

JAN JEŹAK

ŁAD WEWNĄTRZKORPORACYJNY W ŚWIETLE RÓŻNYCH TEORII A WYZWANIA WSPÓŁCZESNOŚCI

Wprowadzenie

Celem niniejszych rozważań jest analiza teoretycznych podstaw ładu wewnątrz korporacyjnego z punktu widzenia ich adekwatności wobec współczesnych realiów społeczno-gospodarczych.

Z punktu widzenia teorii, ale także praktyki funkcjonowania spółek, do najbardziej interesujących propozycji w zakresie badania relacji właścicieli spółek z ich zarządami należą: teoria agencji, teoria służebności, teoria hegemonii menedżerskiej oraz teoria uzależnienia zasobowego.

Teoria agencji

Od czasu, gdy osiemdziesiąt lat temu A.A. Berle i G.C. Means¹ sformułowali – w oparciu o analizę struktury własnościowej w 200 największych korporacjach amerykańskich – wniosek o oddzieleniu właścicieli od kontroli nad spółką, nieprzerwanie dyskutowany jest problem przywrócenia równowagi pomiędzy interesami dawców kapitału oraz interesami zarządzających tym kapitałem.

Właściciele posiadają wprawdzie formalną kontrolę nad spółką, de facto jej jednak nie sprawują. Przyczyną tego oddzielenia własności od kontroli jest rozproszenie akcji pomiędzy dużą liczbę akcjonariuszy, w szczególności w spółkach amerykańskich oraz brytyjskich, wskutek czego następuje znaczne utrudnienie bezpośredniej komunikacji pomiędzy akcjonariuszami, jak również utrata indywidualnego wpływu na losy firmy poprzez odsuwanie akcjonariuszy od procesu podejmowania decyzji. W sytuacji braku zorganizowanego nacisku ze strony akcjonariuszy menedżerowie przejmują faktyczną kontrolę nad spółką. Tylko oni dysponują bowiem specjalistyczną wiedzą i informacją niezbędną do zarządzania nią.

Jeżeli spółka osiąga przy tym wysokie zyski umożliwiające finansowanie niezbędnych inwestycji z własnych przychodów, czyli nie musi korzystać z zewnętrznych źródeł

¹ A.A. Berle, G.C. Means: *The Modern Corporation and Private Property*, Transaction Publishers, New Brunswick, NJ, Wyd. 1: Macmillan, New York 1932.

kapitału, autonomia zarządu spółki staje się jeszcze większa. Menedżerowie nie są już wtedy w żaden sposób kontrolowani przez akcjonariuszy i kredytodawców. Mogą zatem swobodnie realizować swoje partykularne cele, takie jak: ekspansja firmy, maksymalizacja sprzedaży, wzrost zatrudnienia, wzrost własnych wynagrodzeń i premii, czyli maksymalizować tzw. własną użyteczność.

Próbie rozwiązania powstałego w ten sposób konfliktu interesów między akcjonariuszami a wyższą kadram zarządzającą podejmuje teoria agencji, wskazująca na potrzebę takiego ułożenia relacji pryncypał – agent, czyli właściciel – zarządzający, aby menedżerowie nie przedkładali swoich własnych korzyści nad interes akcjonariuszy. Podstawą ułożenia tych zależności jest kontrakt zawierany pomiędzy pryncypałem i agentem, na mocy którego jedna strona (pryncypał) deleguje na drugą (agent) prowadzenie firmy w jej imieniu. Należy przy tym zaznaczyć, że nie chodzi tutaj o pojęcie kontraktu w sensie prawnym, ale o kontrakt w sensie ekonomicznym. Wyjaśnia to między innymi O.E. Williamson, który pisze, że jeżeli prawnicy koncentrują się na technicznych aspektach kontraktu, to przedmiotem zainteresowań ekonomistów są korzyści wynikające ze specjalizacji i wymiany. W tym sensie każde działanie wewnątrz spółki i w jej relacjach z otoczeniem można określić jako zmierzające do zawarcia kontraktu i nie ma znaczenia, jaką formę ten kontrakt przybierze².

Za twórców teorii agencji uważa się powszechnie Michaela C. Jensena oraz Williama H. Mecklinga, którzy artykułem *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure* zapoczątkowali szeroką dyskusję na ten temat w ekonomii, finansach spółek, zarządzaniu strategicznym oraz w teorii prawa³.

