

Małgorzata Marchewka\*

## Struktura organów władania korporacyjnego a efektywność przedsiębiorstwa

### Wstęp

Przyjęcie założenia wynikającego z *upper echelons theory* [Hambrick, Mason, 1984], dotyczącego częściowej zależności między naczelnymi organami kierownictwa a wynikami przedsiębiorstw, zaowocowało wieloma badaniami w tym obszarze. Identyfikowanie czynników determinujących efektywność przedsiębiorstwa związanych ze strukturą naczelných organów kierownictwa stało się jednym z kluczowych zagadnień corporate governance. Równocześnie wyniki zagranicznych badań nie pozwalają na określenie jednoznacznych zależności, zaś w Polsce niewielu badaczy podjęło ten temat [Peszko, 2006; Bohdanowicz, 2010].

Celem artykułu jest przedstawienie możliwości empirycznego ujęcia problemu zależności między strukturą organów władania korporacyjnego a efektywnością przedsiębiorstw. W pierwszej części opracowania przedstawiono sposoby rozumienia efektywności przedsiębiorstwa i efektywności władania korporacyjnego oraz wykorzystanie w badaniach nad determinantami efektywności przedsiębiorstwa podejścia statycznego, skoncentrowanego na cechach strukturalnych organów naczelnego kierownictwa. W drugiej części pracy na podstawie wcześniejszej analizy literatury zaproponowano projekt badania, którego celem jest ocena znaczenia dla efektywności przedsiębiorstwa liczebności organów naczelnego kierownictwa i wykształcenia członków tych organów. Sugerowane metody badawcze opierają się na analizie skonsolidowanych raportów rocznych i życiorysów członków zarządów i rad nadzorczych spółek, zaś wykorzystane mierniki to rentowności aktywów (ROA) i Q Tobina oraz liczba członków zespołu, średni okres trwania ich edukacji i zróżnicowanie zespołów pod względem specjalizacji.

Artykuł powstał w ramach projektu pt. „Struktura i dynamika grupowa naczelných organów kierownictwa jako determinanty efektywności przedsiębiorstwa” finansowanego przez Narodowe Centrum Nauki.

---

\* Mgr, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie, doktorantka w Katedrze Procesu Zarządzania na Wydziale Zarządzania, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie, marchewka.malgorzata@gmail.com

## 1. Efektywność przedsiębiorstwa i efektywność władania korporacyjnego

W tradycyjnym ujęciu finansowym efektywność przedsiębiorstwa jest rozumiana jako maksymalizacja efektów finansowych i mierzona jest za pomocą wskaźników związanych z kategoriami finansowymi [Sierpińska, Jachna, 2006]. Jedną z metod oceny nawiązującą częściowo do oceny efektywności jest koncepcja oceny produktywności wyrażającej zdolność do generowania efektów przez poszczególne typy działalności przedsiębiorstwa [Stabryła, 2006, s. 346–356].

Zgodnie z nowym podejściem propagowanym przez R. Aguilere, K. Desendera i L. de Castro [Aguilera i inni, 2012] wyniki przedsiębiorstwa zależą od efektywności „wiązki” mechanizmów nadzoru, a nie od efektywności poszczególnych mechanizmów. Oznacza to, że oceniając efektywność, nie wystarczy odnieść się do rezultatów przedsiębiorstwa, ale należy przyjąć szerszą perspektywę interesariuszy. Efektywność przedsiębiorstwa jest więc interpretowana w kategoriach efektów dla interesariuszy i spełniania ich wymagań.

Efektywność władania korporacyjnego jest pojęciem węższym. W ujęciu tradycyjnym efektywność władania korporacyjnego przyczynia się do maksymalizacji finansowej efektywności przedsiębiorstwa, zaś w nowym rozumieniu interpretowana jest jako umiejętność spełniania wymagań interesariuszy. Pomiar tego rodzaju efektywności może mieć charakter bezpośredni, jeżeli wskaźniki opisują poszczególne cechy władania korporacyjnego, m.in. ochronę praw akcjonariuszy mniejszościowych, funkcjonowanie rady nadzorczej i zarządu czy rolę niezależnych dyrektorów, lub pośredni, jeśli badanie efektywności wymaga identyfikacji związków przyczynowo-skutkowych między wskaźnikami a efektywnością [Męszasz, 2009, s. 282]. W przypadku pośrednich metod oceny efektywności władania korporacyjnego można posłużyć się wynikami finansowymi przedsiębiorstwa czy wzrostem majątku interesariuszy.

