

Krzysztof Ćwik

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

NADZÓR WŁAŚCICIELSKI – PRZYCZYNY, POJĘCIE, WARUNKI EFEKTYWNOŚCI

Streszczenie: W artykule został poruszony problem pojęcia nadzoru właścicielskiego. Autor przedstawił konsekwencje oddzielenia własności od zarządzania, podjął próbę definicji pojęcia nadzoru właścicielskiego oraz przedstawił wybrane typy i modele nadzoru właścicielskiego.

Słowa kluczowe: nadzór korporacyjny, nadzór właścicielski, *corporate governance*.

1. Wstęp

Nadzór właścicielski nad przedsiębiorstwami, w których nastąpiło oddzielenie własności od zarządzania, jest problemem rozważanym na bardzo wielu płaszczyznach. Kwestia efektywności nadzoru właścicielskiego powraca zwykle po informacjach o bankructwie kolejnej korporacji, w wyniku którego właściciele musieli pogodzić się ze stratą zainwestowanego kapitału. Tak było na początku obecnego stulecia, po upadkach Enronu i WorldComu, które objawiły słabość stosowanych tam mechanizmów nadzoru nad zarządzającymi. Jedną z przyczyn zapoczątkowanego w 2008 r. kryzysu finansowego jest brak dostatecznego nadzoru właścicielskiego nad instytucjami finansowymi, których zarządy za bardzo przekroczyły granicę dopuszczalnego ryzyka prowadzonej działalności. Jednocześnie członkowie tych zarządów, mimo wymiernych strat poniesionych przez właścicieli, pobrali dodatkowe wysokie premie. Mimo więc bardzo bogatej literatury z zakresu prowadzenia efektywnego nadzoru właścicielskiego wciąż istnieje potrzeba teoretycznej i empirycznej analizy tego zjawiska. Analizę treści literaturowych utrudnia dodatkowo chaos terminologiczny, który pojawia się na gruncie tej tematyki, zwłaszcza w języku polskim. Celem niniejszego artykułu jest więc usystematyzowanie treści zagadnienia nadzoru właścicielskiego, poczynawszy od czynników wywołujących konieczność takiego nadzoru, przez próbę definicji pojęcia i zaprezentowanie funkcjonujących typologii i modeli. Usystematyzowanie takie może ujawnić kwestie związane z nadzorem właścicielskim, które wymagają uszczegółowienia czy też empirycznej weryfikacji.

2. Oddzielenie własności od zarządzania – problem kontroli nad przedsiębiorstwem

Problem nadzoru właścicielskiego nad przedsiębiorstwem nieodmiennie wiąże się ze zjawiskiem oddzielenia własności od zarządzania, a szczególnie od jego funkcji kontrolnej. Zjawisko to, zapoczątkowane u progu XX wieku, stało się regułą w jego drugiej połowie i uważane jest za największy „wyłom” w teorii zachowań przedsiębiorstw. Rozwój zakładów wytwórczych, wprowadzenie produkcji masowej i związane z tym koszty przekraczały możliwości finansowe właścicieli, którzy wybierali drogę pozyskiwania kapitału przez giełdę. Z kolei akcjonariusze kupowali akcje wielu przedsiębiorstw w celu zdywersyfikowania ryzyka. W wyniku takiego rozproszenia tracili jednak możliwość realnego sprawowania nadzoru nad przedsiębiorstwem, którego byli, w pewnej części, właścicielami. Władza w przedsiębiorstwach przechodziła w ręce menedżerów. A.A. Bearle i G.C. Means zauważyli już w 1932 r., że większość właścicieli posiada akcje, ale nie zarządza, a większość menedżerów nie posiada ich, a sprawuje faktyczną kontrolę (za: [Działo 2001, s. 13]).

Praktyka funkcjonowania tak zarządzanych organizacji – najczęściej w postaci spółek akcyjnych – nie zgadzała się z wnioskami, jakie płynęły z neoklasycznej teorii przedsiębiorstwa i z czasem problematyka oddzielenia własności od zarządzania zaowocowała menedżerskimi teoriami alternatywnych celów przedsiębiorstw (por. [Gruszecki 2002, s. 174-187]). Zakładały one, że cele menedżerów nie są w pełni zgodne z celami właścicieli, dla których nadrzędną wartością jest maksymalizacja korzyści z zainwestowanego kapitału przez uzyskiwanie korzyści z dywidend oraz wzrostu kursu akcji. Menedżerowie nie muszą się kierować tymi samymi celami, gdyż ich korzyści mogą leżeć gdzie indziej, np. w powiększaniu wielkości przedsiębiorstwa (wraz z wielkością firmy rosną też zwykle płace członków zarządu oraz ich prestiż), co nie zawsze wiąże się ze wzrostem zysku. Problem ten przedstawia m.in. model Baumola, który wyjaśnia, w jaki sposób zostaje ustalony „kompromis” między celem akcjonariuszy (maksymalizacja zysku) a celem menedżerów (wzrost wielkości przez maksymalizację sprzedaży) (por. [Baumol, Panzer, Willing 1982]). Dodatkowo właściciele (akcjonariusze) mogą liczyć tylko na korzyści „resztkowe”, czyli pozostałe po podziale zysku, który jest pomniejszany m.in. również przez wynagrodzenie kadry zarządzającej. Tak więc rozdzielenie własności od zarządzania implikuje [Aluchna, Słomka 2001, s. 13]:

- dysponowanie przez menedżera cudzą własnością, co związane jest z możliwością marnotrawstwa,
- powstanie rozbieżności między interesami menedżerów i właścicieli,
- konieczność kontroli menedżerów przez właścicieli, a konkretnie przez wyspecjalizowane instytucje.

Zagadnienie to zdaje się więc odpowiadać relacjom przedstawianym przez **teorię agencji**. W teorii agencji problem kontroli w organizacji postrzega się z punktu widzenia jej właścicieli (**pryncypałów**) oraz kierownictwa (**agentów**). Problem

agencji wiąże się z ryzykiem działania agentów we własnym interesie, zamiast w interesie pryncypałów. Pryncypałowie (właściciele) zatrudniają agentów (kierownictwo), aby ci działali w ich imieniu, gdyż sami nie mogą, lub nie chcą, zajmować się bieżącą ochroną swoich interesów. Istnieje jednak ryzyko, że mogą się spotkać z oportunistycznym agentami niewypełniającymi swoich obowiązków rzetelnie. Teoria agencji zakłada więc, że nie można liczyć na to, że agenci zawsze będą postępować tak, jak to zostało uzgodnione pomiędzy nimi a pryncypałami [Hatch 2002, s. 330]. Głównym powodem takiego stanu rzeczy jest występująca pomiędzy pryncypałem a agentem asymetria informacyjna. To, oprócz skłonności agentów do zachowań oportunistycznych, powoduje sprzeczności interesów pomiędzy obiema stronami [Eisenhardt 1989, s. 58] Właściciele (akcjonariusze) dysponują o wiele mniejszymi zasobami informacji o rzeczywistej sytuacji przedsiębiorstwa niż zaangażowane w bieżącą działalność zarządcą kierownictwo. Co więcej, zdobycie tych informacji przez właścicieli zależy również od menedżerów, gdyż to oni je posiadają. Taka sytuacja powoduje możliwość wystąpienia zachowań kadry menedżerskiej, które będą niezgodne z interesami przedsiębiorstwa. Mogą one przybierać formy [Aluchna, Słomka 2001, s. 14]:

- nieuczciwego przywłaszczania sobie majątku,
- niewłaściwego gospodarowania środkami przedsiębiorstwa (działanie uznaniowe kadry zarządzającej),
- uchylania się zarządzających od swoich obowiązków,
- niechęci do podejmowania ryzyka,
- tendencji do „krótkowzroczności” w zarządzaniu przedsiębiorstwem,
- dążenia do pozostania na stanowisku mimo braku kompetencji,
- dążenia do wzrostu wielkości przedsiębiorstwa w celu zaspokojenia własnych ambicji zarządzających.

Kierownictwo ma wiele możliwości, za pomocą których może „falszować” obraz rzeczywistej sytuacji przedsiębiorstwa przed właścicielami (por. [Stankunowicz 2000]), a ich zapobieganiu służyć mają odpowiednio sformułowane kontrakty pomiędzy akcjonariuszami jako pryncypałami i zarządzającymi – agentami. Nawet jednak najlepiej skonstruowane kontrakty obarczone są kosztami i ryzykiem, które ponoszą właściciele [Jensen 2000; Aluchna, Słomka 2001]. Niemożność sprawowania przez właścicieli bieżącej kontroli nad działalnością zarządzających jest więc przyczyną ustanowienia mechanizmów swego rodzaju **kontroli instytucjonalnej**, której przejawem jest właśnie nadzór właścicielski. Jego istota zostanie przedstawiona w następnym punkcie artykułu.

3. Istota pojęcia nadzoru właścicielskiego

Główny problem z określeniem istoty nadzoru właścicielskiego tkwi w definicji tego pojęcia. Funkcjonujący w literaturze anglosaskiej termin *corporate governance* jest często na gruncie literatury polskiej utożsamiany z nadzorem właścicielskim, jednak