W trakcie kształtowania relacji pryncypał–agent pojawiają się co najmniej dwa problemy. Pierwszy to taki, że kiedy cele pryncypała i agenta pozostają w konflikcie, pryncypał nie jest w stanie w pełni zweryfikować, czy istotnie agent zachowuje się właściwie (z punktu widzenia zawartego między nimi kontraktu). Wachlarz zachowań menedżerów niezgodnych z interesami właścicieli może być zresztą bardzo szeroki. Od często obserwowanej tendencji do „krótkowzroczności” (wynikającej po części z ograniczonego okresu zatrudnienia menedżerów) poprzez inwestowanie w nieefektywne projekty (wynikające z chęci zaspokojenia własnych ambicji zawodowych, a nie dla maksymalizacji wartości rynkowej kapitału akcyjnego), dążenie do osiągnięcia nadmiernych korzyści pozapłacowych (wysokie wydatki reprezentacyjne, luksusowe biura i samochody, kosztowne podróże służbowe, luksusowa opieka zdrowotna), a kończąc na spotykanych czasem próbach przywłaszczenia części majątku spółki, np. przez sprzedaż produktów po zaniżonych cenach odbiorcom związanym z menedżerami, sprzedaż części majątku spółki po zaniżonych cenach firmom, których właścicielami są krewni lub znajomi menedżerów i wreszcie zakładanie

² O.E. Williamson: *The Firm as a Nexus of Treaties: An Introduction*, [w:] M. Aoki, B. Gustafson, O.E. Williamson: *The Firm as a Nexus of Treaties*, Sage Publications, London 1990, s. 1–25.

³ M. Jensen, W. Meckling: *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, „Journal of Financial Economics” 1976, No. 4 (October), s. 305–360.

przez menedżerów własnych firm z wykorzystaniem know-how oraz kapitału relacyjnego kierowanej spółki.

Drugi problem to – zdaniem K.M. Eisenhardt – kwestia podziału ryzyka. Bierze się ona stąd, że zleceniodawca i wykonawca usługi z racji naturalnych różnic w swej pozycji (agent nie może np. w krótkim czasie zmienić miejsca swojego zatrudnienia) mogą prezentować różne postawy wobec ryzyka, a co za tym idzie preferować odmienne sposoby działania spółki⁴. Unikanie ryzykownych przedsięwzięć to także sposób na przechwytywanie określonych korzyści przez menedżerów na swoje własne potrzeby – dodają M.C. Jensen i W.H. Meckling⁵.

Oba wspomniane wyżej problemy nie miałyby takiej ostrości, gdyby w relacjach właścicieli z menedżerami było możliwe zawieranie tzw. kontraktów kompletnych, czyli określających ex ante, co menedżerowie mają robić z powierzonym im kapitałem w okolicznościach niemożliwych do przewidzenia i w jaki sposób mają dzielić się wówczas zyskiem z kapitałodawcami. Ponieważ jednak takie programowanie przyszłości jest niemożliwe, przeto w praktyce strony zawierają kontrakty niekompletne, czyli dające menedżerom duży zakres swobody w dysponowaniu kapitałem spółki, co stwarza okazję dla zachowań oportunistycznych⁶.

Według twórców teorii agencji potrzebne są tutaj dwa następujące rozwiązania. Pierwsze, to stosowanie kontraktów opartych na wynikach, które są skutecznym narzędziem ograniczania oportunistyki menedżerów. Kontrakty mogą przecież zbliżyć preferencje zleceniodawcy i wykonawcy poprzez uzależnienie dochodów menedżerów od określonego poziomu wskaźników finansowych osiągniętych przez spółkę – tzw. kontrakty bodźcowe (ang. incentive contracts). Kontrakty bodźcowe mogą również zawierać dodatkowe formy zachęty dla menedżerów, takie jak⁷:

- udostępnianie części akcji spółki, np. pochodzących z nowych emisji,
- oferowanie menedżerom opcji na zakup akcji po cenach preferencyjnych,
- określenie warunków rozwiązania kontraktu, przewidujących określone kwotowo rekompensaty dla odchodzących menedżerów.