Próbując określić zależności między efektywnością przedsiębiorstwa a efektywnością władania korporacyjnego, S. Rudolf, T. Janusz, D. Stos, P. Urbanek [Rudolf i inni, 2002] zaproponowali założenie, że jeśli przedsiębiorstwo jest efektywne, wówczas władanie korporacyjne jest również efektywne. Mimo że jest to duże uproszczenie, zdaniem S. Rudolfa i innych konsekwencją wszelkich prób uszczegółowienia definicji nie jest doprecyzowanie, lecz większa komplikacja problemu. Dzięki przyjęciu tego założenia w badaniach możliwa jest koncentracja na pomiarze efektywności przedsiębiorstwa, bez konieczności stosowania miar efektywności władania korporacyjnego.

Analiza badań dotyczących zależności efektywności przedsiębiorstwa od struktury zarządów, rad nadzorczych czy rad dyrektorów prowadzi do wniosku, że najczęściej uwzględnia się jej tradycyjne – finansowe – rozumienie, co skutkuje stosowaniem mierników głównie księgowych i rynkowych [Carpenter, Fredrickson, 2001; Carpenter, 2002; Van Ees i inni, 2003; Peszko, 2006; Van der Walt i inni, 2006; McIntyre i inni, 2007; Bermig, Trick, 2010; Bohdanowicz, 2010; Hsu, 2010; Van-Ness i inni, 2010]. Na podstawie przeglądu autorstwa K. Elsayeda [Elsayed, 2009, s. 420–422] obejmującego dwadzieścia innych niż wymienione powyżej badań nad zależnościami między wielkością organów naczelnego kierownictwa a efektywnością przedsiębiorstwa, których wyniki zostały opublikowane w latach 1996–2009, można stwierdzić, że najczęściej używane wskaźniki to ROA, ROE, ROS, Q Tobina, wskaźnik C/WK (wartość rynkowa/wartość księgowa) oraz wartość akcji spółki. Znacznie rzadziej wykorzystywane są mierniki związane z szerzej rozumianą efektywnością, odnoszące się np. do transparentności spółek [Wan, Ong, 2005] czy wartości dla interesariuszy.

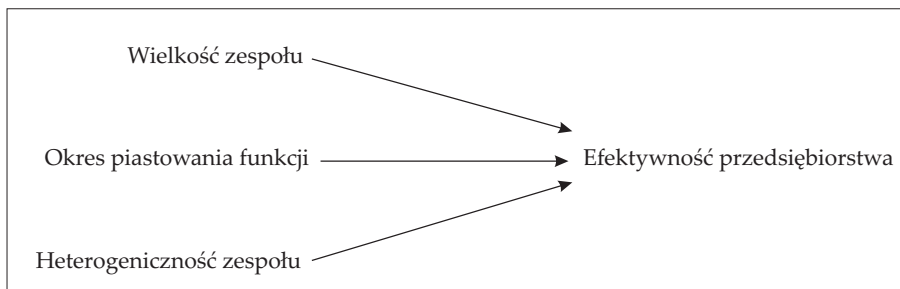
## **2. Organy władania korporacyjnego w badaniach efektywności przedsiębiorstw w ujęciu statycznym**

Zaproponowany w latach 80. przez D. Hambricka i P. Masona [Hambrick, Mason, 1984, s. 198] model ilustruje wpływ charakterystyk zespołów najwyższego kierownictwa na decyzje strategiczne oraz na efekty osiągnięte przez przedsiębiorstwa. Wśród obserwowalnych cech zespołu należy wymienić wiek członków zespołu, ich ścieżkę zawodową i doświadczenie, wykształcenie, korzenie socjoekonomiczne i pozycję finansową. Do tej pory we współczesnych badaniach organów władania korporacyjnego dominuje ujęcie statyczne, w którym najistotniejsza jest struktura zespołów naczelnego kierownictwa i jej wpływ na wyniki przedsiębiorstwa, zaś analizowane cechy struktury to m.in. wielkość i skład grupy, okres pełnienia funkcji oraz zróżnicowanie zespołu pod względem wieku, doświadczenia, wykształcenia i kompetencji jego członków (rysunek 1).

Z teoretycznych rozważań wynika, że przewagą dużych zespołów jest różnorodność umiejętności i doświadczeń jego członków. W przypadku rad dyrektorów w jednopoziomowym systemie władania korporacyjnego często wymieniane korzyści wynikające z dużej liczebności członków zespołu to możliwość nawiązania wielu relacji z otoczeniem, lepsze zabezpieczenie zasobów, a także wyższa jakość i wszechstronność opinii wydawanych przez radę. Równocześnie większa różnorodność zespołu

jest szansą na wielopłaszczyznowe spojrzenie na problemy organizacji i większy potencjał innowacyjny [Wiersema, Bantel, 1992].

