

A kultúra és az üzleti jog kapcsolata

XII. Erdélyi Tudományos Diákköri Konferencia

Kolozsvár 2009. május 15-17.

Szerző: Varga Renáta

Babeş-Bolyai Tudományegyetem, Kolozsvár, Jogi Kar, IV. év.

Témavezető: Dr. Veress Emőd

ügyvéd, egyetemi oktató

Sapientia- Erdélyi Magyar Tudományegyetem

Babeş-Bolyai Tudományegyetem, Kolozsvár

Tartalomjegyzék

Bevezető.....	3
1. A kultúra és az üzleti jog definiálása.....	4
1.2 A kultúra fogalma.....	4
1.3 A business fogalma	4
1.4 A jog és a kultúra kapcsolatai.....	5
2. Kulturális változók a jog szempontjából	6
2.1 Geert Hofstede kulturális dimenziói.....	6
2.2 Shalom Schwartz értékrendszere.....	7
2.3 A nemzetközi holdingok helyzete	7
3. A kulturális értékek incidensei az üzleti jog rendszerére vonatkozóan.....	9
3.1 Különböző kultúrák hatása a befektetők, részvényesek és hitelezők jogaira.....	9
3.1.1 A befektetők és részvényesek védelme.....	11
3.1.2 A részvényesek jogi védelme és a felelős társaságirányítás közti kapcsolat	15
3.1.3 A hitelezők védelme.....	15
3.1.4 A befektetők, részvényesek, hitelezők jogait védő szabályok gyakorlatba helyezése	
16	
3.1.5 Románia helyzete a befektetők jogai védelmének szempontjából.....	17
3.2 A szervezeti kultúra.....	21
3.2.1 A szervezeti kultúra meghatározása	21
3.2.2 A szervezeti kultúra létezését befolyásoló és meghatározó tényezők.....	22
3.3 A felelős társaságirányítás.....	24
Következtetések	25
Irodalomjegyzék.....	26

Bevezető

Magától értetődő, hogy egy nemzet kultúrája nem létezhet úgy, hogy ne kerüljön kölcsönhatásba a körülötte létező szociális elemekkel, és ne befolyásolja az egyének életét, viselkedését, döntéseit. Hiszen a kultúra lényege abban áll, hogy a környezetéből „táplálkozik”. Ahhoz hogy a kultúra kialakulhasson és fejlődjön egy országon belül, elengedhetetlen feltétel a környezettel való kapcsolattartás. Ugyanúgy, nem tagadhatjuk, hogy a kultúrának nem lenne semmi köze a joghoz, és ezen belül a dolgozatban szereplő üzleti jog ágához (tágabb értelemben vett kereskedelmi jog), hiszen **a jog természetéből kifolyólag egy társadalmi, szociális termék**. Ellenkezőleg, tények bizonyítják (számos felmérés eredményei), hogy a jogrendszer létezése, működése országonként különbözik, és ez a különbözőség a nemzeti kultúrák különbözőségének köszönhető.

A dolgozat témája egy igen aktuális kutatási témának számít főképp a nyugati szakirodalomban. A téma elemzése segít megérteni, hogy miért is vannak úgy szabályozva egyes területek, ahogy vannak, és miért történnek nálunk úgy a dolgok, ahogyan tapasztalhatjuk, és miért nem, úgy ahogyan például az angol-szász jogrendszerben. A dolgozat arra szeretne rámutatni, hogy milyen nagy szerepet játszanak a nemzeti kultúra jellemzői az üzleti jogban.

1. A kultúra és az üzleti jog definiálása

1.2 A kultúra fogalma

A kultúrának egy egyetemesen megfogalmazott meghatározása nem létezik, egyesek szerint több mint 500 definíció van megfogalmazva, melyek a kultúra világának a teljességét és sokrétűségét tükrözik. A humán tudományok körében egy fogalom sem váltott ki annyi véleményt, mint a kultúra fogalma. A kutatók egy része a kultúrát normarendszerként határozta meg, tevékenységi modellként, mely meghatározója a szociális létezésnek. A kultúra egy lényeges, és nélkülözhetetlen eleme a társadalmi előmenetelnek¹.

Geert Hofstede (1983) egy meghatározó érvet hoz a nemzeti kultúra érdekében. Véleménye szerint a nemzetek politikai entitások, és ebből kifolyólag változóak és különbözőek az intézményeik, a kormányzási formájuk, jogrendszerük, tevékenységeik, oktatási rendszerük és az alkalmazottakkal való kapcsolataik is. Ezek a tényezők befolyásolják az emberek közti és az emberek és környezetük között létező kölcsönhatásokat. Írásaiban azt sugallja, hogy a nemzetiség szimbolikus jelentőséggel bír az állampolgárok körében, és ez befolyásolja a saját magukról alkotott képet. A managerek helyzetét illetően, a cég tevékenysége az nemzeti felségjog kormányzása alatt áll. A nemzetközi business szempontjából a nemzeti kultúra jelképezi az ésszerűbb elemzési szintet, mely a kulturális környezet megértésére szolgál².

1.3 A business fogalma

A business szó szerinti jelentése *üzlet*, ebben a dolgozatban viszont a business fogalma alatt az üzleti jog ágát (business law) értjük, mely a szakirodalomban kifejezett vélemények szerint tágabb területet foglal magába, mint a kereskedelmi jog. Ebben az értelemben, az üzleti jog nyomatékosan *pluridiszciplináris jellegű, ezáltal nem csak magánjogi elemeket tartalmaz, hanem egyaránt magába foglal közjogi elemeket is* (mint az állam beavatkozása a gazdaságba, munkajog, adójog, stb.), más jogágakon „átfekvő” jogágként van tekintve. Az üzleti jog magába foglalja a termelést, disztribúciót, és a szolgáltatásokat, ezért a szakirodalom úgy véli, hogy megfelelőbb az üzleti jog fogalma a kereskedelmi jog fogalmának *helyettesítésére*, amely csak a disztribúcióra (szétesztásra) vonatkozik. **Az üzleti jog elnevezés modernebb és a „kereskedelmi joggal” ellentétben a**

¹ Zelenschi Angela: Cultura organizațională și rolul ei în managementul modern, Doktori értekezés, Chișinău 2004, 8. o.

² David C. Thomas: Essentials of international management, Sage, Thousand Oaks, 2002, 35-36. o.

korszerűsítés eszméjét sugallja³. Az üzleti jog kifejezéssel arra utalunk, hogy a maga egységében célszerű szemlélni a kereskedő, az üzleti vállalkozás, a gazdasági társaság releváns jogi környezetét. Mindazokat a jogi szituációkat magába foglalja tehát, amelyekbe működése során a vállalat jellemzően kerülhet. Észlelhető tehát, hogy a megszokott kontinentális terminológiával szemben az üzleti jog kifejezés használata nem az angolszász *business law* fogalom szolgai fordítása. Az általunk használt üzleti jog fogalom jóval tágabbnak bizonyul a kontinentális kereskedelmi jognál, és az angolszász *business law* kategóriáknál is⁴.

1.4 A jog és a kultúra kapcsolatai

Az emberek szociális lények. Egész életünket úgy éljük le, hogy körülvesznek a család, csoportok, vagy különböző formájú vagy nagyságú közösségek. A mindennapi kölcsönhatásaink magukba foglalnak széleskörű kötelezettség-vállalást más személyekkel szemben, melyek a mindennapi igényeink kielégítésére szolgálnak. Egyes kötelezettségek látszólag egyszerűek (pl. kenyérvásárlás esete), mások viszont sokkal összetettebbek és irányítottabbak⁵. Nincs semmi újdonság abban a megnyilatkozásban, hogy **a jog természetéből kifolyólag egy társadalmi, szociális termék**. Ez a tény nem volt még soha megkérdőjelezve, még a legszélsőségesebb hajlamúak által sem, melyek a jogot a szakirodalom vizsgálati tárgyának tekintették⁶. Nem fedi semmiféle rejtélyt azt a tényt, hogy **a jog a kultúra része**, viszont azok számára, akik foglalkozásukból kifolyólag, vagy környezetük hatására részesei egy bizonyos jogrendszernek, nem szokatlan hogy hajlamosak olyan magatartásformára melynek következtetése az lenne, hogy a jog teljes mértékben elhatárolható a kulturális élet többi elemeitől⁷.

³ Cărpenaru D. St.: Drept comercial român, Universul Juridic, București, 2007, 28. o.

⁴ Metzinger Péter: Vállalat mint tartalom és társaság mint forma a globalizált üzleti jogban, Doktori értekezés, Budapest- Pécs, 2008, 14-16. o.

⁵ Kathy Laster: Law as culture, The Federation Press, Leichhardt, 2001, 2. o.

⁶ Varga Csaba: Law and philosophy, Akaprint, Budapest, 1994, 465. o.

⁷ Lawrence Rosen: Law as culture, Princeton University Press, Princeton, 2006, 6. o.

2. Kulturális változók a jog szempontjából

Az értékek tanulmányozásának legbefolyásosabb szerzői (Hofstede -2001, Schwartz - 2003, 1994, Inglehart - 1997) úgy vélik, hogy **az értékek képviselik a kultúra központi elemét**. Egy társadalom kiemelkedő értékei olyan normákban testesülnek meg, melyek meghatározzák az intézményeket és a társadalom működését. Az utóbbi évtizedekben folyamatosan gyarapodott az értékek tanulmányozásával foglalkozó szakirodalom⁸. A következőkben bemutatunk pár, az értékek fontosságát kiemelő aspektust.