Drugie rozwiązanie zmierza do ograniczenia istniejącej w relacjach agencji **asymetrii informacyjnej**. Polega ono na efektywnym wykorzystaniu informacji płynących z rynku kapitałowego, rynku przedsiębiorstw oraz rynku menedżerów.

⁴ K.M. Eisenhardt: *Agency Theory: An Assessment and Review*, „Academy of Management Review” 1989, Vol. 14, No. 1, s. 57–74.

⁵ M.C. Jensen, W.H. Meckling: *op.cit.*, s. 313.

⁶ A. Shleifer, R.W. Vishny: *A Survey of Corporate Governance, Survey of Corporate Governance*, „The Journal of Finance” 1997, No. 52 (2), s. 741.

⁷ E. Fama: *Agency problems and the theory of the firm*, „Journal of Political Economy” 1980, nr 2, s. 288–307. Szerzej na temat zasad wynagradzania menedżerów w kontekście teorii agencji zob. P. Urbanek: *Nadzór właścicielski a systemy motywowania zarządów spółek*, [w:] *Nadzór właścicielski w spółkach prawa handlowego*, red. S. Rudolf, *Nadzór właścicielski w spółkach prawa handlowego*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1999, s. 134–148.

W tym kontekście dla teoretyków agencji szczególnego znaczenia nabiera **funkcja kontrolna rady nadzorczej**. W myśl tej teorii podstawowym zadaniem rady nadzorczej (rady dyrektorów) jest dyscyplinowanie kadry zarządzającej w taki sposób, aby zapewnić funkcjonowanie firmy na zasadach korzystnych dla jej właścicieli, czyli maksymalizacji ich bogactwa (rozumianego jako zdyskontowana bieżąca wartość netto kolejnych dywidend plus wartość rynkowa posiadanych akcji), a równocześnie minimalizowanie tzw. kosztów agencji. Środkami prowadzącymi do tego celu są przede wszystkim: wybór przez radę właściciwych menedżerów oraz właściwych systemów ich wynagradzania. Do rady nadzorczej jako **ostatecznego organu kontroli właścicielskiej** należy ocena działań podejmowanych przez członków zarządu, ocena ich kompetencji menedżerskich oraz ich wkładu w realizację oczekiwań akcjonariuszy danej spółki.

Natężenie konfliktu agencji nie jest jednakowe we wszystkich spółkach. Zależy ono przede wszystkim od struktury własnościowej spółki oraz jakości jej otoczenia⁸. Im własność jest bardziej skoncentrowana, tym mniejsze niebezpieczeństwo konfliktu interesów pomiędzy właścicielami i menedżerami. Takie niebezpieczeństwo zawsze będzie jednak istniało, jeżeli majątkiem spółki będą zarządzali wynajęci menedżerowie i zawsze właściciele będą wówczas ponosili określone koszty związane z minimalizacją ryzyka konfliktu interesów, zwane kosztami agencji.

Podsumowując, teoria agencji jest dominującym paradygmatem w literaturze na temat ładu wewnątrz korporacyjnego. Jej popularność bierze się z dwóch powodów. Po pierwsze, jest to teoria stosunkowo prosta, gdyż redukuje problemy dużych spółek do dwóch „nieużytecznych” wobec siebie stron, które mają odmienne cele i oczekiwania. Po drugie, traktuje ludzi w sensie ogólnym, jako dążących do realizacji wyłącznie własnych interesów i niechętnych do poświęcania się dla innych, co ma swe korzenie w założeniach klasycznej ekonomii, po trzecie opiera się na przekonaniu, że menedżerowie mają przewagę nad innymi grupami interesu, nawet właścicielami. Przekonanie to umocnił w końcu lat 70. A.D. Chandler, który stwierdził, że „niewidzialna ręka” rynku została obecnie zastąpiona przez widzialną rękę zarządzających spółkami⁹.

Uproszczenia, jakie przyjmuje teoria agencji, zwłaszcza dotyczące motywów ludzkiego postępowania, w tym menedżerów, są z psychologicznego punktu widzenia krzywdzące i nie oddają w pełni natury człowieka. Ponadto, zarzut, że menedżerowie przyjmują często inną perspektywę czasową niż rynki kapitałowe jest wyrazem rozważli, a nie ignorowania interesów właścicieli. Trudno zatem uznać teorię agencji za uniwersalną – konkludują niektórzy autorzy¹⁰.