nie wydaje się to do końca poprawne i rodzi problemy natury metodycznej, utrudniające badanie obu tych zjawisk. *Corporate governance* jest pojęciem szerszym, akcentującym kontrolę nad przedsiębiorstwem przez wszystkich jego interesariuszy (*stakeholders*), a nie tylko właścicieli (*shareholders*), na co zwraca uwagę M. Federowicz, podkreślając różnicę pomiędzy badaniem nadzoru właścicielskiego a badaniem *corporate governance* (za: [Zalega 2000, s. 85-86]). Jego zdaniem nadzór właścicielski odnosi się głównie do sposobu egzekwowania praw własnościowych (zwłaszcza relacji między akcjonariuszami, ich formalnymi przedstawicielami i zarządzającymi), a *corporate governance* ma znaczenie bardziej systemowe. Inni autorzy również podkreślają, że *corporate governance*, poza analizą relacji pryncypał-agent, czyli właściciel–zarządzający, odnosi się też do innych interesariuszy, takich jak wierzyciele, pracownicy, klienci, dostawcy, społeczność lokalna. Ponadto do zakresu jego zainteresowań należą też tzw. zewnętrzne mechanizmy kontroli działalności firm, takie jak rynek finansowy, rynek kontroli przedsiębiorstw (procesy fuzji i przejęć), rynek talentów menedżerskich [Jeżak 2005, s. 23].

Na problem z jednoznaczną definicją tych pojęć oraz na potrzebę ich uporządkowania zwraca również uwagę C. Mesjasz. Autor ten zauważa, że każdy, kto podejmuje się próby określenia polskiego odpowiednika pojęcia *corporate governance* bądź stosowania go bezpośrednio, musi mieć świadomość problemów, które mimo pozornie „akademickiego” charakteru stanowią bardzo istotne wyzwanie dla teorii i praktyki [Mesjasz 2006, s. 30]. Dodatkowo, wraz z globalizacją gospodarki światowej i przechodzeniem od koncepcji *shareholders company* do koncepcji *stakeholders company*, wciąż poszerza się interpretacja tego pojęcia [Mesjasz 2004, s. 14]. Na gruncie języka polskiego *corporate governance* jest najczęściej tłumaczone jako „nadzór korporacyjny” (np. [Romanowska, Trocki, Wawrzyniak 2000, s. 52]) lub „władanie korporacyjne” (np. [Mesjasz 2006, s. 35]).

Analiza literatury poświęconej problematyce nadzoru nad przedsiębiorstwem funkcjonującym w ramach modelu oddzielenia własności od zarządzania skłania więc do refleksji, że nadzór właścicielski wchodzi niejako w skład nadzoru korporacyjnego – jest jednym z jego elementów, określającym relacje pomiędzy właścicielami-akcjonariuszami i zarządzającymi. Na przykład B. Wawrzyniak sytuuje nadzór korporacyjny ponad nadzorem właścicielskim, gdyż jego zdaniem ten pierwszy określa nadzór nie tylko sprawowany przez akcjonariuszy, ale i przez innych, niebędących właścicielami, ale zainteresowanych bezpośrednio skutecznością zarządzania przedsiębiorstwem [Wawrzyniak 2000]. Dodać również trzeba, że część autorów utożsamia pojęcie nadzoru korporacyjnego z nadzorem właścicielskim, stosując oba pojęcia zamiennie. Zwraca na to uwagę np. T. Kulesza, zauważając, że wielu autorów używa pojęcia „nadzór korporacyjny”, mając *de facto* na myśli „nadzór właścicielski” [Kulesza 2002, s. 96]. Podejście takie wydaje się niepoprawne i rodzi wiele nieścisłości terminologicznych, które powodują niemożność wypracowania jednolitej sfery pojęciowej. Uporządkowanie takie jest bardzo ważne z punktu wi-

dzenia poprawiania efektywności praktyki i rozwijania teorii sprawowania nadzoru nad przedsiębiorstwami¹.

Analizowanie kwestii nadzoru właścicielskiego wykorzystuje dużą liczbę teorii, gdzie głównym kryterium podziału jest istota rozumienia przedsiębiorstwa, jego roli w gospodarce i relacji z otoczeniem oraz uczestników zaangażowanych w jego funkcjonowanie. Prezentuje je tab. 1.

Tabela 1. Typologia teorii nadzoru właścicielskiego

Nadzór nad działalnością przedsiębiorstwa					
Perspektywa sytuacyjna				Perspektywa instytucjonalna	
rola łącząca	rola koordynująca	rola kontrolna	rola strategiczna	rola podtrzymująca	rola wspomagająca
teoria zasobowa	teoria interesariuszy	teoria agencji	teoria stewarda	teoria instytucjonalna	teoria hegemonii menedżerskiej