### Rysunek 1. Demograficzny model efektywności przedsiębiorstwa



Źródło: [Smith i inni, 1994, s. 417].

Z drugiej strony zbyt duże rady mogą mieć trudność w sprawnym realizowaniu przypisanych im funkcji – mniej spójne zespoły mogą doświadczać trudności komunikacyjnych, czego rezultatem bywa niewłaściwe dzielenie się informacjami i możliwa dominacja przewodniczącego rady [Elsayed, 2009, s. 418] albo efekt rozproszenia odpowiedzialności – tzw. próżniactwo społeczne (ang. *social loafing*) [Castro i inni, 2009]. Kłopotem może być także utrata spójności przez grupę.

#### 2.1. Liczebność organów władania korporacyjnego

Najwięcej badań dotyczy wpływu liczebności zarządów, rad nadzorczych i rad dyrektorów na wyniki przedsiębiorstw. Na przykład jedne z tego rodzaju badań przeprowadzone zostały w latach 1998–2007 przez A. Bermig i B. Frick [Bermig, Frick, 2010] z udziałem 294 niemieckich przedsiębiorstw doprowadziły badaczy do nieoczekiwanych wówczas wniosków, gdyż uzyskane rezultaty nie pozwoliły na sformułowanie spodziewanego spójnego wniosku ani na temat wielkości rady, ani jej składu i ich związku z wynikami gospodarczymi.

Temat zależności pomiędzy cechami zarządu i rady nadzorczej a wynikami wypracowanymi przez przedsiębiorstwo zainteresował także grupę holenderskich badaczy [Van Ees i inni, 2003, s. 41–58]. Analizie zostały poddane 94 spółki spoza branży finansowej, notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Amsterdamie, i ich wyniki z 1996 roku. Holenderskim badaczom nie udało się zidentyfikować zależności pomiędzy efektywnością przedsiębiorstw a liczbą członków zarządu, zaś w przypadku rady nadzorczej wzrost jej liczebności negatywnie wpływa na wyniki przedsiębiorstwa.

Rozbudowane badania nad wpływem liczebności zarządów i rad nadzorczych spółek publicznych na wyniki przedsiębiorstw przeprowadził L. Bohdanowicz [Bohdanowicz, 2010]. Analizie poddane zostały wyniki spółek publicznych spoza branży finansowej z okresu od 2005 do 2008 roku a jej rezultaty potwierdziły zależność między liczebnością organów statutowych a wynikami spółek – większa liczebność zarządów pozytywnie wpływa na efektywność wyrażoną wskaźnikami ROE, Q Tobina i wzrostem majątku interesariuszy, z kolei w przypadku rad nadzorczych zaobserwowano odwrotną zależność.

Dotychczasowe studia pokazują, że podejście statyczne oparte na poszukiwaniu zależności między wielkością organów naczelnego kierownictwa a efektywnością organizacji nie pozwala na wykazanie jednoznacznych relacji między właściwościami rad nadzorczych czy zarządów a ich efektywnością. Wnioski z obszernego opracowania K. Elsayeda [Elsayed, 2009, s. 419] również sugerują, że część z przeanalizowanych przez niego badań potwierdza pozytywny wpływ bardziej liczebnych rad na wyniki przedsiębiorstwa, inne sugerują, że to mniejsze rady pozwalają na osiągnięcie lepszych rezultatów, a jeszcze inne dowodzą istnienia nieliniowej zależności między wielkością zespołów naczelnego kierownictwa a efektywnością spółek.

