrađivanja – firme koje u većoj meri koriste dugoročne varijabilne kompenzacije ostvaruju u proseku bolje performanse. Wald test ($\chi^2(3) = 66.91$, $p < .001$) potvrđuje da je model u celini statistički značajan.

Ista analiza je sprovedena i u sektoru **bankarstvo** na uzorku od 711 banaka (1.173 observacije). U model je, pored prediktorskih varijabli, bila uključena i kontrolna varijabla veličima aktive, dok je dami varijabla (krizne godine: 0 = pre krize, 1 = kriza), iz analize isključena zbog multi kolinearnosti, koju je softver identifikovao. Rezultati regresione analize su prikazani u tabeli broj 4.15.

Tabela 4.15 Rezultati Random-Effects GLS Regresije za bruto profit banaka

	B	SE	z	P	95% CI
Konstanta	0.024	0.019	1.21	0.227	[-0.015, 0.062]
Bonusi	-0.017	0.022	-0.76	.447	[-0.059, 0.026]
Ostalo	-0.088	0.012	-7.53	< .001	[-0.111, -0.065]
Ukupna aktiva	0.853	0.021	40.49	< .001	[0.812, 0.895]

R^2 within = 0.0079; R^2 between = 0.7237; R^2 overall = 0.6491;

Zavisna promeljiva: bruto profit firmi

Rezultati analize za bankarski sektor ukazuju na specifičnu dinamiku između varijabilnih kompenzacija i profitabilnosti, koja se značajno razlikuje od IT i autoindustrije. Pre svega, bonusi ne pokazuju pozitivan i statistički značajan uticaj na profitabilnost banaka ($B = -0.017$; $p = .447$). Studije sprovedene nakon finansijske krize 2007–2009 naglašavaju da su bonusi često imali suprotan efekat – podsticali su menadžere na preuzimanje prekomernog rizika koji kratkoročno može povećati prihode, ali dugoročno ugrožava stabilnost i profitabilnost banaka, čime se može objasniti negativna i statistički beznačajna veza u dobijenom modelu (DeYoung i saradnici, 2013; Fahlenbrach i Stulz, 2011).

Još značajniji je nalaz da ostali oblici varijabilnih naknada imaju značajan i negativan uticaj na profitabilnost banaka ($B = -0.088$; $p < .001$). Interval poverenja [-0.111, -0.065] pokazuje konzistentnost ovog efekta. Ovo sugerise da sistemi poput dugoročnih stimulativnih paketa, opcija na akcije ili pogodnosti vezanih za performanse u bankarskom sektoru nisu povezani sa povećanjem profita, već naprotiv, doprinose njegovom smanjenju. Objašnjenje se može naći u studijama koje ukazuju da su u bankama složeniji paketi kompenzacija često povezani sa tzv. "risk-shifting" ponašanjem menadžera, gde dugoročni stimulansi ne podstiču održivi rast već motivišu ka preuzimanju većih rizika na tržištima kapitala. (Hagendorff i Vallascas, 2011; Chesney i saradnici, 2019).

Suprotno negativnim efektima varijabilnih kompenzacija, kontrolna varijabla ukupna aktiva pokazuje visoko značajan pozitivan uticaj na profitabilnost ($B = 0.853$; $p < .001$). Ovaj nalaz potvrđuje značaj veličine i obima poslovanja za bankarski sektor. Veće banke ostvaruju viši profit zahvaljujući ekonomiji obima, diversifikaciji rizika i većoj tržišnoj snazi (Berger i saradnici, 2010; Laeven i saradnici, 2016).

Veoma niska vrednost R^2 within = 0.0079 ukazuje da se promene profitabilnosti unutar iste banke kroz vreme ne mogu značajno objasniti varijabilnim kompenzacijama. Nasuprot tome, visoka vrednost R^2 between = 0.724 i ukupna objašnjenost (R^2 overall = 0.649) pokazuju

da razlike u profitabilnosti među bankama zavise pre svega od njihove veličine i strukture poslovanja, a ne od politike kompenzacija. To znači da su strategija, regulativa i tržišna pozicija daleko važnije determinante profita od stimulativnih paketa menadžera. Wald test ($\chi^2(3) = 2162.06$, $p < .001$) potvrđuje da je model u celini statistički značajan.

Sveukupno, ovi rezultati jasno pokazuju da varijabilne kompenzacije u bankarskom sektoru ne doprinose profitabilnosti, već su povezane sa negativnim efektima. Ovaj nalaz osvetljava važnost regulatornih inicijativa koje su, nakon globalne krize, usmerene na ograničavanje bonusa i kontrolu varijabilnih paketa u bankama (EBA, 2015).

U **hotelskom sektoru** sprovedena je ista analiza (random-effects GLS regresija) na panel podacima za 130 entiteta (188 observacija). Rezultati su prikazani u sledećoj tabeli 4.16.

Tabela 4.16 Rezultati Random-Effects GLS Regresije za bruto profit hotela

	B	SE	Z	P	95% CI
Konstanta	1.022	.234	4.37	.000	[0.563, 1.481]
Bonusi	1.378	0.262	5.25	< .001	[0.863, 1.891]
Ostalo	-0.032	0.135	-0.23	.814	[-0.298, 0.234]
Ukupna aktiva	0.205	0.100	2.06	.039	[0.010, 0.401]
R^2 within = 0.0039; R^2 between = 0.3703; R^2 overall = 0.306;					

Zavisna promeljiva: bruto profit firmi

Rezultati za hotelski sektor ukazuju da varijabilne kompenzacije imaju specifičan obrazac uticaja na profitabilnost. Najpre, bonusi pokazuju statistički značajan pozitivan efekat na profitabilnost hotela ($B = 1.378$; $p < .001$). Interval poverenja [0.863, 1.891] potvrđuje stabilnost i robustnost ovog nalaza. Bonusi su posebno efikasan instrument u hotelskom sektoru, jer direktno povezuju rezultate menadžera sa profitabilnošću i motivišu ih da optimizuju poslovanje u uslovima izrazite konkurencije i visoke osetljivosti na sezonsku tražnju (Jensen i Meckling, 2006). Nasuprot tome, ostale beneficije (drugi oblici varijabilnih naknada) nije statistički značajna ($B = -0.032$; $p = .814$). Ovo sugerise da dodatni stimulansi, poput beneficija ili opcija vezanih za rezultate, ne ostvaruju merljiv efekat na profitabilnost hotela. Jedno od mogućih objašnjenja jeste to da se hotelska industrija oslanja na kratkoročne rezultate i brze reakcije na tržišne promene (npr. popunjenost kapaciteta, prosečna cena sobe),

zbog čega se menadžeri više motivišu kroz direktne bonuse vezane za ostvarene prihode, dok kompleksniji paketi kompenzacija ne pružaju isti podsticaj (Chiang i Jang, 2008).

Kontrolna varijabla ukupna aktiva pokazuje pozitivan i statistički značajan efekat ($B = 0.205$; $p = .039$), što ukazuje da veličina hotela (izražena kroz imovinu i kapacitete) pozitivno utiče na profitabilnost. Veći hotelski sistemi ostvaruju bolje performanse zahvaljujući ekonomiji obima, jačoj pregovaračkoj snazi i većim mogućnostima diversifikacije ponude (Assaf i Josiassen, 2012). Objašnjenost modela dodatno potvrđuje ove nalaze. R^2 within = 0.0039 ukazuje da varijabilne kompenzacije imaju ograničenu ulogu u objašnjenju promena performansi iste firme tokom vremena, što znači da sezonski i tržišni faktori igraju veću ulogu u dinamici profitabilnosti. Međutim, R^2 between = 0.3703 i R^2 overall = 0.306 pokazuju da su razlike među hotelima u značajnoj meri povezane sa praksom nagrađivanja menadžera i veličinom hotela. Sveukupno, nalazi ukazuju da je u hotelskom sektoru najefikasniji instrument motivacije bonus sistem, dok drugi oblici varijabilnih kompenzacija nemaju značajan uticaj. Time se potvrđuje značaj dizajniranja nagrađivanja usklađenog sa kratkoročnim poslovnim ciklusima i specifičnostima uslužne industrije.

Rezultati sprovedene analize pružaju empirijsku osnovu za ocenu hipoteze da su varijabilni oblici kompenzacija top menadžera uticali na profitabilnost preduzeća i tokom pandemije COVID-19, pri čemu je jasno da se intenzitet i smer tog uticaja razlikovao u zavisnosti od sektorskog konteksta. U IT sektoru i hotelskoj industriji, nalazi jasno potvrđuju hipotezu – bonusi se izdvajaju kao ključni oblik varijabilne kompenzacije sa statistički značajnim i stabilnim pozitivnim efektima na profitabilnost. Ovaj rezultat je u skladu sa očekivanjima i teorijskim pretpostavkama o efektima kratkoročnih stimulansa u industrijama gde je uspeh uslovljen brzim prilagođavanjem i intenzivnom konkurencijom. U autoindustriji, hipoteza je delimično potvrđena. Dok bonusi ne ostvaruju značajan uticaj, ostali oblici varijabilnih naknada pokazuju snažan pozitivan efekat. Ovaj nalaz ukazuje na to da kapitalno intenzivne i dugoročno orijentisane grane zahtevaju kompenzacione sisteme koji vrednuju rezultate ostvarene u dužem vremenskom horizontu. Nasuprot tome, u bankarskom sektoru hipoteza se odbacuje. Bonusi nisu značajni, dok ostali oblici varijabilnih kompenzacija imaju negativan efekat na profitabilnost, što ukazuje da ovakvi sistemi u praksi mogu podsticati prekomerno preuzimanje rizika i narušavati stabilnost poslovanja.

4.2.3. Uticaj sektora u kome kompanije posluju na sistem nagrađivanja top menadžera

Rezultati prethodnih analiza pokazuju da uticaj zarada top menadžera (kako ukupnih, tako i pojedinih oblika kompanzacija) na performanse preduzeća kojim upravlja nije univerzalan, već je njihov efekat u velikoj meri uslovljen prirodom industrije i sektora u kome kompanija posluje: u inovaciono intenzivnim i uslužnim sektorima (kao što su IT i hotelijerstvo) bonusi imaju dominantan značaj, u kapitalno intenzivnim industrijama (autoindustrija) najefikasniji su dugoročni stimulansi, dok u finansijskom sektoru (banke) varijabilne naknade mogu imati kontraproduktivne efekte.

Da bi se testirala hipoteza, vezana za uticaj grane u kojoj kompanija posluje na sistem nagrađivanja top menadžera u kriznim okolnostima biće uradjene i dodatne analize: analiza sektorske distribucije promene zarada i MANOVA da bi se testiralo da li su razlike po sektorima značajne. Najpre je izvršena analiza kompanija u kojima je/nije došlo do smanjenja ukupnih zarada ili pojedinih komponenti zarada u 2020 godini u poređenju sa 2019 godinom po sektorima. Rezultati su pokazani u sledećoj tabeli 4.17.

Tabela 4.17. Sektorska distribucija promene zarada top menadžera u krizi

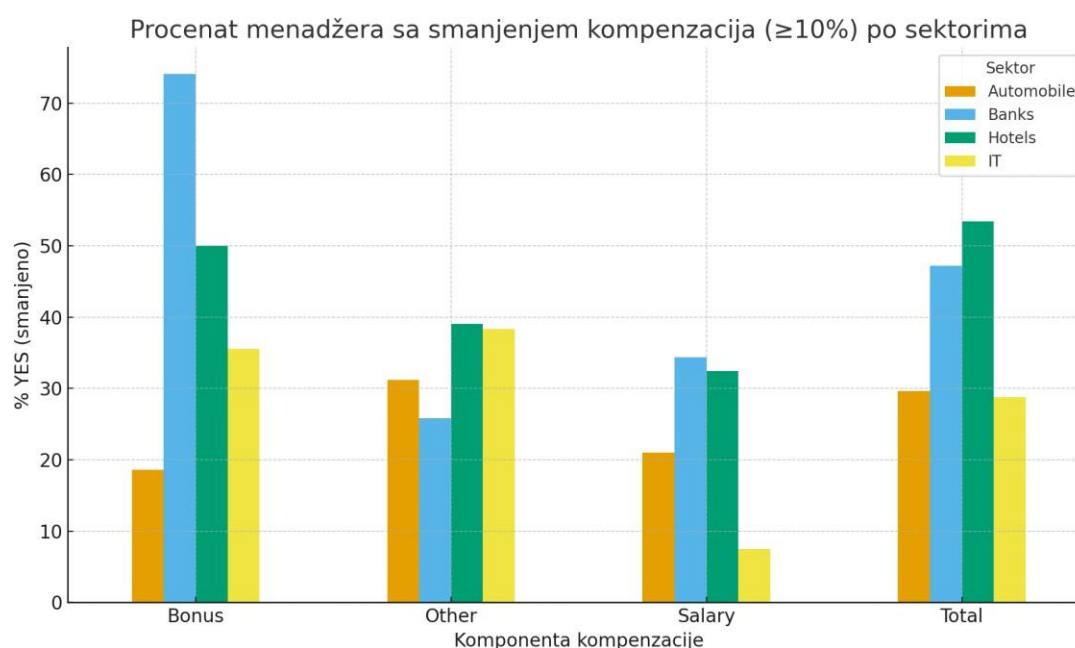
Komponenta	Sektor	YES (smanjeno)	NO (nije smanjeno)	Ukupno	% YES	% NO
Plata	IT	10	124	134	7.5%	92.5%
	Automobili	17	64	81	21.0%	79.0%
	Banke	43	82	125	34.4%	65.6%
	Hoteli	35	73	108	32.4%	67.6%
Bonusi	IT	38	69	107	35.5%	64.5%
	Automobili	13	57	70	18.6%	81.4%
	Banke	60	21	81	74.1%	25.9%
	Hoteli	26	26	52	50.0%	50.0%
Ostalo	IT	36	58	94	38.3%	61.7%
	Automobili	20	44	64	31.2%	68.8%
	Banke	8	23	31	25.8%	74.2%
	Hoteli	16	25	41	39.0%	61.0%
Ukupno	IT	38	94	132	28.8%	71.2%
	Automobili	24	57	81	29.6%	70.4%
	Banke	50	56	106	47.2%	52.8%
	Hoteli	62	54	116	53.4%	46.6%

U okviru ove analize, kao kriterijum za identifikovanje promena uzet je prag od najmanje 10% smanjenja kompenzacija u 2020. godini u poređenju sa 2019. Za sve posmatrane menadžere izračunat je broj i procenat onih kod kojih je ukupna zarada, kao i pojedine komponente kompenzacionog paketa, zabeležila smanjenje od najmanje 10%, u odnosu na one kod kojih do takvog smanjenja nije došlo. Na taj način omogućeno je diferenciranje kompanija i menadžera prema intenzitetu promene kompenzacija u kriznim okolnostima

Na osnovu prethodnih obračuna rezimirani su i pokazani po sektorima samo podaci o broju i procentu menadžera kod kojih su smanjene plate, bonusi, ostale beneficije i ukupna kompenzacija u 2020 u poređenju sa 2019. godinom. Rezultati su prikazani na slici broj 4.1.

Slika 4.1 Sektorska distribucija top menadžera kod kojih su zarade smanjene u kriznom periodu

Sektor	Plata (%)	Bonus (%)	Ostalo (%)	Ukupno (%)
IT	7.5	35.5	38.3	28.8
Automobili	21.0	18.6	31.2	29.6
Banke	34.4	74.1	25.8	47.2
Hoteli	32.4	50.0	39.0	53.4



Analiza pokazuje da su promene ukupnih zarada top menadžera i pojedinih njihovih komponenti značajno varirale po sektorima. **IT sektor** se pokazao kao najstabilniji. Smanjenje plata zabeleženo je kod svega 7,5% menadžera, dok su bonusi i ostale komponente pokazali veću osetljivost (smanjenje kod 35–38%). Ukupna kompenzacija pala je kod 29% menadžera, što ukazuje na relativnu otpornost sektora. **Automobilska industrija** beleži umeren pad. Plate su smanjene kod 21% menadžera, bonusi kod svega 18,6%, a ukupna kompenzacija kod oko 30% uzorka. Ovaj sektor je očuvao stabilnost bonusa, ali je pokazao veću fleksibilnost u osnovnim platama. **Bankarski sektor** je najviše pogođen kada se posmatraju bonusi – čak 74% menadžera doživelo je njihovo smanjenje. Plate su smanjene kod trećine menadžera, dok je ukupna kompenzacija pala kod 47% uzorka. Ovi rezultati potvrđuju da se u bankarstvu u kriznim uslovima najpre redukuju varijabilni oblici nagrađivanja. **Sektor hotelijerstva**

pokazuje najizraženije negativne efekte. Plate su smanjene kod 32% menadžera, bonusi kod 50%, dok su ukupne kompenzacije pale kod više od polovine uzorka (53%). Ovi podaci jasno odražavaju visoku ranjivost sektora turizma i ugostiteljstva tokom pandemije.

To upućuje na činjenicu da je kriza usloвила promenu strukture ukupnih zarada top menadžera, koje su bile vrlo različite po sektorima. Da bi se proverilo da li su te razlike bile statistički značajne urađena je MANOVA. Rezultati su prikazani u tabeli broj 4.18.

Tabela 4.18 Razlike u smanjenju zarada top menadžera po sektorima

Smanjenje kompenzacija top m.	Sektori (%)				F	p-value	Partial Eta Square	Bonferroni
	IT 1	Banke 2	Hoteli 3	Autoi 4				
Ukupna zarada	7.5	35.5	38.3	28.8	3.73	0.0119	0.047	Hotels – IT (3-1)
Plata	21.0	18.6	31.2	29.6	6.35	0.0004	0.078	2-1, 3-1
Bonusi	34.4	74.1	25.8	47.2	11.1	<0.001	0.129	4-2, 4-3, 2-1
Ostale beneficije	32.4	50.0	39.0	53.4	0.75	0.519	0.010	Nema značajnih razlika

Dobijeni rezultati potvrđuju da je sektor u kojem kompanija posluje imao značajan uticaj na obrasce smanjenja kompenzacija top menadžera tokom pandemije COVID-19. Multivarijantna analiza (MANOVA) pokazala je da su postojale statistički značajne razlike među sektorima kada se zajednički posmatraju četiri komponente kompenzacija (plata, bonusi, ostale beneficije i ukupna zarada). Dodatne univarijantne ANOVA analize i Bonferroni post-hoc poređenja omogućile su preciznije razumevanje izvora ovih razlika.

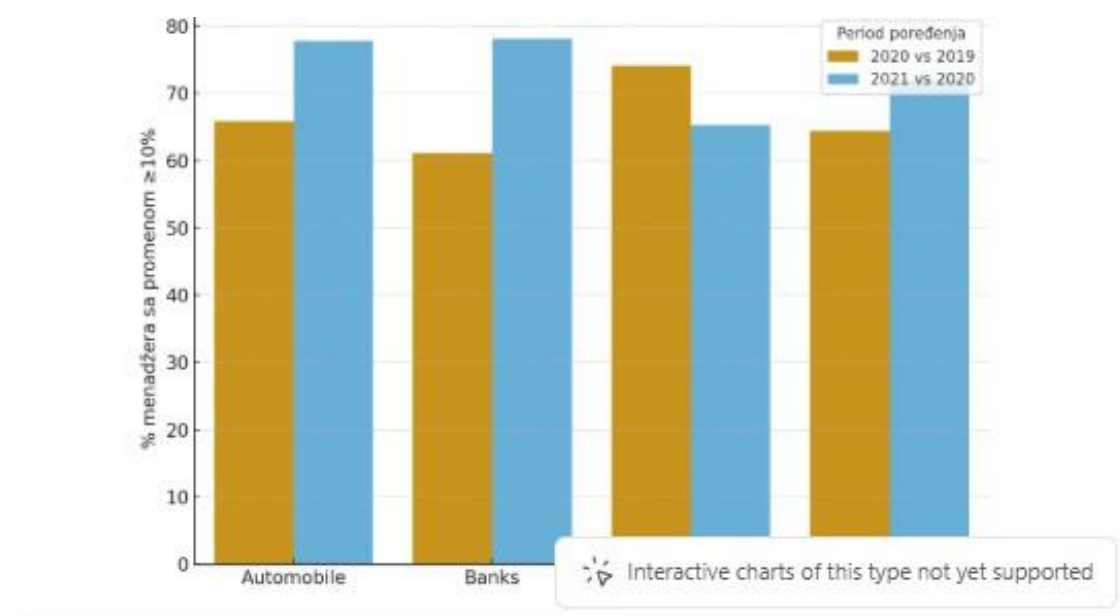
Rezultati ukazuju da postoje značajne razlike između IT i bankarskog sektora, kao i IT i hotelijerstva (u IT su smanjenja mnogo ređa). Banke se izdvajaju sa daleko češćim smanjenjima bonusa u poređenju sa IT i auto-industrijom; hoteli takođe u odnosu na automobile. Postojale su značajna razlika između IT i hotela (u hotelijerstvu je smanjenje bilo mnogo češće) kada je u pitanju ukupna zarada. Značajnih razlika nije bilo jedino kod smanjenja ostalih beneficija po sektorima.

Dakle, postojale su statistički značajne sektorske razlike u načinu oblikovanja kompenzacija top menadžera tokom pandemije COVID-19. IT sektor se izdvojio po očuvanju stabilnosti plata i ukupnih zarada, tako da kriza nije imala značajan uticaj ni na visinu ni na strukturu zarada. Bankarski sektor je bio karakterističan po velikim redukcijama bonusa, a hotelijerstvo po najizraženijim smanjenjima ukupnih kompenzacija. Na ovaj način je dokazana hipoteza da je sektor poslovanja značajna determinata politike nagrađivanja menadžera u kriznim okolnostima.

4.2.4. Uticaj pandemije COVID-19 na sistem nagrađivanja top menadžera

Rezultati prethodnih analiza pokazuje da je pandemija COVID-19 imala veliki uticaj na zarade top menadžera (kako ukupnih, tako i pojedinih oblika kompanzacija), ali da bi se testirala četvrta hipoteza (Postoje značajne razlike u strukturi sistema kompenzacija top menadžera u periodima krize, u poređenju sa redovnim poslovanjem.), biće uradjene i dodatne analize. Najpre su analizirane promene ukupnih kompenzacija u početnom periodu, sa izbijanjem krize kroz komparaciju podataka za 2020 u poređenju sa 2019 godinom. Zatim su upoređivane iste promene u 2021 godini u poređenju sa 2020. u postkriznom periodu. Rezultati su pokazani na slici broj 4.2.

