

Zagrożenia nadzoru korporacyjnego

Wstęp

Ostatnie lata pokazały problem w funkcjonowaniu podmiotów gospodarczych, które dały swój wyraz w wielu skandalach finansowych. Za przykład można wskazać przedsiębiorstwo branży energetycznej firmę Enron. Z powodu oszustw finansowych przedsiębiorstwo zbankrutowało. Podczas procesu zarząd przedsiębiorstwa jak i członkowie rady dyrektorów zostali oskarżeni o oszustwa finansowe, fałszowanie sprawozdań finansowych oraz wykorzystywanie informacji poufnych. Postępująca globalizacja mająca miejsce w gospodarce światowej, przenoszenie działalności poza granicę jednego państwa, pojawianie się coraz to bardziej złożonych przedsiębiorstw jest powodem, iż nawet wprowadzanie coraz to większej liczby regulacji prawnych dotyczących funkcjonowania podmiotów gospodarczych nie pomogło uniknąć łamania prawa. Aby poprawić funkcjonowanie przedsiębiorstw i przeciwdziałać złym praktykom wprowadzono pojęcie nadzoru korporacyjnego.

W artykule dokonano zestawienia definicji nadzoru korporacyjnego, próbując je usystematyzować. Podjęto próbę określenia zagrożeń funkcjonowania nadzoru korporacyjnego w przedsiębiorstwach. Uwagę zwrócono na zagrożenia nadzoru korporacyjnego wynikające z występowania teorii agencji. Nadzór korporacyjny powinien zapewnić coraz efektywniejsze eliminowanie nadużyć ze strony menedżerów wynikające z asymetrii informacji czy też problemu ukrytego działania menedżera, dbającego o własne interesy. Wykazano potrzebę wytworzenia odpowiedniej struktury nadzoru korporacyjnego dążącej do polepszenia efektywności funkcjonowania przedsiębiorstw. Metodą badawczą zastosowaną w artykule jest analiza opisowa przy wykorzystaniu dostępnej literatury.

* Mgr, Katedra Zarządzania Przedsiębiorstwem, Wydział Zarządzania, Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach, gos.step@gmail.com, ul. Bogucicka 14, 40-227 Katowice

1. Istota nadzoru korporacyjnego

Tematyka nadzoru korporacyjnego coraz częściej jest rozpatrywana zarówno w literaturze krajowej jak i zagranicznej. Rola nadzoru korporacyjnego jest bardzo duża, świadczyć może o tym fakt, iż w 2009 roku Nagrodę Nobla przyznano dwóm naukowcom badającym to zagadnienie, Elinor Ostrom z Indiana University Bloomington i Oliverowi E. Williamsonowi z University of California w Berkeley [Barwacz, 2011, s. 29-42].

Termin corporate governance pojawił się w 1977 w Stanach Zjednoczonych, jednak szybko przeniósł się do Europy nabierając większego znaczenia pod koniec lat dziewięćdziesiątych. Dopiero wtedy opracowano jego założenia [Białkowski, 2011, s. 24]. Pojęcie nadzoru korporacyjnego ma wiele wymiarów. Tablica 1 zawiera zestawienie definicji nadzoru korporacyjnego.

Tablica 1. Pojęcie nadzoru korporacyjnego

Autor	Definicja
T. Kulesza	„zespół sposobów, jakim dostawcy kapitału do spółki zapewniają sobie uzyskanie zwrotu z ich inwestycji, wykraczający poza sferę wyrażania interesów akcjonariuszy, czy oddzielenia własności od zarządzania; system mechanizmów odnoszący się począwszy od rad nadzorczych, poprzez strukturę zarządzania do rynków finansowych”
P. Tamowicz	„system prawnych i ekonomicznych instytucji (formalnych i nieformalnych reguł działania) służących regulowaniu stosunków kontraktowych pomiędzy wszystkimi podmiotami zaangażowanymi w funkcjonowanie korporacji (akcjonariuszy, kredytodawców, menedżerów, pracowników, dostawców)”
H. Baer, C. Gray	„monitoring i kontrola konieczna do zdobycia dostępu do niezbędnych informacji, podjęcia decyzji inwestycyjnych oraz monitorowania agentów (menedżerów) do działań w interesie właścicieli kapitału”
K. Lis, H. Sterniczuk	Struktura i działanie instytucji nadzorczych w postaci rad dyrektorów oraz przywilejów i praw akcjonariuszy w procesach sprawowania nadzoru nad działalnością przedsiębiorstwa

