

**Anna Krzysztofek\***

## **Ład korporacyjny – współczesne kierunki rozwoju**

### **Wstęp**

Głośne skandale minionej dekady, dotyczące sprawozdawczości finansowej wielkich korporacji, takich jak Enron, WorldCom w Stanach Zjednoczonych czy Parmalat (w Europie), wskazują na nieprawidłowości w funkcjonowaniu podmiotów gospodarczych. Globalizacja gospodarki, internacjonalizacja przedsiębiorstw – rozszerzanie działalności przedsiębiorstwa, przejście od rynku krajowego na rynki obce [Gierszewska, Wawrzyniak, 2001, s. 18], powstawanie coraz bardziej złożonych podmiotów gospodarczych sprawia, że mimo coraz większej liczby uregulowań prawnych w zakresie funkcjonowania przedsiębiorstw nie udało się zapobiec wielu skandalom finansowym.

Polski rynek giełdowy rozwija się bardzo dynamicznie. Wzrost znaczenia rynku kapitałowego w Polsce doprowadził do konieczności wykształcenia jednolitych zasad komunikowania się spółek z inwestorami. Jednym z rozwiązań mającym zapewnić lepsze funkcjonowanie podmiotów gospodarczych jest efektywny nadzór korporacyjny.

W ostatnich czasach obserwowany jest ogromny wzrost zainteresowania tematem ładu korporacyjnego wśród akcjonariuszy, decydentów i naukowców. Jest to związane z ogólnymi zmianami w środowisku korporacyjnym, jak również z niektórymi istotnymi wydarzeniami, które zmieniły nastawienie do zachowań korporacyjnych. Efektem działań podjętych przez podmioty zaangażowane w tworzenie zasad, norm oraz procedur dotyczących ładu korporacyjnego powinna być poprawa ochrony akcjonariuszy, egzekwowanie prawa oraz zapewnienie minimalnych standardów etycznych i prawnych w przedsiębiorstwach.

Fakt obserwowanego zwiększania się zainteresowania wskazanym zagadnieniem i zmianami zachodzącymi w tym obszarze stał się inspiracją do głębszego zbadania tego problemu na gruncie nadal zmieniającej się sytuacji gospodarczej państwa oraz postępującej globalizacji.

---

\* Mgr, Instytut Zarządzania, Wydział Zarządzania i Administracji, Uniwersytet Jana Kochanowskiego w Kielcach, doktorant Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach, krzysztofek.anna@gmail.com

Zamierzeniem niniejszego artykułu jest identyfikacja wyzwań stojących przed korporacjami oraz pokazanie nowych trendów w zakresie ładu korporacyjnego, które wynikają z owych wyzwań.

Osiągnięcie założonego celu możliwe będzie dzięki krytycznej analizie literatury przedmiotu (specjalistycznych czasopism, artykułów naukowych, raportów, dokumentów).

## 1. Pojęcie nadzoru korporacyjnego

Pierwotna nazwa nadzoru korporacyjnego pochodzi od angielskiego terminu *corporate governance* [Jeżak, 2010, s. 117]. Pojęcie to po raz pierwszy pojawiło się w naukach ekonomicznych w publikacji A. Smitha *The Wealth of Nations* w 1776 roku. Autor zwrócił w niej szczególną uwagę na rozdzielenie w ówczesnych korporacjach własności i kontroli oraz wynikające z tego konsekwencje [Jerzemska, 2002, s. 11].

We współczesnej teorii ekonomii pojęcie nadzoru korporacyjnego pojawiło się w pierwszej połowie lat trzydziestych XX wieku, a konkretnie w 1932 roku za sprawą A. Berle'a i G. Meansa [Bogacz-Miętka, 2011, s. 22]. Od tego czasu zaczęto zwracać coraz więcej uwagi na relacje między nadzorem korporacyjnym a efektami osiąganymi przez podmioty gospodarcze, a tym samym zapoczątkowano dyskusję nad *corporate governance* w dziedzinie ekonomii, finansów oraz zarządzania.