2.1 Geert Hofstede kulturális dimenziói

Geert Hofstede (a maastrichti egyetem professzora) tanulmányai eredményeképpen eredetileg 4 fő dimenziót határozott meg a nemzeti kultúrák különbségeinek megragadására: hatalmi távolság, bizonytalanság-kerülési index, individualizmus-kollektívizmus, férfiasság-nőiesség dimenzió, és utólag ezekhez hozzáadta a hosszú illetve rövidtávú beállítottságot is. A hatalmi távolság dimenziója az emberek közti társadalmon belüli egyenlőtlenségre összpontosít. A bizonytalanság-kerülési index annak mértékét határozza meg, hogy az egyének mennyire érzik magukat fenyegetve a bizonytalan események által, milyen mértékben alkotnak szabályokat, és mennyire ítélik el a természettel való szembefordulást a kockázatok és bizonytalan lehetőségek elkerülése érdekében. Az individualizmus vagy kollektívizmus dimenzió az egyén másokhoz való viszonyát fejezi ki. A férfiasság/nőiesség dimenziója meghatározza, hogy a társadalom magabiztos vagy szerény a nemek vonatkozásában⁹. A Hofstede által végzett felmérés elsődleges célja az volt, hogy megértsük miért egyes IBM szervezetek, különböző országokból gyümölcsözőbbek voltak, annak ellenére, hogy ugyanolyan szervezeti kultúrával rendelkeztek és ugyanolyan alkalmazási technikákkal. Hofstede arra a következtetésre jutott, hogy a szervezet alkalmazottjai elsajátítják a helyi vagy idegen gyakorlatokat, melyeket a szervezet jelöl meg, de ugyanakkor megtartják a kulturális értékeket, melyek részei annak a kultúrának, amelyhez tartoznak az alkalmazottak. Az értékek a felvett viselkedésmódban tükröződnek, figyelembe véve a közvetlen felettséssel való kapcsolatot és a

⁸ Voicu Bogdan: Valorile și sociologia valorilor, www.iccv.ro, Institutul de Cercetare al Calității Vieții, 2008, 11-14. o.

⁹ Obermayer- Kovács Nóra: Tudatos tudásmenedzselés a tudásgazdaságban, Doktori értekezés, Veszprém, 2007, 69-70. o.

hosszú távú eredményeket biztosító tervek létezését vagy nemlétét¹⁰. Az országok kulturális csoportokba való besorolásához, Hofstede egy hierarchikus elemzést használ fel. Az elemzés a következő kulturális régiókat eredményezte: angol-szász, germán, skandináv, fejlett latin, kevésbé fejlett latin országok, fejlett ázsiai (csak Japánra vonatozva), kevésbé fejlett ázsiai országok, és a Közel-Kelet országai¹¹.

2.2 Shalom Schwartz értékrendszere

Izraeli psiho-szociológus, értékeken elérendő célokat ért, amelyek a cselekvések irányító elveiként hatnak. Az értékeket az emberi szükségletekből vezeti le, és elkülönít egymástól biológiai, társas és jóléti szükségleteket, lényegében tíz alapvető értéket két egymásra merőleges tengely mentén négy csoportba - magasabb rendű értékek csoportjába - rendez el. Az első tengely a változásra való nyitottság és a konzerválás értékeit állítja szembe egymással. Ez a tengely lényegében megegyezik az Inglehart által használt posztmodern és modern dichotómiával. A második tengely az önmegvalósítástól az én átalakulásáig tartó tengely¹².

2.3 A nemzetközi holdingok helyzete

Hofstede munkássága képviseli a legátfogóbb keretet, melynek tárgya a kulturális értékek hatásának ellenőrzése a kereskedelmi szervezetekkel való kapcsolatukban és a döntéshozatalban. A Hofstede által felfedezett értékdimenziók gyakori felhasználásnak örvendhetnek az elméleti business-ismeretek érvényességi tesztelésében, a külföldi közvetlen befektetések tesztelésében, és a fúziók és beszerzések terén is. Egyes dimenziók a nemzetközi holdingok helyzetének vizsgálatában is iránykőként jelennek meg. Ezek szerint, azokban a kultúrákban, ahol a bizonytalanság-kerülési *index* magas, az ügykezelő a biztonságos utat válassza a bizonytalannal szemben, ebből az okból kifolyólag egy esetleges pénzügyi válság bekövetkezése rettegésbe tartja őket, mivel arra kényszerülnének, hogy a pénzalapot kedvezőtlen körülmények között növeljék, vagy más felszámolásokhoz folyamodjanak. Hogy az ilyen helyzetekben helytálljanak, meghatározhatnak egy magasabb értékű folyósítható összeget, és más folyós eszközöket is. Figyelembe véve a feminizmus

¹⁰ Luca Adina: Studiu despre valorile și comportamentul românesc din perspective dimensiunilor culturale după metoda lui Geert Hofstede, *Interact*, 2005, 3. o.

¹¹ Amir N. Licht: Chanan Goldschmidt, Shalom H. Schwartz, Culture, law, and corporate governance, *International Review of Law and Economics* 25 (2005), Elsevier, 238. o.

¹² Keller Tamás: Értékrend és társadalmi pozíció, <http://www.szazadveg.hu/kiado/szveg/47keller.pdf>, 160-162. o.

illetve maszkulinizmus szociális implikációit észlelhető, hogy a maszkulinitás magas indexével rendelkező társadalmakban a teljesítményre összpontosítanak. Új befektetési lehetőségekkel találkozva részletesen ellenőrzik a szóban forgó befektetés minden elemét, saját véleményyt alkotva és döntést hozva kizárólag saját meggyőződésük alapján. Kénytelenek elfogadni saját hibáik következményeit, ha ugyanakkor a sikerekből kivehetik a nekik járó részt. A korporáció ügyintézőjének az agresszív viselkedése a maszkulin társadalmakban visszatartja ezeket attól, hogy versenytársaiknak vagy szervezeten kívüli személyeknek részletes információkat szivárogtassanak ki a potenciális befektetéseket illetően. Egy jelentős mértékben versenyképes előny megszerzése érdekében ezek a törekvő és versenyképes ügyvezetők, a részvényesek gyenge felügyelete mellett ki tudják billenteni a céget meglévő anyagi egyensúlyából új, kockázatos befektetési projekteket vállalva¹³. Ezek alapján az erősen maszkulin társadalmakban az ügyvezetők döntései nagyjából megfelelnek az ún. agency cost theory-val¹⁴ (az ügynök elmélet alapjai fellelhetők Adam Smith írásaiban is: „Nem várhatod el hogy azok akik mások pénzét kezelik ugyanolyan figyelmesek és elővigyázatosak legyenek mintha a sajátjukkal bánnának. A pazarlás és a hanyagság örökké jelen vannak, többé vagy kevésbé, a cégek ügyeinek igazgatásában”¹⁵). Az elmélet alapján a cégtulajdonosok és az ügyvezetők közötti kapcsolatok képviselői szerződésre alapszanak, amikor a cégtulajdonosok megbízzák az ügyvezetőt egy bizonyos döntéshozatali területen levő tevékenység elvégzésével¹⁶. A hosszú távú beállítottság szempontjából, a magas indexszel rendelkező országokban a türelem, a kitartás, a siker, a saját erőben való bizakodás a cég vezetőségének elengedhetetlen személyes jellemzőkként vannak jelen. Egy ilyen környezetben az üzletvezetőket arra bátorítják, hogy a hosszútávra szóló stratégiai befektetési lehetőségeket helyezték előtérbe¹⁷.

¹³ Kiyong Chang, Abbas Noorbakhsh: The Effects of National Culture on Corporate Cash Holdings beyond Corporate Governance and Financial Development Factors, 17-21. o.

¹⁴ **Agency cost theory**- ügynök elmélet - arra a helyzetre vonatkozik, amelyben az ügyintézőnek egy nagyobb pénzösszeghez van hozzáférése a vállalaton belül, és szabadon rendelkezhet azzal a pénzösszeggel. Ez a lehetőség arra ösztönözné őket, hogy minél nagyobb pénzösszeg birtokába jussanak, ártva a részvényeseknek azáltal hogy értéktelen projektekre fektetnek. Bővebben lásd: Kiyong Chang, Abbas Noorbakhsh: The Effects of National Culture on Corporate Cash Holdings beyond Corporate Governance and Financial Development Factors, 5-6. o.

¹⁵ Smith, Adam: An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations, 1776, újrapiublikálva 1977-ben, University of Chicago Press, 264-265. o.

¹⁶ Stephen A. Ross: The economic theory of agency: The principal's problem, American Economic Review, vol. 63, nr. 2, 1977, 134. o.

¹⁷ Kiyong Chang, Abbas Noorbakhsh: The Effects of National Culture on Corporate Cash Holdings beyond Corporate Governance and Financial Development Factors, 17-21. o.

3. A kulturális értékek incidensei az üzleti jog rendszerére vonatkozóan

Láthattuk, hogy a kulturális értékek, a nemzeti kultúra központi elemeként, befolyásolják az országok jogrendszereinek alkotóelemeit, ezáltal nem hagyható figyelmen kívül az üzleti jogra („kereskedelmi jog” értelmében véve) gyakorolt hatása sem. A továbbiakban röviden kiemelünk egy pár olyan aspektust az üzleti jog rendszeréből, melyekre a nemzeti kultúra befolyása hatással van.

A szervezetek sikerének elengedhetetlen feltételét nem csak a saját alkalmazottakkal való kapcsolatok „javítása” képviseli, hanem ugyanakkor a befektetőkkel, a kliensekkel, a szállítókkal, hitelezőkkel, az egész közösséggel való kapcsolatok javulása is reprezentálja¹⁸.