⁸ S. Zahra, J. Pearce: *Boards of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and Integrative Model*, „Journal of Management” 1989, No. 2, s. 291–334.

⁹ A.D. Chandler Jr.: *The Visible Hand: The Managerial Revolution in American Business*, Belknap Press, Cambridge (MA) 1977, s. 12.

¹⁰ Zob. np. S. Zahra, J. Pearce: *op.cit.*, s. 291–334 oraz C. Daily, D. Dalton, A. Cannella: *Corporate Governance: Decades of Dialogue and Data*, „Academy of Management Review” 2003, No. 3, s. 371–382.

Teoria służebności (*stewardship*)

Służebność to koncepcja w zupełności odmienna w swoich założeniach od teorii agencji. Jej korzeni należy doszukiwać się w psychologii i socjologii organizacji, które zgodnie z zasadami behawioryzmu inaczej postrzegają naturę człowieka, w tym menedżera. Według zwolenników teorii służebności, menedżer kieruje się w swych działaniach potrzebą sukcesu i samorealizacji i stara się w praktyce zbliżyć własny interes z interesami właścicieli spółki. To, że przedkłada interes spółki czy interes właścicieli nad interes własny nie oznacza, że jest altruistą. To raczej kwestia realistycznej oceny swej sytuacji, w której działania i efekty korzystne dla pryncypała wpłyną w dłuższej perspektywie pozytywnie na przebieg jego kariery zawodowej, na prestiż w środowisku biurowym oraz na szansę zawarcia nowych kontraktów menedżerskich na jeszcze lepszych warunkach.

Model menedżera samorealizującego się zaproponował jako pierwszy C. Argyris¹¹, który oparł się na wynikach prac D. McGregora¹² i A. Masłowa¹³, w szczególności na wyróżnionych przez nich dwóch przeciwstawnych typach pracownika – typ „X” i „Y”. Pracownik typu X ceni sobie przede wszystkim własny interes i własne bezpieczeństwo, wykazuje niechęć do pracy na rzecz innych oraz unika odpowiedzialności. Taki właśnie model pracownika przyjęto w teorii agencji. Natomiast twórcy teorii służebności przyjęli jako podstawę model Y. Według tego modelu praca jest naturalną potrzebą człowieka, a identyfikacja z nakładanymi zadaniami zależy od stopnia satysfakcji z wykonywanej pracy. Pracownik jest z natury skłonny do przyjmowania odpowiedzialności, a większość ludzi jest zdolna do działań wymagających kreatywności.

Według teorii służebności w podejściu do menedżerów trzeba opierać się na zaufaniu do nich oraz stawiać na ich samokontrolę, na zaangażowanie w sprawie spółki, na ich fachowość oraz potrzebę sukcesu, a także na umiejętności współpracy i dialogu z pracownikami – patrz tabela 1.

Teoria służebności inaczej patrzy też na rolę rady nadzorczej w spółce. Jeżeli w teorii agencji na pierwszy plan wysuwa się funkcję kontrolną rady, to według teorii służebności rolą rady jest przede wszystkim wspieranie zarządu spółki w podejmowaniu najtrudniejszych decyzji, np. decyzji o rozszerzeniu zakresu działania spółki. Przyjmując za punkt wyjścia kolektywistyczny model ludzkiego działania, teoria służebności tworzy – według jej zwolenników – lepszą platformę dla efektywnej współpracy rady i zarządu spółki aniżeli teoria agencji.

¹¹ C. Argyris: *Organisation Man: Rational and Self-actualizing*, „Public Administration Review” 1973, No. 4, s. 354–357.

¹² D. McGregor, *The Human Side of the Enterprise*, McGraw-Hill, New York 1960.

¹³ A. Masłowa, *Motywacja i osobowość*, Wyd. DAX, Warszawa 1990.