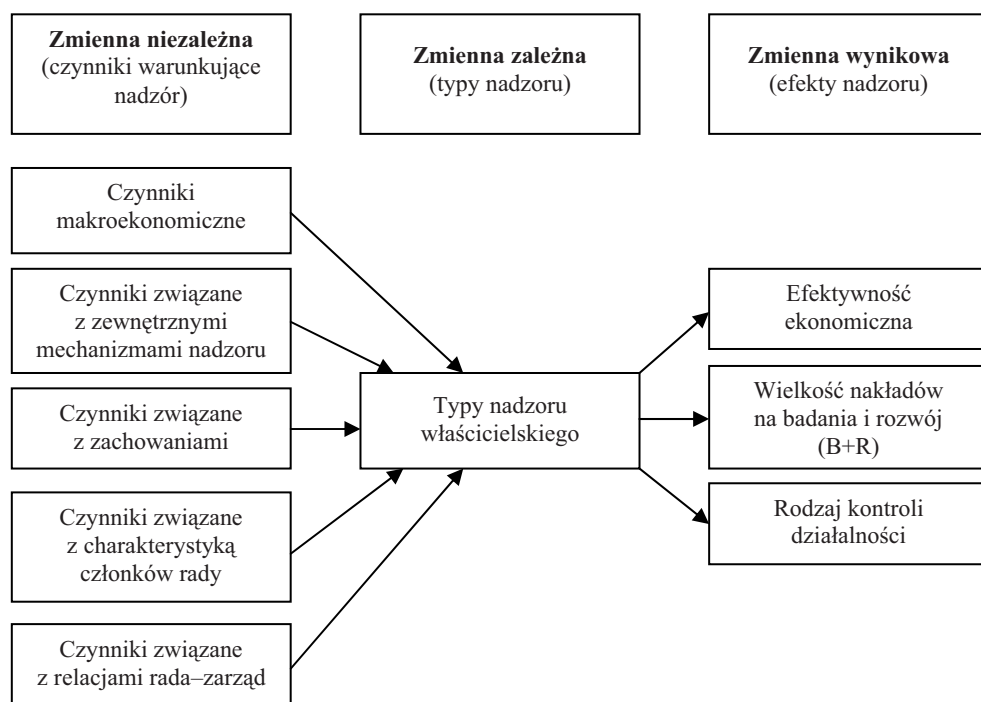
Źródło: na podstawie [Aluchna 2007, s. 28].

Teoria zasobowa zakłada, że struktury nadzoru właścicielskiego mają za zadanie przyczynić się do jak najbardziej efektywnego rozdziału zasobów pozostających w dyspozycji przedsiębiorstwa. **Teoria interesariuszy** postuluje, aby instytucje nadzoru właścicielskiego starały się równoważyć interesy wszystkich grup, które, w różnej formie, są zaangażowane w funkcjonowanie przedsiębiorstwa, i kontrolowały, czy jego działanie nie szkodzi którejś z nich. **Teoria stewarda** zakłada, że kadra zarządzająca dąży do jak najlepszego wykonywania swoich obowiązków, nie istnieje zatem tutaj możliwość konfliktu między właścicielem a menedżerem oraz problem motywowania kadry zarządzającej. **Teoria instytucjonalna** z kolei koncentruje się na tym, jak organizacje reagują na różnego rodzaju naciski instytucjonalne oraz jak siły obecne w samej organizacji wpływają na podejmowane w niej decyzje. Zgodnie z nią główną funkcją instytucji nadzoru właścicielskiego jest potwierdzanie przynależności przedsiębiorstwa do otoczenia. **Teoria hegemonii menedżerskiej** przyjmuje, że korporacjami zarządzają profesjonalni menedżerowie, którzy posiadają niezbędne i niedostępne dla innych informacje. Mechanizmy i instytucje nadzorcze mają za zadanie ułatwić działanie menedżerów [Aluchna 2007, s. 28-29]. Przedstawiony wcześniej zarys teorii agencji jest więc tylko jedną z kilku występujących teorii, choć podkreślając funkcje kontrolne nadzoru, wydaje się odgrywać w tym względzie rolę pierwszoplanową.

¹ Przed tym problemem stanął również autor niniejszego artykułu w chwili tłumaczenia jego tytułu na język angielski. Osobne pojęcie nadzoru właścicielskiego w tym języku nie występuje, a próba wprowadzenia nowego anglojęzycznego pojęcia pogłębiłaby tylko chaos terminologiczny. Dlatego też autor zdecydował się na użycie pojęcia *corporate governance*, zdając sobie sprawę z jego niecisłości względem prezentowanej tematyki.

4. Typy i modele sprawowania nadzoru właścicielskiego

Instytucjonalna forma nadzoru właścicielskiego przejawia się w postaci powoływanych przez właścicieli-akcjonariuszy organów nadzorczych. W polskim ustawodawstwie jest to rada nadzorcza oraz (opcjonalnie) komisja rewizyjna. Mimo że ustawodawca określa prawny zakres prowadzenia nadzoru właścicielskiego, to jednak może on przybierać różne formy, w zależności od kształtowania się warunkujących go czynników. Model taki przedstawia rys. 1.



Rys. 1. Typy nadzoru, czynniki warunkujące nadzór oraz efekty nadzoru

Źródło: [Działo 2001, s. 67].