3.1 Különböző kultúrák hatása a befektetők, részvényesek és hitelezők jogaira

Az a tény hogy a kultúra szintje országonként különbözik nem hanyagolható ebből a szempontból sem. Így jogosan gondolhatjuk azt, hogy egy alacsonyabb szintű kultúrával rendelkező országban a befektetők, részvényesek illetve a hitelezők jogai nagyon gyenge védelemnek örvendhetnek. Másrészt viszont a magasabb szintű kultúrával rendelkező társadalmakban a feljebb említett személyek jogainak védelme és biztosítása sokkal magasabb szintű, mint az alacsony kultúrszinttel rendelkező nemzetekben. Ezek szerint a jogi védelem mértéke a pénzügyi piac legfőbb meghatározója. A befektetők védelmének elve az amerikai pragmatizmusból nőtt ki magát, egy vitathatatlan tény létezése végett: a törvények vagy más jogszabályok által egy cég részvényeseinek nyújtott fokozott védelem a befektetés színvonalát növeli és ugyanakkor a cég jólétét is biztosítja. A befektetők védelmének elve először a Securities Exchange Act-ban volt szabályozva 1934-ben (ez a jogszabály az amerikai tőzsdepiac mérföldköveként van számon tartva). Az Egyesült Államok Értékpapír és Tőzsdefelügyeleti Bizottságának (Security Exchange Commission -SEC- mely 1934 óta felügyeli az amerikai értékpapírpiacot és a bennfentes-ügyletek felderítése érdekében nyomozási jogkörökkel is bír) megalapítása által a tőkebefektetők számára bizonyos garanciákat biztosítottak az esetleges jogtalan cselekedetek előfordulására, melyek a befektetéseiket veszélybe sodorná¹⁹. Az ügynök-elmélet megalapozásával (Jensen és Meckling által, 1976-ban) előtérbe került a

¹⁸ Zelenschi Angela: Cultura organizațională și rolul ei în managementul modern, Doktori értekezés, Chișinău 2004, 77. o.

¹⁹ Duțescu C.: Drepturile acționarilor, C.H. Beck, București, 2007, 20-21. o.

részvényesek aktív szerepvállalása a cég gazdasági életében, még a kisebbségi részvényeseké is²⁰. Az amerikai Kongresszus által adoptált Securities Investor Protection Act-ban (1970) a befektetők védelmének fogalma új dimenziókat ért el. Ebben az okiratban szabályozták az Amerikai Egyesült Államok tőkepiac- befektetőinek a védelmét. Azokban az országokban, ahol a törvények védik a befektetők jogait és ezeket a törvényeket jól alkalmazzák, a befektetők érdekeltek a cégek finanszírozásában, és a pénzügyi piacok is nagyobbak és értékesebbek. Másrészt, azokban az országokban, ahol a törvény nem védi a befektetők jogait, a pénzügyi piac fejlődése befagyhat. Annál inkább, a különböző országok intézményrendszerei közötti különbségek, a törvényhozási szerkezetek és a törvények alkalmazásának figyelembe vétele, ahogyan a történelmi háttér is, a pénzügyi fejlődésben lévő különbségek létezését igazolja²¹.

A jogi védelem törvények, különböző szabályok és szabályozások által lévén megszabva kritikus jellegű. Ez a védelem nagyon nagy jelentőséggel bír nemcsak a befektetők szempontjából, hanem az egész piac szempontjából is. A piac védelme a következőkben mutatkozik:

- Az árak helyes és rendezett felfedése.
- Az árak és a tőzsdén bejegyzett cégekről származó információk felfedésének átláthatósága.
- Hatásos egyezségek kötése.
- Teljesítményképes és értékálló gazdasági pozíció és megállapodási rendszerek létezése.
- Minél alacsonyabb egyezségi költségek megszabása²².

A befektetők védelme azoknak a személyeknek a jogi védelmére vonatkozik, akik hozzájárultak a cég tőkéjéhez. A védelemre a döntéshozatali erővel felruházott vezetőséggel szemben van szükség, akik visszaélhetnek az erejükkel²³. Azokban az országokban, ahol a befektetőknek biztosított védelem alacsony a befektetők nem igen kockáztatják majd meg az új részvények vásárlását.

Azokban az országokban ahol a kisebbségi részvénytulajdonosok jogainak védelme nagyon gyenge, alacsony lesz az új részvények igénylésének száma is, de az új részvények kínálatának száma is. Az egyének attól tartva, hogy az ügyvezetők kihasználják őket, tétováznak a részvényvásárlást illetően²⁴. A befektetők szempontjából a legnagyobb veszélyt annak a lehetősége képviseli, hogy a

²⁰ Jensen, M. C., Meckling, W. H.: Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure, Journal of Financial Economics, vol. III, 1976, 303-360. o.

²¹ La Porta, Rafael, Lopez-de-Silanes, Florencio, Shleifer, Andrei, Vishny, Robert: Investor Protection and corporate valuation, Journal of Financial Economics, Vol. LVII, No. 3/2007, Elsevier, 2002, 1147. o.

²² Robert Alan Schwartz, Reto Francioni: Equity markets in action: the fundamentals of liquidity, market structure & trading, John Wiley and Sons, Hoboken, 2004, 18. o.

²³ Duțescu C., Drepturile acționarilor: C. H. Beck, București, 2007, 20. o.

²⁴ Guido Ferrarini, Eddy Wymeersch: Investor protection in Europe, Oxford University Press Inc., New York, 2006, 8. o.

többségi tulajdonosok vagy az ügyvezetők (azok a személyek, akiknek hozzáférésük van a cég elsőségi információihoz) tetteik által kisajátítják a befektetésüket²⁵. Azokban az országokban, ahol a befektetők számára nyújtott védelem gyenge, egy tényleges korlát áll az új üzletek megkötése előtt. Ugyanakkor, ha nem létezik a külföldi befektetőkkel való kötelezettségvállalás lehetősége, akkor a tőke növelése is sokkal nehezebbé válik²⁶.

A befektetők védelmi elvének az alkalmazásában a legfontosabb olyan mechanizmusok létrehozása, melyek hatásosak, hogy ezáltal a befektetők megőrizhessék abba a cégbe vetett bizalmukat, amelybe befektették pénzüket és melynek a tőkésítéséhez hozzájárultak, bármilyen okból kifolyólag. A befektetők védelme, modern felfogásban abból indul ki, hogy a befektetők egy cégbe való fektetésükkel nagyon sokat kockáztatnak. Az utóbbi évtizedekben a befektetők védelme elérte azt a szintet, hogy láthatóvá váltak az elméleti alapjai annak a részvételi rendszernek, mely alapján az összes részvényes részt vesz a társaság irányításában. Ez a rendszer a **corporate governance - felelős társaságirányítás (vállalatkormányzás)** néven vált ismertté²⁷.

3.1.1 A befektetők és részvényesek védelme

a) a szavazati jog fontossága

A tagsági jogok alapján a részvény tulajdonosa jogosult az adott társaság közgyűlésén részt venni, és - részvénytulajdona arányában - szavazni. A szavazati jog nemcsak az ügyvezetés ellenőrzésére szolgál. Egy bizonyos cég részvényeseinek nagyon kevés jogai vannak a cég pénzügyi rendszerére vonatkozóan. A részvényesek fő erőforrását a szavazati jog képviseli. A taggyűléseken való szavazati jog, a cég vezetőtestületi tagjainak megválasztási joga és a fontos döntésekben való részvételi jog, a részvényesek jogainak garanciáit képviselik. Ezek a jogok biztosságot jelképeznek a részvényesek számára abban a tekintetben, hogy a vezetőség szemmel tarja a pénzügyi rendszert, kifizetve a járó osztalékot, és nem téríti saját előny szerzésére a cég pénzügyi keretét, nem vállal sikertelen beszerzéseket és nem alkalmaz más, a részvényesek érdekeivel ellentétes intézkedéseket.

²⁵ La Porta, Rafael, Lopez-de-Silanes, Florencio, Shleifer, Andrei, Vishny, Robert: Investor Protection: Origin, Consequences, Reform, Harvard Insitute for Economic Research, Discussion paper, The World Bank, 1999, 8. o., http://www1.worldbank.org/finance/assets/images/Fs01_web1.pdf.

²⁶ Peter Cornelius, Bruce Mitchel Kogut: Corporate governance and capital flows in a global economy, Oxford University Press, New York, 2003, 340. o.

²⁷ Duțescu C.: Drepturile acționarilor, C. H. Beck, București, 2007, 22-23. o.

Ebből az okból kifolyólag a szavazati jog és az ezt alátámasztó jogok az igazságosság meghatározó vonásai²⁸.

b) a kultúrák közti különbségek

Hogy miért különböznek országonként a cég finanszírozási módszerei, ezt segít megérteni a befektetőknek nyújtott jogi védelem közti különbség. És továbbá a következő kérdéseket is: miért oly gyenge Németország tőzsdéje és mégis nagy és erős bankokkal rendelkezik? Miért alacsony a szavazati díj - azoknak a részvényeknek az ára, mely több szavazati jogot biztosít - Svédországban és az Egyesült Államokban, és miért sokkal magasabb Olaszországban és Izraelben? Másrészt, miért lenne az orosz tőzsde értéktelen a privatizálás után- egyesek százszor olcsóbbnak értékelik más, nyugati, hasonló részvényeket birtokló tőzsdékkal szemben - és valójában miért nincs az orosz cégeknek hozzáférésük a külföldi finanszírozáshoz? Miért olyan szétterjedt a tulajdonjog a nagy amerikai és brit társaságokban? Ezeket a kérdéseket próbálták megválaszolni a 90'-es években készített tanulmányuk által R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, R. W. Vishny (Law and finance, 1997). Tanulmányukban egy gyakorlati vizsgálatot készítenek arra vonatkozóan, hogy mily módon különböznek országonként azok a törvények melyek a befektetők jogait védik. Tanulmányukban 49 „egészséges” gazdasággal rendelkező országot (a szocialista, volt-szocialista országokat nem vetették alá a vizsgálatnak) vizsgálnak meg abból a szempontból is, hogy mily módon különbözik a befektetők védelmét szolgáló jogszabályok alkalmazásának minősége. A szocialista országok, illetve a volt-szocialista országok nem voltak figyelembe véve a tanulmány készítésekor, mivel ezek nem rendelkeztek egy stabil gazdasággal az átmeneti időszaknak köszönhetően²⁹. A vizsgálat elvégzéséhez részvényeseket érintő szabályok voltak összegyűjtve, melyek a szavazati hatalomra, a szavazáson való részvétel könnyedségére, és a vezetőség általi kisajátítás elleni (jogi) védelemre vonatkoznak. A hitelezőkre vonatkozó szabályok a kölcsön védelmének tiszteletére utalnak, és arra a lehetőségre, hogy a hitel vissza nemfizetése esetén a hitelező hozzáférhessen a vállalat vagyonához³⁰.