Źródło: Opracowanie własne na podstawie [Kulesza, 2002, s. 20]; [Zalega, 2000]; [Lis, Sterniczuk 2005, s. 30].

W przedstawionej tablicy 1 widać, iż pojęcie nadzoru korporacyjnego nie jest jednoznaczne. Do problematyki nadzoru korporacyjnego najbardziej kompleksowo odnosi się Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju, która określiła nadzór korporacyjny jako zespół zasad, promujących przejrzyste i skutecznie działające warunki, opierające się na właściwych regulacjach prawnych, w których pokazany jest wyraźny podział między organami spółki [Zasady Nadzoru..., 2004, s. 30]. Nadzór korporacyjny można rozpatrywać także w dwóch perspektywach: wąskiej i szerokiej, co może najlepiej określać jego cechy. Wąska perspektywa ukazuje go jako proces oddzielenia własności od zarządzania i wynikająca z tego rozbieżność celów menedżerów i akcjonariuszy. W tym wypadku nadzór korporacyjny będzie łagodził konflikty między menedżerami i akcjonariuszami [Kulesza, 2002, s. 20]. W szerszym ujęciu nadzór rozpatruje się z punktu widzenia współczesnych korporacji. Stanowi on zespół mechanizmów, dzięki którym kadra zarządzająca spółką podejmuje decyzje zgodne z celami akcjonariuszy i innych grup interesariuszy [Urbanek, 2005, s. 7].

Problematyka związana z nadzorem oraz mechanizmami jego działania stała się podstawą do trwającej międzynarodowej debaty. Postanowienia jej mają wyraz w międzynarodowych normach, dyrektywach, standardach, zaleceniach i wytycznych dla podmiotów gospodarczych oraz inwestorów. Tematyka nadzoru korporacyjnego została poruszona w wielu krajach, których rządy i instytucje powiązane z rynkami finansowymi podjęły się wyzwaniu stworzenia indywidualnych zaleceń dotyczących nadzoru korporacyjnego oraz wprowadzania ich w życie. Nad kwestią nadzoru korporacyjnego prowadzi się liczne badania empiryczne, nad którymi pracuje wiele ośrodków naukowych. Celem tych badań jest dostarczenie pełniejszej i bardziej szczegółowej wiedzy na temat funkcjonowania nadzoru korporacyjnego, jednocześnie mając na uwadze funkcjonujące na rynku podmioty gospodarcze, ich zachowania jak i działalność rynków finansowych.

2. Nadzór korporacyjny w świetle teorii agencji

Zagadnienie nadzoru korporacyjnego może być postrzegane w świetle teorii wypracowanych w ramach nowej ekonomii instytucjonalnej jak: teoria praw własności, kosztów transakcyjnych oraz teoria agencji [Urbanek (red.), 2010]. Teoria praw własności scala ze sobą różne metody alokacji praw własności ze strukturą bodźców. Nakłada ona

nacisk na znaczenie indywidualnych oraz transferowalnych praw własności dla efektywnej alokacji zasobów w gospodarce. Dzięki prawom własności można ograniczyć zakres stosunków, które nie są wymienne w gospodarce, a więc nie są koordynowane przez rynek. Według teorii kosztów transakcyjnych granicą, jaką można wyznaczyć przedsiębiorstwu jest wysokość kosztów, które zostaną poniesione w związku z przeprowadzaniem transakcji wewnątrz organizacji bądź między firmami działającymi na rynku. Kosztami transakcyjnymi są porównawcze koszty dostosowania, planowania i nadzoru nad wypełnianiem zadań w różnych strukturach zarządzania [Williamson, 1998, s. 15].