Nadzór korporacyjny jest różnie definiowany przez teoretyków zarządzania. Termin *corporate governance* tłumaczy się na język polski jako: „nadzór korporacyjny”, „nadzór właścicielski”, „władztwo korporacyjne”, „ład korporacyjny”, „kontrola w korporacji”. Dla potrzeb niniejszej pracy przyjęto terminy „nadzór korporacyjny” oraz „ład korporacyjny” jako określenia stosowane zamiennie do terminu *corporate governance* [Lis, Sterniczuk, 2005, s. 25–32].

Systematyka nadzoru korporacyjnego ma charakter niejednorodny. Zdaniem C. Mesjasza brak powszechnie uznawanej definicji *corporate governance* powoduje, że nie istnieje jednolita podstawa teoretyczna dla określenia wzorców dotyczących tego zagadnienia [Mesjasz, 2004, s. 13–32]. W miarę rozwoju gospodarek i powstawania coraz bardziej złożonych struktur gospodarczych pojawiały się też różne podejścia do nadzoru korporacyjnego. Zdaniem J. Kaya i A. Silberstone'a definicja i rzeczywiste znaczenie pojęcia nadzoru korporacyjnego w poszczególnych krajach są kształtowane pod wpływem uwarunkowań historycznych i instytucjonalnych, prowadzących do określonego sposobu widze-

nia tego, czym jest, a czym powinien być nadzór korporacyjny [Jerzemska, 2002, s. 22].

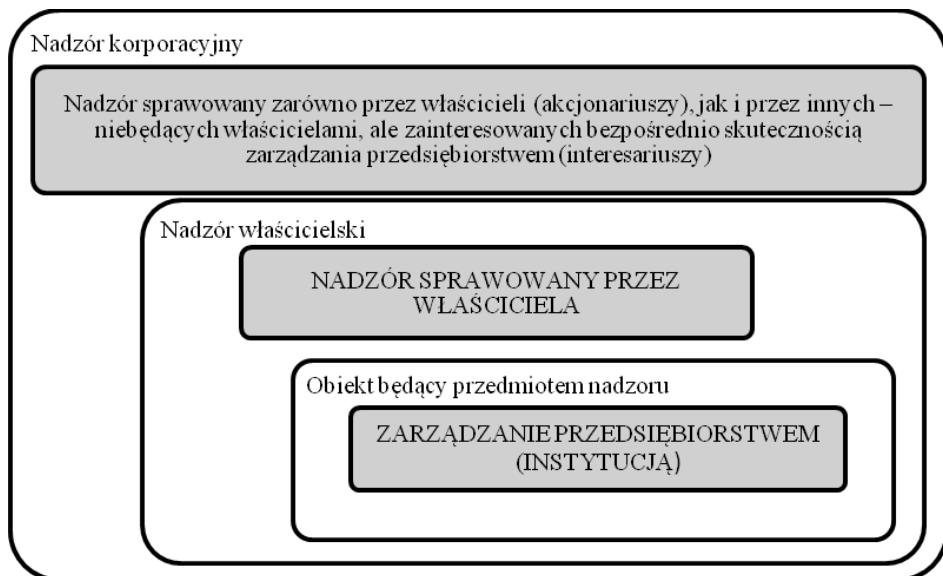
Według ekspertów ład korporacyjny stał się zasadniczym czynnikiem przetrwania korporacji w warunkach globalizacji rynku. Dlatego też powstało bardzo wiele definicji nadzoru korporacyjnego [Krzysztofek, 2012, s. 335–337].

Ład korporacyjny jest to system prawnych i ekonomicznych instytucji (formalnych i nieformalnych reguł, procedur działania stosowanych przez firmy) służących regulowaniu stosunków i zapewnieniu niezbędnej dla rozwoju przedsiębiorstwa równowagi pomiędzy interesami wszystkich podmiotów zaangażowanych w funkcjonowanie korporacji (inwestorów, menedżerów, przedsiębiorców, pracowników, dostawców, klientów, społeczności lokalnych i innych interesariuszy) w celu osiągnięcia przez niektóre grupy celów, misji i wizji firmy [Krzysztofek, 2013, s. 74].