²⁸ Chong, Alberto, Lopez-de-Silanes, Florencio Shleifer, Andrei: Investor protection and corporate governance: firm level evidence across Latin America, Stanford University Press: The World Bank: The Inter-American Development Bank, Washington, D.C., 2007, 7-8. o.

²⁹ Chong, Alberto, Lopez-de-Silanes, Florencio Shleifer, Andrei: Investor protection and corporate governance, Journal of Financial Economics, nr. 58/2000, Elsevier, 2000, 8. o
<http://leeds-faculty.colorado.edu/bhagat/InvestorProtectionCorporateGovernance.pdf>

³⁰ La Porta, Rafael, Lopez-de-Silanes, Florencio, Shleifer, Andrei, Vishny, Robert: Law and finance, Development Discussion Paper No. 576, <http://www.cid.harvard.edu/hiid/576.pdf>, 1997, 4-5. o.

Két kereskedelmi jogrendszer létezik: az egyik az angol-szász jogra alapuló (az ún. common law), és a másik a polgárjogra alapuló, mely a római jogból származtatik. A polgárjogon belül három család létezik, melyek megalapozzák a modern kereskedelmi jogot: a francia, a német és a skandináv jogrendszer³¹. A polgárjogi rendszerek, a tanulmány alapján, kevesebb jogot biztosítanak (a részvényeseknek, illetve a hitelezőknek), mint a common law rendszerek. A polgárjogi rendszerekben belül a francia jogrendszerek nyújtják a leggyengébb védelmet a befektetőknek, és a német és a skandináv jog a francia és az angol-szász jogrendszer között helyezkedik el³². A törvények alkalmazása, minőségi szempontból, a legjobban a skandináv és német rendszerekben van végrehajtva, aztán a common law rendszerekben és végül, a legrosszabb alkalmazás a francia rendszerekben észlelhető.

A tanulmány alapján a common law rendszerek biztosítják a legjobb védelmet a részvényeseknek. Meg van engedve az e-mailen keresztül történő szavazás (a vizsgált országok 39%-ban), a részvények soha nincsenek leblokkolva a gyűlések alkalmával, legnagyobb incidensei vannak a kisebbségi részvényeseket védő szabályozásoknak, és általában kevés részvénytársaság szükséges a rendkívüli gyűlések egybehívásához (9%). Más országokkal szemben a common law rendszerrel rendelkező országok jobban védik a befektetők és részvényesek jogait. Ellenkezőleg, a francia jogrendszerre alapuló országok (ahogyan a romániai jogrendszer is) nyújtják a leggyengébb jogi védelmet a befektetőknek.

Ilyenformán, annak ellenére, hogy biztosítanak egyes jogokat, mint az „egy részvény-egy szavazati jog” (a vizsgált országok 24%-a), és az összevont szavazati jog (az országok 19%-ban), nem engedélyezik az e-mailen keresztül történő szavazást, kevés a jogi szabályozás, mely védje a kisebbségeket, gyakran leblokkolják a részvényeket a gyűlések alkalmával (43%, még ha nem is olyan gyakran, mint a német polgárjogi rendszerekben), és nagy a részvényesek száma, mely a rendkívüli gyűlések összehívásához szükséges³³.

Úgyszintén, a francia polgárjogi rendszerekben a befektetők jogainak gyenge védelme az itt jelenlevő, túlságosan koncentrált tulajdonjoggal társítható³⁴. A közös tulajdonjog kialakulása a befektetők gyenge jogi védelmének a következménye, a nemzeti felelős társaságirányítás

³¹ Chong, Alberto, Lopez-de-Silanes, Florencio, Shleifer, Andrei: Investor protection and corporate governance: firm level evidence across Latin America, Stanford University Press: The World Bank: The Inter-American Development Bank, Washington, D.C., 2007, 8. o.

³² Uo. 8-12. o.

³³ La Porta, Rafael, Lopez-de-Silanes, Florencio, Shleifer, Andrei, Vishny, Robert: Law and finance, Development Discussion Paper No. 576, <http://www.cid.harvard.edu/hiid/576.pdf>, 1997, 17-19. o.

³⁴ Uo. 6. o.

modelljének keretében. Ugyanakkor arra a következtetésre jutottak, hogy a befektetők gyenge jogi védelme gátolja a társaságot a szükséges tőke mozgósításában³⁵.

c) az ún. anti-direktor jogok

Ezek a jogok ugyancsak az említett tanulmányban szerepelnek. Általuk mérik, milyen mértékben kedvez a jogrendszer a kisebbségi részvényeseknek a többségi részvényesekkel szemben, vagy az ügyvezetőkkel szemben a társasági döntések hozatalában, figyelembe véve a szavazati eljárásban a szavazati jog kinyilvánításának könnyedségi fokát is. A tanulmány hat ilyen jogra mutat rá.

1. Egyes országokban, a gyűléseken a részvényes személyesen kell megjelenjen, vagy különleges megbízott által, hogy jogosult legyen a szavazásra. Más országok viszont elfogadják az e-mailben érkezett meghatalmazásokat is. Japánban, például, a cégek 80%-a ugyanazon a héten tartja az éves gyűléseket, és az e-mailen keresztül történő szavazás nem megengedett. Ez viszont nehezíti a részvényesek szavazati jogának kinyilvánítását a gyűlések alkalmával.

2. Bizonyos országokban a törvény megköveteli, hogy a részvényesek letétbe helyezik a részvényeiket a társasághoz vagy egy közvetítőhöz. A részvényeket itt megőrzik a gyűlés után pár napig. Ez a gyakorlat megakadályozza a részvények eladását pár nappal a gyűlés előtt vagy után és meggátolja, hogy szavazati jogukat kinyilvánítsák azok a részvényesek, akik nem helyezték letétbe a részvényeiket.

3. Néhány ország engedélyezi az összevont szavazást, más ország viszont a vezetést illetően arányos képviseleti mechanizmussal rendelkezik, ezáltal a kisebbségi érdekeltség kinevezhet arányos számú igazgatókat. Ezeknek a szabályoknak a következménye az, hogy a kisebbségi részvényesek is jogosultak lesznek, hogy a képviselőiket a vezetői bizottságba helyezik.

4. Egyes országok feljogosítják a részvényeseket arra, hogy a vezetőség okiratait bírósági úton megtámadhassák.

5. Vannak olyan országok, melyek elővásárlási jogokat biztosítanak a részvényesek számára az új részvénykibocsátás esetleges előfordulására. Ez a jog megvédi ugyanakkor a részvényeseket a feloszlástól, és kedvez nekik azért, hogy lehetőségük van piac alatti áron megvásárolni a részvényeket³⁶.

6. Hatodik jogként a rendkívüli gyűlések összehívásához szükséges szavazatok százalékarányát veszik figyelembe. Valószínű, hogy minél nagyobb a kért százalékarány, annál nehezebbé válik a

³⁵ Egor Timurovich Gaïdar: *The economics of transition*, Mit Press, Cambridge, 2003, 453. o.

³⁶ La Porta, Rafael, Lopez-de-Silanes, Florencio, Shleifer, Andrei, Vishny, Robert: *Investor protection and corporate valuation*, *Journal of financial economics*, Vol. LVII, No. 3, Elsevier, http://works.bepress.com/cgi/viewcontent.cgi?article=1008&context=florencio_lopez_de_silanes, 2002, 1158. o.

kissebségi részvényesek számára egy ilyen gyűlés összehívása, ahol lehetőségük lenne a vezetőség ügyeit megkérdőjelezni vagy éppen leváltani a tagokat³⁷.

Végül arra a következtetésre jutottak, hogy a common law rendszerek nyújtják a legjobb védelmet a befektetőknek és részvényeseknek³⁸. Ezeket a jogokat tekintve a francia polgárjogi rendszerek a leggyengébbek. Az angol-szász jogra alapuló rendszerek és a francia polgárjogi rendszerek közti különbségek nagyok és jelentősek, még akkor is, ha más rendszerek (a angol-szászt kivéve) sem nyújtanak nagyobb védelmet a francia joggal szemben. Tehát a legjelentősebb különbségek az angol-szász és a francia jogrendszerek közt léteznek. A német polgárjogi rendszerek a két említett jog között található, a védelmi szint tekintetében. A skandináv országok egy vegyes képet alkotnak, így például csak Norvégia engedélyezi az e-mailen keresztül zajló szavazást, és csak Dánia nyújt védelmet a kisebbségi részvényeseknek³⁹.

3.1.2 A részvényesek jogi védelme és a felelős társaságirányítás közti kapcsolat

Ennek a kapcsolatnak a tanulmányozása során észrevették, hogy a gyenge védelmet biztosító cégek több pénzt birtokolnak, mint a magasabb fokú védelmet nyújtó országokban levő cégek. Ez annak köszönhető, hogy a gyenge védelmet nyújtó országokban a cégek ügyvezetői inkább birtokolják a pénzt, minthogy szétosszák (a profitot) a részvényesek közt (osztalékként). Arra a következtetésre jutottak, hogy ez a helyzet jobban megegyezik az ügynök-elmélettel, mint bármely más vállalatkezelési elmélettel, mivel a pénz birtoklása/fenntartása az ügyvezetők által, a problémák és az ügyvezetők és a részvényesek közti félreértések létezését bizonyítja⁴⁰.

3.1.3 A hitelezők védelme

A hitelezők jogai úgy vannak meghatározva, mint a hitelezők lehetősége arra, hogy jogi utak kihasználása által kényszerítsék az adósaikat a hitel visszafizetésére⁴¹.