Slika 4.2 Promene ukupnih kompenzacija u 2020/2019 i 2021/2020 po sektorima



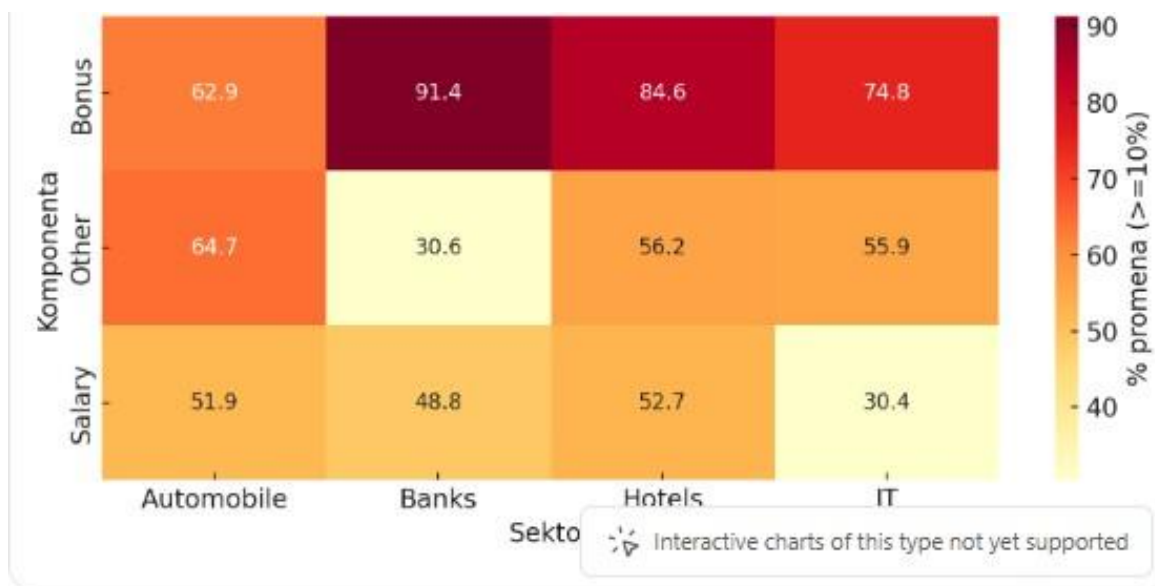
Tokom krizne 2020. godine u poređenju sa 2019, najveći procenat menadžera sa smanjenjem ukupnih zarada beleži se u hotelijerstvu, što je u skladu sa snažnim padom prihoda u ovom sektoru usled restrikcija putovanja i zatvaranja ugostiteljskih objekata. Bankarski sektor takođe beleži visok udeo smanjenja, dok su promene u autoindustriji izražene, ali nešto umerenije. IT sektor se pokazuje kao najstabilniji, sa najmanjim udelom menadžera kod kojih je došlo do značajnog smanjenja ukupnih primanja.

U periodu 2021. u odnosu na 2020. uočava se određeni oporavak, ali razlike među sektorima ostaju. Dok IT sektor i dalje pokazuje stabilnost, bankarstvo i autoindustrija beleže povećan broj menadžera sa značajnim promenama, što ukazuje na nastavak prilagođavanja

troškovnih politika i kompenzacionih paketa u periodu posle najteže faze krize. Hotelijerstvo, iako u fazi delimičnog oporavka i dalje zadržava najviši nivo volatilnosti u ukupnim kompenzacijama.

Da bi se analizirala promena strukture kompenzacionog paketa upoređivano je kretanje pojedinih komponenti ukupne zarade top menadžera (plata, bonusi, ostale beneficije). Rezultati su prikazani na slici broj 4.3.

Slika 4.3 Promene strukture kompenzacija top menadžera u periodu od 2020 vs 2019



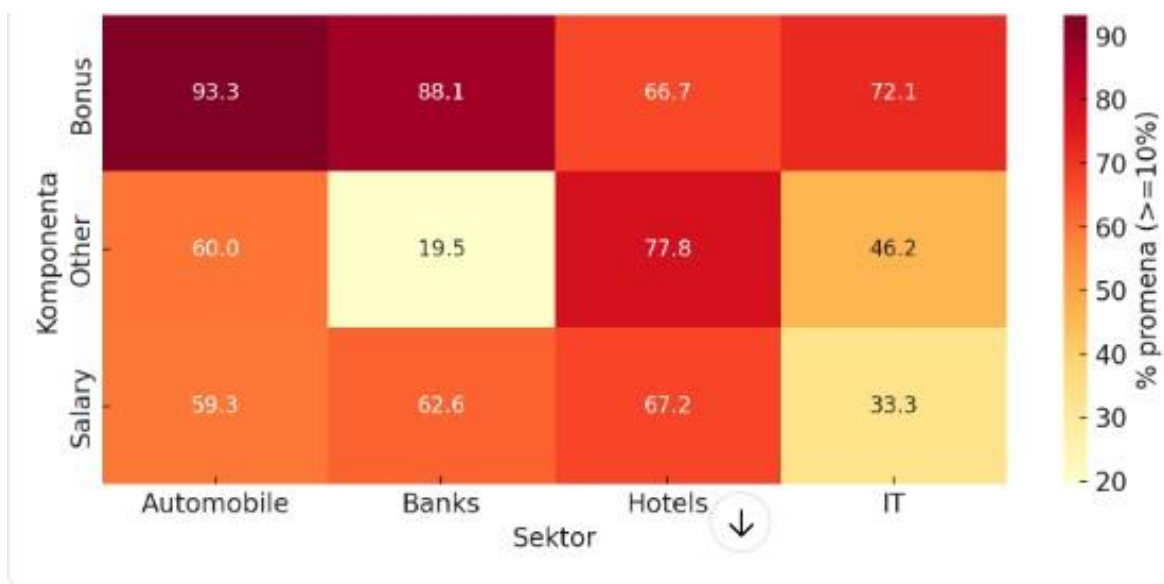
Rezultati ukazuju da je tokom krizne 2020. godine došlo do promene u strukturi ukupnih zarada top menadžera u posmatranim sektorima. Dok su osnovne plate u većini slučajeva zadržale stabilnost, a u pojedinim slučajevima i relativno povećale svoj udeo u ukupnim primanjima, bonusi i drugi varijabilni elementi (beneficije, dodatne naknade) beleže značajan pad.

U sektorima hotelijerstva i bankarstva bonusi čine tradicionalno značajan deo ukupne kompenzacije, jer su vezani za ostvarene performanse, profitabilnost i rast poslovanja. Pandemija je direktno pogodila profitabilnost – u bankama kroz pad kreditne aktivnosti i rast rizika, a u hotelijerstvu kroz gotovo potpunu obustavu poslovanja. To je dovelo do drastičnog smanjenja bonusa, čime je udeo plata u ukupnoj kompenzaciji porastao. Drugim rečima, iako se apsolutni iznos plate nije nužno povećao, njen relativni značaj u ukupnim primanjima menadžera je postao dominantan, što pokazuje premeštanje nagrađivačke politike sa varijabilnog ka fiksnom delu.

U IT industriji struktura kompenzacija ostala je relativno stabilna. Udeo plata i bonusa nije beležio velike oscilacije, što se može objasniti specifičnom otpornošću ovog sektora u uslovima pandemije, jer su IT usluge i digitalna rešenja beležila porast potražnje. Time su firme bile u mogućnosti da zadrže balansiran sistem nagrađivanja, sa očuvanim bonusima i beneficijama, pa je struktura ukupnih zarada ostala slična pretkriznom periodu.

Autoindustrija je imala srednji intenzitet prilagođavanja. Usled poremećaja u lancima snabdevanja i smanjenja prodaje, bonusi su delimično redukovani, ali ne u meri kao u hotelijerstvu. Posledično, i ovde se beleži pomeranje u korist osnovne plate, ali manje izraženo. Dakle, struktura ukupnih zarada se promenila tako što je plata zauzela relativno veći udeo, dok su bonusi i beneficije smanjili svoje učešće.

Slika 4.4 Promene strukture kompenzacija top menadžera u periodu od 2021 vs 2020



U bankarskom sektoru u 2021. godini beleži se nastavak prilagođavanja strukture kompenzacija. Nakon što su u 2020. bonusi bili snažno redukovani, u 2021. dolazi do delimičnog oporavka, ali on nije dovoljan da vrati pređašnji nivo. Plata ostaje dominantna komponenta, ali sada se uočava i blagi porast udela „ostalih beneficija“, što sugerise da su banke pokušavale da kompenzuju niže bonuse kroz fleksibilnije oblike nagrađivanja. Dakle, struktura se stabilizuje, ali i dalje ostaje pomerena ka većem udelu fiksnog dela.

Sektor hotelijerstva i dalje nosi najveći teret krize. U 2021. godini dolazi do minimalnog oporavka u bonusima, ali njihov udeo ostaje na niskom nivou, dok osnovna plata i dalje čini dominantan deo ukupne zarade. „Ostalo“ ostaje nestabilno, što ukazuje na to da hoteli nisu

imali resurse da povrate dodatne pogodnosti. Ova struktura potvrđuje produžene efekte krize i sporiji oporavak u odnosu na druge sektore.

U autoindustriji se 2021. beleži povećan broj menadžera sa promenama u platama, što se odražava i na strukturu. Iako bonusi blago rastu u odnosu na 2020, njihov udeo u ukupnim zaradama i dalje je niži nego u pretkriznom periodu. Osnovne plate i dalje dominiraju, dok ostale beneficije ostaju na stabilnom, ali nižem nivou. To potvrđuje da se oporavak odvija postepeno i uz naglašeno oslanjanje na fiksne komponente.

IT industrija pokazuje kontinuitet i stabilnost i u 2021. godini. Struktura ukupnih kompenzacija ostaje gotovo nepromenjena – udeo plata, bonusa i beneficija sličan je 2020. i bez velikih oscilacija. Ovo potvrđuje otpornost IT sektora i njegovu sposobnost da održi ujednačen sistem nagrađivanja uprkos tržišnim poremećajima.

Dakle deskriptivna statistika pokazuje da je tokom krize došlo do značajnih promena u strukturi sistema kompenzacija top menadžera – učešće bonusa i beneficija se smanjilo, dok je plata postala dominantna komponenta ukupnih zarada. Najveće promene uočene su u bankarstvu i hotelijerstvu, umerene u autoindustriji, dok je IT sektor ostao stabilan. U postkriznom periodu primećen je delimičan oporavak bonusa, ali struktura se nije vratila na pretkrizni nivo, što ukazuje na dugoročnije pomeranje ka sigurnijim, fiksnim oblicima nagrađivanja.

Da bi se proverilo da li postoje statistički značajne razlike u strukturi ukupnih kompenzacija pre, tokom i u postkriznom periodu urađena je MANOVA. Rezultati su prikazani u tabeli br. 4.19.

Tabela 4.19 Razlike u strukturi zarada top menadžera u 2019/2020/2021 godini

Struktura kompenzacija top menadžera	Godine (%)				p-value	Partial Eta Square	Bonferroni
	2019	2020	2021	F			
Plata	54.6	58.0	55.0	2.58	0.08	0.006	2019/2020, 2020/2021
Bonusi	27.3	23.9	26.3	2.74	0.004	0.048	2019/2020, 2020/2021
Ostale beneficije	18.2	18.1	18.7	13,7	0.11	0.335	Nije značajno

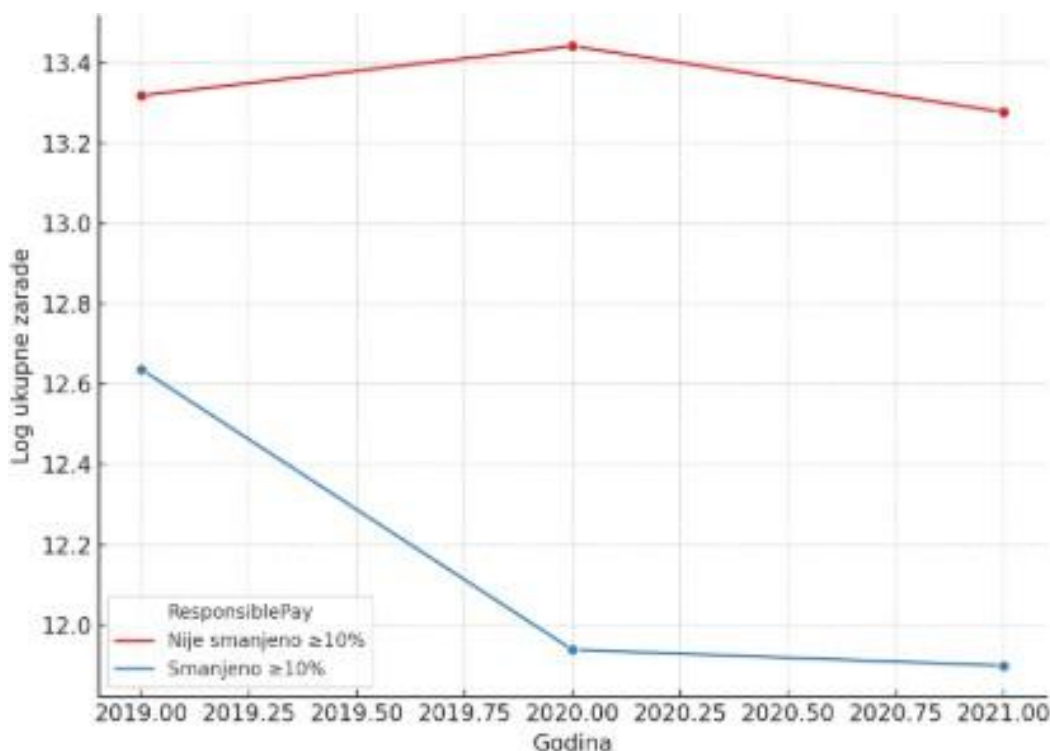
Dobijeni rezultati potvrđuju da se struktura sistema kompenzacija menadžera značajno menjala tokom posmatranog perioda. Udeo plata u ukupnim primanjima se statistički značajno menjao u periodu nakon izbijanja krize 2019/2020 (kada se njihovo učešće povećalo) i periodu oporavka kada se 2020/2021 (kada se njihovo učešće ponovo smanjilo), i ako su plate ostale najstabilnija komponenta i u kriznim i u postkriznim uslovima, što potvrđuje njihovu ulogu „sidra“ u sistemu nagrađivanja. **Bonusi** pokazuju izraženije promene. Njihovo učešće se značajno razlikuje u 2020. u odnosu 2019, kada je njihovo učešće značajno smanjeno u korist osnovne plate. Dok se u 2021 godini u postkriznom periodu beleži njihov oporavak i ponovno veće učešće u strukturi ukupnih zarada. **Ostale beneficije** beleže slično učešće u sve tri godine, tako da kod njihovog učešća u strukturi nije bilo statistički značajnih razlika.

Ukupno posmatrano, nalazi potvrđuju hipotezu H4: postoji značajna razlika u strukturi kompenzacija tokom krize i u poređenju sa redovnim poslovanjem. Promene se prvenstveno odnose na odnos plata i bonusa, dok ostale beneficije ostaju stabilan deo kompenzacija.

4.2.5. Uticaj odgovornog nagrađivanja top menadžera na performanse preduzeća tokom krize

U cilju testiranja hipoteze da li odgovorno nagrađivanje top menadžera tokom pandemije COVID-19 na performanse preduzeća najpre će biti upoređeni podaci o kompanijama koje su smanjile zarade top menadžera tokom krize, kako bi i top menadžeri u određenoj meri podneli teret krize, i onih koje nisu. Rezultati poređenja kompanija prikazani su na slici broj 4.5. Logaritmovane ukupne zarade top menadžera u kompanijama koje su tokom krize smanjivale zarade prikazane su plavom linijom, a u kompanijama koje nisu smanjivale zarade prikazane su crvenom linijom.

Slika 4.5 Poređenje kompanija koja su smanjile zarade top menadžera tokom krize



Grafički prikaz prosečnih zarada po grupama jasno oslikava razliku između firmi koje su primenile odgovorno nagrađivanje i onih koje to nisu učinile. Dok su u grupi preduzeća koja nisu smanjivala menadžerske naknade ukupna primanja ostala relativno stabilna, u firmama koje su sprovele redukcije zabeležen je izražen dodatni pad u kriznoj godini. Ovi nalazi sugerišu da su menadžeri u preduzećima sa odgovornijim pristupom nagrađivanju solidarno podneli deo tereta krize zajedno sa ostatkom organizacije. Time se šalje signal kako zaposlenima tako i eksternim stakeholderima da je sistem nagrađivanja usklađen sa načelima pravednosti i dugoročne održivosti. Rezultati se mogu tumačiti u skladu sa teorijom redundantnih resursa, jer smanjenje menadžerskih naknada oslobađa deo sredstava koji se može usmeriti na očuvanje poslovanja i društveno odgovorno ponašanje u kriznim okolnostima.

Kako bi se ispitalo da li je odgovorno nagrađivanje uticalo na performanse biće primenjena GLS regresija, na panelu podataka za sva preduzeća u uzorku. Kao zavisna promenljiva biće korišćen ponovo bruto profit, dok će nezavisne promenljive biti BonusShare i ResponsiblePay. BonusShare predstavlja udeo bonusa u ukupnoj zaradi. Biće korišćen kao indikator strukture kompenzacija. Pokazuje koliko je bilo učešće bonusa u ukupnoj zaradi, da

li je njihova promena pratila promenu performansi (da li se njihovo učešće smanjivalo sa smanjenjem performansi u kriznom periodu), tj. da li je nagrađivanje top menadžera bilo odgovorno ili ne. ResponsiblePay je dummy varijabla, koji dobija vrednost 1 ukoliko je ukupna zarada menadžera u 2020. godini smanjena za najmanje 10% u odnosu na 2019. godinu, a 0 u suprotnom. Obe promenljive već su računate u prethodnim analizama, tako da neće biti ponovo prikazivane u ovom delu. Kao kontrolna varijabla biće korišćena ukupna aktiva. Rezultati su prikazani u tabeli broj 4.20.

Tabela 4.20 Rezultati Random-Effects GLS regresije za odgovorno nagrađivanje top menadžera

	B	SE	z	P
	12.648254	0.261	48.31	.524
BonusShare	-0.01641	0.104	6.15	< .001
ResponsiblePay	-1.40	0.032	3.46	< .001
Ukupna aktiva	0.290	0.023	12.12	< .001
R-squared	0.4907			

Rezultati regresionog modela ukazuju da je udeo bonusa u ukupnim zaradama (BonusShare_2020) imao negativan i statistički značajan efekat ($\beta = -0,016$; $p < 0,001$), što implicira da veći oslonac na varijabilni deo kompenzacija u kriznim okolnostima može dovesti do smanjenja ukupnih performansi kompanija tokom krize. Ovaj rezultat sugerise da se bonusi, kao oblik stimulansa, u uslovima krize mogu pokazati manje održivim u poređenju sa fiksnim komponentama.

Ključni nalaz odnosi se na varijablu ResponsiblePay. Koeficijent je negativan i visoko značajan ($\beta = -1,40$; $p < 0,001$), što znači da su menadžeri u firmama koje su smanjile ukupne zarade za najmanje 10% tokom 2020. godine ostvarili značajno niži nivo ukupnih kompenzacija u poređenju sa menadžerima u drugim firmama. Ovo potvrđuje pretpostavku o postojanju „odgovornog nagrađivanja“, odnosno prakse da menadžeri solidarno podnesu deo tereta krize zajedno sa ostatkom organizacije.

Na kraju, kontrolna varijabla ukupna aktiva ima pozitivan i značajan efekat ($\beta \approx 0,29$; $p < 0,001$), što ukazuje da su veće firme (one sa većom aktivnom) ostvarivale veće profite uz kontrolu učešća bonusa u ukupnim kompenzacijama i smanjenje zarada sa padom performasi.

Ukupno gledano, model ima zadovoljavajući nivo objašnjenja zavisne promenlive. $R^2 \approx 0,49$ što znači da gotovo polovina varijanse u ukupnim zaradama menadžera može da se objasni uključenim faktorima. Ovi nalazi podržavaju hipotezu da odgovorno nagrađivanje top menadžera u kriznim uslovima može doprineti održivijem poslovanju, jer se pokazuje da kompanije koje su svesno redukovale menadžerske naknade signaliziraju dugoročnu orijentaciju ka stabilnosti i pravičnosti.

4.3. Diskusija rezultata

Istraživanje je imalo za cilj da utvrdi da li su ukupne zarade top menadžera, kao i pojedini njihovi delovi uticali na performanse preduzeća tokom pandemije COVID-19, kao i efekte odgovornog nagrađivanja top menadžera na performanse. Analiza je rađena za četiri sektora – bankarstvo, hotelijerstvo, IT i automobilsku industriju – u periodu 2019–2021, obuhvatajući vreme pre, tokom i nakon najkritičnijih faza COVID-19 pandemije.

Najpre je ispitivano da li ukupne kompenzacije imaju značajan uticaj na profit preduzeća. Rezultati sprovedenih regresionih analiza potvrđuju da ukupna kompenzacija top menadžera ima pozitivan i statistički značajan uticaj na profitabilnost preduzeća u većini posmatranih sektora. U IT sektoru i autoindustriji kompenzacije su se pokazale kao prediktor bruto profita, što je u skladu sa nalazima istraživanja koja ukazuju da stimulativno nagrađivanje rukovodilaca može doprineti boljoj usklađenosti interesa menadžera i akcionara i podstaći donošenje odluka usmerenih ka povećanju performansi (Frye i saradnici, 2010; Edmans i saradnici, 2017). Posebno je interesantno da je intenzitet efekta izraženiji u autoindustriji, što sugerise da u kapitalno intenzivnim sektorima, gde su barijere ulaska visoke i investicioni ciklusi dugi, motivaciona uloga kompenzacija ima snažniji uticaj na ostvarenje profita (Conyon i saradnici, 2019).

Kontrolna varijabla ukupna aktiva bila je značajan prediktor u svim sektorima osim bankarstva, potvrđujući da veličina firme pozitivno korelira sa profitabilnošću (Demirgüç-Kunt i Maksimovic, 2002; Lee, 2009). Najveći efekat aktive zabeležen je u hotelijerstvu, što naglašava značaj ekonomije obima i diverzifikacije u sektoru koji je posebno osetljiv na potražnju i sezonske šokove.

Uticaj krizne varijable pokazao je značajne sektorske razlike. Dok IT sektor nije iskusio snažan negativan efekat pandemijske krize, zahvaljujući svojoj digitalnoj prirodi i otpornosti

na poremećaje u lancima snabdevanja (Papadopoulos i saradnici, 2020), u autoindustriji i hotelijerstvu kriza je imala izrazito nepovoljan uticaj na profitabilnost. Ovaj nalaz je u skladu sa istraživanjima koja naglašavaju ranjivost ovih sektora na poremećaje u globalnim lancima snabdevanja i restrikcije potražnje (Shih, 2020; Gössling i saradnici, 2021). Suprotno tome, u bankarskom sektoru kriza nije pokazala značajan efekat, što se može objasniti regulatornim merama i državnim programima podrške koji su ublažili posledice šoka (Acharya i Steffen, 2020).