Przedstawiony model definiuje pięć zmiennych, które warunkują wyodrębnienie określonych typów nadzoru [Działo 2001, s. 66]. Pierwsza zmienna to czynniki makroekonomiczne, do których zaliczono: przekształcenia własnościowe, koniunkturę gospodarczą i tendencje popytu. Zewnętrzne mechanizmy nadzoru to: rynek kapitałowy, rynek produktów i rynek pracy. W skład czynników związanych z zachowaniami właścicieli wchodzi struktura własności przedsiębiorstwa, która może wpływać na zachowania inwestorów. Czynniki charakteryzujące członków rady to ich kompetencje, doświadczenie oraz postawy. Czynniki związane z relacjami ra-

da–zarząd to głównie wpływ zachowań menedżerów na ukształtowanie określonych typów nadzoru właścicielskiego. Typy nadzoru właścicielskiego wpływają z kolei na działalność przedsiębiorstwa, np. na wyniki finansowe, wielkość nakładów na sferę badań i rozwoju czy też rodzaj kontroli działalności menedżerów.

Jednym ze sposobów badania problematyki nadzoru właścicielskiego jest ocena funkcji spełnianych przez organy nadzoru oraz relacji występujących między radą a zarządzającymi. Zdaniem części autorów styl działania rady nadzorczej jest w głównej mierze oparty na relacjach interpersonalnych członków rady i zarządu – osobowościach przewodniczącego rady i prezesa zarządu oraz relacjach pomiędzy członkami rady i zarządzającymi [Lis, Sterniczuk 2005, s. 106]. Istnieje więc wiele modeli, których autorzy wykorzystują właśnie różne założenia dotyczące metod odgrywania ról przez rady i zarządy.

M.M. Muth i L. Donaldson identyfikują wymiary charakteryzujące funkcje rady jako: niezależność rady (mierzoną takimi czynnikami, jak struktura rady, kluczowe postacie w radzie, wielkość rady, wiek i staż członków rady itp.) oraz wewnętrzne i zewnętrzne powiązania (mierzone za pomocą liczby zewnętrznych powiązań organizacji, zewnętrznych powiązań członków rady itp.) [Rudolf i in. 2002, s. 42-43]. W zależności od natężenia tych wymiarów można wyróżnić cztery modele rad nadzorczych (rys. 2).

Sieć powiązań	duża	Sieciowa kierownicza	Sieciowa niezależna
	mała	Autonomiczna kierownicza	Autonomiczna niezależna
		niska	wysoka
Niezależność rady			

Rys. 2. Typologia rad nadzorczych ze względu na powiązania i niezależność

Źródło: na podstawie [Rudolf i in. 2002, s. 43].

Inną propozycją jest uwzględnianie w systematyzowaniu typologii rad nadzorczych wymiarów, takich jak kompetencje przedsiębiorcze członków rady oraz skład osobowy rady. Z nałożenia tych dwóch wymiarów powstaje macierz, obejmująca cztery podstawowe modele rad nadzorczych, przedstawiona na rys. 3.

Nieco odmienną w konstrukcji koncepcję typologii rad nadzorczych zaproponowali K. Jonnergard, M. Karreman i C. Svensson (za: [Działo 2001, s. 68-72]). Według tych autorów, członkowie rady nadzorczej komunikują się między sobą, a także z zarządem, akcjonariuszami oraz partnerami przedsiębiorstwa w procesie przygo-

Kompetencje przedsiębiorcze	wysokie	Rada zarządzająca (kierująca)	Rada polityczno-przedsiębiorcza
	niskie	Rada kontrolująca	Rada reprezentacyjna
		dominacja właścicieli	dominacja nieudziałowców

Skład osobowy rady nadzorczej

Rys. 3. Typologia rad nadzorczych ze względu na kompetencje i skład osobowy rady

Źródło: [Machaczka, Misiólek 1999].

towywania i podejmowania decyzji oraz kontrolowania. Istotne jest to, jaką orientację przyjmuje rada w tym procesie. Orientacja ta może być dwójakiego rodzaju. W przypadku, gdy priorytetem rady jest pozycja firmy na rynku kapitałowym, możemy mówić o **orientacji finansowej** rady. Rada o **orientacji przemysłowej** koncentruje się głównie na innowacjach technologicznych, sferze badań i rozwoju, poprawie jakości produktów, możliwościach rynkowych czy też prognozach rozwoju branż, w których działa przedsiębiorstwo. Drugim kryterium wyodrębniania typów rad nadzorczych według tej koncepcji jest stopień ich zaangażowania w działania właściwe dla jednej i drugiej orientacji. Niski stopień zaangażowania oznacza, że funkcje rady ograniczają się w zasadzie tylko do zatwierdzania decyzji menedżerów i kontrolowania *ex post* ich skutków. Wysoki stopień zaangażowania świadczy nie tylko o kontrolowaniu, ale i o inicjowaniu pewnych działań. Rada aktywnie uczestniczy w procesie przygotowywania decyzji, a proces kontroli polega na kontroli *ex ante* planów i kontroli *ex post* skutków. Połączenie tych dwóch kryteriów pozwala na wyodrębnienie czterech typów rad nadzorczych, co ilustruje rys. 4.