Tabela 1

Porównanie teorii agencji oraz teorii służebności w podejściu do zachowań menedżerów spółek

Kryterium oceny	Teoria agencji	Teoria służebności
Model człowieka	Człowiek „ekonomiczny”	Człowiek samorealizujący się
Cele działania	Interes własny	Interes wspólny
Rodzaj motywacji	Niższe (ekonomiczne) motywy działania, potrzeba bezpieczeństwa	Potrzeby wyższego rzędu (rozwoj własnej osobowości, potrzeba sukcesu, samorealizacja)
Poziom identyfikacji ze spółką	Niski	Wysoki
Charakter sprawowanej władzy	Formalna, wspierana systemem nagród i kar	Osobista, wspierająca się na umiejętności współpracy i dialogu
Styl kierowania	Dystans w relacjach z podwładnymi	Otwartość i bezpośredniość w relacjach z podwładnymi
Sposób kontroli ryzyka	Poprzez ustalone procedury kontrolne	Poprzez zaufanie do fachowości i samokontrolę
Horyzont działania	Krótkookresowy	Długookresowy
Rodzaj kultury organizacyjnej	Indywidualizm	Kolektywizm

Źródło: opracowanie własne na podstawie M. Fox, R. Hamilton: *Ownership and Diversification: Agency theory and stewardship theory*, „Journal of Management Studies”, 1994, No. 1, s. 69–81 oraz J. Davis, F. Schoorman, L. Donaldson: *Toward Stewardship Theory of Management*, „Academy of Management Journal” 1997, Vol. 22, No. 1, s. 20–47.

Reasumując, teoria służebności wnosi nowe spojrzenie na relację właściciela – menedżerowie, dostrzegając w niej szereg ciekawych elementów o charakterze psycho- i socjologicznym, które wzbogacają analizę przeprowadzoną przez teorię agencji. Za niezwykle cenne należy np. uznać założenie, że nie zawsze i nie wszyscy menedżerowie kierują się w swych poczynaniach interesem własnym. Duża ich część zdaje sobie bowiem sprawę z tego, że cele indywidualne menedżera i właściciela muszą się gdzieś spotkać, jeżeli nie w krótkim to w dłuższym okresie. Menedżerowie – stewardzi rozumieją, że ich osobiste cele są nie tylko współbieżne z celami spółek i właścicieli, ale także współzależne. Co więcej, cele spółki i całej organizacji, mogą być nawet dla wielu menedżerów ważniejsze niż korzyści osobiste. To, czy menedżerowie wybierają **model agenta** czy **model stewarda** zależy od nich samych, od ich nastawienia psychologicznego oraz ich postrzegania własnej sytuacji. Właściciele, czyli pryncypałowicze, także decydują o tym, czy poprzez własne zachowania i tworzone procedury kreują w swojej spółce relację agencji czy też relację służebności.

Trzeba niestety zgodzić się z niektórymi krytykami teorii służebności, że brakuje w niej jasnej wykładni problemów związanych z podziałem władzy w spółce oraz, że lekceważy ona niebezpieczeństwo potencjalnych konfliktów pomiędzy poszczególnymi gru-

pami interesów¹⁴. Nie ulega jednak wątpliwości, że należyte podkreślenie złożoności życia organizacji (nieco uproszczonej w teorii agencji), a w szczególności złożonej natury człowieka jest ze wszech miar słuszne. Słuszne i konstruktywne jest również zwrócenie uwagi na potrzebę równoczesnej współpracy pomiędzy właścicielami i menedżerami obok potrzeby kontroli i monitorowania¹⁵. W tym sensie żadna z tych teorii nie powinna być traktowana jako nadrzędna względem drugiej, lecz jako koncepcje komplementarne względem siebie.

Teoria hegemonii menedżerskiej

Samo pojęcie hegemonii menedżerskiej sięga swymi korzeniami do koncepcji „technostruktury” Johna K. Galbraith’a¹⁶, który uważał, że władza w korporacji należy do menedżerów wyższego i niższego szczebla oraz ich doradców. Tylko oni posiadają bowiem pełną wiedzę i informację o problemach korporacji, w tym o czynnikach ryzyka związanych z jej działalnością.

Zjawisko asymetrii informacyjnej pomiędzy menedżerami a członkami rad amerykańskich korporacji zauważono już w latach 60. ubiegłego wieku. W wyniku szerokich badań już wtedy stwierdzono, że władza w spółce jest istotnie skoncentrowana w rękach profesjonalnych menedżerów, i że równocześnie istnieje poważny rozdźwięk pomiędzy formalnymi oraz faktycznie realizowanymi zadaniami rad. Wszystkie strategiczne decyzje rady są de facto podejmowane przez menedżerów. Zaangażowanie rad rośnie tylko w sytuacjach kryzysowych lub w przypadku grożącego spółce bankructwa.