Ukupno posmatrano, nalazi potvrđuju da stimulativno nagrađivanje menadžera može biti važan mehanizam unapređenja performansi, čime je dokazana prva hipoteza. Međutim, efekat nagrađivanja top menadžera zavisi od sektorskog konteksta i institucionalnog okvira. Dok IT autoindustrija pokazuje jasan pozitivan odnos između kompenzacija i profita, bankarski sektor sugerise da u određenim granama institucionalna regulativa i veličina firme nadjačavaju motivacioni efekat nagrađivanja. Hotelijerstvo se pokazalo kao posebno ranjivo, gde i pored pozitivnog uticaja menadžerskih kompenzacija, kriza dovodi do značajnog pada profitabilnosti. Ovakvi rezultati podržavaju nalaze studija koje naglašavaju potrebu za prilagođavanjem sistema nagrađivanja sektorskim specifičnostima i otpornosti na spoljne šokove (Devers i saradnici, 2007; Cordeiro i saradnici, 2020).

Da bi se testirala druga hipoteza, da li varijabilni deo zarade ima najveći uticaj na performance preduzeća tokom kriza, sprovedena je takođe regresiona analiza. Rezultati potvrđuju da varijabilni oblici nagrađivanja top menadžera imaju različite efekte na profitabilnost preduzeća, čime je hipoteza potvrđena. Međutim, i ovde su uočljive razlike po sektorima. U **IT sektoru** i hotelskoj industriji bonusi su se izdvojili kao najsnažniji pozitivni prediktori profitabilnosti, čime se potvrđuje druga hipoteza. Nalazi su u skladu sa istraživanjima koja ukazuju da kratkoročni stimulansi, poput bonusa, mogu snažno motivisati menadžere da unaprede performanse u industrijama gde su brzina reakcije, inovacije i tržišno prilagođavanje ključni faktori konkurentnosti (Hall i Lerner, 2010; Brynjolfsson i McAfee, 2014). Ovakvi rezultati posebno imaju smisla u IT sektoru, gde intenzivna konkurencija i dinamika inovacija zahtevaju fleksibilne instrumente nagrađivanja koji odmah povezuju učinak i nagradu. Nasuprot tome, u **autoindustriji** se pokazalo da bonusi nisu statistički značajni, dok su ostali oblici varijabilnih naknada imali snažan pozitivan efekat na profitabilnost. Ovaj nalaz potvrđuje tezu da u kapitalno intenzivnim granama sa dugim investicionim i razvojnim ciklusima kratkoročni stimulansi gube na efikasnosti, dok dugoročniji mehanizmi (akcijske opcije, profit-sharing, beneficije vezane za održivost) imaju

veću motivacionu snagu (Core i Guay, 2001; Devers i saradnici, 2007). Time se naglašava važnost dizajniranja podsticaja koji reflektuju vremenski odložene rezultate i održivi rast. Rezultati za **bankarski sektor** ukazuju na suprotnu dinamiku – ni bonusi ni ostali oblici varijabilnih naknada nisu imali pozitivan efekat na profitabilnost. Štaviše, „ostale beneficije“ pokazale su negativan uticaj, što je u skladu sa nalazima nakon finansijske krize 2008. godine da kompleksni paketi kompenzacija u bankama mogu podstaći menadžere na preuzimanje prekomernih rizika, sa posledicama koje smanjuju stabilnost i dugoročnu profitabilnost (Hagendorff i Vallascas, 2011; Chesney i saradnici, 2019). Ovi nalazi osnažuju argumente o potrebi regulatornog ograničavanja varijabilnih kompenzacija u bankarstvu, posebno u kriznim periodima. U **hotelijerstvu**, bonusi su pokazali snažan i statistički značajan pozitivan efekat, dok ostale beneficije nisu imale merljiv uticaj na profitabilnost. Ovo oslikava specifičnosti sektora usluga, gde je uspeh snažno povezan sa kratkoročnim performansama poput popunjenosti kapaciteta ili prosečne cene sobe. U takvom kontekstu, bonusi su najefikasniji alat za usmeravanje menadžera na maksimizaciju operativnih rezultata, dok dugoročniji instrumenti imaju slabiji efekat (Brown i saradnici, 2011).

Sveukupno, nalazi pokazuju da se druga hipoteza delimično potvrđuje: bonusi jesu ključni instrument motivacije u sektorima sa visokim tempom inovacija i promenama u potražnji (IT i hotelijerstvo), dok su u kapitalno intenzivnim sektorima (autoindustrija) značajniji dugoročni instrumenti. U bankarstvu, hipoteza se odbacuje, jer varijabilne kompenzacije ne doprinose profitabilnosti, već mogu imati negativne efekte. Time se potvrđuje stav da je efikasnost varijabilnih kompenzacija snažno uslovljena sektorskim specifičnostima, poslovnim ciklusima i institucionalnim okvirom.

I ako se iz prethodnih analiza uočava da je sektor u kome kompanija posluje imao značajan uticaj na odnos kompenzacija top menadžera i performansi preduzeća tokom krize sprovedena su dodatna istaživanja sprovođenjem multivarijantne analize. MANOVA je pokazala da su postojale statistički značajne razlike među sektorima kada se zajednički posmatraju četiri komponente kompenzacija (plata, bonusi, ostale beneficije i ukupna zarada). Dodatne univarijantne ANOVA analize i Bonferroni post-hoc poređenja omogućile su preciznije razumevanje izvora ovih razlika.

Rezultati ukazuju da su **plate** menadžera bile znatno stabilnije u IT sektoru nego u bankarstvu i hotelijerstvu. Dok su u ovim sektorima smanjenja plata bila relativno česta, u IT industriji je zabeležen veoma nizak nivo redukcija, što sugerise da je tehnološki sektor bio otporniji na krizu i nastojao da zadrži stabilnost osnovnih zarada.

Kod **bonusa** su se razlike među sektorima pokazale najupečatljivijim. Bankarski sektor je doživeo najveći pad, sa znatno većim udelom menadžera kojima su bonusi redukovani u odnosu na IT i auto-industriju. Pored toga, i hoteli su se razlikovali od automobilskeg sektora po učestalijem smanjenju bonusa. Ovi nalazi potvrđuju da je varijabilni deo kompenzacija u bankarstvu i hotelijerstvu bio najosetljiviji na krizu, dok su u automobilskeg industriji bonusi zadržali veću stabilnost.

Kada je reč o **ukupnoj kompenzaciji**, značajne razlike uočene su između IT sektora i hotelijerstva, pri čemu je smanjenje ukupnih zarada bilo daleko izraženije u hotelima. Ovaj rezultat je u skladu sa činjenicom da je sektor turizma i ugostiteljstva bio među najteže pogođenim tokom pandemije, što se direktno reflektovalo i na politiku nagrađivanja.

Za **ostale beneficije** (akcije, dodatni paketi i druge naknade) nisu identifikovane statistički značajne razlike među sektorima, što sugerise da su ove komponente kompenzacija bile manje podložne promenama i kriznim prilagođavanjima u posmatranim granama.

Četvrta hipoteza odnosila se na uticaj krize na strukturu kompenzacionog paketa top menadžera. Sprovedena je takođe MANOVA. Rezultati ukazuju da je tokom perioda krize došlo do izvesnih promena u strukturi sistema kompenzacija top menadžera, pri čemu su osnovne plate pokazale relativnu stabilnost, dok su bonusi i ostale varijabilne komponente bile znatno podložnije redukcijama. MANOVA analiza potvrdila je postojanje značajnih razlika u celokupnoj strukturi kompenzacija između 2019, 2020. i 2021. godine, što upućuje na to da su kompanije prilagođavale nagrađivanje menadžera u skladu sa kriznim okolnostima. Ipak, jednofaktorske ANOVA-e po pojedinačnim komponentama pokazale su da razlike u platama, bonusima i ostalim benefitima nisu dostigle konvencionalni prag statističke značajnosti, iako su uočeni trendovi smanjenja bonusa i rasta učešća fiksnih plata u ukupnoj kompenzaciji tokom 2020. godine.

Ovi nalazi potvrđuju tvrdnje iz literature da se u kriznim okolnostima kompanije najčešće odlučuju za smanjenje varijabilnih delova kompenzacija, dok su fiksne plate zaštićenije zbog potrebe očuvanja motivacije i stabilnosti menadžerskog kadra (Fahlenbrach i saradnici, 2010; Conyon i saradnici, 2011). Time se potvrđuje i teza da bonusi imaju prirodu „apsorbera šokova“ u sistemu nagrađivanja, jer omogućavaju fleksibilnije prilagođavanje troškova poslovanja (Murphy, 2013). Sa druge strane, činjenica da su ukupne razlike u strukturi potvrđene multivarijantnim testom, dok pojedinačne komponente ne dostižu značajnost, može se interpretirati u skladu sa nalazima Core i Guay (2010) koji ističu da promene u sistemima

nagrađivanja u kriznim okolnostima deluju kumulativno i posredno, više na nivou balansa između fiksnih i varijabilnih komponenti, nego kroz drastične promene pojedinih stavki.

Dobijeni rezultati sugerišu da su organizacije tokom pandemijske krize preferirale strategiju očuvanja osnovnih plata i redukovanja bonusa, što se uklapa u nalaze sličnih istraživanja sprovedenih nakon globalne finansijske krize 2008. godine (Bebchuk i Fried, 2010; DeYoung i saradnici, 2013). Ovo ukazuje da u kriznim periodima struktura kompenzacija evoluirala u pravcu povećane dominacije fiksnih nad varijabilnim komponentama, pri čemu takva prilagođavanja odražavaju težnju menadžmenta da balansira između potrebe za redukcijom troškova i očuvanja lojalnosti i angažovanosti ključnog rukovodstva.

Konačno, da bi se proverila validnost hipoteze da odgovorno nagrađivanje top menadžera u periodima kriza utiče na ostvarene performanse, urađeno je poređenje kompanija koje su smanjivale i nisu smanjivale zarade top menadžera tokom krize. Kompanije koje su smanjile zarade top menadžera tokom pandemije COVID-19 zabeležile su dodatni pad ukupnih kompenzacija, dok su u onima koje nisu primenile ovu praksu zarade ostale stabilnije. Ovaj nalaz potvrđuje da odgovorno nagrađivanje može predstavljati mehanizam solidarnog raspodele tereta krize, što je u skladu sa nalazima autora koji ističu da sistem nagrađivanja ima važnu ulogu u očuvanju poverenja zaposlenih i eksternih stejkholdera (Jensen i Murphy, 1990; Pepper i Gore, 2015).

Nakon toga sproveden je GLS regresioni model, u kojem su profit preduzeća uzeti kao zavisna varijabla, a BonusShare i ResponsiblePay kao glavne nezavisne promenljive, uz kontrolu ukupne aktive. Rezultati pokazuju da je BonusShare imao negativan i statistički značajan efekat, što znači da je oslanjanje na bonuse u kriznim okolnostima umanjivalo performanse firmi. Takođe, varijabla ResponsiblePay pokazala se negativnom i visoko značajnom, što potvrđuje da su menadžeri u firmama koje su smanjile svoje zarade $\geq 10\%$ ostvarili značajno niži nivo primanja u odnosu na ostale. Kontrolna varijabla aktiva imala je pozitivan i značajan efekat, što ukazuje da su veće firme ostvarivale veći profit, uprkos krizi. Model objašnjava gotovo polovinu varijanse ($R^2 \approx 0,49$), što se može oceniti kao zadovoljavajuće.

Regresiona analiza pokazala je da veći udeo bonusa u ukupnim zaradama (BonusShare) negativno utiče na profit preduzeća tokom krize, što implicira da varijabilni oblici kompenzacija nisu održivi u nestabilnim uslovima. Ovaj rezultat je u skladu sa istraživanjima koja naglašavaju da bonusi mogu imati podsticajni efekat u periodima rasta, ali da u kriznim

situacijama često dovode do smanjenja performansi zbog prevelike zavisnosti od kratkoročnih rezultata (Devers i saradnici, 2007; Fahlenbrach i Stulz, 2011).

Najznačajniji nalaz odnosi se na varijablu ResponsiblePay. Negativan i visoko značajan koeficijent potvrđuje da su firme koje su smanjile menadžerske naknade $\geq 10\%$ ostvarile niže profite, što sugerise da su menadžeri u tim preduzećima solidarno snosili posledice krize. Ovaj nalaz podržava argumente teorije redundantnih resursa (George, 2005), prema kojoj redukcija naknada oslobađa sredstva koja se mogu usmeriti na očuvanje poslovanja i aktivnosti društvene odgovornosti. Slične rezultate nalazimo i u istraživanjima o povezanosti menadžerskih naknada i ESG performansi, gde se pokazuje da kompanije koje usklađuju kompenzacije sa održivim ciljevima beleže bolje dugoročne rezultate (Mahdavi i saradnici, 2015; Flammer i saradnici, 2019). Konačno, pozitivan i značajan efekat ukupne aktive ukazuje da veće firme ostvaruju bolje profite, što se može objasniti efektima ekonomije obima i diversifikacijom poslovanja. Ovi nalazi su u skladu sa istraživanjima koja ukazuju da veličina firme predstavlja važan faktor otpornosti u kriznim okolnostima (Cowling i saradnici, 2015).

Ukupno posmatrano, rezultati potvrđuju da odgovorno nagrađivanje menadžera nije samo etički signal pravednosti i solidarnosti, već i važan mehanizam koji može doprineti unapređenju performansi tokom krize.

4.4. Preporuka za kompanije

Savremene krize – od pandemije i geopolitičkih konflikata, preko energetske krize do digitalne transformacije – nameću potrebu za preispitivanjem tradicionalnih modela menadžerskog nagrađivanja. Kompenzacija top menadžmenta u tim trenucima postaje ne samo ekonomsko, već i etičko, reputaciono i strateško pitanje. Kako zadržati i motivisati ključne rukovodioce u uslovima neizvesnosti, a da se pri tom ne izgubi legitimitet u očima zaposlenih, države i javnosti? Ovaj deo, zasnovan na empirijskoj i teorijskoj analizi četiri sektora – bankarstva, hotelijerstva, autoindustrije i informacionih tehnologija – daje preporuke koje imaju za cilj da unaprede praksu menadžerskog nagrađivanja u kriznim uslovima. Poseban fokus je na odnosu između komponenti kompenzacije (fiksni deo, bonusi, ostalo, ukupna kompenzacija) i finansijskih performansi, kao i na etičkom i regulatornom okviru koji oblikuje te odluke.

Empirijski nalazi pokazuju da krize različito pogađaju sektore, pa se i efekti kompenzacije razlikuju. Bankarski sektor, kao sistemski važan, bio je pod jakim regulatornim nadzorom, uz ograničenja na bonuse kada se koristi državna pomoć. Rezultati ukazuju da varijabilne kompenzacije imaju ograničen uticaj na profitabilnost, te se preporučuje jače oslanjanje na dugoročne pokazatelje učinka, uključujući održivost, likvidnost i upravljanje rizicima. Hotelijerstvo, teško pogođeno krizama, pokazuje da fiksne komponente kompenzacije imaju stabilizujući efekat. Preporučuje se izbegavanje visokih bonusa u periodima pada prihoda, uz fokus na očuvanje radnih mesta i unutrašnju koheziju. Autoindustrija, suočena sa poremećajem u lancima snabdevanja i prelomom u tehnološkom razvoju (elektrifikacija), može koristiti bonuse za podsticanje inovacija, ali uz uvođenje jasnih kriznih performans indikatora, kao što su otpornost lanca, brzina adaptacije i operativna efikasnost. IT sektor, iako često manje direktno pogođen krizama, pokazuje visoku volatilnost i zavisnost od ljudskog kapitala. Ovde je preporučljivo koristiti kombinovane modele sa akcentom na dugoročne podsticaje (npr. opcije na akcije, „equity-based“ planove), ali uz veću transparentnost i mehanizme za smanjenje jaza između top menadžmenta i ostatka zaposlenih. Krize su pokazale da se u IT-ju često nagrađuje rast po svaku cenu, što može biti kontraproduktivno u periodima tržišne korekcije. Farmaceutski sektor, iako važan u kontekstu pandemija, u ovom radu je posmatran periferno, kao primer sektora gde se zahteva visoka etička odgovornost i proporcionalnost kompenzacija, ali bez direktne analize.

Transparentno i društveno odgovorno nagrađivanje postalo je jedno od ključnih očekivanja javnosti i investitora. Kompanije koje su to prepoznale (npr. Siemens, BP, Unilever) uspešnije su očuvale reputaciju i zaposlenost, zato bi trebalo uvesti javno izveštavanje o kompenzacionoj politici, uz obrazloženje načina obračuna i veza sa rezultatima. Ugradnja ESG indikatora u varijabilni deo kompenzacije, naročito u sektorima koji su visoko izloženi društvenim i ekološkim rizicima, bi takođe moglo pomoći, kao i „clawback“ i „malus“⁴ klauzule – obezbeđenje povraćaja bonusa u slučaju lažnih prikaza uspeha ili korporativnih zloupotreba.

Kao što pokazuje empirijska analiza, uticaj različitih komponenti kompenzacije varira po sektorima i vremenskim tačkama krize. Zbog toga kompanije treba da razviju prilagodljive modele koji se mogu brzo rekalibrisati, poput modela baziranih na scenarijima, gde se visina i

⁴ Clawback i malus klauzule su mehanizmi u ugovorima o kompenzaciji menadžera koji omogućavaju firmi da naknadno povрати isplaćene bonuse (clawback) ili zadrži neisplaćene nagrade (malus) u slučaju otkrivanja pogrešnog finansijskog izveštavanja, loših performansi ili neetičkog ponašanja.

struktura nagrada menjaju u zavisnosti od utvrđenih kriznih pragova (pad prihoda, poremećaji lanca, IT sigurnosni incidenti). Zamena kratkoročnih bonusa dugoročnim podsticajima, kao što su akcijski programi ili višegodišnji bonus fondovi, naročito u IT sektoru, a ne bi škodili ni krizni bonusi (crisis performance bonuses), koji bi se aktivirali samo ukoliko se ostvare ključni indikatori otpornosti ili preživljavanja kompanije.

Jedna od ključnih lekcija jeste da kompenzacije koje podstiču kratkoročne rezultate mogu biti opasne tokom krize. Umesto toga, potrebne su strategije koje usmeravaju menadžere na održivost, otpornost i inovaciju, zbog toga je preporuka da se produži vremenski horizont za ostvarivanje bonusa (npr. trogodišnji ROI ili EBITDA ciljevi umesto godišnjih). Uključivanje kvalitativnih indikatora uspeha, kao što si reputacija, zadovoljstvo korisnika, zaštita zaposlenih i povećanje učešća nezavisnih članova odbora u kreiranju i reviziji kompenzacionih politika, kako bi se smanjio sukob interesa, isto tako ne bi štetili.

Krize testiraju granicu između legitimne nagrade i društveno neprihvatljivog ponašanja. Prekomerno nagrađivanje u kriznim okolnostima, posebno kada su otpuštanja ili državna pomoć prisutni, može uništiti poverenje. Zato bi kompanije trebalo da privremeno zamrznju bonuse ili ih zamene netradicionalnim benefitima (npr. u IT sektoru dodatnim slobodnim danima, učešćem u internim startapovima, opcijama). Uvedu internu proporciju između najviših i najnižih plata, kao indikator pravednosti i komuniciraju strategiju nagrađivanja transparentno zaposlenima, čime bi se gradilo poverenje i otpornost timova.

Analiza četiri sektora – bankarstva, hotelijerstva, autoindustrije i IT-ja – pokazuje da uspešne kompanije tokom krize nisu one koje najviše plaćaju menadžere, već one koje najmundrije balansiraju između nagrađivanja, odgovornosti i održivosti. Preporučene prakse bi uključivale:

- prilagođavanje sektorskoj osetljivosti,
- uvođenje transparentnih, dugoročnih i etičkih kriterijuma,
- korišćenje fleksibilnih modela,
- usmeravanje nagrađivanja ka otpornosti i inovaciji.

Ovakav pristup ne samo da bi očuvao stabilnost tokom krize, već i izgradio poverenje i legitimnost za period oporavka. Kompanije koje ovu lekciju implementiraju stiču konkurentsku prednost ne samo na tržištu, već i u očima svih svojih zainteresovanih strana, a one koje uspešno balansiraju ova načela pokazuju veću otpornost na šokove, sposobnost

zadržavanja kadrova i očuvanje društvenog legitimiteta – što u savremenom poslovanju postaje važnije od same kratkoročne profitabilnosti.

4.5. Preporuke za kreatore ekonomskih politika

U savremenim krizama – bilo da su izazvane pandemijama, geopolitičkim tenzijama, energetskim poremećajima ili digitalnim transformacijama – praksa nagrađivanja top menadžmenta dolazi pod pojačan nadzor. Dok su kompenzacije do sada bile domen korporativnog odlučivanja, krize pokazuju da postoji sve izraženija potreba za proaktivnom ulogom ekonomskih politika u oblikovanju okvira za odgovorno, održivo i transparentno nagrađivanje. Ovaj deo, zasnovan na empirijskoj analizi četiri ključna sektora – bankarstva, hotelijerstva, autoindustrije i IT-ja – formuliše smernice koje mogu pomoći kreatorima ekonomskih politika da unaprede regulatorni okvir menadžerske kompenzacije u kriznim vremenima. Cilj nije samo očuvanje ekonomske stabilnosti, već i jačanje poverenja javnosti, pravičnosti i otpornosti sistema.

Analiza pokazuje da krize imaju asimetričan uticaj na različite sektore, što implicira potrebu za ciljanim, sektor-specifičnim pristupom. Tako na primer, bankarski sektor je zbog svoje sistemske važnosti već podlozan regulacijama (npr. CRD IV). Podaci pokazuju da bonusi nisu direktno povezani sa profitabilnošću u kriznim uslovima, što sugeriše da kreatori politika treba da ojačaju ograničenja na kratkoročne podsticaje i stimulišu ugradnju indikatora dugoročne stabilnosti i upravljanja rizikom u modele nagrađivanja. Hotelijerstvo, koje je snažno pogođeno krizama, pokazuje da fiksne kompenzacije igraju stabilizujuću ulogu. Države bi trebalo da, kroz poreske i subvencione politike, podstaknu očuvanje fiksnih plata i radnih mesta, uz privremena ograničenja na bonuse u firmama koje koriste državnu pomoć. Autoindustrija, suočena s disrupcijama i tehnološkim tranzicijama, zahteva fleksibilniji regulatorni okvir koji omogućava nagrađivanje inovacija i otpornosti. Politički mehanizmi treba da stimulišu korišćenje “smart bonuses”, uslovljenih pokazateljima kao što su zelena tranzicija, otpornost lanca snabdevanja i digitalizacija. IT sektor, koji često izmiče tradicionalnim regulatornim mehanizmima, pokazuje da opcioni planovi i akcijski podsticaji nose rizik prekomernog nagrađivanja u vreme tržišnih balona. Preporuka je da regulatori, posebno u razvijenim tržištima, postave minimalne standarde za transparentnost i razmernost kompenzacija baziranih na kapitalu, te razmotre poresku neutralnost prema svim oblicima nagrada.