## **2.2. Zróżnicowanie organów władania korporacyjnego**

Prowadzone analizy dotyczą także wpływu zróżnicowania organów władania korporacyjnego na efektywność przedsiębiorstwa i uwzględniają takie aspekty, jak zróżnicowanie wieku między członkami zespołu, zróżnicowanie pod względem płci, zróżnicowanie wykształcenia, zróżnicowanie doświadczenia oraz zróżnicowania okresu przynależności do danego organu władania korporacyjnego. Zależności identyfikowane w tym obszarze, jeśli się pojawiają, zazwyczaj są słabe. Na przykład badania M. Carpentera [Carpenter, 2002] pokazują, że najsilniejszy jest wpływ zróżnicowania pod względem czasu przynależności do zespołu, zaś różnorodność w pozostałych kategoriach nie ma istotnego znaczenia. Nieco inne podejście zaproponowali N. Van der Walt i inni [Van der Walt i inni, 2006], porównując wyniki dwóch grup przedsiębiorstw, których organy władania korporacyjnego różnią się stopniem heterogeniczności. Efektywność tych dwóch grup przedsiębiorstw wyrażona za pomocą wskaźników ROA i ROE okazała się istotnie różna. Wagi zróżnicowania pod względem okresu piastowania stanowiska i wieku dowodzą także badania M. McIntyre i innych [McIntyre i inni, 2007], z których wynika również krzywoliniowy charakter tej zależności.

Z kolei wyniki badań przeprowadzonych przez H. Hsu [Hsu, 2010] sugerują, że jakość organów władania korporacyjnego wyrażona liczbą osób o różnym wykształceniu (np. finansistów, prawników, absolwentów studiów MBA) pozytywnie wpływa na wyniki przedsiębiorstwa. Przeciwnie jest w wypadku badań R. Van-Nessa i innych [Van-Ness i inni, 2010] – wyniki z nich zaskakujący wniosek – większa liczba specjalistów z zakresu finansów negatywnie wpływa na wzrost przychodów.

W Polsce jedne z nielicznych tego rodzaju badań naczelnych organów kierownictwa zostały przeprowadzone przez A. Peszko [Peszko, 2006]. Ich celem było określenie zależności między wykształceniem i doświadczeniem członków rad nadzorczych a efektywnością przedsiębiorstw rozumianą jako wzrost płynności i rentowności. Wnioski wynikające z analiz dotyczą nieuzasadnionego wysokiego wpływu organizacji związkowych na decyzje, zbyt dominującego udziału osób z wykształceniem prawniczym i niskiego poziomu edukacji ekonomicznej społeczeństwa.

### **3. Struktura organów władania korporacyjnego a efektywność wybranych spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie – wstępne badania własne**

Korzystając z wniosków z dotychczasowych analiz, w kolejnej części artykułu przedstawiono propozycję własnych badań, mających na celu identyfikację wpływu liczebności organów władania korporacyjnego, poziomu edukacji członków zarządów/rad nadzorczych oraz ich zróżnicowania pod względem specjalizacji na efektywność przedsiębiorstw.

#### **3.1. Hipotezy badawcze**

Na podstawie przedstawionej analizy literatury w badaniach własnych postawiono następujące hipotezy badawcze:

Hipoteza 1: Liczebność zarządu/rady nadzorczej wpływa na efektywność przedsiębiorstwa.

Hipoteza 2: Poziom wykształcenia członków zarządu/rady nadzorczej wpływa na efektywność przedsiębiorstwa.

Hipoteza 3: Zróżnicowanie zarządu/rady nadzorczej pod względem specjalizacji członków wpływa na efektywność przedsiębiorstwa.

#### **3.2. Próba badawcza**

Próbie badawczą stanowią spółki spoza branży finansowej, notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Analizie zostaną poddane skonsolidowane raporty finansowe za lata: 2010, 2011 i 2012.

Do tej pory, w ramach badań pilotażowych, zbadano struktury zarządów i rad nadzorczych oraz efektywność 32 przedsiębiorstw z branży bu-



dowlanej i deweloperskiej, uwzględniając dane z dwóch lat – 2010 i 2011 – łącznie zebrano 64 obserwacje. Spośród wszystkich spółek z wymienionych dwóch branż wybrano te, dla których dostępne są potrzebne dane z dwóch lat oraz które funkcjonują w dwupoziomowym modelu władania korporacyjnego. Przeprowadzone badania mają charakter pilotażowy, a ze względu na małą próbę badawczą na ich podstawie nie będą formułowane wnioski dotyczące zależności między zmiennymi.

### 3.3. Zmienne badawcze i metody pomiaru

#### 3.3.1. Efektywność przedsiębiorstw

Efektywność przedsiębiorstw mierzono za pomocą dwóch wskaźników – rentowności aktywów (ROA) i Q Tobina. Wartość wskaźnika Q Tobina obliczano na podstawie następującego uproszczonego wzoru stosowanego m.in. przez L. Bohdanowicza [Bohdanowicz, 2010, s. 22]:

$$\begin{aligned} & \text{przybliżona wartość Q Tobina} \\ & = \\ & \frac{\text{(wartość rynkowa kapitału akcyjnego} \\ & \text{+ zobowiązania krótkoterminowe + zobowiązania długoterminowe)}}{\text{księgową wartość aktywów ogółem}} \end{aligned} \quad (1)$$

Do analizy wykorzystano dane z rocznych skonsolidowanych raportów finansowych oraz informacje dostępne na stronie internetowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie i na stronach internetowych spółek.