Konformistycznie zachowujące się rady nie sprawują ani kontroli finansowej ani kontroli strategicznej nad spółką, a głównym zadaniem ich członków jest jedynie „odfajkowanie” poszczególnych punktów planu posiedzeń. Jeżeli nawet nad niektórymi punktami odbywają się dyskusje, to w opinii większości badaczy nie prowadzą one do zmiany rozwiązań proponowanych przez zarządy¹⁷.

Zwolennicy teorii hegemonii menedżerskiej widzą co najmniej cztery przyczyny niewielkiej roli rad w kontrolowaniu działań menedżerów. Po pierwsze, większość członków rad jest zgłaszana przez zarządy i jeżeli chcą oni kontynuować swą pracę w radzie, to nie mogą być nazbyt krytyczni wobec „swoich” decydentów. Należy również pamiętać, że członkowie zarządów zazwyczaj zasiadają w radach innych spółek, są członkami różnych stowarzyszeń biznesowych oraz mają inne rozległe kontakty w środowisku biznesowym. Mogą zatem kształtować opinię o członkach rad swoich spółek. Po drugie, członkostwo

¹⁴ H. Hung: *A Typology of the Theories of the Roles of Governing Boards*, „Corporate Governance: An International Review” 1998, No. 2, s. 101–111.

¹⁵ C. Sundaramurthy, M. Lewis, *Control and Collaboration: Paradoxes of Governance*, „Academy of Management Review” 2003, Vol. 28, No. 3, s. 397–415.

¹⁶ J.K. Galbraith: *The New Industrial State*, Hamish Hamilton, Ltd., London 1967.

¹⁷ Taką ocenę formułują m.in. K. Hendry i G. Kiel. Zob. tychże autorów: *The Role of the Board in Firm Strategy: Integrating Agency and Organisational Control Perspectives*, „Corporate Governance: An International Review” 2001, No. 4, s. 500–520.

w radzie jest często źródłem znaczących korzyści finansowych, a postawa konformistyczna pozwala je czerpać przez czas dłuższy. Po trzecie, jak już wyżej wspomnieliśmy, menedżerowie mają znaczną przewagę informacyjną nad członkami rad i wreszcie, po czwarte, jak wykazują różne badania, wielu członkom rad najzwyczajniej brakuje odpowiednich kompetencji merytorycznych, a także odpowiednich cech osobowościowych do należytego sprawowania funkcji kontrolnych.

Teoria uzależnienia zasobowego (*resource – dependence theory*)

Według tej teorii kluczową składową zasobów spółki jest jej zarząd, jego kompetencje i umiejętności kierownicze. Ale obok tego niezwykle cennego zasobu, zachodni badacze zwracają uwagę na konieczność traktowania w podobny sposób rady spółki. Poprzez odpowiednio kompletowane rady, spółka może pozyskać tak ważne zasoby i umiejętności, jak wiedza ekspercka z różnych dziedzin i różnych sektorów gospodarki, możliwość budowy dobrych relacji z najważniejszymi grupami interesów, mocniejszą legitymizację swoich działań, umiejętność absorbowania innowacji i wreszcie pomoc przy podejmowaniu decyzji ważnych dla przyszłości spółki. Odrzuca się przy tym przekonanie o omnipotencji kierownictwa spółki przypominając, że jego wybory, zwłaszcza o charakterze strategicznym, podlegają różnorodnym ograniczeniom zewnętrznym i wewnętrznym¹⁸.

Aby rada spółki mogła spełniać wyżej wymienioną rolę, muszą w niej zasiadać menedżerowie lub członkowie rad ważnych dla danej spółki partnerów biznesowych, takich jak dostawcy, odbiorcy, banki oraz towarzystwa ubezpieczeniowe. Ponadto, do składu rady powinni być powoływani wybitni prawnicy oraz eksperci w zakresie marketingu i zarządzania strategicznego, np. spośród nauczycieli akademickich, a także liderzy polityczni oraz liderzy organizacji społecznych. Eksperti biznesowi, czyli menedżerowie i członkowie rad innych spółek, wnoszą do spółki wiedzę wynikającą z ich doświadczenia biznesowego i są źródłem specjalistycznej wiedzy w takich obszarach, jak marketing, produkcja czy finanse. Niezwykle istotne są również ich opinie dotyczące konkurencji oraz rozwiązywania problemów, pojawiających się na tym tle w spółce¹⁹. Zapewnienie alternatywnego spojrzenia na zewnętrzne i wewnętrzne problemy spółki, spojrzenie na nie z innej perspektywy na pewno racjonalizuje podejmowane decyzje strategiczne. Nie bez znaczenia jest też poprawa komunikacji pomiędzy spółkami – partnerami biznesowymi oraz budowa klimatu wzajemnego zaufania.