Jedna od ključnih oblasti intervencije jeste jačanje obaveza izveštavanja i ESG integracije u sistemu nagrađivanja. Kreatori politika bi trebalo da prošire obaveze izveštavanja o politici i praksi kompenzacije, ne samo za javna preduzeća, već i za veće privatne firme koje zapošljavaju značajan broj radnika ili koriste javna sredstva. Isto tako da uvedu obavezne ESG komponente u varijabilne kompenzacije za sektore sa visokim uticajem na životnu sredinu ili društvo i podstaknu uvođenje “clawback” i “malus” klauzula, obaveznih za sve firme koje primaju državne subvencije ili poreske olakšice. Ove mere ne treba da budu shvaćene kao ograničenja tržišta, već kao način da se osigura da se tržišni mehanizmi razvijaju u pravcu koji je ekonomski održiv i društveno odgovoran.

Kratkoročna orijentacija menadžerskih nagrada identifikovana je kao jedan od uzroka systemske ranjivosti tokom kriza. Stoga, ne bi bilo zgoreg da se uvedu poreski podsticaji za dugoročne modele nagrađivanja, poput višegodišnjih bonus fondova, akcijskih programa sa odloženim isplatama i modela utemeljenih na ostvarenom doprinosu u dužem periodu. Regulatorno ograniče isplate bonusa u periodima negativnih finansijskih performansi, naročito u firmama koje imaju stratešku važnost ili koje su korisnici javne pomoći i podrške. Da se uvede zabrana kompenzacionih struktura koje podstiču prekomerni rizik, uz obavezu da se procene rizici ponašanja kod menadžerskih stimulansa, a u IT sektoru, gde dominiraju kompleksne i često nevidljive strukture podsticaja, preporučuje se stvaranje specifičnog regulatornog okvira za startup i scale-up firme, kako bi se izbegli ekstremni dispariteti i spekulativni podsticaji.

Krize zahtevaju i jačanje socijalnog legitimiteta politika nagrađivanja. U tom kontekstu, ekonomska politika mora ići dalje od fiskalnog intervencionizma i ući u domen vrednosnog usmeravanja tržišta. U tom kontekstu bi neophodno bilo uvođenje regulatornih smernica za odnos najviše i najniže plate u firmi, uz mogućnost objavljivanja “pay ratio”⁵ pokazatelja, podsticanje firmi da uključe predstavnike zaposlenih u tela koja odlučuju o kompenzacijama i stimulišu mehanizme kolektivnog nadzora nad nagrađivanjem, kroz jačanje uloge nezavisnih članova odbora, sindikata i akcionara. U hotelijerstvu, gde je jaz između top menadžmenta i zaposlenih posebno izražen tokom krize, ovakve mere doprinose očuvanju radne kohezije i društvene solidarnosti.

⁵ Pay ratio je pokazatelj koji meri odnos između plate generalnog direktora (CEO)(najčešće u praksi) i prosečne plate zaposlenih u kompaniji, pružajući uvid u razliku u zaradama i potencijalne nejednakosti unutar organizacije.

U vremenu sve češćih i kompleksnijih kriza, politika kompenzacije mora biti deo šireg okvira otpornosti i upravljanja krizama. Kreatori ekonomskih politika bi trebalo da razviju nacionalne i evropske smernice za “krizno nagrađivanje”, sa jasnim uslovima kada i kako se varijabilne kompenzacije mogu aktivirati ili zamrznuti. Zatim, povežu javnu pomoć sa uslovima nagrađivanja – npr. zabrana isplate bonusa, dividendi ili otkupa akcija dok traje podrška i uvedu mehanizme brzog regulatornog odgovora (npr. “kompenzacioni moratorijum”) u izuzetnim okolnostima kao što su pandemije, recesije ili sistemski poremećaji.

Kao što pokazuje analiza sektora bankarstva, hotelijerstva, autoindustrije i IT-ja, krize su razotkrile slabosti tradicionalnog pristupa kompenzacijama – njegovu kratkoročnost, netransparentnost i ponekad socijalnu neosetljivost. Uloga kreatora ekonomskih politika danas nije više da samo “koriguju tržište”, već da usmeravaju sistem ka pravednijem, održivijem i otpornijem obliku kapitalizma. Preporučeni pristupi imaju potencijal da stvore novi okvir poverenja i legitimnosti počevši od sektorskog diferenciranja i ESG standardizacije, preko poreskih podsticaja za dugoročne modele, do mehanizama javne pomoći.

Ekonomija koja nagrađuje odgovorno upravljanje u kriznim vremenima jeste ekonomija koja gradi budućnost otpornu na šokove, ali i pravednu prema svojim građanima.

Literatura četvrtog poglavlja

1. Acharya, V., V., Steffen, S. (2020). The risk of being a fallen angel and the corporate dash for cash in the midst of COVID. *Review of Corporate Finance Studies*, 9(3), 430–471.
2. Assaf, A., G., Josiassen, A. (2012). Identifying and ranking the determinants of tourism performance: A global investigation. *Journal of Travel Research*, 51(4), 388–399.
3. Bebchuk, L., Fried, J. (2010). Paying for long-term performance. *University of Pennsylvania Law Review*, 158(7), 1915–1959.
4. Bedford, D., S., Fargher, N., L., Lin, T., W., Venuti, E., K. (2023). Were CEO pay cuts during the COVID-19 pandemic merely symbolic?. *Pacific-Basin Finance Journal*, 79, 102051.
5. Berger, A., N., Hasan, I., Zhou, M. (2010). The effects of focus versus diversification on bank performance: Evidence from Chinese banks. *Journal of Banking & Finance*, 34(7), 1417–1435.
6. Brown, C., Fakhfakh, F., Sessions, J., G. (2011). Compensation, performance, and risk-taking: Evidence from the hospitality industry. *Tourism Economics*, 17(1), 101–118.
7. Brynjolfsson, E., McAfee, A. (2014). The second machine age: Work, progress, and prosperity in a time of brilliant technologies. *Norton*.
8. Carter, M., E., Franco, G., Zamora, V., L. (2024). COVID-19-motivated changes to executive compensation. *Journal of Management Accounting Research*, 36(1), 95–118.
9. Chesney, M., Stromberg, J., Wagner, A. (2019). Managerial incentives and risk-taking in banking: Evidence from compensation contracts. *Review of Finance*, 23(5), 891–930.
10. Chesney, M., Stromberg, J., Wagner, A., F. (2019). Managerial incentives to take risk. *Journal of Financial Economics*, 132(2), 233–255.
11. Chiang, C., F., Jang, S., S. (2008). The antecedents and consequences of psychological empowerment: The case of Taiwan's hotel companies. *Journal of Hospitality & Tourism Research*, 32(1), 40–61.
12. Conyon, M., J., Core, J., E., Guay, W., R. (2011). Are US CEOs paid more than UK CEOs? Inferences from risk-adjusted pay. *The Review of Financial Studies*, 24(2), 402–438.
13. Conyon, M., J., Judge, W., Q., Useem, M. (2019). Corporate governance and executive pay: Making sense of the US–UK dichotomy. *Corporate Governance: An International Review*, 27(5), 388–404.
14. Cordeiro, J., J., He, L., Conyon, M. (2020). The effect of executive compensation on corporate social performance. *Journal of Business Research*, 109, 1–12.
15. Core, J., E., Guay, W., R. (2001). Stock option plans for non-executive employees. *Journal of Financial Economics*, 61(2), 253–287.
16. Core, J., Guay, W. (2010). Is CEO pay too high and are incentives too low?. *Academy of Management Perspectives*, 24(1), 5–19.
17. Cowling, M., Liu, W., Zhang, N. (2015). Did firm size matter? Survival and growth of UK SMEs during the global financial crisis. *International Small Business Journal*, 33(7), 904–924.
18. CRD IV direktiva. (2013). Implementing and delegated acts – CRD (Capital Requirements Directive) IV. *European Commission*, dostupno na: https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/financial-services-legislation/implementing-and-delegated-acts/capital-requirements-directive-crd-4_en (Pristupljeno 21.06.2025.)

19. Demirgüç-Kunt, A., Maksimovic, V. (2002). Funding growth in bank-based and market-based financial systems: Evidence from firm-level data. *Journal of Financial Economics*, 65(3), 337–363.
20. Devers, C., E., Cannella, A., A., Reilly, G., P., Yoder, M., E. (2007). Executive compensation: A multidisciplinary review of recent developments. *Journal of Management*, 33(6), 1016–1072.
21. DeYoung, R., Peng, E., Y., Yan, M. (2013). Executive compensation and business policy choices at US commercial banks. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 48(1), 165–196.
22. EBA. European Banking Authority. (2015). *Guidelines on sound remuneration policies under CRD IV*. EBA.
23. Edmans, A., Gabaix, X., Jenter, D. (2017). Executive compensation: A survey of theory and evidence. In B. Hermalin & M. Weisbach (Eds.). *Elsevier, Handbook of the Economics of Corporate Governance*, 1, 383–539.
24. Fahlenbrach, R., Prilmeier, R., Stulz, R., M. (2010). Why did some banks perform better during the credit crisis? A cross-country study of the impact of governance and regulation. *European Financial Management*, 16(4), 775–821.
25. Fahlenbrach, R., Stulz, R., M. (2011). Bank CEO incentives and the credit crisis. *Journal of Financial Economics*, 99(1), 11–26.
26. Flammer, C., Hong, B., Minor, D. (2019). Corporate governance and the rise of integrating corporate social responsibility criteria in executive compensation: Effectiveness and implications for firm outcomes. *Strategic Management Journal*, 40(7), 1097–1122.
27. Frye, M., B., Nelling, E., Webb, E. (2010). Executive compensation in socially responsible firms. *Corporate Governance: An International Review*, 18(1), 25–39.
28. George, G. (2005). Slack resources and the performance of privately held firms. *Academy of Management Journal*, 48(4), 661–676.
29. Gössling, S., Scott, D., Hall, C., M. (2021). Pandemics, tourism and global change: A rapid assessment of COVID-19. *Journal of Sustainable Tourism*, 29(1), 1–20.
30. Hagendorff, J., Vallascas, F. (2011). CEO pay incentives and risk-taking: Evidence from bank acquisitions. *Journal of Corporate Finance*, 17(4), 1078–1095.
31. Hall, B., H., Lerner, J. (2010). The financing of R&D and innovation. In B. H. Hall & N. Rosenberg (Eds.). *Elsevier, Handbook of the Economics of Innovation*, 1, 609–639.
32. Jensen, M., C., Meckling, W., H. (2006). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
33. Jensen, M., C., Murphy, K., J. (1990). Performance pay and top-management incentives. *Journal of Political Economy*, 98(2), 225–264.
34. Kaplan, S., N. (1994). Top executive rewards and firm performance: A comparison of Japan and the United States. *Journal of Political Economy*, 102(3), 510–546.
35. Laeven, L., Ratnovski, L., Tong, H. (2016). Bank size, capital, and systemic risk. *Journal of Banking & Finance*, 69, 25–34.
36. Lee, J. (2009). Does size matter in firm performance? Evidence from US public firms. *International Journal of the Economics of Business*, 16(2), 189–203.
37. Mahdavi, G., Daryaei, A., A., Maranjory, M. (2015). The impact of corporate governance on disclosure of corporate social responsibility: Evidence from Iran. *Asian Economic and Financial Review*, 5(3), 531–543.

38. Murphy, K., J. (2013). Executive Compensation: Where We Are, and How We Got There. *Handbook of the Economics of Finance*, 2, 211-356.
39. Papadopoulos, T., Baltas, K., N., Balta, M., E. (2020). The use of digital technologies by small and medium enterprises during COVID-19: Implications for theory and practice. *International Journal of Information Management*, 55, 102192.
40. Pepper, A., Gore, J. (2015). Behavioral agency theory: New foundations for theorizing about executive compensation. *Journal of Management*, 41(4), 1045–1068.
41. Shih, W., C. (2020). Is it time to rethink globalized supply chains?. *MIT Sloan Management Review*, 61(4), 1–6.

ZAKLJUČAK

Prvo poglavlje disertacije pružilo je teorijsku osnovu za razumevanje koncepta društvene odgovornosti preduzeća (DOP), sa naglaskom na njegov značaj u kriznim okolnostima poput pandemije COVID-19. DOP je analiziran kao etički okvir i strateški pristup koji omogućava dugoročni opstanak i konkurentsku prednost kroz balansiranje interesa različitih stejkholdera. Posebno je istaknuto evropsko shvatanje DOP-a. Odgovorno upravljanje ljudskim resursima izdvojeno je kao ključni deo DOP-a, posebno u pogledu poštovanja ljudskih prava, unapređenja radnih uslova i podsticanja različitosti. Takve prakse doprinose kulturi poverenja i angažovanosti, što je presudno za očuvanje motivacije i stabilnosti u neizvesnim vremenima. Poseban fokus stavljen je na odgovorno nagrađivanje top menadžera, jer tradicionalni modeli zasnovani isključivo na kratkoročnim finansijskim pokazateljima u kriznim okolnostima postaju neodrživi. Pandemija je donela promene, redukovanje bonusa, zamrzavanje plata i uvođenje novih kriterijuma vezanih za društveni uticaj i kolektivne rezultate. Time je oblikovan novi model kompenzacija zasnovan na transparentnosti, proporcionalnosti i solidarnosti.

Drugo poglavlje fokusiralo se na nagrađivanje top menadžera i strukturu njihovih kompenzacionih paketa. Osnovna plata, kratkoročni bonusi, dugoročni podsticaji i dodatne pogodnosti analizirani su kroz dve perspektive: menadžment ljudskih resursa (performanse, kompetencije, retencija kadrova) i korporativnu društvenu odgovornost (etički i društveni kontekst). Naglašeni su principi odgovornog nagrađivanja – transparentnost, proporcionalnost, dugoročna održivost i uključivanje nefinansijskih kriterijuma (npr. ESG pokazatelja). Izazovi su identifikovani u tenziji između tržišnih pritisaka i društvenih očekivanja, riziku reputacionih šteta i složenosti merenja individualnog doprinosa.

Treće poglavlje konkretizovalo je teoriju kroz prizmu pandemije COVID-19, analizirajući ulogu odgovornog nagrađivanja u kriznim situacijama. Pandemija je pokazala da sistemi nagrađivanja zasnovani na visokim fiksnim platama i bonusima nevezanim za učinak mogu biti kontraproduktivni i društveno neprihvatljivi. Identifikovani izazovi uključivali su potrebu za transparentnošću, regulatornom usklađenošću i očuvanjem održivosti poslovanja. Prikazani su primeri dobre prakse: privremeno smanjenje plata top menadžera, odricanje od bonusa, vezivanje nagrada za dugoročne ciljeve i kolektivne rezultate. Ovi potezi doprineli su očuvanju reputacije i poverenja među zaposlenima i javnošću. Kriza je tako postala test, ali i prilika za redefinisane odnose između menadžmenta, vlasnika kapitala i društva.

Teorijski deo postavio je temelj za razumevanje odgovornog nagrađivanja kao procesa u kojem se mora balansirati motivacija menadžera, poslovna efikasnost i društvena odgovornost. U kriznim uslovima ovaj balans je posebno značajan, jer odluke menadžera imaju i finansijske i etičke posledice.

Empirijski deo disertacije analizirao je četiri sektora – bankarski, hotelski, automobilski i IT – u periodu 2019–2021. korišćenjem kombinacije kvantitativnih metoda (GLS panel regresije, ANOVA testova, Pearsonovih korelacija) i kvalitativnih studija slučaja (Siemens, Unilever, BP, Novartis). Rezultati potvrđuju centralnu tezu da odgovorno nagrađivanje top menadžera u kriznim uslovima doprinosi održivosti i jačanju poverenja stejkholdera.

U bankarskom sektoru potvrđena je snažna veza između bonusa i profitabilnosti, dok su osnovne plate imale slabiji efekat. Ograničavanje bonusa, posebno u bankama koje su primile državnu pomoć, pokazalo je kako regulatorni i društveni pritisci oblikuju praksu odgovornog nagrađivanja. U hotelijerstvu je potvrđena visoka volatilnost – ukupna kompenzacija nije imala konzistentan uticaj na profitabilnost, ali su etičke poruke menadžera koji su smanjili sopstvene plate imale veliki simbolički značaj za reputaciju i poverenje. Autoindustrija je pokazala značajnu povezanost bonusa i profita, a posebno visoku zavisnost od dugoročnih oblika nagrađivanja (akcije, opcije), što reflektuje kapitalno intenzivnu prirodu sektora. IT sektor izdvojio se kao najotporniji – i pored smanjenja uzorka, prosečne plate, bonusi i finansijski pokazatelji su rasli, potvrđujući njegovu sposobnost prilagođavanja i stratešku važnost u savremenoj ekonomiji.

Uporedna analiza ukazuje da je kriza pojačala nejednakosti u svim sektorima: prosečne vrednosti nagrada i finansijskih pokazatelja su rasle, dok su medijane ostale znatno niže, što potvrđuje dominaciju malog broja menadžera i kompanija sa izuzetno visokim primanjima. Bankarstvo i autoindustrija su potvrdili direktnu vezu između bonusa i profitabilnosti, hotelijerstvo je pokazalo ranjivost i oslanjanje na simboličke prakse, dok je IT sektor potvrdio otpornost i rast čak i u kriznim uslovima.

Disertacija daje naučni doprinos kroz komparativnu sektorsku analizu menadžerskih kompenzacija u kriznim okolnostima, uz kombinaciju ekonometrijskog pristupa i etičko-regulatornog okvira. Posebna vrednost je u razlikovanju efekata fiksnih i varijabilnih oblika nagrađivanja, kao i u naglašavanju principa transparentnosti, proporcionalnosti i dugoročne održivosti. Rad time nadilazi čisto finansijsku perspektivu i povezuje se sa pitanjima javne politike i društvene odgovornosti.

Hipoteza	Formulacija	Status	Sažet zaključak
H1	Nagrađivanje top menadžera ima statistički značajan uticaj na poslovne performanse preduzeća.	✓ Potvrđena	Regresione analize u četiri sektora ukazuju na značajnu povezanost između različitih oblika kompenzacija i bruto profita, pri čemu je uticaj najizraženiji u IT i autoindustriji.
H2	Najveći uticaj na poslovne performanse u kriznim okolnostima ima varijabilni deo zarade.	⚠ Delimično potvrđena	Bonusi imaju snažan efekat u IT i hotelijerstvu, dok je u bankarstvu i autoindustriji uticaj slab ili nekonzistentan, što ukazuje na zavisnost od sektorskih karakteristika.
H3	Odgovorno nagrađivanje top menadžera doprinosi održivom razvoju u kriznim okolnostima.	✓ Potvrđena	Prakse kompanija koje integrišu etičke, održive i solidarne principe u nagrađivanje ukazuju na veću reputacionu otpornost i dugoročnu stabilnost tokom krize.
H4	Postoje značajne razlike u strukturi sistema kompenzacija tokom krize u odnosu na redovno poslovanje.	✓ Potvrđena	Tokom krize dolazi do smanjenja varijabilnih kompenzacija i porasta udela fiksnih plata, uz uočljive razlike po sektorima, što potvrđuje strukturalnu promenu sistema nagrađivanja.
H5	Modeli nagrađivanja top menadžera u kriznim okolnostima razlikuju se u zavisnosti od sektora.	✓ Potvrđena	Analiza globalnih kompanija pokazuje sadržajne i strukturne razlike u kompenzacionim pristupima, u skladu sa specifičnim strategijama i ESG prioritetima po sektorima.

L I T E R A T U R A

1. Accenture. (2021). How COVID-19 Accelerated the Digital Transformation of Services. *Accenture Report*, dostupno na: <https://www.accenture.com/ae-en/insights/digital-transformation-index> (Pristupljeno 02.01.2025.).
2. Accenture. (2021). Why Organizations Should Consider Cybersecurity Transformation Now. *Accenture Report*, dostupno na: <https://www.accenture.com/content/dam/accenture/analyst-reports/accenture-idc-spotlight-cybersecurity-transformation.pdf> (Pristupljeno 02.01.2025.).
3. Acharya, V., V., Steffen, S. (2020). The risk of being a fallen angel and the corporate dash for cash in the midst of COVID. *Review of Corporate Finance Studies*, 9(3), 430-471.
4. Ackerman, R., W., Bauer, R., A. (1976). Corporate Social Responsiveness. *Reston Publishing*, Reston.
5. Ačanski, U., Đenić, N., Lončarević, I. (2020). Serbia - Government and institution measures in response to COVID-19. *KPMG*, dostupno na: <https://kpmg.com/xx/en/home/insights/2020/04/serbia-government-and-institution-measures-in-response-to-covid.html> (Pristupljeno 25.08.2023.).
6. Adobe Document Cloud. (2021). The Future of Time. *Adobe Document Cloud*, dostupno na: <https://www.adobe.com/content/dam/dx-dc/us/en/pdfs/the-future-of-time.pdf> (Pristupljeno 27.03.2025.).
7. Aflac. (2016). Everyone has the power to do good. *Corporate Social Responsibility Report*, Aflac, dostupno na: https://www.aflac.com/docs/about-aflac/2016-csr-report/aflac-2016-csr-report_final.pdf (Pristupljeno: 23.01.2023.).
8. Aguilera, R., A., Filatotchev, I., Gospel, H., Jackson, G. (2008). An organizational approach to comparative corporate governance: costs, contingencies, and complementarities. *Organization Science*, 19, 475–92.
9. Aguinis, H., Burgi-Tian, J. (2021). Talent management challenges during COVID-19 and beyond: Performance management to the rescue. *BRQ Business Research Quarterly*, 24(3), 233-240.
10. Al-Gallaf, R. (2018). Do Managers deserve to be paid more than Regular Employees?. *LinkedIn*, dostupno na: <https://www.linkedin.com/pulse/do-managers-deserve-paid-more-than-regular-employees-raed-al-gallaf> (Pristupljeno 17.02.2023.).