Analizując liczne definicje, można je uogólnić i wysnuć jedną, iż nadzór korporacyjny to mechanizm wykorzystywany do kontrolowania i koordynowania zachowań udziałowców, którzy współpracują z kadrami zarządzającą dla efektywnej realizacji stawianych przed firmę zadań. Może być rozpatrywany przez pryzmat organizacji, ma służyć usprawnianiu procesu podejmowania decyzji i efektywnej alokacji władzy sprawowanej przez kadrę zarządzającą, menedżerów i członków rad nadzorczych.

W literaturze przedmiotu często używane są zamiennie dwa terminy: nadzór korporacyjny oraz nadzór właścicielski. Wyznaczają one inne, chociaż ściśle powiązane ze sobą obszary badawcze [Bogacz-Miętka, 2011, s. 37]. Nadzór właścicielski jest zazwyczaj pojęciem węższym niż nadzór korporacyjny (rysunek 1). Jest rozumiany jako „egzekwowanie praw własnościowych przez formalnych przedstawicieli w radach nadzorczych – wynika z przepisów prawa spółek i statutu spółki, dotyczy więc sfery prawnej korporacji” [Lis, Sterniczuk, 2005, s. 30]. Oznacza to, iż obejmuje tylko relacje pomiędzy właścicielami korporacji a osobami nią zarządzającymi, natomiast pomija innych uczestników mających znaczący wpływ zarówno na kształtowanie wartości firmy, jak i zainteresowanych jej wynikami, takich jak chociażby pracownicy, dostawcy, odbiorcy, rynek kapitałowy czy też związki zawodowe. Każda z tych osób (tzw. interesariuszy) jest zainteresowana działalnością firmy, wpływa na osiągnięcie przez nią cele, wysuwa wobec niej żądania i ma rzeczywistą lub potencjalną możliwość ich wyegzekwowania [Lis, Sterniczuk, 2005, s. 30].

### Rysunek 1. Termin „nadzór właścicielski” i „nadzór korporacyjny”



Źródło: [Wawrzyniak, 2000].

Polscy autorzy K. Zalega [2003, s. 17], S. Rudolf, P.T. Janusz, D. Stos, P. Urbanek [2002, s. 19], K. Lis, H. Sterniczuk [2005, s. 35] zgodnie uważają, że „kształtujący się w Polsce system jest nadzorem o charakterze wewnętrznym i dlatego w przeważającej mierze nadal jest bardziej nadzorem właścicielskim niż nadzorem korporacyjnym” [Zalega, 2003, s. 17].

Natomiast przez pojęcie nadzoru nad działalnością spółek rozumie się „zintegrowany zbiór zewnętrznych i wewnętrznych mechanizmów kontroli, które łagodzą konflikt interesów między menedżerami a akcjonariuszami wynikający z oddzielenia własności od kontroli” [Baysinger, Hoskisson, 1990, s. 72; Rudolf i inni, 2002, s. 31].

## 2. Zmiany w otoczeniu i nowe wyzwania dla firm w zakresie ładu korporacyjnego

Większość działań, które zostały podjęte w dziedzinie ładu korporacyjnego, zostało ograniczonych do środowiska gospodarczego USA (były one kolejno implementowane, wdrażane na innych rozwiniętych rynkach). Działania te były skoncentrowane na stworzeniu skutecznego mechanizmu kontrolnego działalności korporacji (czyli m.in. konstruowaniu standardów rachunkowości, poprawie norm i procedur prawnych).