A fogalom szempontjából a hitelezők jogai komplexebbek a részvényesek jogainál, két szempontból is: elsősorban többféle hitelező létezhet, különböző érdekeket képviselve, ezáltal egyes

³⁷ Uő: Law and finance, Development Discussion Paper No. 576, <http://www.cid.harvard.edu/hiid/576.pdf>, 1997, 16. o.

³⁸ S. R. Vishwanath: Corporate Finance: theory and practice, Sage, Thousand Oaks, 2007, p. 31.

³⁹ Chong, Alberto, Lopez-de-Silanes, Florencio Shleifer, Andrei: Investor protection and corporate governance: firm level evidence across Latin America, Stanford University Press: The World Bank: The Inter-American Development Bank, Washington, D.C., 2007, 8-12. o.

⁴⁰ Bővebben: Dittmar, Amy, Mahrt-Smith, Jan, Servaes, Henri: International corporate governance and corporate cash holdings, Journal of Financial and Quantitative Analysis, vol. 38, nr. 1, University of Washington, Seattle, 2003, 111-133. o.

⁴¹ Peter Cornelius, Bruce Mitchel Kogut: Corporate governance and capital flows in global economy, Oxford University Press, New York, 2003, 314. o.

hitelezők jogai csökkentik a többiek jogait. Például a kötelezettség nem teljesítése esetében a régebbi, garantált hitelezők érdeke a pénzszerzésben áll, mindegy mi történik azután a céggel, viszont az újabb hitelezők érdeke az, hogy a cég folytassa a tevékenységét, annak reményében, hogy követelésüket beváltsák. Másodsorban, két hitelezői stratégia létezik, mely segít a cég fizetésektelenségi helyzetének a szembesítésére: a felszámolás és az átszervezés. Ezeknek a jogoknak a gyakorlása is országonként különbözik. Az angol-szász jogra alapuló országok jobb, teljesebb védelmet nyújtanak a hitelezőknek (is).

A hitelezők jogainak védelmére kigondolt alapvédelemét a tőke fenntartásának szabályai alkotják. Ezeknek a szabályoknak a gyakorlatba-helyezése az ítélőbíróságok határozatai eredményeképpen történt. A bíróságok kitartottak amellett, hogy ha a vállalat tőkéjét megnövelik, akkor az már nem fordulhat vissza a részvényesekhez, hanem ezek az összegek az üzletben maradnak, hogy a korlátlan felelősség hiányának esetén a hitelezők jogainak másodrendű védelmi szerepét töltsék be. Ezeknek a szabályoknak a lényege és célja a Trevor vs. Whitworth (1887) ügyből indult ki, amikor elhatározták, hogy törvényellenes a társaság által történő saját részvények felvásárlása, még akkor is ha a társaság alapító okmánya engedélyezi az ilyen fajta felvásárlást⁴². Az ügy bírálása közben lord Herschell azt az elvet fogalmazta meg, mely szerint a hitelezőknek joguk van a megmaradt, a költségek kifizetése után alig csökkent tőkéhez. Ha a társaságnak joga lenne a saját részvényeinek a felvásárlására, a szakirodalom azt mondja, hogy ez által a lehetséges felszámolás pillanatában a hitelezők rendelkezésére álló tőketartalék jelentősen csökkenne⁴³. A Trevor vs. Whitworth ügyben meghatározott szabálynak ugyanaz az alapja, mint az *ultra vires* szabálynak, vagyis a társaság tevékenységének célját szabályozni a részvényesek és hitelezők érdekében⁴⁴.

3.1.4 A befektetők, részvényesek, hitelezők jogait védő szabályok gyakorlatba helyezése

A jogokat védő szabályozások egyszerű belefoglalása az ország törvényeibe nem elegendő⁴⁵.

A törvények létezése csak egy része annak a védelemnek, mely azokat az egyéneket illeti, akik valamilyen módon belefektetnek egy üzletbe. Ugyanilyen fontos, vagy lehet még fontosabb a törvények betartásának kényszerítő ereje, illetve ennek a létezése és szintje. Egy jó kényszerítőrendszer kiegészítheti a törvények hiányosságait, mivelhogy a jól működő bíróságok

⁴² J. R. Edwards: A history of financial accounting, Routledge, New York, 1989, 174-175. o.

⁴³ Roman Tomasic, Stephen Bottomley, Rob McQueen: Corporations law in Australia, Federation Press, Sydney, 2002, 453. o.

⁴⁴ Az *ultra vires* szabály, a gyakorlatban arra volt használva, hogy rámutassanak arra, hogy törvénytelen a vállalat pénzét más célokra felhasználni, az alapokmányban megengedett célokat meghaladva. Bővebben : J. R. Edwards, A history of financial accounting, Routledge, New York, 1989, 173-174. o.

⁴⁵ Licht, A. N., Goldschmidt, Chanan, Schwartz, H. Shalom: Culture, law, and corporate governance, International Review of Law and Economics 25 (2005), Elsevier, 2005, 230. o.

„megmenthetik” a befektetőt a management visszaélésétől. Az R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, R. W. Vishny által végzett tanulmány kiemeli, hogy ezeknek a törvényeknek a gyakorlatba helyezése legjobban a skandináv országokban történik, aztán a német polgárjogi rendszerekben, aztán az angol-szász jogban, és legvégül a francia polgárjogi rendszerekben a leggyengébb a gyakorlatba helyezésük szintje és minősége. A könyvelőség minőségét tekintve a skandináv országok újból az első helyen találhatók, utánuk következvén a common law rendszerrel rendelkező országok, aztán a német rendszerre alapuló országok, és a francia jogrendszerrel rendelkező országok ebben a tekintetben is az utolsó helyen találhatók.

A vizsgálatok azt mutatták, hogy a gazdagabb országokban a törvény jobban van alkalmazva⁴⁶. Így történik a skandináv és germán országokban, többségük gazdagabb ország lévén, melyek hatásos jogrendszerrel rendelkeznek. A négy rendszer közül (angol-szász, francia, germán, skandináv) a francia polgárjogi rendszer a leggyengébb a védelmi szabályozások gyakorlatba helyezése szempontjából (is)⁴⁷.

3.1.5 Románia helyzete a befektetők jogai védelmének szempontjából

A fentiekben láthattuk, hogy a befektetőknek nyújtott jogi védelem országonként különbözik, ami logikus is, tekintetbe véve azt is, hogy az országok kultúrái sem egyformák. A fentebb említett tanulmányban Románia helyzete nem volt megvizsgálva, mivel egyike a fejlődésben lévő, volt szocialista országoknak⁴⁸. A következőkben bemutatjuk röviden a román jogszabályok által biztosított védelmet a részvényesek jogait illetően.

Országunkban a befektetők védelme, úgy a jogi szabályozás szempontjából, mint a jogszabályok alkalmazását illetően is, hatékonyabb a részvénytársaságok esetében (melyek a tőzsdén szerepelnek), mint a tőzsdén részt nem vevő befektetők esetében. A román jogszabályok számos vonatkozást tartalmaznak a befektetők védelmének elvére vonatkozóan. A befektetők védelmének biztosítására az Országos Tőkepiac-felügyeleti Bizottság Alapokmányának 2. cikkének c) pontjában megfogalmazódik, hogy az említett intézmény fő célja a befektetők védelme a csalárd, visszaélő, nem becsületes gyakorlatokkal szemben. Tágabb értelemben, ez az elv főképp a kisebbségi részvényesek jogainak védelmében tükröződik, elismervén számukra, törvényes vagy kötelezettségi úton, egyes speciális jogokat. Ezek a jogok lényegében a társaság gazdasági életére vonatkozó

⁴⁶ La Porta, Rafael, Lopez-de-Silanes, Florencio, Shleifer, Andrei, Vishny, Robert: Law and finance, Development Discussion Paper No. 576, <http://www.cid.harvard.edu/hid/576.pdf>, 1997, 12-13. o.

⁴⁷ Uő: Investor protection and corporate governance, Journal of financial economics, vol. 58, Elsevier, 2000, 12. o.

⁴⁸ Pistor, Katharina: Patterns of legal change: shareholder and creditor rights in transition economies, European Business Organizational Law Review, vol. 1. , nr. 1. , 2000, 5-6. o.

információk hozzáférhetőségére vonatkoznak és ennek ellenőrzésére, magukba foglalván a közgyűlés határozatainak megtámadásához való jogot is. Ugyanakkor ezekhez a jogokhoz tartozik az is, mely feljogosítja a részvényest egymagában (de a társaság nevében) a társaság ügyvezetőinek, igazgatóinak, felügyelőinek felelősségre vonására, benyújtva egy keresetet ebben az érdekből⁴⁹. Mikor a befektetők védelme az érvényben levő jogszabályoknak és a társaságok alapokmányainak köszönhetően alacsony, megoldást jelenthet a hatalom megosztása pár többségi részvényes között, mivelhogy a határozatok a nagy befektetők döntései alapján lesznek meghozva⁵⁰. A részvényesek jogai jogszabály jellegű rendelkezésekben (jelentősebbek lévén az 1990. évi 31. Törvény a kereskedelmi társaságokról, és a 2004. évi 297. Törvény a tőkepiacról), a joggyakorlat és a szakirodalom által értékesített elvekben vannak elismerve. A részvényesek jogainak gyakorlása azokra az elvekre alapozódnak, melyek a kereskedelmi társaság működésének elveit képezik. Ezek az elvek a következők:

- a többség elve (a határozatokat a többség szavazata alapján hozzák),
- a közgyűlések határozatainak kötelező ereje és az összes részvényessel való szembeállíthatóság elve,
- a befektetők védelmének elve, jellemző a tőkepiacon szereplő társaságokra (az átláthatóság és az informálás (tájékoztatás) biztosítása által, melyek a társaságok vezetőségének a feladatkörébe tartoznak),
- az „egy részvény-egy szavazati jog” elve (1990. évi 31. Törvény 101. cikk), mely a részvények egyenlőségének elvéből származik (1990. évi 31. Törvény 94. cikk).