Rozpatrując kwestię nadzoru korporacyjnego z perspektywy teorii agencji mówi się o poszukiwaniu pewnego rodzaju równowagi między interesami akcjonariuszy, poszczególnych grup interesariuszy oraz motywowaniem pracowników, bez których przedsiębiorstwo nie miałoby swojej wartości kryjącej się pod postacią ich umiejętności i doświadczenia. Równowaga, jaka panuje między podmiotami zarządzającymi korporacją, bądź innym przedsiębiorstwem wpływa w istotny bowiem sposób na warunki rozwoju tych podmiotów gospodarczych.

Poruszając tematykę nadzoru korporacyjnego należy zwrócić uwagę na jego efektywność, która wynika także z relacji jakie występują w teorii agencji. Autorzy teorii agencji uważają, iż nadzór korporacyjny skupia się na rozpatrywaniu relacji między właścicielami firmy a zatrudnionymi przez nich agentami, których zadaniem jest zarządzanie firmą w imieniu właścicieli, kontrola jej oraz dążenie do maksymalizacji stanu posiadania właścicieli firmy. Menadżerowie zaś poprzez przeniesienie przez właścicieli na nich części uprawnień do podejmowania decyzji pełnią obowiązki jakie im powierzono, zaś zadaniem nadzoru korporacyjnego jest zapewnienie zgodności decyzji menadżerów z interesami właściciela firmy [Herdan, 2007, s. 28]. Teoria agencji analizuje związki jakie zachodzą między systemem decyzyjnym a własnością, zwracając uwagę na zależności własności i kontroli [Jensen, Meckling, 1976]. Problem agencji jest efektem oddzielenia własności i zarządzania, który przejawia się niemożnością zawarcia pełnego kontraktu.

W teorii agencji ważna jest analiza związków jakie powstają między stronami: mocodawca czy zwierzchnik a pełnomocnik czy podwładny. Między pryncypałem a agentem występuje rozbieżność interesów w zawieranych kontraktach. Akcjonariusze, swój kapitał powierzają menadżerom, licząc na lojalne zarządzanie w ich interesie z włożeniem

odpowiedniej staranności. Jednak powstaje pewne niebezpieczeństwo dla akcjonariuszy. Menedżerowie (agenci) wykorzystując swoje uprawnienia mogą je wykorzystać by zrealizować własne prywatne cele, które niekoniecznie pokrywają się z celami i interesami właściciela spółki. Dlatego też nadzór korporacyjny ma za zadanie zapewnienie zgodności decyzji menedżerów z interesami właścicieli firmy [Rudolf i inni, 2002, s. 31]. Jednak patrząc na konflikt między tymi podmiotami musimy spojrzeć na koszty jego rozwiązania. Można założyć, że głównym celem menedżera jest uzyskanie wysokiego wynagrodzenia oraz zachowanie stabilnej pozycji w firmie, zaś akcjonariusza - maksymalizacja wartości danego przedsiębiorstwa i dywidendy. Widać tu problem, gdyż decyzje podejmowane przez menedżera nie zawsze będą szły w parze z interesem akcjonariusza i nie będą przez niego akceptowane. W sytuacji, gdzie wysokość wynagrodzenia członków zarządu jest determinowana przez krótkoterminowe zyski, jakie przedsiębiorstwo osiągnie, zaś kadra zarządzająca ma możliwość dokonywania transakcji o dużym ryzyku, których akcjonariusze nie akceptują trudno będzie dojść do zadowalającego obie strony kompromisu.