Największe zmiany w postrzeganiu ładu korporacyjnego miały miejsce w ostatniej dekadzie XX wieku i w początkowych latach nowej ery. Główne przyczyny zmian w zakresie ładu korporacyjnego można podzielić na dwie grupy:

1) trendy i procesy w środowisku korporacyjnym:

- globalizacja – proces prowadzący do zwiększenia łączności i współzależności w skali globalnej odnoszący się do wszystkich obszarów związanych z polityką, gospodarką (wzrost rynków kapitałowych, rozwój sektora prywatnego, wzrost aktywności inwestorów instytucjonalnych) i kwestiami społecznymi,
- integracja regionalna – która jest związana z powstawaniem regionalnych bloków z silnymi powiązaniem gospodarczymi, którym nierzadko towarzyszą polityczne aspekty współpracy (najlepszym przykładem jest proces integracji europejskiej, który doprowadził do powstania największego bloku gospodarczego z własną walutą),
- rewolucja technologiczna – innowacje i nowe odkrycia w dziedzinie technologii (tj. komputerów, Internetu itp.), które zmieniły sposób, w jaki firmy podchodzą do biznesu;

2) najważniejsze wydarzenia związane z działalnością korporacyjną:

- kryzysy gospodarcze – fala kryzysów finansowych w Azji, Rosji i Ameryce Łacińskiej, które były efektem ucieczki zagranicznego kapitału z wymienionych rynków i braku skutecznych mechanizmów ładu korporacyjnego,
- pęknięcie internetowej bańki spekulacyjnej – upadek większości nowo powstałych firm internetowych, co rozpoczęło recesję w latach 2000–2001,
- skandale związane z funkcjonowaniem korporacji – seria skandali w USA i w niektórych krajach europejskich dotyczących oszustw księgowych, nieskutecznych audytów, nieuczciwych transakcji z podmiotami powiązanymi, a nawet oszustw związanych z kradzieżą firmowej gotówki i aktywów (np. Enron, WorldCom, Vivendi).

Takie procesy, jak globalizacja, integracja regionalna, dynamiczny rozwój technologii przyczyniły się do wzrostu międzynarodowej działalności przedsiębiorstw i wzmocniły władzę korporacyjną (zwłaszcza w kontekście relacji państwo–przedsiębiorstwo). W rezultacie rynki i korporacje

na całym świecie – jako ścieżki do osiągnięcia globalnego dobrobytu – zaczęły stawać się ważniejsze od rządów. Z drugiej strony, wspomniane wyżej wydarzenia krytyczne spowodowały utratę wiarygodności akcjonariuszy i zwiększenie nacisku na zachowania przedsiębiorstw z sektora publicznego i pozarządowego.

W konsekwencji wszystkie te czynniki stworzyły globalne zapotrzebowanie na stworzenie mechanizmów, które gwarantowałyby większą kontrolę i przejrzystość zachowań przedsiębiorstw. Dwoma najważniejszymi problemami, które były brane pod uwagę, była poprawa reputacji firm i wzrost świadomości inwestorów, a także tworzenie standardów i mechanizmów, które mogłyby być realizowane na całym świecie i mogłyby pomóc korporacjom skutecznie działać w skali globalnej (potrzeba uniwersalnego zestawu zasad i wspólnych standardów).

### **3. Zielona Księga – unijne ramy ładu korporacyjnego**

Ustawodawstwo unijne w zakresie prawa spółek uległo ponownemu ożywieniu w kwietniu 2011 roku kiedy to opublikowana została Zielona Księga Komisji Europejskiej [<http://eur-lex.europa.eu>], stanowiąca część zakrojonego na większą skalę przeglądu ram ładu korporacyjnego. Komisja w ten sposób rozpoczęła kolejny etap debaty na temat kształtu ładu korporacyjnego w Unii Europejskiej i dała wyraźny sygnał, że zamierza zmienić jego zasady. Przedstawienie Zielonej Księgi jest następstwem opublikowania Aktu o Jednolitym Rynku, w którym Komisja wezwała przedsiębiorstwa do przyjęcia większej odpowiedzialności wobec akcjonariuszy i społeczeństwa jako całości. Opublikowanie Zielonej Księgi jest także wyrazem realizacji spójnej strategii ustawodawcy unijnego, dążącego do zwiększenia bezpieczeństwa i konkurencyjności unijnego rynku. Przyświeca temu przeświadczenie, że ład korporacyjny i CSR stanowią najważniejsze elementy budujące zaufanie społeczeństwa do jednolitego rynku.