11. Al-Shaer, H., Zaman, M. (2019). CEO Compensation and Sustainability Reporting Assurance: Evidence from the UK. *Journal of Business Ethics*, 158(1), 233–252.
12. Amazon Web Services (AWS). (2021). Cloud Adoption in Times of Crisis: The Role of Cloud Computing During COVID-19. *AWS Amazon*, dostupno na: <https://aws.amazon.com/covid-19/?cards.sort-by=item.additionalFields.launch-date&cards.sort-order=desc&cards1.sort-by=item.additionalFields.launch-date&cards1.sort-order=desc&cards2.sort-by=item.additionalFields.launch-date&cards2.sort-order=desc&cards3.sort-by=item.additionalFields.launch-date&cards3.sort-order=desc&awsm.page-cards=1&awsm.page-cards2=1> (Pristupljeno 02.01.2025.).
13. Anderson, S. (2024). Hotel CEOs Prioritize Their Own Paychecks, Not Improvements for Their Companies or Workers. *Inequality*, dostupno na: <https://inequality.org/article/hotel-ceos-prioritize-their-own-paychecks-not-improvements-for-workers-or-their-companies/> (Pristupljeno: 02.01.2025.).
14. Antoni, C., Baeten, X., Perkins, S., Shaw, J., Vartiainen, M. (2017). Reward Management: Linking Employee Motivation and Organizational Performance. *Journal of Personnel Psychology*, 16(2), 57-60.
15. Aquino, E.M.L., Silveira, I.H., Pescarini, J.M., Aquino, R., Souza-Filho, J.A., Rocha, A.S., Ferreira, A., Victor, A., Teixeira, C., Machado, D.B., Paixão, E., Alves, F.J.O., Pilecco, F., Menezes, G., Gabrielli, L., Leite, L., Almeida, M.C.C., Ortelan, N., Fernandes, Q.H.R.F., Ortiz, R. J. F., Palmeira, R.N., Junior, E.P.P., Aragão, E., Souza, L.E.P.F., Netto, M.B., Teixeira, M.G., Barreto, M.L., Ichihara, M.Y., Lima, R. T. R. S. (2020). Social distancing measures to control the COVID-19 pandemic: potential impacts and challenges in Brazil. *Medidas de distanciamento social no controle da pandemia de COVID-19: potenciais impactos e desafios no Brasil. Ciencia & saude coletiva*, 25(suppl 1), 2423–2446.
16. Aricioğlu, M., A., Gökce, Ş., Gülnar, N. (2022). Mid-Level Managers in Terms of Strategic Role and Functions. Strategic Outlook for Innovative Work Behaviours. *Springer*, 341-359.
17. Armstrong, M. (2010). *Essential Human Resource Management Practice, a Guide to People Management*. New Delhi: Kogan Page Ltd.
18. Armstrong, M., Brown, D., Reilly, P. (2011). Increasing the effectiveness of reward management: an evidence-based approach. *Employee Relations*, 33(2), 106-120.

19. Assaf, A., G., Josiassen, A. (2012). Identifying and ranking the determinants of tourism performance: A global investigation. *Journal of Travel Research*, 51(4), 388–399.
20. Associated Press. (2021). CEO Pay Rises to \$12.7M Even as Pandemic Ravages Economy. *VOA News*, dostupno na: https://www.voanews.com/a/economy-business_ceo-pay-rises-127m-even-pandemic-ravages-economy/6206331.html (Pristupljeno: 03.01.2025.).
21. Attaway, M., C. (2000). “A study of the relationship between company performance and CEO compensation. *American Business Review*, 18(1), 77-85.
22. Baert, S., Lippens, L., Moens, E., Sterkens, P., Weytjens, J. (2020). The COVID-19 Crisis and Telework: A Research Survey on Experiences, Expectations and Hopes. *The European Journal of Health Economics*, 23, 729–753.
23. Baker, T. (2022). Hotel CEO Salaries Bounce Back After Turbulent Pandemic Years. *CoStar*, dostupno na: <https://www.costar.com/article/1929403754/hotel-ceo-salaries-bounce-back-after-turbulent-pandemic-years> (Pristupljeno: 02.01.2025.).
24. Balabanis, G., Phillips, H., C., Lyall, J. (1998). Corporate Social Responsibility and Economic Performance in the Top British Companies: Are They Linked. *European Business Review*, 9, 25-44.
25. Bandiera, O., Luigi, G., Prat, A., Sadun, R. (2011). *What do CEOs do?*. CEPR Discussion Paper No. DP8235, Centre for Economic Policy Research.
26. Bank for International Settlements (BIS). (2021). Financial Stability Implications of the COVID-19 Pandemic. *BIS Bulletin*, 39, 1-15.
27. Banker, R., D., Darrough, M., N., Huang, R., Plehn-Dujowich, J., M. (2013). The relation between CEO compensation and past performance. *The Accounting Review*, 88(1), 1217-1250.
28. Barrero, J., M., Bloom, N., Davis, S., J. (2021). Let Me Work From Home, or I Will Find Another Job. *University of Chicago, Becker Friedman Institute for Economics Working*, 2021-87.
29. Barrick, M., R., Thurgood, G., R., Smith, T., A., Courtright, S., H. (2015). Collective organizational engagement: Linking motivational antecedents, strategic implementation, and firm performance. *Academy of Management journal*, 58(1), 111-135.
30. Basuroy, S., C. Gleason, K., H., Kannan, Y. (2014). CEO compensation, customer satisfaction, and firm value. *Review of Accounting and Finance*, 13(4), 326- 352.

31. Batista, F., F., Massaro, M., Dal Mas, F., Garlatti, A. (2017). The relationship between knowledge management and innovation in large companies: A structured literature review. In *18th European Conference on Knowledge Management (ECKM 2017)*. Academic Conferences and Publishing Ltd.
32. Baxi, C., V., Sinha, R., R. (2012). *Corporate Social Responsibility*. Vikas Publishing.
33. Bebchuk, L., A., Fried, J., M. (2006). *Pay without Performance: The Unfulfilled Promise of Executive Compensation*. Harvard University Press.
34. Bebchuk, L., A., Tallarita, R. (2022). The Perils and Questionable Promise of ESG-Based Compensation. *Journal of Economy and Society*, 59(2), 240-274.
35. Bebchuk, L., Fried, J. (2010). Paying for long-term performance. *University of Pennsylvania Law Review*, 158(7), 1915–1959.
36. Beck-Krala, E., Scott, D. (2014). Research Design for Compensation Systems Evaluation. *4th European Reward Management Conference (RMC 2013)*. Brussels, December 2–3, 2013, European Institute for Advanced Studies in Management.
37. Beckman, J., Baquedano, F., Countryman, A. (2021). The impacts of COVID-19 on GDP, food prices, and food security. *Q Open*, 1(1), qoab005.
38. Bedford, D., S., Fargher, N., L., Lin, T., W., Venuti, E., K. (2023). Were CEO pay cuts during the COVID-19 pandemic merely symbolic?. *Pacific-Basin Finance Journal*, 79, 102051.
39. Belloc, F. (2022). Profit sharing and innovation across organizational layers. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 197(6), 598-623.
40. Ben-Amar, W., Smaili, N., Ebondo, E., Mandzila, W. (2016). Corporate Social Responsibility and the Quality of Executive Compensation Disclosures. *Journal of Applied Business Research*, 32(3), 563-576.
41. Berger, A., N., Hasan, I., Zhou, M. (2010). The effects of focus versus diversification on bank performance: Evidence from Chinese banks. *Journal of Banking & Finance*, 34(7), 1417–1435.
42. Biddle, G., Bowen, R., Wallace, J. (2002). Does EVA Beat Earnings? Evidence on Associations with Stock Returns and Firm Values. *SSRN Electronic Journal*, 2948.
43. Bindley, K., Cutter, C. (2022). Workers Care More About Flexible Hours Than Remote Work. *The Wall Street Journal*, dostupno na: <https://www.wsj.com/articles/workers-care-more-about-flexible-hours-than-remote-work-11643112004> (Pristupljeno: 26.11.2024.)

44. Bivens, J., Kandra, J. (2022). CEO pay has skyrocketed 1,460% since 1978. *Economic Policy Institute*, dostupno na: <https://www.epi.org/publication/ceo-pay-in-2021/> (Pristupljeno: 28.03.2025.)
45. Blau, F., D., Kahn, L., M. (2017). The gender wage gap: Extent, trends, and explanations. *Journal of Economic Literature*, 55(3), 789–865. <https://doi.org/10.1257/jel.20160995>.
46. Blogs at The Motley Fool. (2013). The Domini 400 Social Index: Outperforming the S&P 500. *SF Gate*, dostupno na: <https://www.sfgate.com/business/fool/article/the-domini-400-social-index-outperforming-the-4620645.php> (Pristupljeno: 02.11.2024.)
47. Blustein, D., L., Duffy, R., Ferreira, J., A., Cohen-Scali, V., Cinamon, R., G., Allan, B., A. (2020). Unemployment in the time of COVID-19: A research agenda. *Elsevier*, 119, 103436.
48. Bogers, M., Zobel, A., K., Afuah, A., Almirall, E., Brunswicker, S., Dahlander, L., Frederiksen, L., Gawer, A., Gruber, M., Haefliger, S., Hagedoorn, J., Hilgers, D., Laursen, K., Magnusson, M., G., Majchrzak, A., McCarthy, I., P., Moeslein, K., M., Nambisan, S., Piller, F., T., Radziwon, A., Rossi-Lamastra, C., Sims, J., Ter Wal, A., L. (2017). The open innovation research landscape: Established perspectives and emerging themes across different levels of analysis. *Industry and Innovation*, 24(1), 8-40.
49. Bogićević-Milkić, B. (2017). *Menadžment ljudskih resursa*. Ekonomski fakultet Beograd.
50. Boin, A., Ekengren, M., Rhinard, M. (2016). *The European Union as Crisis Manager: Patterns and Prospects*. Cambridge University Press.
51. Borodzick, E. (2005). Risk, Crisis and Security Management. *West Sussex: John Wiley & Sons*, 58.
52. Boston Consulting Group, Tata Steel BSL (2020). Applying the Lessons of the Pandemic to Build for the Future. *BCG and TS BSL Report*, dostupno na: <https://web-assets.bcg.com/1d/65/9debb5f74dc2bc3b458768f6d120/bcg-applying-the-lessons-of-the-pandemic-oct-2020.pdf> (Pristupljeno 03.01.2025.).
53. Boyd, B., K., Haynes, K., T., Zona, F. (2011). Dimensions of CEO – Board Relations. *Journal of Management Studies*, 48(8), 1892 - 1923.
54. Briscoe, D., Schuler, R., Claus, E. (2009). *International Human Resource Management (3rd ed.)*. Routledge, London.

55. Brooks, K., J. (2021). CEO pay at big companies rose nearly 19% last year to \$24 million, report finds. *CBS News*, dostupno na: <https://www.cbsnews.com/news/ceo-pay-epi-worker-pandemic/> (Pristupljeno: 03.01.2025.).
56. Brown, C., Fakhfakh, F., Sessions, J., G. (2011). Compensation, performance, and risk-taking: Evidence from the hospitality industry. *Tourism Economics*, 17(1), 101–118.
57. Brynjolfsson, E., Horton, J., J., Ozimek, A., Rock, D., Sharma, G., Tu, Y., Hong, Y. (2020). COVID-19 and Remote Work: An Early Look at Us Data. *NBER Working Paper*, w27344.
58. Brynjolfsson, E., McAfee, A. (2014). The second machine age: Work, progress, and prosperity in a time of brilliant technologies. *Norton*.
59. Bulatović, A., Gavrić, S., Kovačević, H. (2023). Forbes regionalno istraživanje: Kojim radnicima stižu bonusi i u kojim iznosima, a ko će ih samo sanjati. *Forbes SRB*, dostupno na: <https://forbes.n1info.rs/novac/forbes-regionalno-istrazivanje-kojim-radnicima-stizu-bonusi-i-u-kojim-iznosima-a-ko-ce-ih-samo-sanjati/> (Pristupljeno: 02.11.2024.)
60. Bundy, J., Pfarrer, M., D., Short, C., E., Coombs, W., T. (2017). Crises and Crisis Management: Integration, Interpretation, and Research Development. *Journal of Management*, 43(6), 1661-1692.
61. Büte, M. (2011). The Effects of Nepotism and Favoritism on Employee Behaviors and Human Resources Practices: A Research on Turkish Public Banks. *TODAE's Review of Public Administration*, 5(1), 185-208.
62. Byard, D., Hossain, M., Mitra, S. (2007). US oil companies' earnings management in response to hurricanes Katrina and Rita. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26(6), 733-748.
63. Cai, J., Nguyen, T., Walkling, R. (2022). Director Appointments: It Is Who You Know. *The Review of Financial Studies*, 35(4), 1933–1982.
64. Callan, S., J., Thomas, J., M. (2011). Executive Compensation, Corporate Social Responsibility, and Corporate Financial Performance: A Multi-Equation Framework. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 18(6), 332-351.
65. Callan, S., J., Thomas, J., M. (2014). Relating CEO Compensation to Social Performance and Financial Performance: Does the Measure of Compensation Matter?. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 21(4), 202-227.

66. Cao, J., Lemmon, M., Pan, X., Qian, M., Tian, G. (2014). Political Promotion, CEO Incentives, and the Relationship Between Pay and Performance. *Management Science*, 2947-3448.
67. Careers at Apple, (2024). We count on you, And you can count on us. *Apple*, dostupno na: <https://www.apple.com/careers/us/benefits.html> (Pristupljeno: 26.11.2024.)
68. Carlsberg. (2022). Zero Water Waste. *Carlsberg Group*, dostupno na: <https://www.carlsberggroup.com/sustainability/our-esg-programme/zero-water-waste/> (Pristupljeno: 02.11.2024.)
69. Carroll, A. (1991). The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders. *Business Horizons*, 4(3), 7.
70. Carroll, A. (2021). Corporate Social Responsibility: Perspectives on the CSR Construct's Development and Future. *Business & Society*, 60(6), 1258-1278.
71. Carroll, A., B. (1979). A Three Dimensional Conceptual Model of Corporate Social Performance. *The Academy of Management Review*, 4, 497-505.
72. Carrothers, A., Han, S., Qiu, J. (2012). CEO Pay with Perks. *SSRN*, dostupno na: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2062592 (Pristupljeno: 15.11.2024.)
73. Carter, M., E., Franco, G., Zamora, V., L. (2024). COVID-19-motivated changes to executive compensation. *Journal of Management Accounting Research*, 36(1), 95–118.
74. Catalyst. (2020). *Race/ethnicity and the workplace: Key findings*. Catalyst. <https://www.catalyst.org>
75. Cavaco, S., Crifo, P., Guidoux, A. (2018). Corporate Social Responsibility and Governance: The Role of Executive Compensation. *Industrial Relations: A Journal of Economy and Society*, 59(2), 240-274.
76. Chang, S., J. (2003). Ownership structure, expropriation, and performance of group-affiliated companies in Korea. *Academy of Management Journal*, 46, 238–53.
77. Chang, S., Leung, W., K., Yao, F., K., Gong, Y. (2022). Firm employee relations system and financial performance: Unfolding the Dual-Causal relationship and the associated temporal and resource boundary conditions. *The International Journal of Human Resource Management*, 33(18), 3591-3628.
78. Chen, C., C., Wu, J., Yang, S., C., Tsou, H., Y. (2008). Importance of Diversified Leadership Roles in Improving Team Effectiveness in a Virtual Collaboration Learning Environment. *Journal of Educational Technology & Society*, 11(1), 304–321.

79. Chen, Y., Long, Z., Sun, S. (2022). How COVID19 Affected the Compensation Plan of Tesla, Lyft, and DoorDash and Incentivized Different Industries. 7th International Conference on Social Sciences and Economic Development (ICSSSED 2022). *Advances in Economics, Business and Management Research*, 215, 85-91.
80. Chen, Y., Ma, Y. (2011). Revisiting the risk-taking effect of executive stock options on firm performance. *Journal Of Business Research*, 64(6), 640-648.
81. Chesbrough, H. (2020). To Recover Faster from COVID-19, Open up: Managerial Implications from an Open Innovation Perspective. *Industrial Marketing Management*, 88, 410-413.
82. Chesney, M., Stromberg, J., Wagner, A. (2019). Managerial incentives and risk-taking in banking: Evidence from compensation contracts. *Review of Finance*, 23(5), 891–930.
83. Chesney, M., Stromberg, J., Wagner, A., F. (2019). Managerial incentives to take risk. *Journal of Financial Economics*, 132(2), 233–255.
84. Chiang, C., F., Jang, S., S. (2008). The antecedents and consequences of psychological empowerment: The case of Taiwan's hotel companies. *Journal of Hospitality & Tourism Research*, 32(1), 40–61.
85. Christian, A. (2024). For high-earning workers, it's hard to break free from 'golden handcuffs'. *BBC*, dostupno na: <https://www.bbc.com/worklife/article/20240221-workers-shake-off-golden-handcuffs> (Pristupljeno: 26.11.2024.)
86. Claessens, S., Coleman, N., Donnelly, M. (2021). “Low-for-long” interest rates and banks’ interest margins and profitability: Cross-country evidence. *Journal of Financial Stability*, 53, 100839.
87. Climate Action Network. (2024). White Paper for an EU within Planetary Boundaries: Sustainable Resource Management in the EU. *Policy Briefing Report*, dostupno na: <https://caneurope.org/white-paper-for-an-eu-within-planetary-boundaries/> (Pristupljeno: 02.11.2024.)
88. Coca-Cola. (2024). What is Coca-Cola's approach to water use and conservation?. *The Coca-Cola Company*, dostupno na: <https://www.coca-colacompany.com/about-us/faq/what-is-coca-colas-approach-to-water-use-conservation> (Pristupljeno: 02.11.2024.)

89. Coldwell, D., Joosub, T., Papageorgiou, E. (2012). Responsible Leadership in Organizational Crises: An Analysis of the Effects of Public Perceptions of Selected SA Business Organizations' Reputations. *Journal of Business Ethics*, 109(2), 133-144.
90. Colpan, A., M. (2010). Business groups in Turkey. Colpan, A., M., Hikino, T. and Lincoln, J. R. (Eds), *The Oxford Handbook of Business Groups*. Oxford: Oxford University Press, 485–525.
91. Combs, J., G., Ketchen, D., J., Perryman, A., A., Donahue, M., S. (2007). The moderating effect of CEO power on the board composition–firm performance relationship. *Journal of Management Studies*, 44, 299–323.
92. Commission of the European Communities (2001). Green Paper. *Promoting a European framework for Corporate Social Responsibility*, dostupno na: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/api/files/document/print/en/doc_01_9/D_OC_01_9_EN.pdf (Pristupljeno: 12.11.2024.)
93. Conyon, M., J., Judge, W., Q., Useem, M. (2019). Corporate governance and executive compensation: A multi-country analysis. *Strategic Management Journal*, 40(1), 25–54. <https://doi.org/10.1002/smj.2967>
94. Conyon, M., J., Core, J., E., Guay, W., R. (2011). Are US CEOs paid more than UK CEOs? Inferences from risk-adjusted pay. *The Review of Financial Studies*, 24(2), 402–438.
95. Conyon, M., J., Judge, W., Q., Useem, M. (2019). Corporate governance and executive pay: Making sense of the US–UK dichotomy. *Corporate Governance: An International Review*, 27(5), 388–404.
96. Coombs, W., T. (2019). *Ongoing Crisis Communication: Planning, Managing, and Responding*. SAGE Publications.
97. Coombs, W., T. (2006). The protective powers of crisis response strategies: Managing reputational assets during a crisis. *Journal of Promotion Management*, 12(3-4), 241-260.
98. Cooper, S., (2000). *Shareholder Wealth or Societal Welfar: A Stakeholder Perspective*. New York: John Wiley and Sons Press, 156-164.
99. Cordeiro, J., J., He, L., Conyon, M. (2020). The effect of executive compensation on corporate social performance. *Journal of Business Research*, 109, 1–12.
100. Core, J., E., Guay, W., Larcker, D., F. (2008). The power of the pen and executive compensation, *Journal of Financial Economics*, 88, 1-25.

101. Core, J., E., Guay, W., R. (2001). Stock option plans for non-executive employees. *Journal of Financial Economics*, 61(2), 253–287.
102. Core, J., E., Guay, W., R. (2010). Is CEO pay too high and are incentives too low?. *Academy of Management Perspectives*, 24(1), 5-19.
103. Core, J., Guay, W. (2010). Is CEO pay too high and are incentives too low?. *Academy of Management Perspectives*, 24(1), 5–19.
104. Cortez, M., C., Johnston, W., J. (2020). The Coronavirus crisis in B2B settings: Crisis uniqueness and managerial implications based on social exchange theory. *Industrial Marketing Management*. 88, 125-135.
105. Cowling, M., Liu, W., Zhang, N. (2015). Did firm size matter? Survival and growth of UK SMEs during the global financial crisis. *International Small Business Journal*, 33(7), 904–924.
106. Crane, A., Matten, D. (2007). *Business Ethics: Managing Corporate Citizenship and Sustainability in the Age of Globalization*. Oxford University Press, 278.
107. Crane, A., Matten, D. (2019). *Business Ethics: Managing citizenship and sustainability in the age of globalization*. Oxford University press, 267-296.
108. CRD IV direktiva. (2013). Implementing and delegated acts – CRD (Capital Requirements Directive) IV. *European Commission*, dostupno na: https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/financial-services-legislation/implementing-and-delegated-acts/capital-requirements-directive-crd-4_en (Pristupljeno 21.06.2025.)
109. Cziraki, P., Jenter, D. (2020). The Market for CEOs. *European Corporate Governance Institute – Finance*, Working Paper No. 831/2022.
110. Dahl, R., A. (1972). A prelude to corporate reform. *Business & Society Review*, 1(Spring), 17–23.
111. Dalton, D., R., Daily, C., M., Certo, S., T., Roengpitya, R. (2003). Meta-analyses of financial performance and equity: fusion or confusion?. *Academy of Management Journal*, 46, 13–26.
112. Darshan, S., Deepa, V. (2023). A competitive advantage of artificial intelligence revamping in automobile industry in India. *Journal of Data Acquisition and Processing*, 38(2), 1425-1430.
113. Daugherty, G. (2024). My Company Is Offering Shares to Employees. Should I Buy Them?. *Investopedia*, dostupno na: <https://www.investopedia.com/buying-company-shares-8708161> (Pristupljeno: 19.12.2024.)

114. Davis, A., Mishel, L. (2014). CEO Pay Continues to Rise as Typical Workers Are Paid Less. *Economic Policy Institute*, dostupno na: <https://www.epi.org/publication/ceo-pay-continues-to-rise/> (Pristupljeno: 28.03.2025.)
115. Davis, K. (1967). Understanding the Social Responsibility Puzzle. *Business Horizons*, 10(4), 45-50.
116. Deckop, J., R., Merriman, K., K., Gupta, S. (2006). The Effects of CEO Pay Structure on Corporate Social Performance. *Journal of Management*, 32(3), 329-342.
117. Deloitte. (2020). Tech Trends 2020. *Deloitte Insights*, dostupno na: https://www2.deloitte.com/content/dam/insights/us/articles/tech-trends-2020/DI_TechTrends2020.pdf (Pristupljeno 02.01.2025.).
118. Deloitte. (2021). When playing it safe is not an option Digital transformation in the post-pandemic consumer industry. *Deloitte Report*, dostupno na: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/ca/Documents/consumer-business/ca-en-digital-transformation-in-the-post-pandemic.pdf> (Pristupljeno 02.01.2025.).
119. DeLong, B. (2022). Tesla's Valuation(s). *Braddelong.substack.com*, dostupno na: <https://braddelong.substack.com/p/teslas-valuations-and-> (Pristupljeno: 28.03.2025.)
120. Demirgüç-Kunt, A., Maksimovic, V. (2002). Funding growth in bank-based and market-based financial systems: Evidence from firm-level data. *Journal of Financial Economics*, 65(3), 337–363.
121. Deslandes, G., (2014). Management in Xenophon's Philosophy: a Retrospective Analysis. *Chicago, 38th Annual Research Conference, Philosophy of Management*, 2014, Jul 14–16, Chicago.
122. Devers, C., E., Cannella, A., A., Reilly, G., P., Yoder, M., E. (2007). Executive compensation: A multidisciplinary review of recent developments. *Journal of Management*, 33(6), 1016–1072.
123. DeYoung, R., Peng, E., Y., Yan, M. (2013). Executive compensation and business policy choices at US commercial banks. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 48(1), 165–196.
124. Digital Defynd. (2024). 10 Benefits To Offer CEOs Apart From Salary. *Digital Defynd*, dostupno na: <https://digitaldefynd.com/IQ/benefits-for-ceos-apart-from-salary/> (Pristupljeno: 23.11.2024.)
125. Donthu, N., Gustafsson, A. (2020). Effects of COVID-19 on business and research. *Journal of Business Research*, 117, 284-289.