Rada aktywna skoncentrowana jest zarówno na finansowych, jak i na przemysłowych sferach funkcjonowania przedsiębiorstwa i przy podejmowaniu decyzji bierze pod uwagę konsekwencje w obu tych aspektach. **Rada zorientowana przemysłowo** koncentruje się głównie na przemysłowych aspektach działania firmy, a więc dotyczących sytuacji na rynku produktów i usług. Mniejszą wagę przywiązuje zaś do kwestii finansowych. Analogicznie, **rada zorientowana finansowo** skupia swoją uwagę na problemach pozycji przedsiębiorstwa (spółki akcyjnej) na rynku kapitałowym. **Rada bierna** pozostawia aktywne działanie praktycznie wyłącznie w gestii zarządzających.

Przedstawione powyżej przykłady nie wyczerpują oczywiście problematyki typologii nadzoru właścicielskiego. Istnieją też modele w dużej mierze teoretyczne.

		Orientacja finansowa	
		Stopień zaangażowania	
Orientacja przemysłowa	wysoki	Rady aktywne	Rady zorientowane przemysłowo
	niski	Rady zorientowane finansowo	Rady bierne

Rys. 4. Typy nadzoru właścicielskiego wyodrębnione ze względu na rodzaj orientacji oraz stopień zaangażowania rady nadzorczej

Źródło: na podstawie [Działo 2001, s. 71].

W toku badań empirycznych ujawniłyby się prawdopodobnie typy „mieszane”, nieuwzględniane przez poszczególnych autorów. Głównym zadaniem tych koncepcji powinno być określenie kryteriów efektywnego nadzoru właścicielskiego i udzielenie odpowiedzi na pytanie, jaki powinien być rozkład zadań, odpowiedzialności i kompetencji pomiędzy organy nadzoru właścicielskiego a zarządzających przedsiębiorstwem.

5. Efektywność nadzoru właścicielskiego

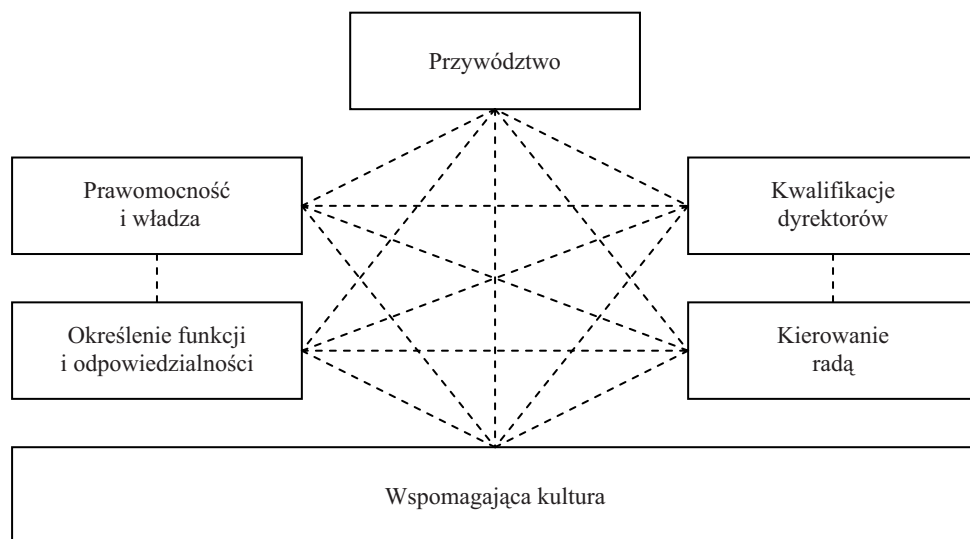
Opisane powyżej typy aktywności rad nadzorczych różnie przedstawiają koncepcję zakresu jej działań. Co prawda, rozwiązania prawne zwykle definiują rolę rady nadzorczej jako stały nadzór nad działalnością spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności – jak np. stanowi obowiązujący w Polsce Kodeks spółek handlowych, ale nie dają jej przy tym prawa do wydawania jakichkolwiek wiążących poleceń zarządzającym. Teoretycznie jedyny wpływ rady na zarządzających to prawo do powoływania i odwoływania członków zarządu. Niemniej jednak, jak wynika z przedstawionych wcześniej typologii, rada nadzorcza może odgrywać pewną aktywną rolę w zarządzaniu przedsiębiorstwem. Dlatego też należy zastanowić się, jak rozpatrywać zagadnienie efektywności prowadzonego nadzoru właścicielskiego.