¹⁸ Na potrzebę traktowania rady spółki jako źródła cennych zasobów i umiejętności zwracają uwagę między innymi tacy autorzy, jak L. Hrebiniak i W. Joyce (*Organizational Adaptation: Strategic choice and environmental determination*, „Administrative Science Quarterly” 1985, s. 336–349); J. Johnson, C. Daily, A. Ellstrand (*Boards of Directors: A review and research agenda*, „Journal of Management” 1996, No. 3, s. 409–423) oraz A. Hillman i T. Dalziel (*Boards of Directors and Firm Performance: Integrating agency and resource dependence perspectives*, „Academy of Management Review” 2003, No. 3, s. 383–396).

¹⁹ A. Hillman, A. Cannella, R. Paetzold: *The Resource Dependence Role of Corporate Directors: Strategic adaptation of board composition in response to environmental change*, „Journal of Management Studies” 2000, No. 2, s. 235–255.

Podobną rolę pełnią w radzie specjaliści z zakresu prawa bankowości, ubezpieczeń czy marketingu, których wiedza ułatwia spółce dostęp do porad prawnych, do kapitału finansowego, racjonalizuje koszty ubezpieczeń oraz rozszerza wiedzę o rynku. Ponadto, obecność specjalistów, niejako przy okazji, legitymizuje działalność spółki. Natomiast członkowie rady wywodzącej się ze środowisk opiniotwórczych, np. związani z ruchami ochrony środowiska, mogą być źródłem interesujących opinii na temat społecznej odpowiedzialności spółki oraz sposobu unikania konfliktów z niektórymi liczącymi się grupami interesów. Warunkiem spełnienia wszystkich tych oczekiwań wobec członków rad jest jednak – co słusznie podkreśla J. Westphal – przestrzeganie zasady, że kandydaci do rady powinni być autorytetem w środowisku, z którego się wywodzą²⁰. Jest to nie tylko kwestia pozytywnego wpływu na reputację danej spółki, ale również i tego, że obecność osób z autorytetem zwiększa skłonność menedżerów wyższego szczebla do korzystania z ich porad, a tym samym zmniejsza się wówczas ryzyko podejmowania nietrafionych decyzji.

Podsumowanie

Intencją powyższych rozważań było wykazanie, że powstały na gruncie corporate finance obszar wiedzy, zwany ładem korporacyjnym (*corporate governance*) nie dysponuje ani jedną powszechnie akceptowaną teorią, ani też powszechnie akceptowanym paradygmatem. Każda z przypomnianych „teorii” ma swoje mocne i słabe strony. Jeżeli oczywiście poszukujemy teorii na tyle dojrzałej i koherentnej, która byłaby w stanie wyjaśnić lub precyzyjnie opisać np. to, jak w istocie funkcjonują współczesne korporacje i na czym polega ich „wkład” w obecny kryzys finansowy.

Literatura

- Argryis C.: *Organisation Man: Rational and Self-actualizing*, „Public Administration Review”, 1973, No. 4.
- Berle A.A., Means G.C.: *The Modern Corporation and Private Property*, Transaction Publishers, New Brunswick NJ, Macmillan, Nowy Jork 1932.
- Chandler Jr. A.D.: *The Visible Hand: The Managerial Revolution in American Business*, Belknap Press, Cambridge (MA) 1977.
- Daily C., Dalton D., Cannella A.: *Corporate Governance: Decades of Dialogue and Data*, „Academy of Management Review” 2003, No. 3.
- Davis J., Schoorman F., Donaldson L.: *Toward Stewardship Theory of Management*, „Academy of Management Journal” 1997, Nol. 22, No. 1.
- Eisenhardt K.M.: *Agency Theory: An Assessment and Review*, „Academy of Management Review” 1989, Vol. 14, No. 1.