Zamiar wprowadzenia pomiaru efektywności dla interesariuszy w szerszym rozumieniu okazał się zbyt skomplikowany z uwagi na trudność określenia jednoznacznego miernika. Szansą na włączenie tej kategorii może być wykorzystanie wyników obliczanych na podstawie ankiet prowadzonych przez Giełdę Papierów Wartościowych w celu zakwalifikowania spółek do Indeksu Respect, który skupia spółki o najwyższych standardach społecznej odpowiedzialności biznesu.

#### 3.3.2. Struktura organów władania korporacyjnego

Badane cechy struktury zespołów naczelnego kierownictwa przedsiębiorstw to:

- liczba członków zarządu/rady nadzorczej,
- średni okres trwania edukacji członków zarządu/rady nadzorczej (liczony od ukończenia edukacji podstawowej),
- zróżnicowanie zarządu/rady nadzorczej pod względem specjalizacji członków zespołu.

Wzorem metody wykorzystanej przez M. Wiersema i K. Bantela [1992, s. 104] poziom wykształcenia członków zespołów naczelnego kierownictwa wyrażono za pomocą okresu trwania edukacji (w latach).

Dodatkowo wyróżniono cztery obszary specjalizacji odnoszące się do wykształcenia technicznego, ekonomicznego, prawniczego i z pozosta-

łych dziedzin. Podobnie jak w badaniach M. Carpentera [Carpenter, 2001, s. 8] oraz R. Van-Nessa i innych [Van-Ness i inni, 2010], do określenia stopnia zróżnicowania specjalizacji członków zarządu i rady nadzorczej wykorzystano Indeks Blau'a (IB) wyrażony wzorem:

$$IB = 1 - \sum p_i^2, \quad (2)$$

gdzie  $p_i$  to procentowy udział osób specjalizujących się w danej dziedzinie. Im wartość wskaźnika jest wyższa, tym różnorodność związana z daną kategorią jest większa.

Dane dotyczące składu zarządu/rady nadzorczej w poszczególnych okresach pochodzą z analizy rocznych skonsolidowanych raportów finansowych, zaś informacje związane z edukacją i specjalizacją członków organów władania korporacyjnego zostały zgromadzone na podstawie ich życiorysów (w ramach badań pilotażowych – około 450 opisów).

### 3.4. Analiza wyników wstępnych badań

Wielkość próby badawczej wykorzystanej w badaniach pilotażowych jest zbyt mała, by wnioskować o istotnych statystycznie zależnościach między zmiennymi czy o mechanizmach tych zależności. W przypadku małej próby wzrasta także znaczenie skrajnych wyników, o czym świadczy m.in. wartość odchylenia standardowego w przypadku ROA i Q Tobina, co dodatkowo zniekształca zależności. W związku z tym celem analizy jest wyłonienie tendencji oraz weryfikacja przydatności narzędzi badawczych – zwłaszcza związanych ze strukturą organów władania korporacyjnego, a także wskazanie możliwych kierunków analizy danych.

**Tablica 1. Statystyki opisowe i współczynniki korelacji dla zmiennych badawczych (2010–2011)**

	Średnia	Odchylenie standardowe	Współczynnik korelacji	
			ROA	Q Tobina
ROA	0,02	0,07	-	-
Q Tobina	0,94	0,32	-	-
Liczebność zarządu	3,42	1,45	0,1	0,28 *
Edukacja zarządu	8,95	0,56	0,02	0,08
Zróżnicowanie zarządu	0,41	0,22	-0,03	0,17
Liczebność rady nadzorczej	5,91	1,27	0,03	0,16
Edukacja rady nadzorczej	9,71	1,38	0,02	0,25 *
Zróżnicowanie rady nadzorczej	0,55	0,13	-0,19	-0,08

liczba obserwacji  $N = 64$ ; \* -  $p < ,05$

Źródło: Opracowanie własne.



W pierwszym etapie zbiorczo przeanalizowano wszystkie obserwacje z dwóch lat, a wyniki analizy przedstawiono w tabelicy 1. Wyniki sugerują, że obszarem dalszych badań powinien być pozytywny wpływ liczebności zarządu i poziomu edukacji rady nadzorczej na efektywność przedsiębiorstwa. W obszerniejszych badaniach zróżnicowanie zarządu może okazać się stymulantą efektywności, a zróżnicowanie rady nadzorczej jej destymulantą.