Jednym z decydujących czynników jakie określają relacje agencji są informacje. Bez wątpienia relacje, jakie obserwuje się między akcjonariuszem a agentem można rozróżnić pod względem stopnia występującej asymetrii informacji. Asymetria ta może mieć miejsce pomiędzy pełną informacją dotyczącą działalności pełnomocnika a całkowitą dyskrecjonalnością pełnomocnika, w sytuacji, gdy działania agenta nie są obserwowane przez akcjonariusza. Aby rozwiązać taką sytuację i w większym stopniu wpływać na efektywność należałoby uzyskać pełną i rzetelną informację, która jednocześnie byłaby bezpłatna.

Jak już wspomniano wcześniej zachowania agenta nie zawsze są jednoznaczne z tymi jakich oczekuje od niego akcjonariusz. Powodów występowania takich sytuacji może być wiele. Do najczęściej występujących jest asymetria informacji, która może wynikać z przewagi informacyjnej jaką posiada agent. Przyjmuje ona postać różnych form, np.: działania ukryte, trudne do weryfikacji, podejmowanie działań i decyzji zorientowanych jedynie na siebie, negatywna selekcja, oraz nieweryfikowalność. Pokusa nadużycia występuje, gdy akcjonariusze nie mają możliwości obserwowania zachowania agentów, którzy poprzez kierowane przez nich zasoby mogą osiągać swoje własne cele, będące różne od celów pryncypała. Ważną kwestią jest tu także występowanie ukrytej in-

formacji, wynikającej z niepewności i całości otoczenia jak i trudności w ocenie kompetencji menedżera oraz rozróżnienia poprawnych i błędnych decyzji podejmowanych przez niego [Śliwa, 2011, s. 167-174].

W przypadku, gdy akcjonariusz nie ma możliwości obserwowania działań agentów pojawia się pokusa nadużycia. Agenci mogą wykorzystać takie sytuacje by zasoby którymi kierują realizowały ich osobiste cele, które nie są jednoznaczne z celami akcjonariuszy. Nie zawsze też akcjonariusz jest w stanie właściwie ocenić kompetencje agenta oraz rozróżnić złe jak i dobre decyzje podejmowane przez niego. Należy dobrze przyglądać się takim sytuacjom, gdyż w nieoczekiwanym momencie może nawet dojść do nadużycia pełnomocnictwa bądź też w skrajnych przypadkach do przejęcia firmy przez pełnomocnika. W przypadku przewagi informacyjnej, którą posiada pełnomocnik sedno tyczy się wiedzy fachowej. Bowiem nawet w sytuacji, gdy akcjonariusz będzie obserwował poczynania agenta nie zawsze jest w stanie określić czy dane działania są prawidłowe, ponieważ nie posiada odpowiedniej wiedzy. Dlatego też akcjonariusz będzie dążył do tego, by agent podejmował decyzje na podstawie posiadanej przez siebie wiedzy.

Mówiąc o nadzorze korporacyjnym należy także spojrzeć na społeczny kontekst gospodarowania oraz zwrócić uwagę na kompetencje (cechy) ludzi, boiwm to dzięki nim dochodzi w gospodarce do procesów wymiany. Istotną kwestią są cechy behawioralne, ułomności ludzkiej natury przejawiające się w chciwości, nierzetelności, chęci zarządzania, czy też omawianej już pokusy nadużycia. Według badań przeprowadzonych w Polsce występuje brak lojalności pracowników do korporacji [Lis, Sterniczuk, 2005, s. 60]. Takie wyniki muszą wiązać się z pewnymi zachowaniami. Patrząc na umysły ludzkie nie można jednak ominąć cech pozytywnych jakie nimi rządzą. Z punktu widzenia problematyki nadzoru korporacyjnego do najistotniejszych można zaliczyć zdolność do kalkulacji interesów, oceny ryzyka jak i odwzajemnianie takich cech jak lojalność i hojność. Analizując relacje agencji pod tym względem wyjściem z problemów dotyczących nadzoru oraz mechanizmów jego efektywności byłoby uwzględnianie podczas doboru członków zarządu, czy też rad nadzorczych właśnie cech charakteru.