Zgodnie z założeniami teorii agencji, głównym czynnikiem efektywności nadzoru właścicielskiego będzie ochrona interesów właścicieli przedsiębiorstwa. Ochrona

ta może odbywać się jednak na kilku płaszczyznach, a jej efektywność zależy będzie od kilku czynników. Zdaniem J. Jeżaka głównym zadaniem rad nadzorczych powinna być ocena stopnia osiągnięcia przez zarząd założonych celów strategicznych, które zostały sformułowane (a przynajmniej zaakceptowane) przez akcjonariuszy [Jeżak 2002, s. 42]. W związku z tym czynniki efektywnego nadzoru (czyli określone zasady, metody i procedury decydujące o wyniku realizacji oczekiwań związanych z nadzorem) autor ten podzielił na trzy grupy i od ich ukształtowania uzależnia poziom efektywności nadzoru [Jeżak 2002, s.43-50]:

- czynniki systemowe – stopień rozwoju rynku kapitałowego, uregulowania prawne, narodowy system nadzoru, system zarządzania, kultura korporacyjna;
- czynniki efektywności na poziomie organu – funkcje organu nadzoru, długość kadencji, częstotliwość posiedzeń, system informowania, komisje i zespoły, współpraca z audytorem;
- czynniki efektywności na poziomie członków organu – kryteria wyboru (osobowość, wiedza, doświadczenie, niezależność), rola przewodniczącego organu, warunki pracy (wynagrodzenie, ocena efektywności pracy, odpowiedzialność materialna, wyposażenie techniczne).

D.S.R. Leighton i D.H. Thain grupują te czynniki sukcesu w sześć postulatów (za: [Lis, Sterniczuk 2005, s. 572-580]). Są one wzajemnie powiązane, ale – jak w wielu wypadkach dotyczących efektywności zarządzania – zależą od kwalifikacji kierownictwa (rys. 5).



Rys. 5. Czynniki sukcesu działalności rad nadzorczych według D.S.R. Leightona i D.H. Thaina

Źródło: na podstawie [Lis, Sterniczuk 2005, s. 573].

Szczególnego znaczenia nabiera w tym modelu właściwe określenie funkcji i odpowiedzialności. Można uznać, że rady wypełniają pięć podstawowych zadań, takich jak: nadzorowanie zarządzania strategicznego, selekcja i rozwój zarządu, utrzymywanie dobrych relacji z akcjonariuszami, ochrona i optymalizacja zasobów firmy oraz wypełnianie prawnych zobowiązań wobec akcjonariuszy. Na ten pierwszy element – zarządzanie strategiczne, kładzie szczególny nacisk J. Jeżak, zwracając uwagę, że model „pasywnej” rady nadzorczej odchodzi do przeszłości, a połączenie silnie zaangażowanej rady z równie silnie zaangażowanym zarządem zapewnia przedsiębiorstwu wysoki poziom zarządzania strategicznego. Wśród specjalistów z zakresu zarządzania strategicznego można dostrzec postawę, że członkowie rady powinni ściśle współpracować z menedżerami w procesie podejmowania decyzji strategicznych. Dysponują oni bowiem zwykle bogatym doświadczeniem oraz umiejętnością właściwej oceny sytuacji, a to zwiększa efektywność spełnianych przez rady nadzorcze funkcji kontrolnych [Jeżak 2006, s. 43-44]. Z poglądem, że sfera zarządzania strategicznego powinna być szczególnym polem zainteresowania rad nadzorczych zgadza się również A. Peszko [Peszko 2006, s. 60].

Efektywność funkcjonowania nadzoru właścicielskiego zależy również od ustalenia właściwych relacji pomiędzy radą nadzorczą a zarządzającymi. Niestety, nie zawsze oczekiwania członków rad nadzorczych i zarządów są zbieżne. Jak wynika z badań S. Rudolfa, T. Janusza, D. Stosa i P. Urbanka, członkowie rad nadzorczych i zarządów zgadzają się co do opiniotwórczej i doradczej roli rady oraz wypełniania przez nią statutowych funkcji nadzorczych i kontrolnych, ale nie ma zgody co do sprawowania nadzoru nad przedsiębiorstwem w jego bieżącej działalności [Rudolf i in. 2002, s. 55]. Wydaje się, że właśnie właściwe ustalenie podziału kompetencji pomiędzy radą nadzorczą i zarządy jest podstawą sukcesu w prowadzeniu nadzoru właścicielskiego. Rada nie powinna wypełniać swoich funkcji w sposób „pasywny”, ograniczając się do zapisów ustawowych, a zarządzający powinni akceptować (a nawet wspierać) radę w działaniach „aktywnych” – nie tylko kontrolujących, ale również inicjujących.

Widoczny jest również w literaturze nurt, który do pomiaru efektywności nadzoru właścicielskiego wykorzystuje specjalnie skonstruowane wskaźniki, umożliwiające sporządzanie ratingów nadzoru właścicielskiego poszczególnych przedsiębiorstw (por. [Tamowicz, Dzierżanowski 2002, s. 63-74]). Ratingi te, o ile ich twórcy uporają się z wypracowaniem „twardych” metodologicznych podstaw ich konstrukcji i interpretacji, mogą stać się zarówno narzędziem analizy inwestycyjnej, jak i instrumentem nacisku na poprawę standardów nadzoru właścicielskiego.