Kolejną płaszczyzną analizy statystycznej jest zweryfikowanie korelacji między strukturą organów władania korporacyjnego a zmianą efektywności przedsiębiorstw w czasie.

W okresie od początku 2010 roku do końca 2011 roku wiele spółek z branży budowlanej i deweloperskiej borykało się z trudnościami, czego efektem jest ogólne pogorszenie wyników w branżach. W badaniu obliczono dynamikę zmiany ROA i Q Tobina oraz uwzględniono uśrednione wartości opisujące strukturę organów władania korporacyjnego. Wyniki analizy przedstawiono w tabelicy 2.

**Tabela 2. Statystyki opisowe i współczynniki korelacji**

	Średnia	Odchylenie standardowe	Współczynnik korelacji	
			ROA	Q Tobina
$\Delta$ ROA	-0,67	4,60	-	-
$\Delta$ Q Tobina	-0,07	0,50	-	-
Średnia liczebność zarządu	3,42	1,43	0,10	-0,32
Średnia edukacja zarządu	8,95	0,56	-0,31	0,05
Średnie zróżnicowanie zarządu	0,41	0,21	-0,12	-0,13
Średnia liczebność rady nadzorczej	5,91	1,22	-0,22	-0,17
Średnia edukacja rady nadzorczej	9,71	1,34	-0,23	-0,22
Średnie zróżnicowanie rady nadzorczej	0,55	0,13	-0,12	0,19

liczba obserwacji  $N = 32$ ; \*  $p < ,05$

Źródło: Opracowanie własne.

Innym sposobem analizy danych w przypadku większej próby badawczej może być podział spółek ze względu na wielkość organów władania korporacyjnego (np. w przypadku rad nadzorczych – liczące powyżej pięciu członków i mniejsze) i porównanie średnich wskaźników efektywności przedsiębiorstwa między grupami. Wymagałoby to jednak postawienia nieco innych hipotez badawczych.

#### 4. Wnioski

Niejednoznaczność wyników badań nad wpływem struktury zespołów naczelnego kierownictwa na efektywność przedsiębiorstw sugeruje, że dalszym kierunkiem poszukiwań powinna być identyfikacja zmiennych lub procesów pośredniczących między cechami demograficznymi zarządu i rady nadzorczej a efektywnością przedsiębiorstwa. Rozwiązaniem może okazać się uwzględnienie koncepcji dynamiki grupowej.

Efektywność jest ważną kategorią tej koncepcji i najczęściej jest ona rozpatrywana z perspektywy funkcji, które pełnią zarząd czy rada nadzorcza. Efektywność zespołów naczelnego kierownictwa jest interpretowana w odniesieniu do realizacji zadań strategicznych i operacyjnych, kontroli i doradztwa. Efektywność zespołów wpływa na wyniki przedsiębiorstw, a jednocześnie zależy od charakterystyk strukturalnych grupy.

Zgodnie z rozwiniętym paradygmatem upper echelons efektywność organów naczelnego kierownictwa, uzależniona bezpośrednio od przebiegu procesów grupowych oraz pośrednio od cech strukturalnych zespołu, wpływa na efektywność przedsiębiorstwa [Forbes, Milliken, 1999; Leblanc, Gillies, 2003; Levrau, Van den Berghe, 2007]. M. Carpenter, M. Geletkanycz i W. Sanders [Carpenter i inni, 2004, s. 760] – na podstawie studium literatury – usystematyzowali badania prowadzone w paradygmacie upper echelons, a z przeprowadzonych dotychczas analiz wynika, że jednym z istotnych aspektów – poza cechami strukturalnymi grupy – są procesy komunikowania się i dyskusowania, które w oryginalnym modelu D. Hambricka i P. Masona zostały pominięte.

#### Zakończenie

Celem artykułu było przedstawienie możliwości empirycznego ujęcia problemu zależności między strukturą organów władania korporacyjnego a efektywnością przedsiębiorstw zarówno na podstawie przeglądu literatury, jak i własnych badań pilotażowych.

Brak jednoznacznych wniosków dotyczących wpływu liczebności oraz zróżnicowania zarządów i rad nadzorczych na wyniki przedsiębiorstw wskazuje na konieczność kontynuowania poszukiwań czynników lub procesów moderujących tę zależność, szczególnie w obszarze dynamiki funkcjonowania organów władania korporacyjnego.