126. Drucker, P., F. (1984). The New Meaning of Corporate Social Responsibility. *California Management Review*, 26, 53-63.
127. Drucker, P., F, Maciariello, J., A. Management – Revised Edition. (2023). *Amazon*, dostupno na: <http://s3.amazonaws.com/arena-attachments/1267484/92b06bd934ddba113dbe9ce0d52199b5.pdf?1505687782>. (Pristupljeno 13.02.2023.)
128. Drucker, P., F. (1966). *The Effective Executive*. Harper & Row, New York.
129. Duffy, C. (2023). How Big Tech's pandemic bubble burst. *CNN Business*, dostupno na: <https://edition.cnn.com/2023/01/22/tech/big-tech-pandemic-hiring-layoffs/index.html> (Pristupljeno: 01.01.2025.).
130. Dwiedienawati, D., Tjahjana, D., Faisal, M., Gandasari, D., Abdinagoro, S.B., Foroudi, P. (2021). Determinants of perceived effectiveness in crisis management and company reputation during the COVID-19 pandemic. *Cogent Business & Management*, 8(1), 1912523.
131. Đorđević, B., Ivanović-Djukić, M. (2010). Strategic human resource management as the source of the organizations competitiveness. *International Scientific Conference: The challenges of economic science and practice in the 21st century*, Faculty of Economics, Niš, 387-398.
132. Đorđević, B., Ivanović-Đukić, M. (2010). Nagrađivanje menadžera u funkciji rešavanja agencijskog problema, Regionalni razvoj i demografski tokovi zemalja jugoistočne Evrope. *Ekonomski fakultet Niš*, str. 511.-532.
133. Đorđević, B., Ivanović-Đukić, M. (2010). *Nagrađivanje menadžera u funkciji rešavanja agencijskog problema*. Naučni skup: „Regionalni razvoj i demografski tokovi zemalja Jugoistočne Evrope“, 509-518.
134. EBA. European Banking Authority. (2015). *Guidelines on sound remuneration policies under CRD IV*. EBA.
135. EDGAR database. (2024). EDGAR Data. *U. S. Securities and Exchange Commission*, dostupno na: <https://www.sec.gov/search-filings/edgar-search-assistance/accessing-edgar-data> (Pristupljeno: 26.11.2024.)
136. Edmans, A. (2021). What Stakeholder Capitalism Can Learn from Jensen and Meckling. *Oxford Business Law Blog*, dostupno na: <https://blogs.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2021/05/what-stakeholder-capitalism-can-learn-jensen-and-meckling> (Pristupljeno: 30.03.2025.)

137. Edmans, A. , Gosling, T., Jenter, D. (2023). CEO compensation: Evidence from the field. *Journal of Financial Economics*, 150(1), 103718.
138. Edmans, A., Fang, V., W., Huang, A., H. (2022). The Long-Term Consequences of Short-Term Incentives. *Journal of Accounting Research*, 60(3), 1007-1046.
139. Edmans, A., Gabaix, X. (2016). Executive Compensation: A Modern Primer. *Journal of Economic Literature*, 54(4), 1232-1287.
140. Edmans, A., Gabaix, X., Jenter, D. (2017). Executive Compensation: A Survey of Theory and Evidence. *The Handbook of the Economics of Corporate Governance*, Chapter 7, 1, 383-539.
141. Edmans, A., Gabaix, X., Landier, A. (2020). A Multiplicative Model of Optimal CEO Incentives in Market Equilibrium. *Review of Financial Studies*, 33(12), 5672-5714.
142. Edmans, A., Gosling, T., Jenter, D. (2023). CEO compensation: Evidence from the field. *Journal of Financial Economics*, 150(1), 103718.
143. Elkington, J. (1998). *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*. New Society Publishers, Gabriola Island, Stony Creek.
144. Elrayah, M., Semlali, Y. (2023). Sustainable Total Reward Strategies for Talented Employees' Sustainable Performance, Satisfaction, and Motivation: Evidence from the Educational Sector. *Sustainability*, 15(2), 1605.
145. Encyclopedia. Motivation And Motivation Theory. *Encyclopedia*, dostupno na: <https://www.encyclopedia.com/management/encyclopedias-almanacs-transcripts-and-maps/motivation-and-motivation-theory> (Pristupljeno 17.02.2023.)
146. Erdem, B., Karatas, A. (2015). The effects of cronysm on job satisfaction and intention to quit the job in hotel enterprises: the case of three, four and five star hotel in Turkey. *Manas Journal of Social Studies*. 4 (1), 55-74.
147. EUPAN. (2012). *Role of top executives in times of crisis, views and experiences of eupan members*. Republic of Cyprus, Ministry of Finance.
148. EUR-Lex, Sixth Environment Action Programme. (2012). *Summaries of EU Legislation, European Union*, dostupno na: <https://eur-lex.europa.eu/EN/legal-content/summary/sixth-environment-action-programme.html> (Pristupljeno: 02.11.2024.)
149. European Central Bank (ECB). (2021). The impact of the COVID-19 pandemic on the euro area financial sector. *ECB Economic Bulletin*, 6, 23-37.
150. European Commission – Press Release. (2011). Final assessment of the 6th

Environment Action Programme shows progress in environment policy – but with

- shortfalls in implementation. *European Union*, dostupno na: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_11_996 (Pristupljeno: 02.11.2024.)
151. European Commission, Green transition. (2020). European Green Deal. *European Commission*, dostupno na: https://reform-support.ec.europa.eu/what-we-do/green-transition_en (Pristupljeno: 31.10.2024.)
 152. European Environment Agency. (2020). A resource efficient Europe-flagship initiative under the Europe 2020 strategy. *European Union*, dostupno na: <https://www.eea.europa.eu/policy-documents/a-resource-efficient-europe-flagship> (Pristupljeno: 02.11.2024.)
 153. Eurostat, (2021). Energy use by businesses and households – statistics. *Eurostat*, dostupno na: https://ec.europa.eu/eurostat/statisticsexplained/index.php?title=Energy_use_by_businesses_and_households_statistics&oldid=583806#Main_findings (Pristupljeno 03.01.2023.)
 154. Fahlenbrach, R., Prilmeier, R., Stulz, R., M. (2010). Why did some banks perform better during the credit crisis? A cross-country study of the impact of governance and regulation. *European Financial Management*, 16(4), 775–821.
 155. Fahlenbrach, R., Rabeth, K., Stulz, R., M. (2021). How Valuable is Financial Flexibility when Revenue Stops? Evidence from the COVID-19 Crisis. *Review of Corporate Finance Studies*, 10(1), 80-116.
 156. Fahlenbrach, R., Stulz, R., M. (2011). Bank CEO incentives and the credit crisis. *Journal of Financial Economics*, 99(1), 11–26.
 157. Fairlie, R. 2020. The impact of COVID-19 on small business owners: Evidence from the first three months after widespread social-distancing restrictions. *Journal of Economics & Management Strategy*, 29(4), 727-740.
 158. Farooq, M., Farooq, O., Jasimuddin, S., M. (2014). Employees response to corporate social responsibility: Exploring the role of employees' collectivist orientation. *European Management Journal*, 32 (6), 916-927.
 159. Ferdian, F., Abrian, Y., Suyuthie, H., Kasmita, K., Sinensis, R., A. (2022). The Effect of Work Compensation on Intention to Stay in the Hotel Industry During the COVID-19 Pandemic with Job Embeddedness as Mediation: (Study on Hotel Management Graduates, Universitas Negeri Padang). *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, 18(1), 60–73.

160. Feyen, E., Frost, J., Gambacorta, L., Natarajan, H., Saal, M. (2021). Fintech and the digital transformation of financial services: Implications for market structure and public policy. *BIS Papers*, 117, 1-30.
161. Figar, N. (2007). *Upravljanje resursima preduzeća*. Ekonomski fakultet Niš.
162. Financial Stability Board (FSB). (2021). Lessons Learnt from the COVID-19 Pandemic from a Financial Stability Perspective. *FSB Report*, dostupno na: <https://www.fsb.org/2021/10/lessons-learnt-from-the-covid-19-pandemic-from-a-financial-stability-perspective-final-report/> (Pristupljeno 02.01.2025.).
163. Fink, S. (2002). *Crisis Management: Planning for the Inevitable*. iUniverse.
164. Flammer, C., Hong, B., Minor, D. (2019). Corporate governance and the rise of integrating corporate social responsibility criteria in executive compensation: Effectiveness and implications for firm outcomes. *Strategic Management Journal*, 40(7), 1097–1122.
165. Fleischhacker, M., Mayer, A., Götz, J. (2011). *Moral Hazard in the Financial Crisis and Its Implications for Corporate Governance*. Journal of Financial Economics.
166. Fombrun, C., J., Van-Riel, C., B., M. (2004). *Fame and fortune: how successful companies build winning reputations*. FT Prentice Hall, New Jersey.
167. Forum za odgovorno poslovanje. (2014). Smart kolektiv & Institute for Sustainable Communities. *CSR u Srbiji – analiza stanja i primeri dobre prakse*.
168. Fosu, E., Yi, K., Asiedu, D. (2024). The effect of CSR on corporate social performance: Mediating role of corporate image, green innovation and moderating role of corporate identity. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(1), 69-88.
169. Freeman, C., Saks, R., E. (2019). Executive Compensation: A New View from a Long-Term Perspective, 1936–2005. *Review of Financial Studies*, 23(5), 2099–2138.
170. Frey, B., S., Jegen, R. (2001). Motivation Crowding Theory. *Journal of Economic Surveys*, 15(5), 589-611.
171. Frey, C., Osborne, M. (2016). The future of employment: How susceptible are jobs to computerisation? *Technological Forecasting & Social Change*, 114(1), 254-280.
172. Friedman, M. (2007). *The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits*. U: Zimmerli, W.C., Holzinger, M., Richter, K. (eds) Corporate Ethics and Corporate Governance, Springer, Berlin, Heidelberg.
173. Frydman, C., Jenter, D. (2010). CEO Compensation. *Annual Review of Financial Economics*, 2(1), 75-102.

174. Frye, M., B., Nelling, E., Webb, E. (2010). Executive compensation in socially responsible firms. *Corporate Governance: An International Review*, 18(1), 25–39.
175. Gabaix, X., Landier, A. (2008). Why has CEO pay increased so much?. *The Quarterly Journal of Economics*, 123(1), 49-100.
176. Gagné, M., Deci, E. (2005). Self-determination theory and work motivation. *Journal of Organizational Behavior*, 26(4), 331-362.
177. Gallaway, M., S., Rigler, J., Robinson, S., Herrick, K., Livar, E., Komatsu, K., K., Brady, S., Cunico, J., Christ, C., M. (2020). Trends in COVID-19 Incidence After Implementation of Mitigation Measures – Arizona. *MMWR, Morbidity and mortality weekly report*, 69(40), 1460–1463.
178. Gandel, S. (2021). Dozens of large companies "rigged" CEO pay during pandemic, study claims. *Money Watch*, dostupno na: <https://www.cbsnews.com/news/chief-executive-officer-pay-pandemic/> (Pristupljeno: 01.01.2025.).
179. Gao, L., Sheikh, S., Zhou, H. (2023). Executive Compensation Linked to Corporate Social Responsibility and Firm Risk. *International Journal of Managerial Finance*, 19(2), 269-290.
180. Garcia, G. (2024). All the fashion and beauty brands aiding the Coronavirus pandemic right now. *Editorialist*, dostupno na: <https://editorialist.com/news/all-the-fashion-brands-aiding-the-coronavirus-pandemic/> (Pristupljeno 02.01.2025.).
181. Garcia-Ortega, B., Galan-Cubillo, J., de-Miguel-Molina, B. (2022). CSR and CEO's Moral Reasoning in the Automotive Industry in the Era of COVID-19. *Sage Open*, 12(2), 215824402210973.
182. Garnett, J., Portwood, D., Costley, C. (2024). *Bridging rhetoric and reality: accreditation of prior experiential learning (APEL) in the UK*. Other, ORCID logo, University Vocational Awards Council, Bolton.
183. Gartner. (2020). COVID-19 Accelerates Digital Strategy Initiatives. *Gartner Report*, dostupno na: <https://www.gartner.com/smarterwithgartner/covid-19-accelerates-digital-strategy-initiatives> (Pristupljeno 02.01.2025.).
184. Gayle, G., L., Miller, R., A. (2009). Has Moral Hazard Become a More Important Factor in Managerial Compensation?. *American Economic Review*, 99(5), 1740–69.
185. George, G. (2005). Slack resources and the performance of privately held firms. *Academy of Management Journal*, 48(4), 661–676.
186. Glass, C., Cook, A. (2016). Leading at the top: Understanding women's challenges above the glass ceiling. *The Leadership Quarterly*, 27(1), 51-63.

187. Gneezy, U., Kajackaite, A., Meier, S. (2020). Incentive-Based Interventions. *Cambridge University Press*, 523-536.
188. Godard, L., Khemir, S. (2023). Integration of CSR into CEOs' compensation: effects on social and financial performance of French listed firms. *Finance Contrôle Stratégie*, 26(2).
189. Gössling, S., Scott, D., Hall, C., M. (2021). Pandemics, tourism, and global change: A rapid assessment of COVID-19. *Journal of Sustainable Tourism*, 29(1), 1-20.
190. Graham, J., R., Li, S., Qiu, J. (2012). Managerial attributes and executive compensation. *Review of Financial Studies*, 25(1), 144-186.
191. Grigore, G. (2010). Ethical and philanthropic responsibilities in practice. *Annals of the University of Petroșani, Economics*, 10(3), 167-174.
192. Grinstein, Y., Weinbaum, D., Yehuda, N. (2010). The economic consequences of perk disclosure. *Johnson School Research Paper Series No. 04-09*, AFA 2011 Denver Meetings Paper, SSRN, dostupno na: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1108707 (Pristupljeno: 15.11.2024.)
193. Groysberg, B., Abbott, S., Marino, M., R., Aksoy, M. (2021). Compensation Packages That Actually Drive Performance, *Harvard Business Review*, dostupno na: <https://hbr.org/2021/01/compensation-packages-that-actually-drive-performance> (Pristupljeno: 06.04.2025.)
194. Gruman, G. (2021). Tech salaries rose in 2020 — despite COVID-19. *Computer World*, dostupno na: <https://www.computerworld.com/article/1612993/tech-salaries-rose-in-2020-despite-covid-19.html> (Pristupljeno 01.01.2025.).
195. Gruys, M., L., Sackett, P. (2003). Investigating the Dimensionality of Counterproductive Work Behavior. *International Journal of Selection and Assessment*, 11(1), 30 – 42.
196. Guo, L. 2013. Does CEO Compensation Stimulate Firm Performance Effectively in China? *Journal of Applied Sciences*, 13(19), 3941-3944.
197. Gürlek, M., Düzgün, E., Uygur, M., S. (2017). How does corporate social responsibility create customer loyalty? The role of corporate image. *Social Responsibility Journal*, 13(3), 409-427.
198. Haden, P., S., S., Oyler, J., D., Humphreys, J., H. (2009). Historical, practical, and theoretical perspectives on green management: An exploratory analysis. *Management Decision*, 47 (7), 1041-1055.

199. Hagendorff, J., Vallasas, F. (2011). CEO pay incentives and risk-taking: Evidence from bank acquisitions. *Journal of Corporate Finance*, 17(4), 1078–1095.
200. Hall, B., H., Lerner, J. (2010). The financing of R&D and innovation. In B. H. Hall & N. Rosenberg (Eds.). *Elsevier, Handbook of the Economics of Innovation*, 1, 609–639.
201. Hall, B., J., Liebman, J., B. (2018). Are CEOs really paid like bureaucrats?. *The Quarterly Journal of Economics*, 113(3), 653–691.
202. Haque, F., Ntim, C., G. (2020). Executive compensation, sustainable compensation policy, carbon performance and market value. *British Journal Management*, 31(3), 525–546.
203. Harvey, K., D., Shrieves, R., E. (2021). Executive compensation structure and corporate governance choices. *Journal of Financial Research*, 24(4), 495–512.
204. Hays, K. (2017). When Tom and Dom Left Gucci Group. *Women's Wear Daily*, dostupno na: <https://wwd.com/feature/when-tom-ford-and-domenico-de-sole-left-gucci-group-ysl-11079847/> (Pristupljeno: 27.03.2025.)
205. HDEExpo. (2025). COVID-19 Impact Roundup: How Marriott International Has Responded. *HDEExpo*, dostupno na: <https://www.hdeexpo.com/en/covid-19-impact-roundup-how-marriott-international-has-responded/> (Pristupljeno: 02.01.2025.).
206. Heath, R., L. (2021). *Handbook of Risk and Crisis Communication*. Routledge.
207. Heineken. (2019). HEINEKEN announces 'Every Drop' water ambition for 2030. *FAO Report*, dostupno na: <https://www.theheinekencompany.com/newsroom/heineken-announces-every-drop-water-ambition-for-2030/> (Pristupljeno: 02.11.2024.)
208. Hendriks, M., Burger, M., Commandeur, H. (2023). The influence of CEO compensation on employee engagement. *Review of Managerial Science*, 17(2), 607–633.
209. Hermano, V., Martín-Cruz, N. (2016). The role of top management involvement in firms performing projects: A dynamic capabilities approach. *Journal of Business Research*, 69(9), 3447–3458.
210. Hess, H. (2013). Sanierungshandbuch. *Wolters Kluwer Deutschland GmbH*, 6. izdanje.
211. Hetherington, J., A., C. (1973). *Corporate Social Responsibility Audit: A Management Tool for Survival*. The Foundation for Business Responsibilities.
212. Hickfang, M., Holder, U. (2018). The impact of stock options on risk-taking: Founder-CEOs and innovation. *Discussion Papers of the Institute for Organisational Economics* 12/2018, University of Münster, Institute for Organisational Economics.

213. Hillman, A., J., Cannella, Jr., A., A., Paetzold, R., L. (2019). The resource dependence role of corporate directors: strategic adaptation of board composition in response to environmental change. *Journal of Management Studies*, 37(2), 235–255.
214. Hisense Commercial Display. (2024). Join Hisense for Certified VisionInfo Training. *Hisense*, dostupno na: <https://www.hisense-b2b.com/en/join-hisense-for-certified-visioninfo-training> (Pristupljeno: 02.11.2024.)
215. Hisense Europe. (2023). Hisense Europe's Post. *LinkedIn*, dostupno na: https://www.linkedin.com/posts/hisenseeurope_hisenseeurope-training-sales-activity-7008685869142298624-KafX (Pristupljeno: 02.11.2024.)
216. Hisense Europe. (2023). *Responsible leadership and employee development programs*. Hisense. <https://www.hisense-europe.com>.
217. Hisense. (2024). Job Title. *Hisense*, dostupno na: <https://uk.hisense.com/careers-key-account-manager> (Pristupljeno: 02.11.2024.)
218. Hsu, H., W. (2022). CEO excess compensation: the impact of compensation committee quality and corporate social responsibility. *Applied Economics Letters*, 30(16), 2141–2148.
219. Hu, C., Yun, K., H., Su, Z., Xi, C. (2022). Effective Crisis Management during Adversity: Organizing Resilience Capabilities of Firms and Sustainable Performance during COVID-19. *Sustainability*, 14(20), 13664.
220. Hutchins, H., M., Wang, J. (2008). Organizational Crisis Management and Human Resource Development: A Review of the Literature and Implications to HRD Research and Practice. *Advances in Developing Human Resources*, 10(3), 310–330.
221. IFTF and Dell Technologies. (2017). The next era of human machine partnerships, Emerging technologies' impact on society & work in 2030. Institute for the Future for Dell Technologies, dostupno na: https://www.delltechnologies.com/content/dam/delltechnologies/assets/perspectives/2030/pdf/SR1940_IFTFforDellTechnologies_Human-Machine_070517_readerhigh-res.pdf (Pristupljeno: 06.04.2025.)
222. ILO, COVID-19 and the world of work. Seventh edition. (2021). *ILO Monitor*, dostupno na: https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---dcomm/documents/briefingnote/wcms_767028.pdf (Pristupljeno 22.8.2023.)
223. IMF. (2020). The Global Economic Outlook. *International Monetary Fund*, dostupno na: <https://www.imf.org/en/publications/weo?page=1> (Pristupljeno 02.01.2025.)

224. International Labour Organization (ILO). (2021). Impact of the COVID-19 PANDEMIC on Trade and Development. *ILO Brief*, dostupno na: https://unctad.org/system/files/official-document/osg2022d1_en.pdf (Pristupljeno 03.01.2025.)
225. International Monetary Fund (IMF). (2021). Global Financial Stability Report: COVID-19 and Non-Financial Sector Risks. *IMF Publications*, dostupno na: <https://www.imf.org/en/publications/gfsr?page=1> (Pristupljeno 02.01.2025.)
226. International Organization for Standardization strategic advisory group on corporate social responsibility. (2022). Preliminary working definition of organizational social responsibility, ISO/TMB AGCSR N4, 2002.
227. ISO 14000 Family. (2019). Environmental management. *ISO*, dostupno na: <https://www.iso.org/standards/popular/iso-14000-family> (Pristupljeno: 02.11.2024.)
228. ISO 26000. (2010). Social responsibility. *ISO*, dostupno na: https://www.iso.org/iso-26000-social-responsibility.html?gad_source=1&gclid=EAIaIQobChMIvYy_25a2iQMVAqODBx23CCxfEAAYAiAAEgKU5vD_BwE (Pristupljeno: 02.11.2024.)
229. Ivanov, D. (2021). Supply Chain Viability and the COVID-19 Pandemic: A Conceptual and Formal Generalization of Four Major Adaptation Strategies. *International Journal of Production Research*, 59(12), 3535-3552.
230. Ivanov, D., Dolgui, A. (2021). OR-Methods for coping with the ripple effect in supply chains during COVID-19 pandemic: Managerial insights and research implications. *International Journal of Production Economics*, 232, 107921.
231. Ivanović-Đukić, M., Đorđević, B. (2018). The impact of the employees attitudes regarding job, organizational justice and organizational goals and values on the enterprises efficiency. *Strengthening the competitiveness of enterprises and national economies*, Faculty of Economics Niš, 29-49.
232. Ivanović-Đukić, M., Lepojević, V. (2015). Corporate Social Responsibility and Firm Efficiency in Serbia. *Engineering Economics*, 26(5), 551-559.
233. Ivanović-Đukić, M., Lepojević, V., Đorđević, B. (2017). The Impact of Preferential Treatment in Organizations in the Republic of Serbia on Employees' Job Satisfaction. *International Scientific Conference: Contemporary Approaches in the Analysis of Economic Performance*, Faculty of Economics, University of Niš, 101-110.