Figyelembe véve a részvényesek jogainak a tartalmi természetét, ezek a jogok két csoportba sorolhatók: vagyoni és nem vagyoni természetű jogok. A *nem vagyoni* természetű jogok közé az alábbiakat lehet besorolni:

a) a tájékoztatáshoz való jog

Mely egyaránt a vállalat ellenőrzési szerepének az alapját is képviseli. Az *affectio societatis* elemből származik - mely maga a társaság megalapításának az oka; társítva van a jóhiszeműség elvével - melyből a részvényesek közti lojalitási és közreműködési köteletség származik; tartalmazza a részvényesek tájékoztatását a közgyűlések alkalmával (a Kereskedelmi társaságokról szóló törvény 117². cikke , 117² cikk 3. szakasza, 117. cikk 3. szakasza, 131. cikk 5. szakasza, 144¹. cikk 5. szakasza, 153⁹ cikk 1 szakaszának d) pontja, 184. cikk alapján), a részvényesek

⁴⁹ Duțescu C.: Drepturile acționarilor, C. H. Beck, București, 2007, 23. o.

⁵⁰ La Porta, Rafael, Lopez-de-Silanes, Florencio, Shleifer, Andrei, Vishny, Robert: Investor Protection: Origin, Consequences, Reform, Harvard Institute for Economic Research, Discussion paper, The World Bank, http://www1.worldbank.org/finance/assets/images/Fs01_web1.pdf, 1999, 11. o.

folyamatos tájékoztatását (az 1990. évi 31. Törvény 178. cikkének alapján) és a tőkepiacon szereplő társaságok helyzetében, a részvényesek időszakos és folyamatos tájékoztatását⁵¹;

b) felügyeleti és ellenőrző jogok

Melyeket a nem ügyvezetői szereppel rendelkező tagok vagy az/azok a részvényes/részvényesek érvényesíthetnek, akik birtokolják a megszabott tőkét (a tőkepiacon résztvevő társaságok esetében). Egy bizonyos küszöb megszabása érinti az értékpapírok közti egyenlőséget, ennek a jognak a feltételekhez kötése egy kivételt képez a demokratikus elvtől, ennek ellenére viszont mégis a társasági demokráciát szolgálja⁵².

A felügyeleti és ellenőrző jogok közé a következők tartoznak:

- *a közgyűlés összehívásához való jog* (a legalább 5%-al, vagy kevesebbrel ha az alapítóokmány megengedi, rendelkező részvényesek, az 1990. évi 31. Törvény 119. cikk alapján) és a közgyűlés bírósági úton történő összehívása, az ügyvezetők tétlensége esetében.
- *felülvizsgálatra szoruló ügyek jelentése*, ez a jog viszont csak abban az esetben határos, ha a tőke legalább 5%-át képviselő részvényes/részvényesek által van érvényesítve, ha az alapokmány nem szab meg egy alacsonyabb küszöböt⁵³. A társaság felügyelői és belső ellenőrei kötelesek összehívni a közgyűlést, ha sürgősnek és megalapozottnak találják a részvényesek (a tőke 5%) észleléseit, viszont ha egy részvényes egymagában (akinek a tőkéje nem éri el az 5%-ot) jelent bizonyos ügyeket, akkor a felügyelők és az ellenőrök nem kötelesek összehívni a közgyűlést, de a panaszokat belefoglalják majd a jelentésükbe (melyet a közgyűlésre készítenek, vagy az ügyvezetői tanácsnak vagy a felügyeleti tanácsnak)⁵⁴. A részvénytársaságok esetében (a szabályozott piacon résztvevő nyilvánosan működő részvénytársaságokra vonatkozva) (a 2004. évi 297. Törvény alapján) egyes ügykezelési műveletek vizsgálatát az ellenőröktől azok a részvényesek kérhetik, akik a szavazati jogok legalább 5%-ával rendelkeznek (egyedül, vagy többen együtt). Ennek a jognak megfelelően a pénzügyi ellenőr köteles a részvényesek észlelésétől számított 30 napon belül egy jelentés összeállítására, az ügykezelők által közölt információk alapján.
- *az ügykezelői tevékenység bírósági szakértői véleményének igénylési joga* (1990. évi 31. Törvény 136. cikk alapján), ez a jog a társaság tőkéjének 10%-át képviselő részvényesek

⁵¹ Catană N. Radu: Dreptul societăților comerciale, Sfera Juridică, Cluj Napoca, 2007, 1-9. o.

⁵² Uo. 12. o.

⁵³ Cărpenu St. , David S. , Predoiu C. , Piperea Gh.: Legea societăților comerciale, Comentariu pe articole, ed. a 3-a, C. H. Beck, București, 2006, 547. o.

⁵⁴ Lásd: 1990. évi 31. Törvény 164¹ cikkét, megjelent a 2006. évi 359. sz. Romániai Közlöny I. részében 2006 ápr. 21-én.

számára áll fenn. Annak ellenére, hogy jelentősen bírósági jellegű, ez az előjog csak egy tájékoztató jellegű eszköz, felügyeleti és ellenőrzői hivatottsággal.⁵⁵

- *a társaság ügyvezetői tagjainak a felelősségre vonásához és visszahívásához való jog*, azzal a feltétellel, hogy a közgyűlésen a szavazati jogok egyszerű többsége gyűljön össze. A kereskedelmi társaságokról szóló törvény (30. cikk) szerint ez a szavazás titkos szavazás. A román kereskedelmi jogra az ad-nutum visszahívás jellemző, mely egy közrendi elv, viszont ezt az elvet mérsékeli a „jogos jogcím” kifejezés bevezetése. Tehát, a visszahívott ügykezelők és igazgatók kérhetik a társaság felelősségre vonását, ha a visszahívásuk nem „jogos jogcímmel” történt, de semmiképp sem kérhetik a hivatalba való visszahelyezésüket.

c) a szavazati jog

Melynek gyakorlása a következő elveknek van alárendelve:

- a jogcímtől való elválaszthatatlanság elve,
- a jogcímek közötti egyenlőség elve (az 1990. évi 31. Törvény 94. cikk 2. szakasza, abban az értelemben, hogy a részvények egyforma jogokat biztosítanak minden részvényes számára), az „egy részvény, egy szavazati jog” elvre való vonatkozással (ahogyan a következő elvben is fellelhető erre az elvre való vonatkozás),
- a részvények számával arányos szavazati jogok elve (az 1990. évi 31. Törvény 120. cikkében),
- a szavazati jog univerzalitása és a közgyűléseken való megjelenési jog biztosítása minden olyan részvényes számára, aki részvénytulajdonos a gyűlés körözünyében megszabott időpontig,
- a szavazati jog szabadságának elve⁵⁶.

A képviselőkön keresztül gyakorolt szavazati jog engedélyezett az általános társasági jogban, ha létezik egy felhatalmazás a közgyűlésen való képviselést illetve (az 1990. évi 31. Törvény 125. cikke alapján). A tőzsdén szereplő társaságok esetében (részvénytársaságok) más személyeket is fel lehet hatalmazni egyedi meghatalmazással, nemcsak kizárólag a részvényeseket, kivételt képezve viszont az ügyvezetők (A tőzsdepiac törvényének 234. cikkének 3. szakasza alapján).

Az 1990. évi 31. Törvény 125. cikkének 5. szakasza és a 2004. évi 297. Törvény 243. cikkének 3. szakasza alapján, a társaság ügyvezetése, az igazgatók, az igazgatóság tagjai és a felügyeleti tanács, illetve a társaság hivatalnokai nem képviselhetik a részvényeseket, ha szavazatuk nélkül nem lett volna meg a kért többségi arány (a semmisség büntetésével).

⁵⁵ Catană N. Radu: Dreptul societăților comerciale, Sfera Juridică, Cluj Napoca, 2007, 16. o.

⁵⁶ Lásd: Duțescu C.: Drepturile acționarilor, C. H. Beck, București, 2007, 12-31. o.

Az 1990. évi 31. Törvény 122. cikke alapján megengedett a levelezés útján történő szavazás is⁵⁷.

A mi jogrendszerünkben a részvényesek a következő *vagyoni jogokkal* rendelkeznek:

- osztalékhoz való jog,
- követelési jogok a társaság felszámolása esetében,
- jogi rendelkezési jog a részvények felett,
- dologi biztosíték megkötéséhez való jog, ingóságot terhelő zálogjoggal, az ingóságot ez esetben a részvények képezvén⁵⁸.

A hitelezők jogainak szempontjából, ezek jogosultak a fizetéseképtelenségi eljárást megnyitó kérés benyújtására⁵⁹, azzal a feltétellel, hogy a követelésük biztos, folyósítható, és esedékes legyen, és több mint 30 napja esedékes legyen a kifizetése, és a követelés 10.000 lej kell legyen vagy legalább 6 átlagfizetés értéke. A fizetéseképtelenségi eljárást szabályozó törvény szerint a biztosítékkal rendelkező hitelezők előbb lesznek kifizetve az esetleges csőd bekövetkezésekor, mint az egyszerű hitelezők (akik nem rendelkeznek garanciával).

Láthattuk ezúttal, hogy a védelem elvének jogi következményei különbözőek. Erre az elvre alapul az átláthatóság elve, de a befektetők folyamatos informálásának az elve is. Egyesek szerint a befektetők védelmének a fogalma a befektetők egy legális árhoz való joguknak oka, de a tájékoztatáshoz való jogé is és az ellenőrző jogoké is⁶⁰. Minden ország más-más szempontokat tart szem előtt, amikor a befektetők, részvényesek, vagy éppen a hitelezők védelmét szabályozza, és olyan jogokat próbál biztosítani, melyek összhangban legyenek az ország fejlődési szintjével.