Właściwym kierunkiem dalszych badań wydaje się również włączenie szerszego rozumienia efektywności przedsiębiorstw, wynikającego z przyjęcia perspektywy efektów dla interesariuszy, a także wykorzystanie mierników odwołujących się do koncepcji odpowiedzialności społecznej biznesu.

## Literatura

1. Aguilera R.V., Desender K.A., Castro, L.R.K. (2011), *A bundle perspective to comparative Corporate Governance* [w:] *The SAGE Handbook of Corporate Governance*, Clarke T., Branson D. (red.), Sage Publications, New York.
2. Bermig A., Frick B. (2010), *Board size, board composition and firm performance: Empirical evidence from Germany*, Working Papers. <http://ssrn.com/abstract=1623103>, dostęp dnia 15.01.2011.
3. Bohdanowicz L. (2010), *Wpływ liczebności rad nadzorczych i zarządów spółek publicznych na wyniki spółek*, „Master of Business Administration” nr 3 (104).
4. Carpenter M.A. (2002), *The implications of strategy and social context for the relationship between top management team heterogeneity and firm performance*, „Strategic Management Journal”, no. 23.
5. Carpenter M.A., Fredrickson J.W. (2001), *Top management teams, global strategic posture, and the moderating role of uncertainty*, „Academy of Management Journal”, no. 44.
6. Carpenter M.A., Geletkanycz M.A., Sanders W.G. (2004), *Upper Echelons Research Revisited: Antecedents, Elements, and Consequences of Top Management Team Composition*, „Journal of Management”, no. 30 (6).
7. Castro C.B., De La Concha M.D., Gravel J.V., Perinan M.V. (2009), *Does the team leverage the Board's decisions?*, „Corporate Governance: An International Review”, no. 17 (6).
8. Edmondson A.C., Roberto M.A., Watkins M.D. (2003), *A dynamic model of top management team effectiveness: managing unstructured task streams*, „The Leadership Quarterly”, no. 14.
9. Elsayed K. (2011), *Board size and corporate performance: the missing role of board leadership structure*, „Journal of Management and Governance”, no. 15 (3).
10. Forbes D.P., Milliken F.J. (1999), *Cognition and corporate governance: Understanding boards of directors as strategic decision-making groups*, „Academy of Management Review”, no. 24 (3).
11. Hambrick D., Mason P.A. (1984), *Upper Echelons: The organization as a reflection of its Top Managers*, „Academy of Management Review”, no. 9 (2).
12. Hsu H. (2010), *The relationship between Board characteristics and financial performance: An empirical study of United States Initial Public Offerings*, „International Journal of Management”, no. 27 (2).
13. Leblanc R., Gillies J. (2003), *The coming revolution in Corporate Governance*, „Ivey Business Journal”, no. 68 (1).

14. Levrau A., Van den Berghe L.A. (2007), *Corporate Governance and Board effectiveness: Beyond formalism*, "ICFAI Journal of Corporate Governance", no. 6 (4).
15. McIntyre M.L., Murphy S.A., Mitchell P. (2007), *The top team: examining board composition and firm performance*, "Corporate Governance", no. 7 (5).
16. Mesjasz C. (2009), *Przegląd koncepcji efektywności władania korporacyjnego. Nadzór Korporacyjny*, „Prace i Materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego”, nr 1.
17. Murphy S.A. i McIntyre M.L. (2007), *Board of directors performance: a group dynamics perspective*, "Corporate Governance", no. 7 (2).
18. Peszko A. (2006), *Rada Nadzorcza w procesie zarządzania przedsiębiorstwem*, Difin, Warszawa.
19. Rudolf S., Janusz T., Stos D., Urbanek P. (2002), *Efektywny nadzór korporacyjny*, PWE, Warszawa.
20. Sierpińska M., Jachna T. (2006), *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, PWN, Warszawa.
21. Smith K.G., Smith K.A., Sims Jr. H.P., O'Bannon D.P., Scully J.A., Olian J.D. (1994), *Top Management Team demography and process: The role of social integration and communication*, "Administrative Science Quarterly", no. 39 (3).
22. Stabryła A. (2006), *Zarządzanie projektami ekonomicznymi i organizacyjnymi*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
23. Van der Walt N., Ingley C., Shergill G.S., Townsend A. (2006), *Board configuration: are diverse boards better boards?*, "Corporate Governance", no. 6.
24. Van Ees H., Gabrielsson J., Huse M. (2009), *Toward a behavioral theory of Boards and Corporate Governance*, "Corporate Governance: An International Review", no. 17 (3).
25. Van Ees H., Postman T.J.B.M., Sterken E. (2003), *Board characteristics and corporate performance in The Netherlands*, "East Economic Journal", no. 29 (1).
26. Van-Ness R.K., Miesing P., Kang J. (2010), *Board of Directors composition and financial performance in Sarbenes-Oxley world*, "Journal of Academy of Business and Economics", no. 10 (5).
27. Wan D., Ong C. H. (2005), *Board structure, process and performance: Evidence from public-listed companies in Singapore*, "Corporate Governance", no. 13 (2).