234. Ivanović-Đukić, M., Simić, I. (2014). The analysis of socially responsible behavior of organizations towards employees in RS. *Socially Responsible Business, Krakow Society for Education: AFM Publishing House*, 175-194.
235. Jackson, M., C. (2003). *Creative Holism for Managers*. Kluwer/Plenum, London.
236. Jain, S., Sen, A. (2024). Unlocking the potential of Long-Term Incentive Plans (LTIPs): a deep dive into emerging trends. *Ernst & Yang*, dostupno na: https://www.ey.com/en_in/insights/workforce/unlocking-the-potential-of-long-term-incentive-plans-a-deep-dive-into-emerging-trends (Pristupljeno: 19.12.2024.)
237. Jensen, M., C., Murphy, K., J. (2010). *Performance Pay and Top-Management Incentives*. *Journal of Political Economy*.
238. Jensen, M., C., Meckling, W., H. (2006). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
239. Jensen, M., C., Murphy, K., J. (1990). Performance pay and top-management incentives. *Journal of Political Economy*, 98(2), 225–264.
240. Jensen, M., C., Murphy, K., J. (2010). CEO incentives – It’s not how much you pay, but how. *Harvard Business Review*, 68(3), 138-149.
241. Jensen, M., C., Murphy, K., J. (2019). Ethical performance Pay and Top-Management Incentives. *Journal of Financial Economics*, 18(3), 19-37.
242. Jiayi, B., Wu, A. (2017). Equality and Equity in Compensation. *Harvard Business School Working Paper*, 17-093.
243. Jones, K. (2017). The Most Desirable Employee Benefits. *Harvard Business Review*, dostupno na: <https://hbr.org/2017/02/the-most-desirable-employee-benefits> (Pristupljeno: 26.11.2024.)
244. Jung, A. (2023). Directors' Remuneration Report. *Unilever*, dostupno na: <https://www.unilever.com/files/1bb05cb8-7da5-42c4-94ce-090d21a09cea/unilever-directors-remuneration-report-2023.pdf> (Pristupljeno: 28.03.2025.)
245. Jung, J., C., Sharon, E. (2019). The Volkswagen emissions scandal and its aftermath. *Global Business and Organizational Excellence*, 38(4), 6-15.
246. Kanter, R., M. (2019). The future of bureaucracy and hierarchy in organizational theory: a report from the field. In *Social theory for a changing society*, Routledge, 63-93.
247. Kaplan, R., S., Norton, D., P. (2008). The Execution Premium: Linking Strategy to Operations for Competitive Advantage. *The Accounting Review*, 85(4).

248. Kaplan, R., S., Norton, D., P. (2004). Measuring the strategic readiness of intangible assets. *Harvard Business Review*, 82(2), 52-63.
249. Kaplan, S., N. (1994). Top executive rewards and firm performance: A comparison of Japan and the United States. *Journal of Political Economy*, 102(3), 510–546.
250. Kaplan, S., N. (2012). Executive Compensation and Corporate Governance in the U.S.: Perceptions, Facts, and Challenges. Martin Feldstein Lecture, *National Bureau of Economic Research*, Washington, D.C., July 10, 2012.
251. Kaplan, S., N., Minton, B., A. (2021). Executive Compensation and Corporate Governance: Evidence from the Pandemic. *Journal of Business Ethics*, 173(3), 579-599.
252. Kaspersky. (2021). Integrated Cybersecurity Delivers Efficiency and Effectiveness in a Challenging Environment. *Kaspersky Report*, dostupno na: <https://content.kaspersky-labs.com/se/media/en/business-security/IDC-Spotlight-Integrated-Security.pdf> (Pristupljeno 02.01.2025.)
253. Kaur, M., Sinha, R., Chaudhary, V., Sikandar, M., A., Jain, V., Gambhir, V., Dhiman, V. (2022). Impact of COVID-19 pandemic on the livelihood of employees in different sectors. *Materials Today: Proceedings*, 51(1), 764-769.
254. Kenton, W. (2024). Profit-Sharing Plan: What It Is and How It Works, With Examples. *Investopedia*, dostupno na: <https://www.investopedia.com/terms/p/profitsharingplan.asp> (Pristupljeno: 19.12.2024.)
255. Keremichiew, A. (2019). Managerial skills in the age of Industry 4.0. *International Journal of Management Studies*, 14(3), 45–62.
256. Kharabsheh, B., Al-Shammari, H., A., Al-Numerat, N. (2022). Corporate social responsibility and CEO compensation: the moderating effect of corporate governance. *Cogent Economics & Finance*, 10(1), 2125523-212.
257. Kheirallah, K., A., Alsinglawi, B., Alzoubi, A., Saidan, M., N., Mubin, O., Alorjani, M., S., Mzayek, F. (2020). The Effect of Strict State Measures on the Epidemiologic Curve of COVID-19 Infection in the Context of a Developing Country: A Simulation from Jordan. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 17(18), 6530.
258. Khoi, N., H., Le, N., H., Ngoc, B., H. (2021). The effect of tourism development on the ecological footprint in Singapore: evidence from asymmetric ARDL method. *Curr Issue Tour*, 25(15), 2500–2517.

259. Knight, J., A. (2002). Performance and greed. *Journal of Business Strategy*, 23, 24-27.
260. Kotler, P., Lee, N. (2007). *Social Marketing: Influencing Behaviors for Good*. SAGE.
261. Kotter, J., P. (1999). What Effective General Managers Really Do. *Harvard Business Review*, 145-159.
262. Kryscynski, D., Coff, R., Campbell, B. (2021). Charting a path between firm-specific incentives and human capital-based competitive advantage. *Strategic management journal*, 42(2), 386-412.
263. Kuzmanova, M., (2016). Contemporary problems related to crisis management of organizations. *Trakia Journal of Sciences*, 14(3), 256-261.
264. Laáey, A., G. (2009). What Only the CEO Can Do. *Harvard Business Review*, 87(5), 54- 62.
265. Labini, S., S., Donofrio, F. (2021). Banks' compensation policies under the global pandemic: evidence from the european banking sector. *Journal of Governance and Regulation*, 10(1), 74-82.
266. Laeven, L., Ratnovski, L., Tong, H. (2016). Bank size, capital, and systemic risk. *Journal of Banking & Finance*, 69, 25–34.
267. Lawrence, G. (2024). CEO wellbeing and the value of a healthy work-life balance. *Business Reporter*, dostupno na: <https://www.business-reporter.co.uk/management/ceo-wellbeing-and-the-value-of-a-healthy-work-life-balance> (Pristupljeno: 26.11.2024.)
268. Lee, J. (2009). Does size matter in firm performance? Evidence from US public firms. *International Journal of the Economics of Business*, 16(2), 189–203.
269. Li, Z., Wang, L. (2016). Executive Compensation Incentives Contingent on Long-Term Accounting Performance. *The Review of Financial Studies*, 29 (6), 1586–1633.
270. Lilling, M., S. (2006). The Link Between CEO Compensation and Firm Performance: Does Simultaneity Matter? *Atlantic Economic Journal*, 34(1), 101-114.
271. Lindsay, J., M. (2022). Ten Most Significant World Events in 2022. *Council on foreign relations*, dostupno na: <https://www.cfr.org/blog/ten-most-significant-world-events-2022> (Pristupljeno 07.01.2023.)
272. Linke, L., Saribay, S., A., Kleisner, K. (2016). Perceived trustworthiness is associated with position in a corporate hierarchy. *Personality and Individual Differences*, 99, 22-27.

273. Lisam. (2021). 17 Major Companies Linking Executive Pay to ESG Performance. *Lisam*, dostupno na: <https://www.lisam.com/news/17-major-companies-linking-executive-pay-to-esg-performance/> (Pristupljeno: 28.03.2025.)
274. Lotfi, M., Hamblin, M., R., Rezaei, N. (2020). COVID-19: Transmission, prevention, and potential therapeutic opportunities. *Clinica Chimica Acta*, 508, 254-266.
275. Lublin, J., S., Hawkins, L. (2005). Standing By CEO, GM's Board Also Starts to Take Heat. *The Wall Street Journal*, dostupno na: <https://www.wsj.com/articles/SB113374003466513632> (Pristupljeno: 27.03.2025.)
276. Mahdavi, G., Daryaei, A., A., Maranjory, M. (2015). The impact of corporate governance on disclosure of corporate social responsibility: Evidence from Iran. *Asian Economic and Financial Review*, 5(3), 531–543.
277. Maimunah, A., Patmawati, I. (2018). Inflation and Companies' Performance: A Cross-Sectional Analysis. *Advanced Science Letters*, 24(6), 4750-4755.
278. Malik, M., Shim, E., D. (2022). Empirical examination of the direct and moderating role of corporate social responsibility in top executive compensation. *Pacific Accounting Review*, 34(5), 708-727.
279. Malmendier, U., Tate, G. (2009). Superstar CEO's. *Quarterly Journal of Economics*, 124(4), 1593-1638.
280. Mancilla, S. (2024). Management incentive plan: key to sales success. Remuner, dostupno na: <https://www.remuner.com/blog/management-incentive-plan/> (Pristupljeno: 27.03.2025.)
281. Maresaux, E., Winne, S., Sels, L. (2015). Managing Differences between Employees: Different Perspectives on HR Differentiation. *Academy of Management Annual Meeting Proceedings*, 3(1), 14325-14325.
282. Maričić, G. (2016). Upravljanja društva sa ograničenom odgovornošću u Republici Srbiji. *Pravo u teoriji i praksi*, 33(4-6), 48–60.
283. Martín, H. (2021). CEOs promised to cut their pay during the pandemic. Here's how they wound up earning more. *Los Angeles Times*, dostupno na: <https://www.latimes.com/business/story/2021-07-14/executive-compensation-coronavirus-pandemic-bonus> (Pristupljeno 02.01.2025.)
284. Mas, A. (2017). Does Transparency Lead to Pay Compression?. *Journal of Political Economy*, 125(5), 1683-1721.
285. Matolcsy, Z., Shan, Y., Seethamraju, V. (2012). The timing of changes in CEO compensation from cash bonus to equity-based compensation: Determinants and

- performance consequences. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, Elsevier, 8(2), 78-91.
286. Matten, D., Moon, J. (2008). "Implicit" and "Explicit" CSR: A Conceptual Framework for a Comparative Understanding of Corporate Social Responsibility. *The Academy of Management Review*, 33(2), 404–424.
287. McCain, A. (2022). 22 telling employee wellness statistics [2023]: How many companies have wellness programs. *Zipppia The Career Expert*, dostupno na: <https://www.zipppia.com/advice/employee-wellness-statistics/#:~:text=84%2525%2520of%2520employers%2520reported%2520higher,increase%2520in%2520productivity%2520and%2520performance>. (Pristupljeno: 26.11.2024.)
288. McCrary-Ruiz-Esparza, E. (2023). UAW auto strike: Why US Automotive CEOs make more than global competition. *BBC*, dostupno na: <https://www.bbc.com/worklife/article/20230925-uaw-auto-strike-why-us-automotive-ceos-make-more-than-global-competition> (Pristupljeno 01.01.2025.).
289. McDonnell, A., Gunnigle, P., Lavelle, J., Lamare, R. (2015). Beyond managerial talent: 'key group' identification and differential compensation practices in multinational companies. *The International Journal of Human Resource Management*, 27(12), 1299–1318.
290. McKinsey & Company. (2020). The future of work after COVID–19. *McKinsey Report*, dostupno na: <https://www.mckinsey.com/~media/mckinsey/featured%20insights/future%20of%20organizations/the%20future%20of%20work%20after%20covid%2019/the-future-of-work-after-covid-19-report-vf.pdf> (Pristupljeno 03.01.2025.)
291. McKinsey & Company. (2021). How COVID-19 is reshaping supply chains. *McKinsey Report*, dostupno na: https://www.mckinsey.com/~media/mckinsey/business%20functions/operations/our%20insights/how%20covid-19%20is%20reshaping%20supply%20chains/how-covid-19-is-reshaping-supply-chains_final.pdf (Pristupljeno 03.01.2025.)
292. McKinsey & Company. (2021). The great divergence. *McKinsey Global Institute Report*, dostupno na: <https://www.mckinsey.com/~media/mckinsey/industries/financial%20services/our%20insights/global%20banking%20annual%20review%202021%20the%20great%20div>

[ergence/global-banking-annual-review-2021-the-great-divergence-final.pdf](#)

(Pristupljeno 02.01.2025.)

293. McKinsey Global Institute (2017). Jobs Lost, Jobs Gained: Workforce Transitions In A Time Of Automation. McKinsey & Company, dostupno na: <https://www.mckinsey.com/~/media/mckinsey/industries/public%20and%20social%20sector/our%20insights/what%20the%20future%20of%20work%20will%20mean%20for%20jobs%20skills%20and%20wages/mgi-jobs-lost-jobs-gained-executive-summary-december-6-2017.pdf> (Pristupljeno 06.04.2025)
294. Mercer. (2025). Executive compensation is increasingly complex. *Mercer*, dostupno na: <https://www.mercer.com/en-fi/solutions/talent-and-rewards/executive-compensation/> (Pristupljeno: 27.03.2025.)
295. Merck. Long-Term Incentive tranche for fiscal 2023. Long-Term Incentive Plan (LTIP). *Merck*, dostupno na: <https://www.merckgroup.com/en/annualreport/2023/corporate-governance/compensation-report/long-term-incentive-plan-ltip.html> (Pristupljeno 19.12.2024.)
296. Microsoft. (2024). How can we advance sustainability?. *Microsoft*, dostupno na: <https://cdn-dynmedia-1.microsoft.com/is/content/microsoftcorp/microsoft/msc/documents/presentations/CSR/Microsoft-2024-Environmental-Sustainability-Report.pdf> (Pristupljeno: 30.03.2025.)
297. Microsoft. (2025). Building a responsible future. *Corporate responsibility, Microsoft*, dostupno na: <https://www.microsoft.com/en-us/corporate-responsibility> (Pristupljeno: 28.03.2025.)
298. Milisavljević, M. (2012). Društvena odgovornost preduzeća. *Marketing*, 43(3), 173-180.
299. Millett, C. (2021). Pandemic drives growth in tech industry salaries. *Employee benefits*, dostupno na: <https://employeebenefits.co.uk/pay-strategy/pandemic-drives-growth-in-tech-industry-salaries/236802.article> (Pristupljeno 01.01.2025.)
300. Milojević, R, Đorđević, B. (2012). *Upravljanje ljudskim resursima*. Ekonomski fakultet Niš , 270.
301. Ministarstvo finansija Republike Srbije. Uputstvo za ostvarivanje poreskih olakšica za donatore – Obveznike poreza na dobit pravnih lica i poreza na dohodak građana. Beograd, 2019.

302. Mintzberg, H. (2009). Tracking strategies: Toward a general theory of strategy formation. New York, NY: Oxford University Press.
303. Mitroff, I., I. (2005). Why Some Companies Emerge Stronger and Better from a Crisis: 7 Essential Lessons for Surviving Disaster. *AMACOM*, 1. izdanje.
304. Mladenović, M. (2020). Ravnoteža između poslovnog i privatnog života zaposlenih i menadžera - pogodnosti za balansiranje života i njihovi efekti. *Ekonomski izazovi*, 9 (17): 67-79.
305. Morein, G. (2021). 7 Companies in 7 Industries That Have Successfully Adapted to COVID-19. *Think Louder*, dostupno na: <https://thinklouder.com/companies-successfully-adapted-covid19/> (Pristupljeno 02.01.2025.)
306. Morgan, B. (2020). 10 Examples Of How COVID-19 Forced Business Transformation. *Forbes*, dostupno na: <https://www.forbes.com/sites/blakemorgan/2020/05/01/10-examples-of-how-covid-19-forced-business-transformation/> (Pristupljeno 02.01.2025.)
307. Mourgelas, I., Nolen, M., C. (2024). CEO Salary Growth Slowing Into 2024. *Chief Executive*, dostupno na: <https://chiefexecutive.net/ceo-salary-growth-slowing-into-2024/> (Pristupljeno: 30.11.2024.)
308. Mukherjee, R., Satardekar, R. (2021). Why are some coronavirus variants more infectious?. *Journal of Biosciences*, 46(4), 101.
309. Mumuni, A., I., Appah, G., O. (2025). Analysis of Top Management Team Characteristics on Sustainable Competitive Advantage with Gender Diversity Perspective. *Open Journal of Business and Management*, 13, 1118-1136.
310. Murphy, K. (2021). Corporate performance and managerial remuneration: An empirical analysis. *Journal of Accounting and Economics*, 72 (3), 11–42.
311. Murphy, K., J. (2013). Executive Compensation: Where We Are, and How We Got There. *Handbook of the Economics of Finance*, 2(A), 211-356.
312. Murphy, K., J. (2013a). *Executive Compensation in crisis: A Survey of Theory and Evidence*. Handbook of the Economics of Finance.
313. Nedelkoska, L., Quintini, G. (2018). Automation, skills use and training. *OECD Social, Employment and Migration Working Papers*, 202, OECD Publishing, Paris.
314. Next Generation EU. (2021). Make It Green. *NextGenerationEU Recovery Plan, European Union*, dostupno na: https://next-generation-eu.europa.eu/make-it-green_en (Pristupljeno: 31.10.2024.)

315. Nielsen. 66% of consumers willing to pay more for sustainable goods. *Nielsen report reveals, Ashton Manufacturing*, dostupno na: <https://ashtonmanufacturing.com.au/66-of-consumers-willing-to-pay-more-for-sustainable-goods-nielsen-report-reveals/> (Pristupljeno 05.01.2023.)
316. Noor, S., N., A., M., Zainordin, N. (2018). The Impact of Rewards as Motivation on Job Satisfaction In A Quantity Surveying Consultant Firm. *International Journal of Modern Trends in Social Sciences*, 1(4), 1-14.
317. O'Conner, J. (1987). The Meaning of Crisis: A Theoretical Introduction. *New York: Basil Blackwell*, 54-55.
318. OECD. (2011). The Financial Crisis - Reform And Exit Strategies. *OECD Publishing*, dostupno na: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2009/09/the-financial-crisis_g1ghb564/9789264073036-en.pdf (Pristupljeno 02.01.2025.)
319. OECD. (2020). Economic Outlook. *OECD Report*, dostupno na: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2020/06/oecd-economic-outlook-volume-2020-issue-1_b3c0f5bf/0d1d1e2e-en.pdf (Pristupljeno 03.01.2025.).
320. OECD. (2021). Corporate Governance and the Financial Crisis. *OECD Publishing*, dostupno na: <https://www.ifc.org/content/dam/ifc/doc/mgrt/cg-and-financial-crisis-hans-christiansen.pdf> (Pristupljeno 02.01.2025.)
321. Okafor, C., E., Ujah, N., U. (2020). Executive compensation and corporate social responsibility: does a golden parachute matter?. *International Journal of Managerial Finance*, 16(5), 575-598.
322. Oliveira, N., Takahashi, N. (2012). *Automated organizations: Development and structure of the modern business firm*. New York, NY: Springer.
323. OSHA (2023). About EU-OSHA. *OSHA Europe*, dostupno na: <https://osha.europa.eu/en/about-eu-osha> (Pristupljeno 16.1.2023.)
324. Oswalt, S., N., Smith, W., B., Miles, P., D., Pugh, S., A. (2019). Forest resources of the United States, 2017: A technical document supporting the Forest Service 2020 RPA Assessment. Gen. Tech. Rep. WO-97. Washington, DC: US Department of Agriculture, Forest Service, Washington Office, 97.
325. Pantano, E., Pizzi, G., Scarpi, D., Dennis, C. (2020). Competing during a pandemic? Retailers' ups and downs during the COVID-19 outbreak. *Journal of Business Research*, 116, 209-213.

326. Pantelić, I., Stojanović, N., Vićentijević, K. (2020). Implikacije korporativne filantropije za društveno odgovorno poslovanje u tekstilnoj industriji. *Tekstilna industrija*, 1: 30-35.
327. Papadopoulos, T., Baltas, K., N., Balta, M., E. (2020). The use of digital technologies by small and medium enterprises during COVID-19: Implications for theory and practice. *International Journal of Information Management*, 55, 102192.
328. Passalacqua, F., Kefgen, K. (2024). CEO Pay in Hospitality 2023. Hotel report, dostupno na: <https://hotel.report/career/ceo-pay-in-hospitality-2023> (Pristupljeno 03.01.2025.)
329. Patagonia. (2025). A History of Our Environmental and Social Responsibility. *Patagonia*, dostupno na: <https://www.patagonia.com/our-footprint/corporate-social-responsibility-history.html> (Pristupljeno: 30.03.2025.)
330. Pearson, C., M., Clair, J., A. (1998). Reframing Crisis Management. *Academy of Management Review*, 23(1), 59-76.
331. Pendleton, A., Robinson, A. (2022). Employee behavior in employee stock option plans: Why do some employees acquire company stock?. *Human Resource Management*, 62(2), 197-211.
332. Pennington, J. (2021). *How has COVID-19 Affected Automotive Industry Jobs and Salaries?*. Automotive Industry Salary Guide. Copeland, UK.
333. Pepper, A. (2015). Long-Term Incentive Plans. *The Economic Psychology of Incentives*, Palgrave Macmillan, London, 10-25.
334. Pepper, A., Gore, J. (2015). Behavioral agency theory: New foundations for theorizing about executive compensation. *Journal of Management*, 41(4), 1045–1068.
335. PepsiCo. (2024). Water. *ESG Topics A-Z*, PepsiCo, dostupno na: <https://www.pepsico.com/our-impact/esg-topics-a-z/water> (Pristupljeno: 02.11.2024.)
336. Petković, M., Aleksić-Mirić, A., Božinović, I. (2011). Korporativno liderstvo i menadžment znanja. *Sociologija*, 53(1), 1-20.
337. Pfeffer, J., Salancik, G., R. (1978). *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*. New York: Harper and Row.
338. Philippon, T. (2020). The digital transformation of banking: Disintermediation and reintermediation. *Annual Review of Financial Economics*, 12, 31-50.
339. Picardo, E. (2024). Employee Stock Options (ESOs): A Complete Guide. *Investopedia*, dostupno na: <https://www.investopedia.com/terms/e/eso.asp> (Pristupljeno: 19.12.2024.)