3.2 A szervezeti kultúra

3.2.1 A szervezeti kultúra meghatározása

Deal és Kennedy szerint: „A kultúra nem más, mint ragasztó, ami összetartja a vállalatokat.” A legelterjedtebb meghatározás Müri nevéhez fűződik, aki szerint „A vállalat egy jéghegy, melyben a vállalati kultúra a víz alatti rész (9/10), amelyen a csúcs (1/10), azaz a környezeti kapcsolatok alapulnak”. Mindkét meghatározás a kultúra fontosságára hívja fel a figyelmet a szervezet életében. A *szervezet* egy társadalmi csoportból tevődik össze, mely egy szabályozási alap szerint tevékenykedik, bizonyos célok elérése érdekében. A szervezetek nyílt rendszerek⁶¹, egymással

⁵⁷ Bővebben: Schiau I., Prescure T. : *Legea societăților comerciale nr. 31/1990*, Hamangiu, București, 2007, 363-365. o.

⁵⁸ Catană N. Radu: *Dreptul societăților comerciale, Sfera Juridică, Cluj Napoca, 2007, p. 58-61.*

⁵⁹ Lásd: 2006. évi 85. Törvény 31. cikkét, megjelent a 2006. évi 359. sz. Romániai Közlöny I. részében 2006 ápr. 21-én.

⁶⁰ Duțescu C.: *Drepturile acționarilor*, C. H. Beck, București, 2007, 25. o.

⁶¹ A szervezetek sokféleképpen voltak magyarázva. Egyik magyarázat szerint a szervezetek nyílt rendszerek. Ebben az értelemben a szervezetek rendszerek, melyek átalakítják az input-okat (beérkező anyagokat) output-okká

összefüggő elemekből alkotva. Számos meghatározása létezik a szervezeti kultúrának is. A szervezeti kultúra fogalma minden szabványos kollektív gondolkodásmódra, álláspontra, értékre, meggyőződésre, normára és szokásra vonatkozik, amely egy szervezeten belül létezik⁶².

A „Webster’s New Collegiate Dictionary” a szervezeti kultúrát az „emberi viselkedésmód beilleszkedési modelljeként határozza meg, mely magába foglal gondolkodási módokat, nyelvezetet, tevékenységet, elvárásokat és íratlan szabályokat, és amelynek létezése attól függ hogy az emberek milyen mértékben képesek továbbadni a következő nemzedékeknek a tudást”. A szervezeti kultúra egy bizonyos társadalmi csoportba tartozó egyének cselekvési módjaként van tanulmányozva- a szervezet elválaszthatatlan lévén a társadalmi folyamatok irányításának gyakorlatától⁶³.

Edgar Schein professzor a szervezeti kultúrát egy csoport, egy közösség belső és külső beilleszkedési problémamegoldásának tanulási folyamatában tanult, felfedezett, fejlesztett alapfeltevések modelljeként látja, mely elég jól működött, ahhoz, hogy érvényesítve és továbbadva legyen az új tagoknak is, mint a megfelelő gondolkodás és felfogás módja⁶⁴.

Schein a szervezeti kultúra fogalmának meghatározására egy hierarchikus modellt használ, melyet a kultúra három, különböző szintje képvisel. Az első szint a kulturális megnyilvánulásokat tartalmazza, mint a viselkedésmód, szokások, végrehajtott és fenntartott tevékenységek. Könnyen észlelhető, viszont nehezen értelmezhető, hogy mi is a jelentőségük ezeknek a megnyilvánulásoknak a csoport tagjai számára. A következő szint az értékeket és a normákat tartalmazza. Az értékrendszerek egyes helyzetek és célok előnyberészesítését képviselik, és a normák a viselkedési szabályokra vonatkoznak. Az utolsó szinten az alapfeltevések találhatók, melyek maguktól értetődőként vannak tekintve a csoport összes tagja által, és nincsenek megkérdőjelezve. Ezek használata ösztönösen történik⁶⁵.

3.2.2 *A szervezeti kultúra létezését befolyásoló és meghatározó tényezők*

Külső tényezők sokasága befolyásolja közvetlen vagy közvetett módon a szervezetek tevékenységét (gazdasági, technikai, technológiai, politikai, szociális, jogi, kulturális jellegű tényezők). A

(szolgáltatások, dolgok, információk), és a túlélésük szorosan függ az őket körülvevő környezettől. Bővebben: Catană D.: Management general, Tipomur, Târgu-Mureș, 1994, 4. o.

⁶² Mawhinney, C. Thomas: Organizational culture, rule-governed behavior and organizational behavior management, The Haworth Press, Inc., New York, 1992, 29. o.

⁶³ Zelenschi Angela: Cultura organizațională și rolul ei în managementul modern, Doktori értekezés, Chișinău 2004, 155. o.

⁶⁴ Schein, E. : Organizational culture and Leadership, Jossey-Bass Publisher, San Francisco, 1992, 12. o.

⁶⁵ Alvesson, Mats, Sveningsson, Stefan: Changing organizational culture: cultural change work in progress, Routledge, New York, 2007, 37. o.

gazdasági jellegű tényezők, ahogyan a belső és külső piac, tükrözik annak az országnak a gazdasági helyzetét, ahol a szervezet működik, és világviszonylatban az üzleti gyakorlatát. A változások gyors menete az ország technikai, technológiai, bel- és külpolitikai területein kétségtelenül befolyásolja a gazdasági ügyleteket. A kulturális és szociális tényezők közzé a hagyományok, szokások, viselkedési szabályok, népesedési jellemzők, annak az ország lakosságának az értékei tartoznak, ahol a szervezet végzi tevékenységét.

A szervezet belső környezetét a szervezeti kultúra határozza meg (a managementi funkciókat, a technológiákat, a szervezeti struktúrát, szervezeti élet ciklusait, stb.)⁶⁶. A kulturális komponensben egyes látható elemet is megkülönböztethetünk, mint például viselkedések, közös nyelvezet, szimbólumok és szertartások⁶⁷, de legfőképpen kevésbé látható elemek alkotják: feltevések és elképzelések a mítoszokról, arról, hogy mi jelképezi az értékeket a szervezetben, mi alkotja a gyakorlati standardokat. A szervezeti kultúra a szervezet tagjai közti ismételt kölcsönhatások hatására formálódik. A szervezeti kultúra egy stabil tényező bármilyen változtatási folyamatban, mértékétől függetlenül⁶⁸.

„A nemzeti kultúra egyike a szervezeti kultúra legfontosabb befolyásoló tényezőinek”⁶⁹.

„Nyilvánvaló, hogy a nemzeti kultúrák tanulmányozása nélkül a szervezeti kultúrákat nehéz megérteni”⁷⁰. „Valamennyi definíció azt mutatja, hogy a kultúra szorosan kötődik egy bizonyos csoporthoz, amelynek tagjai hosszú időn át együttműködnek egymással. A kultúra irányítja mindennapi tevékenységüket, kapcsolataikat és meghatározza, hogyan kommunikáljanak egymással a szervezeten belül, melyek az elfogadható viselkedési minták”⁷¹.

Az interkulturális management területén végzett kutatások kimutatták, hogy a szervezeti kultúra meghatározó elveit közvetlenül befolyásolja annak a környezetnek a kultúrája, amelynek részese a szervezeti kultúra. A management különböző kontextusban való elemzését G. Hofstede professzor végezte el, aki arra a következtetésre jutott, hogy az országokat négy féle kulturális mutató különbözteti meg: 1. hatalmi távolság, 2. bizonytalanság-kerülési index, 3. individualizmus-kollektívizmus, 4. férfiasság-nőiesség dimenzió (és utólag ezekhez hozzáadta a hosszú illetve rövidtávú beállítottságot). Ez a négy kulturális dimenzió ugyanazt a valóságot tükröző

⁶⁶ Zelenschi Angela: Cultura organizațională și rolul ei în managementul modern, Doktori értekezés, Chișinău 2004, 22-24. o.

⁶⁷ A kulturális szimbólumok látható mutatói a szervezeti életnek. Lásd: Keyton, Joann: Communication & organizational culture: a key to understanding work experiences, Sage, Thousand Oaks, 2005, p. 19-20.

⁶⁸ Obermayer-Kovács Nóra: Tudatos tudásmenedzselés a tudásgazdaságban, Doktori értekezés, Veszprém 2007, 7. o.

⁶⁹ Năstase, M.: Cultura organizațională și managerială: management general, ASE, București, 2004, p. 40.

⁷⁰ Ionescu, Gh. Gh., Toma, A.: Cultura organizațională și managementul tranziției, Ed. Economică, București, 2001, 161. o.

⁷¹ Obermayer-Kovács Nóra: Tudatos tudásmenedzselés a tudásgazdaságban, Doktori értekezés, Veszprém, 2007, 70. o.

szélsőségként van figyelembe véve, mely különböző intenzitással rendelkezik minden kultúrában⁷². A kultúra még mindig a szervezeti kultúrák közti konkurencia fő elemeként van figyelembe véve⁷³.

3.3 A felelős társaságirányítás

A vállalatkormányzás (angolul *corporate governance*), vagy más szavakkal élve a felelős társaságirányítás módja, és helyi megoldásai az adott ország történelmi fejlődésének eredményeként egymástól sok vonatkozásban eltérő nemzeti modellek formájában alakultak ki a világban⁷⁴. Bár sokféle szempont szerint sok különbséget találunk a nemzetközileg alkalmazott vállalatkormányzási megoldások között, ez nem jelenti a felelős társaságirányítás meghatározásának akadályát. A téma neves szakértői közül Andrei Shleifer és Robert W. Vishny úgy értelmezi a vállalatkormányzást, mint azon mechanizmusok vizsgálata, melyek biztosítják a részvénytársaságok finanszírozói számára, hogy befektetéseik hozamát realizálhatják⁷⁵. Ezt a meghatározást tovább vitték a szakirodalomban, így a vállalatkormányzás tágabb értelmében úgy határozható meg, mint: a részvénytársaságok működése során velük tartós és lényegi viszonyba kerülő érintettek hosszú távú érdekei egyeztetésének mechanizmusai és formái, melyeket az adott társadalmi-gazdasági környezet befolyásol. Különösen fontos környezeti tényezőkként a következőket jegyezték meg: a tulajdonviszonyok, a jogi intézményrendszerek, a pénzügyi intézményrendszerek és az érdekegyeztetés társadalmi mechanizmusai⁷⁶. Megfigyelhetjük tehát, hogy ezek a tényezők is a kultúra befolyása alatt állnak, ezáltal a nemzet kultúrája befolyásolva a vállalatkormányzást akár közvetlen, akár közvetett módon is.