Biorąc pod uwagę względy behawioralne trzeba przyznać, iż przy pewnym poziomie nadzoru występuje grupa osób będących w stanie pracować rzetelnie i rozsądnie, przy nieponoszeniu przez nich zbyt wysokich kosztów. Jednak należy pamiętać, iż kalkulacja własnych intere-

sów zawsze będzie miała miejsce, jest także niezbędna do tego by agent współpracował ze swoim mocodawcą. Bowiern bez wzajemności jak i gotowości do współpracy żadna z tych grup nie jest w stanie osiągnąć oczekiwanych korzyści.

Patrząc z perspektywy zaobserwowanych zjawisk można stwierdzić, iż najlepszym rozwiązaniem asymetrii informacji będzie sytuacja, w której akcjonariusz będzie posiadał taką samą informację jak jego agent. Sednem bowiem jest, by wzajemne relacje między mocodawcą a pełnomocnikiem odbywały się za wykorzystaniem pełnej i rzetelnej informacji. Wpływ na to mają przyjęte i obowiązujące zasady i narzędzia funkcjonowania nadzoru korporacyjnego, oraz przejrzystość działania. Należy jednak zaznaczyć, iż przejrzystość informacji nie zawsze jest bezpieczna, bowiem po osiągnięciu pewnego poziomu jej nadmiar może wiązać się z wypływem informacji na zewnątrz. Czy wobec tego można rozwiązać problem asymetrii informacji oraz pełnej kontroli nad działaniami pełnomocnika? Rozwiązanie tego może być bardziej skomplikowane. Gdyby tak założyć całkowitą kontrolę nad działaniami agenta, to zapewne jego przedsiębiorczość zostałaby ograniczona, skłonność do ryzyka byłaby mniejsza, a bezpieczeństwo informacji ograniczone. Dlatego też im większa spójność celów obydwu stron, tym relacje agencji są lepsze, a jednocześnie wzrasta produktywność pracy pełnomocnika, co przejawiać się może większą intensywnością pracy lub podejmowaniem odpowiednich decyzji.

W pewnym sensie rozwiązaniem problemów nadzoru może okazać się kontrakt, który w swojej treści będzie dotyczył praw oraz obowiązków jak i objmie odpowiedzialność zarządu za sytuację spółki. Kontrakty takie oparte są na efektach powiązanych z systemem bodźców. Aby kontrakty mogły spełniać swoją rolę należałoby zapewnić pozytywne bodźce zarówno kierownictwu przedsiębiorstwa jak i w szczególności pracownikom firmy. Mimo tego, iż może on okazać się dobrym zabezpieczeniem interesów akcjonariuszy, nie zawsze można przewidzieć przyszłe zdarzenia.

Zakończenie

Jeżeli uwzględnimy wszystkie aspekty funkcjonowania przedsiębiorstwa skuteczny i niezwykle potrzebny system nadzoru korporacyjnego można uzyskać poprzez zwiększenie przejrzystości systemu zarządzania, ograniczając ryzyko, jak i dostosowując sposoby i cele funk-

cjonowania firm do oczekiwań inwestorów. Dla inwestorów wysokie standardy, jakie obowiązują w nadzorze korporacyjnym są pewnego rodzaju zabezpieczeniem przed niewłaściwym działaniem członków zarządu oraz pracowników, które wynikają z braku wiedzy, rzetelnej informacji, bądź też ludzkiej nieuczciwości. Potrzeba wytworzenia odpowiedniej struktury nadzoru korporacyjnego w Polsce wpływa także na przystosowanie się przedsiębiorstw do warunków gospodarki rynkowej oraz zwiększenie atrakcyjności inwestycyjnej przedsiębiorstw jak i polskiej gospodarki. Aby wyeliminować problemy związane z prawidłowym funkcjonowaniem nadzoru korporacyjnego należy wziąć pod uwagę wiele aspektów, bowiem problem nadużycia władzy oraz występujące konflikty interesów między pryncypałem a agentem mogą być poważnym jego zagrożeniem. Dlatego też by ograniczyć występowanie tych nieprawidłowości należy zapewnić zgodność decyzji menedżerów z interesami właścicieli firmy; wykorzystując przy tym pełną i rzetelną informację.