340. Pious, R., M. (2001). The Cuban Missile Crisis and the Limits of Crisis Management. *Political Science Quarterly*, 116(1), 81–105.
341. Porter, M., E., Nohria, N. (2018). How CEOs Manage Time. *Harvard Business Review*, 42-51.
342. Poseban kolektivni ugovor za državne organe. (2019). Zakon o radu, 4. Plaćeno odsustvo, Član 16. Službeni glasnik Republike Srbije broj 38/2019.
343. Post, J., Lawrence, A., Weber, J., (2012). Business and Society, Corporate Strategy, Public Policy, Ethics. *McGraw-Hill Irving Boston*, 429-444.
344. Pramboeck, C. (2015). Top Executive Compensation Averages 1.4 million Euros in World's Largest Companies. *Pedersen & Partners*, dostupno na: <https://www.pedersenandpartners.com/news/top-executive-compensation-averages-14-million-euros-worlds-largest-companies-0> (Pristupljeno: 30.11.2024.)
345. Prasad, L., Gulshan, S., S. (2011). Management Principles and Practices. *New Delhi, Excel Books*, 6.
346. Press Release. (2022). Insurer CEOs Receive 'Massive' Compensation During Pandemic, CFA Reports. *Insurance Newsnet*, dostupno na: <https://insurancenewsnet.com/innarticle/insurer-ceos-receive-massive-compensation-during-pandemic-cfa-reports> (Pristupljeno 31.12.2024.)
347. Rajan, R., G., Wulf, J. (2015). Are perks purely managerial excess?. *Journal of Financial Economics*, 79(1), 1-33.
348. Rajan, R., Wulf, J. (2006). The Flattening Firm: Evidence from Panel Data on the Changing Nature of Corporate Hierarchies. *The Review of Economics and Statistics*, 88(4), 759-773.
349. Randøy, T., Nielsen, J. (2002). Company Performance, Corporate Governance, and CEO Compensation in Norway and Sweden. *Journal of Management and Governance*, 6(1), 57-81.
350. Rappaport, A. (2004). Creating Shareholder Value. *North Western University*, 25-27.
351. Rath, C., Kurniasari, F., Deo, M. (2020). CEO Compensation and Firm Performance: The Role of ESG Transparency. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 4(2), 278.
352. Ratten, V. (2020). Coronavirus (COVID-19) and Entrepreneurship: Changing Life and Work Landscape. *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, 32(5), 503-516.
353. Reich, A. (2020). COVID-19 forced changes in banking industry, data shows; 2020 Crowe Bank Compensation and Benefits Survey reports bank salary benchmarks and

- the impact of the pandemic. Crowe, dostupno na: <https://www.crowe.com/news/covid-19-forced-changes-in-banking-industry> (Pristupljeno: 31.12.2024.)
354. Rekker, A., C., S., Benson, K., L., Faff, R., W. (2013). Corporate Social Responsibility and CEO Compensation Revisited: Do Disaggregation, Market Stress, Gender Matter?. *Journal of Economics and Business*, 72(3), 84-103.
 355. Renaud, S., Morin, L., Béchard, A. (2017). Traditional Benefits Versus Perquisites: A Longitudinal Test of Their Differential Impact on Employee Turnover. *Journal of Personnel Psychology*, 16(2), 91-103.
 356. Ring, T. (2016). Expanding the Acronym: GLAAD Adds the Q to LGBT. *Advocate*, dostupno na: <https://www.advocate.com/media/2016/10/26/expanding-acronym-glaad-adds-q-lgbt> (Pristupljeno 21.1.2023.)
 357. Robbins, S., P., Bergman, P., Stagg, I., Coulter, M. (2015). *Management (7th ed.)*. Sydney, NSW: Pearson Australia.
 358. Safuan, S., Kurnia, T. (2021). Literature Review of Pandemic COVID-19 Effects on Employee Compensation. *Journal of Business Management Review*, 2(1), 57-64.
 359. Sahin, S., Ulubeyli, S., Kazaza, A. (2015). Innovative Crisis Management in Construction: Approaches and the Process. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 195, 2298-2305.
 360. Sanchez-Marin, G., Baixauli-Soler, S., J. (2014). CEO reputation and top management team compensation: The moderating role of corporate governance. *Management Decision*, 52(3), 540-558.
 361. SCC (2023). Why certify for SCC. *NCI Certification*, dostupno na: <https://nci-certification.com/normen/scc/#1623850113728-c8261aa7-ea6d> (Pristupljeno 16.1.2023.)
 362. Scott D., McMullen T., Sperling R. (2006). Evaluating pay program effectiveness: A national survey of compensation professionals. *WorldatWork Journal*, 15(3), 47–53.
 363. SEEK content team. (2024). Technology salaries that have boomed. *SEEK*, dostupno na: <https://www.seek.com.au/career-advice/article/technology-salaries-that-have-boomed-since-covid> (Pristupljeno 01.01.2025.)
 364. Segal, M. (2022). Salesforce Ties Executive Pay to ESG Performance. *ESG Today*, dostupno na: <https://www.esgtoday.com/salesforce-ties-executive-pay-to-esg-performance/> (Pristupljeno: 28.03.2025.)
 365. Sethi, S., P. (1975). Dimensions of Corporate Social Performance: An Analytical Framework. *California Management Review*, 17(3), 58-64.

366. Shank, R. (2023). What is a profit sharing bonus?. *Share Willow*, dostupno na: <https://www.sharewillow.com/blog/profit-sharing-bonus> (Pristupljeno: 23.11.2024.)
367. Sheard, A., G., Kakabadse, A., P. (2002). From loose groups to effective teams. *Journal of Management Development*, 21(2), 133–151.
368. Sheehan, H. (2022). 12 Reasons Why Managers Are Important for the Success of an Organization. *Fellow*, dostupno na: <https://fellow.app/blog/management/reasons-why-managers-are-important/> (Pristupljeno 25.1.2023.)
369. Shi, W., Zhang, Y., Hoskisson, R., E. (2017). Ripple Effects of CEO Awards: Investigating the Acquisition Activities of Superstar CEOs' Competitors. *Strategic Management Journal*, 38(10), 2080-2102.
370. Shih, W., C. (2020). Is it time to rethink globalized supply chains?. *MIT Sloan Management Review*, 61(4), 1–6.
371. Shtembari, E., Kufo, A., Haxhinasto, D. (2022). Employee Compensation and Benefits Pre and Post COVID-19. *Administrative Sciences*, 12(3), 106.
372. Simić, I. (2015). *Menadžment*. Ekonomski Fakultet Niš.
373. Simić, I., Ivanović-Đukić, M. (2013). *Društvena odgovornost i ponašanje zaposlenih*. Ekonomski fakultet Niš, monografija nacionalnog značaja.
374. Smart kolektiv i Forum za odgovorno poslovanje (2020). *Bolji biznis za bolje društvo*, dostupno na: <https://odgovornoposlovanje.rs/wp-content/uploads/2020/11/Bolji-biznis-za-bolje-dru%C5%A1tvo-2019-2020.pdf> (Pristupljeno 25.1.2023.)
375. Smart Kolektiv. (2024). CSR. *Smart Kolektiv*, dostupno na: <https://smartkolektiv.org/category/mediateka/publikacije/> (pristupljeno, 12.6.2024.)
376. Smith, K. (2020). Leading With Leadership: Benefits For Millennial Employee Retention And Motivation. *California State University, Northridge*. Masters Thesis.
377. Spangenberg, M. (2024). 10 Retail Companies Pivoting or Modifying Their Business in Response to COVID-19. *NetGuru*, dostupno na: <https://www.netguru.com/blog/retail-companies-business-covid-19> (Pristupljeno 02.01.2025.)
378. Spector, P. E., Fox, S. (2005). The Stressor-Emotion Model of Counterproductive Work Behavior. In S. Fox & P. E. Spector (Eds.), *Counterproductive work behavior: Investigations of actors and targets*. *American Psychological Association*, 151–174.
379. Srivastava, M., Ahmad, S., Tiwary, R. (2024). CEO's Salary Hike: Harnessing the Factors Behind the Scene. *Sage Journals*, 19 (4).

380. Starbucks. Go to college on us. College achievement plan. *Starbucks*, dostupno na: <https://starbucks.asu.edu/> (Pristupljeno: 23.11.2024.)
381. Statista Research Department (2022). Number of merger and acquisition (M&A) transactions worldwide from 2010 to 2021. *Statista*, dostupno na: <https://www.statista.com/statistics/267368/number-of-mergers-and-acquisitions-worldwide-since-2005/> (Pristupljeno 13.1.2023.)
382. Statista Research Department. (2022). Average spend on workplace training per employee worldwide from 2008 to 2020(in U.S. dollars). *Statista*, dostupno na: <https://www.statista.com/statistics/738519/workplace-training-spending-per-employee/> (Pristupljeno 23.01.2023)
383. Stern, E., K., Sundelius, B. (2003). Crisis Management Europe: An Integrated Regional Research and Training Program. *International Studies Perspectives*, 3(1), 71 – 88.
384. Stoner, J., Frimen, E., Gilbert., D. (2018). *Management 6th Edition*. Pearson, India.
385. Tarki, A., Levy, P., Weiss, J. (2020). The Coronavirus Crisis Doesn't Have to Lead to Layoffs. *Harvard Business Review*, dostupno na: <https://hbr.org/2020/03/the-coronavirus-crisis-doesnt-have-to-lead-to-layoffs> (Pristupljeno 01.09.2023.)
386. TCO. (2023). TCO Certified — like an ecolabel but so much more. *TCO Certified*, dostupno na: <https://tcocertified.com/tco-certified/> (pristupljeno 16.01.2023.)
387. Terviö, M. (2008). The Difference That CEOs Make: An Assignment Model Approach. *American Economic Review*, 98(3), 642-668.
388. The Insurer. (2024). Insurer in full: CEO compensation in 2023: the industry's top earners revealed. *Slipcase*, dostupno na: <https://www.slipcase.com/view/insurer-in-full-ceo-compensation-in-2023-the-industry-s-top-earners-revealed/7> (Pristupljeno 31.12.2024.)
389. Thürmer, J., L., Wieber, F., Gollwitzer, P., M. (2020). Management in times of crisis: Can collective plans prepare teams to make and implement good decisions?. *Management Decision, Emerald Group Publishing Limited*, 58(10), 2155-2176(22).
390. Tosun, O., K., Eshraghi A. (2022). Corporate decisions in times of war: Evidence from the Russia-Ukraine conflict. *Finance Research Letters*, 48, 102920.
391. Tripathi, A. (2009). Satyam Computer Scam, 2019. *Lawfullegal*, dostupno na: <https://lawfullegal.in/satyam-computer-scam-2019/> (Pristupljeno: 27.03.2025.)
392. UDHR. (2023). Universal Declaration of Human Rights. *UN*, dostupno na: <https://www.un.org/sites/un2.un.org/files/2021/03/udhr.pdf> (pristupljeno 16.01.2023.)

393. Ulmer, R., Seeger, M., Sellnow, T. (2007). Post-Crisis Communication and Renewal: Expanding the Parameters of Post-Crisis Discourse. *Public Relations Review*, 33(2), 130-134.
394. Unilever. (2023). Unilever – A Pivotal Moment. *Unilever*, dostupno na: <https://planet-tracker.org/unilever-a-pivotal-moment/> (Pristupljeno: 30.03.2025.)
395. Uredba o merama za sprečavanje i suzbijanje zarazne bolesti COVID-19, *Sl. glasnik RS*, br. 33/2022, 48/2022, 53/2022, 69/2022 i 144/2022.
396. Usman, A., Yahaya, A. (2024). Executive Compensation and ESG Performance. *International Review of Economics & Finance*, 10(26). 89-122.
397. Vardarlier, P. (2016). Strategic Approach to Human Resources Management During Crisis. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 235, 463-472.
398. Vasiljević, J., Zaharijević, A. (2017). *Angazman - Uvod u studije angažovanosti*. Beograd: Institut za filozofiju i društvenu teoriju.
399. Vorecol Editorial Team. (2024). Total Compensation Trends in the Tech Industry. *Vorecol*, dostupno na: <https://vorecol.com/blogs/blog-total-compensation-trends-in-the-tech-industry-9997> (Pristupljeno 01.01.2025.)
400. Waddell, G., Burton, K. (2006). Is work good for your health and well-being? *The Stationery Office*, United Kingdom.
401. Wahyu, A., I., Tharmin, B., Adriansyah, E. (2023). Hotel Financial Compensation System During COVID-19: A Case Study of Three-Star Hotel. *NHI Hospitality International Journal*, 1(1), 1-8.
402. Wald, J., K., Palmon, O., Brick, I., E. (2006). CEO compensation, director compensation, and firm performance: Evidence or cronyism?. *Journal of Corporate Finance*, 12(3), 403-423.
403. Walmart. (2025). Member Update: Steps We're Taking in Response to COVID-19. *Corporate Walmart*, dostupno na: <https://corporate.walmart.com/about/samsclub/business/member-update-steps-were-taking-in-response-to-covid-19> (Pristupljeno 02.01.2025.)
404. Walton, N. (2012). Crowding Theory and Executive Compensation. *Theoretical Inquiries in Law*, 13(2), 429.
405. Wang, X. (2019). Top Management Change, Succession Source and Enterprise Risk Decision Tendencies. *Open Journal of Social Sciences*, 7, 215-233.
406. Welford, R.(2007). Corporate Social Responsibility in Europe and Asia: Critical Elements and Best Practice. *Journal of Corporate Citizenship*, 15(2), 23-39.

407. Wenzel, M., Stanske, S., Lieberman, M., B. (2021). Strategic Responses to Crisis. *Strategic Management Journal*, 42(7), 1231-1250.
408. Wikipedia. (2025). Corporate social responsibility. *Wikipedia The Free Encyclopedia*, dostupno na: https://en.wikipedia.org/wiki/Corporate_social_responsibility (Pristupljeno 25.01.2023.)
409. Windsor, D. (2011). The future of corporate social responsibility. *The International Journal of Organizational Analysis*, 9 (3), 225-256.
410. Wirtz, B., W. (2020). *Business Model Management, Design-Process-Instruments, Second Edition*. Springer Texts in Business and Economics.
411. World Bank. (2023). Trends in Solid Waste Management. *World Bank*, dostupno na: https://datatopics.worldbank.org/what-a-waste/trends_in_solid_waste_management.html (Pristupljeno 03.01.2023.)
412. World Economic Forum. (2020). Accelerating Digital Inclusion in the New Normal. *WEF Report*, dostupno na: https://www3.weforum.org/docs/WEF_Accelerating_Digital_Inclusion_in_the_New_Normal_Report_2020.pdf (Pristupljeno 02.01.2025.)
413. World Economic Forum. (2020). The Impact of COVID-19 on the Future of Advanced Manufacturing and Production. *WEF Insights*, dostupno na: https://www3.weforum.org/docs/WEF_AMHUB_Insight_Paper_2020.pdf (Pristupljeno 03.01.2025.)
414. World Health Organization (WHO). (2020). COVID-19: Operational guidance for maintaining essential health services during an outbreak. *WHO Report*, dostupno na: https://iris.who.int/bitstream/handle/10665/331561/WHO-2019-nCoV-essential_health_services-2020.1-eng.pdf?sequence=1&isAllowed=y (Pristupljeno 02.01.2025.)
415. World Tourism Organization. (2020). Impact of COVID-19 on Tourism. *UNWTO Report*, dostupno na: <https://webunwto.s3.eu-west-1.amazonaws.com/s3fs-public/2020-08/UN-Tourism-Policy-Brief-Visuals.pdf> (Pristupljeno 03.01.2025.)
416. Xie, J., Nozawa, W., Fujii, H., Yagi, M. (2018). Do Environmental, Social and Governance Activities Improve Corporate Financial Performance?. *Business Strategy and the Environment*, 28(2), 286-300.
417. Yermack, D. (2004). Flights of fancy: Corporate jets, CEO perquisites, and inferior

shareholder returns. *NYU Working Paper No. FIN-04-008, SSRN*, dostupno na:

https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=529822

(Pristupljeno:

15.11.2024.)

418. Yesue, E., A. (2008). A Cocitation Analysis of Crisis Management Literature. *Theses and Dissertations*, 2825.
419. Zippia. (2019). Manager demographics and statistics in the US. *Zippia*, dostupno na: <https://www.zippia.com/manager-jobs/demographics/> (Pristupljeno 25.01.2023.)
420. Zucman, G. (2019). Global Wealth Inequality. *Annual review of Economics*, 11, 109-138.

Izvori podataka

Baza podataka iz CapitalIQ baze:



**Company Screening
Report.rar**

BIOGRAFIJA AUTORA

Miloš Ilić, rođen 12.05.1996. godine u Nišu, a osnovnu školu „Dr Jovan Cvijić“ je završio u Smederevu. U istom gradu je upisao i srednju Ekonomsko-trgovinsku školu koju je završio sa Vukovom diplomom. 2015-te godine upisuje Ekonomski fakultet na Univerzitetu u Nišu, smer Računovodstvo, revizija i finansijsko upravljanje. Tokom osnovnih studija je bio aktivan član studentskih organizacija gde je bio predstavnik studenata u Nastavno naučnom veću i član parlamenta Ekonomskog fakulteta u Nišu, a zatim i Univerziteta u Nišu. U okviru Studentske asocijacije Nova je bio i dve godine predsednik resora za časopis, gde je bio i glavni i odgovorni urednik časopisa „Economist“, a za vreme njegovog mandata je časopis izlazio na 6 meseci. Po završetku osnovnih studija 2019-te godine, upisuje master na istom univerzitetu, ali i na Ekonomskom fakultetu, gde nastavlja na istom smeru i Mašinskom fakultetu, na smeru Energetski menadžment. Na OAS i MAS je bio stipendista Ministarstva prosvete, nauke i tehnološkog razvoja Republike Srbije kao i korisnik stipendije Fonda za mlade talente (stipendija Dositeja). Oba mastera završava tokom 2020-te godine sa prosečnim ocenama 9,57 i 9,20 od 10 i upisuje doktorske akademske studije na smeru Računovodstvo. Napisao je nekoliko naučnih radova u zemlji i inostranstvu i držao nekoliko predavanja na Ruskoj carinskoj akademiji. Pored mnogobrojnih konferencija i seminara, u 2020-oj godini stiče sertifikat Revizora pri Komori ovlašćenih revizora Srbije i trenutno je član Udruženja sertifikovanih ispitivača prevara, gde mu je cilj da stekne zvanje istog.

Svoju karijeru započinje već tokom master studija, gde pred sam njihov kraj počinje da radi kao komercijalista u preduzeću DMV Industrijski kontrolni sistemi, i obavlja poslove pasivne prodaje izmenjive saobraćajne signalizacije na tržištima Evrope. Posle samo nekoliko meseci odlazi u KPMG, gde je eksterni revizor u sektoru finansijskih institucija i usluga. Tu stiče iskustvo i rada eksterne revizije u privredi, ali i u finansijskom savetovanju. Nakon godinu dana prelazi u Deloitte Advisory, gde je kao saradnik raspoređen u odeljenje Merger and Acquisition, ali usled velikog obima posla obavlja i poslove Due Dilligence-a, Valuation-a i poslova investiranja i strategija ulaska na tržište. Od 1.10.2023. godine je senior u odeljenju interne revizije Erste banke Srbija.

Tokom srednje škole je bio član jedinice za delovanje u nesrećama Crvenog Krsta Podunavskog okruga, dok je te aktivnosti prekinuo usled preseljenja u Niš radi studija. Nakon završetka studija postaje član Rotary kluba Smederevo, gde je polovinu mandata radio kao tehnički sekretar, a dva i po mandata kao sekretar. Tokom trajanja poslednjeg mandata je bio i predsednik komiteta Global Reward u okviru Rotary zajednice Srbija i Crna Gora i predstavljao je sponu saradnje između privrede i privrednika te dve zemlje i Rotary-ja. Usled prevelikog obima obaveza, izlazi iz ove organizacije i svoje aktivnosti nastavlja u nekim drugim. Tokom rada u Deloitte-u, završava kurs engleskog jezika, koji tečno govori, a tokom rada u Erste banci, stiče sertifikat iz SQL-a i rada sa bazama podataka i B1 sertifikat o znanju nemačkog jezika.

U slobodno vreme voli da je aktivan pa tako ima mnogobrojne medalje sa polumaratona i OCR trka u zemlji, a ima i dozvolu za ronjenje SSI organizacije u stepenu Open Water Diver.



Univerzitet u Nišu
Ekonomski fakultet

IZJAVA O AUTORSTVU

Izjavljujem da je doktorska disertacija, pod naslovom ***Odgovorno nagrađivanje top menadžera u kriznim situacijama***, koja je odbranjena na Ekonomskom fakultetu Univerziteta u Nišu:

- rezultat sopstvenog istraživačkog rada;
- da ovu disertaciju, ni u celini, niti u delovima, nisam prijavljivao na drugim fakultetima, niti univerzitetima;
- da nisam povredila autorska prava, niti zloupotrebila intelektualnu svojinu drugih lica.

Dozvoljavam da se objave moji lični podaci, koji su u vezi sa autorstvom i dobijanjem akademskog zvanja doktora nauka, kao što su ime i prezime, godina i mesto rođenja i datum odbrane rada, i to u katalogu Biblioteke, Digitalnom repozitorijumu Univerziteta u Nišu, kao i u publikacijama Univerziteta u Nišu.

U Nišu, oktobar 2025.godine

Autor disertacije: Miloš Ilić

Potpis autora disertacije: _____



Univerzitet u Nišu
Ekonomski fakultet

**IZJAVA O ISTOVETNOSTI ŠTAMPANOG I ELEKTRONSKOG OBLIKA
DOKTORSKE DISERTACIJE**

Ime i prezime autora: Miloš Ilić

Naslov disertacije:

Odgovorno nagrađivanje top menadžera u kriznim situacijama

Mentor: Prof. dr Maja Ivanović-Đukić

Izjavljujem da je štampani oblik moje doktorske disertacije istovetan elektronskom obliku, koji sam predala za unošenje u Digitalni repozitorijum Univerziteta u Nišu.

U Nišu, oktobar 2025. godine

Potpis autora disertacije:_____



Univerzitet u Nišu
Ekonomski fakultet

IZJAVA O KORIŠĆENJU

Ovlašćujem Univerzitetsku biblioteku „Nikola Tesla“ da, u Digitalni repozitorijum Univerziteta u Nišu, unese moju doktorsku disertaciju, pod naslovom:

ODGOVORNO NAGRAĐIVANJE TOP MENADŽERA U KRIZNIM SITUACIJAMA

Disertaciju sa svim prilogima predao sam u elektronskom obliku, pogodnom za trajno arhiviranje. Moju doktorsku disertaciju, unetu u Digitalni repozitorijum Univerziteta u Nišu, mogu koristiti svi koji poštuju odredbe sadržane u odabranom tipu licence Kreativne zajednice (Creative Commons), za koju sam se odlučio.

1. Autorstvo **(CC BY)**
2. Autorstvo – nekomercijalno **(CC BY-NC)**
3. Autorstvo – nekomercijalno – bez prerade **(CC BY-NC-ND)**
4. Autorstvo – nekomercijalno – deliti pod istim uslovima **(CC BY-NC-SA)**
5. Autorstvo – bez prerade **(CC BY-ND)**
6. Autorstvo – deliti pod istim uslovima **(CC BY-SA)**

(Molimo da podvučete samo jednu od šest ponuđenih licenci; opis licenci dat je u nastavku teksta).

U Nišu, oktobar 2025.godine

Autor disertacije: Miloš Ilić

Potpis autora disertacije: _____