A felelős társaságirányítás elsősorban a részvénytársaságok működtetésének tulajdonosi kérdéseivel foglalkozik, főként a különleges jogi formai sajátosságaiból adódó különös problémák miatt, de eszköztára más vállalkozási és non-profit jogi formák esetében is jól alkalmazhatók⁷⁷.

⁷² Zelenschi Angela: Cultura organizațională și rolul ei în managementul modern, Doktori értekezés, Chișinău 2004, 29. o.

⁷³ Alvesson, Mats, Sveningsson, Stefan: Changing organizational culture: cultural change work in progress, Routledge, New York, 2007, 4. o.

⁷⁴ Bartók István: A felelős társaságirányítás rendszerei nemzetközi kontextusban, 107. sz. műhelytanulmány, Budapesti Corvinus Egyetem, Budapest, 2008, 5. o., <http://edok.lib.uni-corvinus.hu/302/01/Bartok107.pdf>.

⁷⁵ A. Shleifer, R. W. Vishny: A Survey of Corporate Governance, Journal of Finance, Vol. 52, No. 2, Blackwell Publishing, 1997, 737. o.

<http://www.carlospitta.com/Courses/Gestion%20Financiera%20Internacional/Cases/Survey%20of%20Corporate%20Governance.pdf>.

⁷⁶ Bartók István: A felelős társaságirányítás rendszerei nemzetközi kontextusban, 107. sz. műhelytanulmány, Budapesti Corvinus Egyetem, Budapest, 2008, 6. o., <http://edok.lib.uni-corvinus.hu/302/01/Bartok107.pdf>.

⁷⁷ Bartók István: A felelős társaságirányítás rendszerei nemzetközi kontextusban, 107. sz. műhelytanulmány, Budapesti Corvinus Egyetem, Budapest, 2008, 4. o., <http://edok.lib.uni-corvinus.hu/302/01/Bartok107.pdf>.

Következtetések

Semmi kétség, hogy a kultúrának meghatározó szerepe van a kereskedelmi jog (business law) létezésében és fejlődésében. Láthattuk a dolgozat folyamán (kiemelve a business köréből egyes elemeket), hogy egy társadalom kulturális értékei, elemei, jellegzetességei koordinálják úgy a jogi szabályozásokat, mint a szabályozások gyakorlatba helyezését is. A kultúra szintje és minősége meghatározza tehát nem csak azt, hogy milyen szintű jogi védelem lesz biztosítva a befektetők jogainak (például), de azt is, hogy azok a jogszabályok milyen erővel bírnak abban a társadalomban, és milyen szinten lesznek betartva. Ahogyan láthattuk, a kultúra hatást gyakorol a szervezetek kultúrájára is, a szervezeten belüli életre, a szervezet elválaszthatatlan lévén a társadalmi folyamatok irányítási gyakorlatától. Ugyanígy, egy nemzet kultúrája befolyásoló tényezőként hat a felelős társaságirányításra is, ezért is alakult ki eltérő nemzeti modellként szerte a világban.

A kultúra és business fogalma tehát szoros kapcsolatban áll egymással, bizonyos szinten mindegyik befolyásolván a másik létezését és működését.

Irodalomjegyzék

Könyvek

- Alvesson, Mats, Sveningsson, Stefan:** Changing organizational culture: cultural change work in progress, Routledge, New York, 2007
- Catană, N. Radu:** Dreptul societăților comerciale, Sfera Juridică, Cluj Napoca, 2007
- Cărpenu, D. St.:** Drept comercial român, Universul Juridic, București, 2007
- Cărpenu, St. , David, S. , Predoiu, C. , Piperea, Gh.:** Legea societăților comerciale, Comentariu pe articole, ed. a 3-a, C. H. Beck, București, 2006
- Chong, Alberto, Lopez-de-Silanes, Florencio, Shleifer, Andrei:** Investor protection and corporate governance: firm level evidence across Latin America, Stanford University Press: The World Bank: The Inter-American Development Bank, Washington, D.C., 2007
- Cornelius, Peter, Kogut, Bruce Mitchel:** Corporate governance and capital flows in global economy, Oxford University Press, New York, 2003
- Duțescu, C.:** Drepturile acționarilor, C.H. Beck, București, 2007
- Edwards, J. R.:** A history of financial accounting, Routledge, New York, 1989
- Ferrarini, Guido, Wymeersch, Eddy:** Investor protection in Europe, Oxford University Press Inc. , New York, 2006
- Găidar, Egor Timurovich:** The economics of transition, Mit Press, Cambridge, 2003
- Ionescu, Gh. Gh., Toma, A.:** Cultura organizațională și managementul tranziției, Ed. Economică, București, 2001
- Keyton, Joann:** Communication & organizational culture: a key to understanding work experiences, Sage, Thousand Oaks, 2005
- Laster, Kathy:** Law as culture, The Federation Press, Leichhardt, 2001
- Mawhinney, C. Thomas:** Organizational culture, rule-governed behavior and organizational behavior management, The Haworth Press, Inc., New York, 1992
- Năstase, M.:** Cultura organizațională și managerială: management general, ASE, București, 2004
- Rosen, Lawrence:** Law as culture, Princeton University Press, Princeton
- Schein, E. :** Organizational culture and Leadership, Jossey-Bass Publisher, San Francisco, 1992
- Schiau, I., Prescure, T. :** Legea societăților comerciale nr. 31/1990, Hamangiu, București, 2007
- Smith, Adam:** An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations, University of Chicago Press, 1776, újrappublikálva 1977-ben

Schwartz, Robert Alan, Francioni, Reto: Equity markets in action: the fundamentals of liquidity, market structure & trading, John Wiley and Sons, Hoboken, 2004

Thomas, C. David: Essentials of international management, Sage, Thousand Oaks, 2002

Tomasic, Roman, Bottomley, Stephen, McQueen, Rob: Corporations law in Australia, Federation Press, Sydney, 2002

Varga Csaba: Law and philosophy, Akaprint, Budapest, 1994

Vishwanath, S. R.: Corporate Finance: theory and practice, Sage, Thousand Oaks, 2007

Folyóiratcikkek, tanulmányok, doktori értekezések

Bartók István: A felelős társaságirányítás rendszerei nemzetközi kontextusban, 107. sz. műhelytanulmány, Budapesti Corvinus Egyetem, Budapest, 2008, 5. o., <http://edok.lib.uni-corvinus.hu/302/01/Bartok107.pdf>

Chang, Kiyong, Noorbakhsh, Abbas: The Effects of National Culture on Corporate Cash Holdings beyond Corporate Governance and Financial Development Factors, http://www.fma.org/SLC/Papers/cash_culture_globalization_fma2006.pdf

Chong, Alberto, Lopez-de-Silanes, Florencio Shleifer, Andrei: Investor protection and corporate governance, Journal of Financial Economics, nr. 58/2000, Elsevier, 2000, <http://leeds-faculty.colorado.edu/bhagat/InvestorProtectionCorporateGovernance.pdf>.

Dittmar, Amy, Mahrt-Smith, Jan, Servaes, Henri: International corporate governance and corporate cash holdings, Journal of Financial and Quantitative Analysis, vol. 38, nr. 1, University of Washington, Seattle, 2003

Keller Tamás: Értéktrend és társadalmi pozíció, <http://www.szazadveg.hu/kiado/szveg/47keller.pdf>

La Porta, Rafael, Lopez-de-Silanes, Florencio, Shleifer, Andrei, Vishny, Robert: Law and finance, Development Discussion Paper No. 576, 1997, <http://www.cid.harvard.edu/hiid/576.pdf>

La Porta, Rafael, Lopez-de-Silanes, Florencio, Shleifer, Andrei, Vishny, Robert: Investor Protection: Origin, Consequences, Reform, Harvard Insitute for Economic Research, Discussion paper, The World Bank, 1999, http://www1.worldbank.org/finance/assets/images/Fs01_web1.pdf

La Porta, Rafael, Lopez-de-Silanes, Florencio, Shleifer, Andrei, Vishny, Robert: Investor Protection and corporate valuation, *Journal of Financial Economics*, Vol. LVII, No. 3/2007, Elsevier, 2002

http://works.bepress.com/cgi/viewcontent.cgi?article=1008&context=florencio_lopez_de_silanes

Licht, N. Amir, Goldschmidt, Chanan, Schwartz, H. Shalom: Culture, law, and corporate governance, *International Review of Law and Economics* 25 (2005), Elsevier, 2005

Luca, Adina: Studiu despre valorile și comportamentul românesc din perspective dimensiunilor culturale după metoda lui Geert Hofstede, *Interact*, 2005

Metzinger Péter: Vállalat mint tartalom és társaság mint forma a globalizált üzleti jogban, *Doktori értekezés*, Budapest- Pécs, 2008

Obermayer- Kovács Nóra: Tudatos tudásmenedzselés a tudásgazdaságban, *Doktori értekezés*, Veszprém, 2007

Pistor, Katharina: Patterns of legal change: shareholder and creditor rights in transition economies, *European Business Organizational Law Review*, vol. 1. , nr. 1, 2000

Ross, A. Stephen: The economic theory of agency: The principal's problem, *American Economic Review*, vol. 63, nr. 2, 1977

Voicu, Bogdan: Valorile și sociologia valorilor, , *Institutul de Cercetare al Calității Vieții*, 2008, www.iccv.ro

Zelenschi, Angela: Cultura organizațională și rolul ei în managementul modern, *Doktori értekezés*, Chișinău, 2004