Ład korporacyjny w Europie jest swoistym połączeniem legislatywy z regulacjami typu soft law w postaci krajowych kodeksów ładu korporacyjnego. Zielona Księga zasadniczo porusza trzy kompleksy tematyczne, złożone z uwag i propozycji w zakresie doskonalenia kontroli zarządów spółek ze strony rad nadzorczych, wzmocnienia pozycji akcjonariuszy oraz aktywizacji kontroli z ich strony, a także poprawy monitorowania i egzekwowania krajowych kodeksów ładu korporacyjnego.

### 3.1. Skład rady nadzorczej

Głównymi czynnikami kwalifikującymi kandydata do uczestnictwa w radzie nadzorczej są zaangażowanie, kwalifikacje zawodowe i cechy osobowe, doświadczenie i niezależność. Tylko w ten sposób będzie można zagwarantować w dłuższym czasie spełnianie zwiększonych wymogów wobec funkcji nadzorczej.

Jako ważne uznaje się wprowadzanie zmian w różnicowaniu składu rady nadzorczej pod kątem płci, kwalifikacji zawodowych oraz pochodzenia. Sprzyja to dyskusji i współzawodnictwu pomiędzy członkami grupy, a tym samym powstawaniu twórczych idei. W ostatnim czasie wiele państw europejskich wprowadziło lub zamierza wprowadzić prawne regulacje dotyczące zwiększenia udziału kobiet na stanowiskach kierowniczych. Z badań Komisji Europejskiej wynika, że 89% członków zasiadających w zarządach i radach nadzorczych w Europie to mężczyźni. Polska nie stanowi tutaj wyjątku – we władzach firm zasiada zaledwie 7,4% kobiet, w 2010 roku w zarządach dużych spółek giełdowych (WIG20 oraz WIG40) zasiadało ich jedynie 6%. Dlatego też Giełda Papierów Wartościowych w dniu 19 maja 2010 roku zmieniła „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” poprzez dodanie rekomendacji, by spółki publiczne „zapewniały zrównoważony udział kobiet i mężczyzn w wykonywaniu funkcji zarządu i nadzoru w przedsiębiorstwach, wzmacniając w ten sposób kreatywność i innowacyjność w prowadzonej przez spółki działalności gospodarczej” [*Bruksela konsultuje Zieloną księgę...*].

### 3.2. Dyspozycyjność członków rady nadzorczej i konflikt interesów

W ostatnim czasie można zauważyć stale rosnącą złożoność funkcji, a także wzrastające znaczenie rady nadzorczej. Wymaga to zwiększenia dyspozycyjności jej członków. W celu sprostania tym potrzebom Komisja proponuje ograniczenie liczby stanowisk zajmowanych przez daną osobę jednocześnie w radach/zarządach różnych spółek. To najprostszy i najpewniejszy sposób, który pozwoliłby każdemu członkowi rady dysponować odpowiednim czasem na wykonywanie swoich obowiązków nadzorczych.

Uwzględniając jednak indywidualne okoliczności, należałoby zróżnicować liczbę dopuszczalnych pełnionych funkcji w zależności od tego, czy funkcja ta pełniona jest w radzie nadzorczej, zarządzie spółki, a także czy chodzi o członkostwo w przedsiębiorstwie należącym do grupy kapitałowej lub przedsiębiorstwie kontrolowanym oraz w spółce giełdowej.

Kolejnym aspektem jest rola oceny pracy rady. Już w swoim zaleceniu z 2005 roku, dotyczącym roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych, Komisja stwierdziła, że rada corocznie powinna oceniać swoją działalność (najlepiej korzystając z usług podmiotu zewnętrznego). Zdaniem Komisji, zaprezentowanym w Zielonej Księdze, ta ocena powinna m.in. obejmować kompetencje oraz jakość i efektywność działania poszczególnych członków rady. Inną kwestią, którą Komisja poddaje pod debatę, pozostaje jakość i przejrzystość polityki wynagrodzenia członków rady nadzorczej.