28. Wiersema M.F., Bantel K.A. (1992), *Top Management Team demography and corporate strategic change*, "Academy of Management Journal", no. 35 (1).

### Streszczenie

Przyjęcie założenia wynikającego z *upper echelons theory*, dotyczącego częściowej zależności między organami władania korporacyjnego a wynikami przedsiębiorstw, zaowocowało wieloma badaniami w obszarze identyfikowania determinant efektywności przedsiębiorstwa związanych ze strukturą organów. Celem artykułu jest przedstawienie możliwości empirycznego ujęcia tego problemu.

W pierwszej części opracowania zaprezentowano analizę badań przeprowadzonych w Polsce i za granicą, z której wynika, że efektywność przedsiębiorstw najczęściej jest rozumiana jako maksymalizacja efektów finansowych, w związku z czym do jej pomiaru wykorzystuje się wskaźniki księgowe i rynkowe. Do tej pory rzadko uwzględniano efektywność w szerszym ujęciu, w kategoriach efektów dla interesariuszy.

W ramach ujęcia statycznego badania koncentrują się na poszukiwaniu wpływu cech struktury organów władania korporacyjnego, takich jak liczebność zespołu, okres pełnienia funkcji oraz zróżnicowanie zespołu pod względem wieku, płci, doświadczenia, wykształcenia i kompetencji jego członków, na efektywność przedsiębiorstw. Jednak wyniki zagranicznych badań nie pozwalają na określenie jednoznacznych zależności, zaś w Polsce temat ten został podjęty przez niewielu badaczy.

W drugiej części pracy zaproponowano projekt własnego badania, którego celem jest ocena znaczenia dla efektywności przedsiębiorstwa – mierzonej za pomocą ROA i Q Tobina – liczebności organów władania korporacyjnego i wykształcenia członków tych organów określonego za pomocą średniego okresu edukacji i indeksu zróżnicowania pod względem specjalizacji. Chociaż wyniki badań pilotażowych nie pozwalają na identyfikację zależności statystycznych, stanowią ważne wskazówki dla dalszych analiz.

Niejednoznaczność wniosków z przeglądu literatury i własnych analiz sugeruje, że dalszym kierunkiem poszukiwań determinant efektywności przedsiębiorstw związanych z organami władania korporacyjnego powinna być identyfikacja procesów pośredniczących między strukturą organów a wynikami przedsiębiorstwa. Rozwiązaniem może być uwzględnienie koncepcji dynamiki grupowej.

### Słowa kluczowe

rada nadzorcza, zarząd, liczebność zespołu, zróżnicowanie zespołu

---

## **Company performance and the structure of Top Management Teams (Summary)**

The introduction of *upper echelons theory* about partial relation between Top Management Teams and companies performance, resulted in deeper interest in identifying determinants of company effectiveness related to the structure of TMT. The aim of this article is to present empirical approach to that problem.

The article includes a literature review regarding research projects conducted in Poland and abroad, analysis of which show that the most common understanding of company effectiveness is related to maximizing financial results, that is why its measures are based on book and market values. Broader understanding including effects for stakeholders is not popular yet.

Studies conducted in static approach are focused on the influence of TMT features, such as team size, tenure, as well as age, gender, experience, education, and expertise diversity, on company performance. However foreign studies result in no consistent conclusions, whereas in Poland the problem was analyzed only in few studies.

The second part of the article is devoted to the project of own research, which aim is to explore the impact of TMT size and expertise diversity of TMT – measured by education period and by index of diversity – on company performance expressed by ROA and Tobin's Q. Although the results of pilot studies do not allow to identify any significant relations, they may serve as clues for further exploration.

Ambiguity of conclusions from literature study and own analysis suggest a need for identification of processes mediating between TMT structure and company performance, which may be related to TMT group dynamics.

### **Keywords**

Supervisory Board, Management Board, TMT size, TMT diversity