Literatura

1. Barwacz K. (2010), *Problematyka skutecznego nadzoru właścicielskiego przedsiębiorstw sektora publicznego w świetle teorii praw własności*, w: *Nadzór korporacyjny a wynagrodzenia menedżerów*, Urbanek P. (2005), Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.
2. Barwacz K. (2011), *Skuteczność nadzoru właścicielskiego przedsiębiorstw sektora publicznego w świetle nowej ekonomii instytucjonalnej*, Zeszyty Naukowe MWSE w Tarnowie, nr 1(17).
3. Białkowski M. (2011), *Nadzór korporacyjny nad spółkami kapitałowymi*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 638, Szczecin.
4. Herdan A. (2007), *Przesłanki i warunki funkcjonowania nadzoru korporacyjnego*, Zeszyty Naukowe nr 6 Wyższej Szkoły Ekonomicznej w Bochni.
5. Jensen M., Meckling (1976), *The Theory of the Firm Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure*, „Journal of Financial Economics”, nr 3.
6. Kulesza T. (2002), *Nadzór korporacyjny a zarządzanie spółką kapitałową*, Wydawnictwo Lexis Nexis, Warszawa.
7. Lis K.A., Sterniczuk H. (2005), *Nadzór korporacyjny*. Kraków: Oficyna Ekonomiczna; Warszawa: Polski Instytut Dyrektorów.

8. Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (2004) *Zasady Nadzoru Korporacyjnego OECD 2004*, <http://www.SourceOECD.org.>, dostęp dnia 17.12.2012.
9. Rudolf S., Urbanek P., Janusz T., Stos D. (2002), *Efektywny nadzór korporacyjny*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.
10. Śliwa R. (2011), *Ład korporacyjny w nowej ekonomii instytucjonalnej*, Zeszyty Naukowe MSWE w Tarnowie, nr 2(19).
11. Urbanek P. (red.), (2010), *Nadzór korporacyjny w warunkach kryzysu gospodarczego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.
12. Williamson O. (1998), *Instytucje ekonomiczne kapitalizmu*, Wydawnictwo Naukowe PWN.
13. Zalega K. (2000), *Spór o pojęcie corporate governance*, „Organizacja i Kierowanie” nr 3.

Streszczenie

W artykule ukazano istotę oraz znaczenie nadzoru korporacyjnego, który w ostatnich latach stał się tematem międzynarodowej debaty. Mówiąc o nadzorze korporacyjnym należy zwrócić uwagę na jego efektywność, wynikającą z relacji, jakie występują w teorii agencji. Relacje między właścicielami firmy a zatrudnionymi przez nich agentami zostały bliżej omówione w artykule. Przedstawione zostały także zagrożenia dla nadzoru korporacyjnego wynikające z teorii agencji. W dalszej części artykułu omówiono problem asymetrii informacji oraz wskazano kierunki coraz efektywniejszego eliminowania nadużyć ze strony menedżerów. Ukazano także potrzebę wytworzenia odpowiedniej struktury nadzoru korporacyjnego mającej na celu polepszenie efektywności funkcjonowania przedsiębiorstw.

Słowa kluczowe

nadzór korporacyjny, teoria agencji, asymetria informacji

Corporate governance risk (Summary)

The article shows the essence and the importance of corporate governance, which in recent years has been the subject of international debate. Speaking of corporate governance should pay attention to its efficiency, resulting in relationships that occur in the theory of agency. The relationship between the owners of the company and their agents are further discussed in the article. Are presented as threats to corporate governance arising from the theory of agency. In the remainder of this article discusses the problem of information asymmetry and the directions more effectively eliminate abuses by managers. It shows the need to create the appropriate structure of corporate governance aimed at improving the efficiency of functioning of enterprises.

Keywords

corporate governance, theory of agency, information asymmetry