6. Zakończenie

Dyskusja na temat nadzoru właścicielskiego w literaturze jest niezwykle bogata. Kolejni autorzy przedstawiają teoretyczne modele nadzoru właścicielskiego, prezentują ich empiryczną egzemplifikację oraz próbują wskazać układ czynników warunkujących

jących jego skuteczność. Mimo tak bogatego dorobku wciąż jeszcze nie ma jednoznacznej odpowiedzi na pytanie, co zrobić, aby nadzór właścicielski pełnił swoją funkcję jak najlepiej. Być może takiej odpowiedzi nigdy nie uda się udzielić, ale z pewnością jest potrzeba dalszego jej poszukiwania. Dzięki temu można będzie coraz pełniej opisywać to zjawisko, które, jak pokazują wydarzenia ostatnich lat, wciąż wymaga dalszego konkretyzowania. Na gruncie teoretycznym pomoże to wypracować jednoznaczny system pojęć, a praktyka gospodarcza dostanie „do ręki” narzędzia, które pozwolą jej lepiej posługiwać się funkcjami nadzoru właścicielskiego.

Literatura

- Aluchna M., *Mechanizmy corporate governance w spółkach giełdowych*, Wydawnictwo Szkoły Głównej Handlowej, Warszawa 2007.
- Aluchna M., Słomka A., *Geneza rozwoju koncepcji nadzoru korporacyjnego I*, „Przegląd Organizacji” 2001 nr 9.
- Baumol W.J., Panzer J., Willing R., *Contestable markets, an uprising in the theory of industry structure*, „American Economic Review” 1982 vol. 72.
- Działo J., *Nadzór właścicielski a efektywność działania spółek*, Katedra Ekonomii Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2001.
- Eisenhardt K.M., *Agency theory, an assessment and review*, „Academy of Management Review” 1989 vol. 14.
- Gruszecki T., *Współczesne teorie przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002.
- Hatch M.J., *Teoria organizacji*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002.
- Jensen M.C., *A Theory of the Firm, Governance, Residual Claims and Organizational Forms*, Harvard University Press, Cambridge 2000.
- Jeżak J. (red.), *Struktura i formy sprawowania władzy w spółkach kapitałowych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2005.
- Jeżak J., *Czynniki determinujące efektywność nadzoru właścicielskiego w spółkach akcyjnych – wnioski z doświadczeń zachodnich*, [w:] S. Rudolf (red.), *Strategiczne obszary nadzoru korporacyjnego zewnętrznego i wewnętrznego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2002.
- Jeżak J., *Rola rady nadzorczej w procesach formułowania i realizacji strategii spółki*, [w:] S. Rudolf (red.), *Tendencje zmian w nadzorze korporacyjnym*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2006.
- Kulesza T., *Systemowe uwarunkowania organizacyjno-prawne nadzoru właścicielskiego i nadzoru korporacyjnego w Polsce*, [w:] S. Rudolf (red.), *Strategiczne obszary nadzoru korporacyjnego zewnętrznego i wewnętrznego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2002.
- Lis K.A., Sterniczuk H., *Nadzór korporacyjny*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2005.
- Machaczka J., Misiołek K., *Modele naczelnego kierownictwa w spółkach kapitałowych*, [w:] S. Rudolf (red.), *Nadzór właścicielski w spółkach prawa handlowego*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1999.
- Mesjasz C., *Nadzór, władanie, czy ład korporacyjny, problem nie tylko semantyczny*, [w:] S. Rudolf (red.), *Tendencje zmian w nadzorze korporacyjnym*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2006.
- Mesjasz C., *Teorie nadzoru korporacyjnego*, [w:] S. Rudolf (red.), *Ekonomiczne i społeczne problemy nadzoru korporacyjnego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2004.

- Peszko A., *Strategiczne funkcje nadzoru korporacyjnego w procesie rozwoju przedsiębiorstwa*, [w:] S. Rudolf (red.), *Tendencje zmian w nadzorze korporacyjnym*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2006.
- Romanowska M., Trocki M., Wawrzyniak B. (red.), *Grupy kapitałowe w Polsce*, Difin, Warszawa 2000.
- Rudolf S., Janusz T., Stos D., Urbanek P., *Efektywny nadzór korporacyjny. Teoria i praktyka*, PWE, Warszawa 2002.
- Stankunowicz E., *10 sposobów oszukania właściciela*, „Businessman Magazine” 2000 nr 2.
- Tamowicz P., Dzierżanowski M., *Problem pomiaru efektywności nadzoru korporacyjnego, ich charakterystyka, dylematy i użyteczność*, „Organizacja i Kierowanie” 2002 nr 1.
- Wawrzyniak B., *Nadzór korporacyjny: perspektywy badań*, „Organizacja i Kierowanie” 2000 nr 2.
- Zalega K., *Spór o pojęcie corporate governance*, „Organizacja i Kierowanie” 2000 nr 3.

CORPORATE GOVERNANCE – REASONS, ESSENCE AND FACTORS OF EFFICIENCY

Summary: The aim of the article is to characterize the essence of corporate governance. The author presents consequences of the separation of ownership and management. He also tries to give definition of corporate governance and also presents chosen corporate governance types and models.