²⁰ J. Westphal: *Collaboration in the Boardroom: Behavioral and Performance Consequences of CEO-Board Social Ties*, „Academy of Management Journal” 1999, No. 1, s. 7–24.

- Fama E.: *Agency problems and the theory of the firm*, „Journal of Political Economy” 1980, No. 2.
- Fox M., Hamilton R.: *Ownership and Diversification: Agency theory and stewardship theory*, „Journal of Management Studies” 1994, No. 1.
- Galbraith J.K.: *The New Industrial State*, Hamish Hamilton, Ltd., London 1967.
- Hendry K., Kiel G.: *The Role of the Board in Firm Strategy: Integrating Agency and Organisational Control Perspectives*, „Corporate Governance: An International Review” 2001, No. 4.
- Hillman A., Cannella A., Paetzold R.: *The Resource Dependence Role of Corporate Directors: Strategic adaptation of board composition in response to environmental change*, „Journal of Management Studies” 2000, No. 2.
- Hillman A., Dalziel T.: *Boards of Directors and Firm Performance: Integrating agency and resource dependence perspectives*, „Academy of Management Review” 2003, No. 3.
- Hrebieniak L., Joyce W.: *Organizational Adaptation: Strategic choice and environmental determination*, „Administrative Science Quarterly” 1985.
- Hung H.: *A Typology of the Theories of the Roles of Governing Boards*, „Corporate Governance: An International Review” 1998, No. 2.
- Jensen M., Meckling W.: *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, „Journal of Financial Economics” 1976, No. 4.
- Johnson J., Daily C., Ellstrand A.: *Boards of Directors: A review and research agenda*, „Journal of Management” 1996, No. 3.
- Maslow A.: *Motywacja i osobowość*, Wyd. DAX, Warszawa 1990.
- McGregor D.: *The Human Side of the Enterprise*, McGraw-Hill, New York 1960.
- Shleifer A., Vishny R.W.: *A Survey of Corporate Governance*, „The Journal of Finance” 1997, No. 52 (2).
- Sundaramurthy C., Lewis M.: *Control and Collaboration: Paradoxes of Governance*, „Academy of Management Review” 2003, Vol. 28, No. 3.
- Urbanek P.: *Nadzór właścicielski a systemy motywowania zarządów spółek*, [w:] *Nadzór właścicielski w spółkach prawa handlowego*, red. S. Rudolf, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1999.
- Westphal J.: *Collaboration in the Boardroom: Behavioral and Performance Consequences of CEO-Board Social Ties*, „Academy of Management Journal” 1999, No. 1.
- Williamson O.E.: *The Firm as a Nexus of Treaties: An Introduction*, [w:] M. Aoki, B. Gustafson, O.E. Williamson, *The Firm as a Nexus of Treaties*, Sage Publications, London 1990.
- Zahra S., Pearce J.: *Boards of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and Integrative Model*, „Journal of Management” 1989, No. 2.

prof. zw. dr hab. Jan Jeżak
Uniwersytet Łódzki
Katedra Zarządzania Przedsiębiorstwem

Streszczenie

Celem opracowania była analiza teoretycznych podstaw ładu korporacyjnego (*corporate governance*) z punktu widzenia ich adekwatności wobec współczesnych realiów funkcjonowania korporacji. Analizie poddano główne założenia i twierdzenia teorii agencji, teorii służebności (*stewardship theory*), teorii hegemonii menedżerskiej oraz teorii uzależnienia zasobowego (*resource – dependence theory*). W wyniku przeprowadzonej analizy stwierdzono, że corporate governance nie dysponuje powszechnie akceptowaną teorią, która wyjaśniłaby w sposób dojrzały i koherentny mechanizmy funkcjonowania współczesnych korporacji.

CORPORATE GOVERNANCE AND ITS THEORIES – NEW CHALLENGES

Summary

The main aim of the study was the theoretical analysis of corporate governance concept in terms of contemporary challenges of companies. Author discussed the main assumptions of the agency theory, the stewardship theory, managerial hegemony theory and the resource-dependence theory. The analysis confirmed that corporate governance did not have an accepted theory which could explain, in a mature and coherent way, the mechanisms of modern corporations.