Komisja stwierdza, że kluczowa kwestia związana z ładem korporacyjnym dotyczy oddzielenia własności od kontroli. Jest to możliwe głównie dzięki skoncentrowaniu analizy oraz wprowadzeniu zmian w czterech sferach:

- 1) zasady ładu korporacyjnego dla rad nadzorczych,
- 2) wynagrodzenia dla członków organów zarządzających i nadzorczych,
- 3) miejsce udziałowców w ładzie korporacyjnym,
- 4) nadzór i wdrażanie kodeksów ładu korporacyjnego.

### **3.3. Zarządzanie ryzykiem**

Rekomendowana jest również budowa i rozwijanie przez spółki giełdowe efektywnego systemu zarządzania ryzykiem, który identyfikowałby wszelkie potencjalne zagrożenia dla działania przedsiębiorstwa, a więc także ryzyka pozafinansowe: środowiskowe, związane ze zmianą klimatu i z prawami człowieka, legislacyjne itp. Komisja już dużo wcześniej obok tradycyjnych metod analizy ryzyka rozpoczęła promocję analizy czynników ESG – m.in. ogłosiła konsultacje społeczne dotyczące ujawniania informacji niefinansowych przez przedsiębiorstwa oraz od jakiegoś czasu promuje ideę *Socially Responsible Investment* (SRI), czyli odpowiedzialnych inwestycji.

Polityka ryzyka powinna być ustalana przez radę nadzorczą dla całej organizacji. Komisja zwraca uwagę na widoczne szczególnie w tym względzie różnice pomiędzy systemem dualistycznym i monistycznym. I tak w systemach dualistycznych kształtowanie polityki ryzyka należy do kompetencji zarządu, a nie rady nadzorczej. W obu jednak przypadkach właściwe zarządzanie ryzykiem polega na czytelnym podziale odpowiedzialności. W tym zakresie nie ma istotnych różnic pomiędzy systemami – oba wymagają centralnej regulacji zarządzania ryzykiem.



### 3.4. Rola akcjonariuszy

Obawy Komisji wzbudza niedostateczne zainteresowanie akcjonariuszy sprawami nadzoru, co prowadzi do wyraźnego deficytu w zakresie kontroli nad spółką. Szczególnie akcjonariusze mniejszościowi unikają aktywnego uczestnictwa w nadzorowaniu spółek. Zdaniem Komisji rozwiązanie przyniosłoby zaktywizowanie akcjonariuszy instytucjonalnych i długoterminowych.

Akcjonariusz sprawuje kontrolę nad spółką głównie poprzez uczestnictwo w walnym zgromadzeniu, które jest ważną powinnością akcjonariusza, ale nie jest obowiązkowe.

Zdaniem Komisji konieczne jest opracowanie sposobów aktywizacji akcjonariuszy, zwłaszcza akcjonariuszy długoterminowych oraz instytucjonalnych, którzy mają zasadniczy wpływ na rozwój spółki. Jednocześnie Komisja krytykuje brak transparentności w kwestii zaangażowania inwestorów instytucjonalnych. Chciałaby, obok szeregu nowych metod dyscyplinowania, stworzyć „regulacje dotyczące przejrzystości”, które skłoniłyby inwestorów instytucjonalnych do publikowania swoich strategii w zakresie głosowania oraz protokołów z głosowań.

### 3.5. Akcjonariat pracowniczy

Do debaty nad kształtem europejskiego ładu korporacyjnego Komisja wprowadza instytucję akcjonariatu pracowniczego. Pracownicy są w porównaniu z innymi akcjonariuszami bardziej zainteresowani długoterminowym rozwojem swojego przedsiębiorstwa. Z tego względu Komisja uznała za godną przedyskutowania kwestię, czy posiadanie przez pracowników akcji ich spółki stanowiłoby jakąś gwarancję jej długotrwałej stabilności.

### 3.6. Monitorowanie i wdrażanie krajowych kodeksów ładu korporacyjnego

Ostatnia część Zielonej Księgi poświęcona jest możliwościom usprawnienia funkcjonowania kodeksów ładu korporacyjnego na podstawie opublikowanych 23 września 2009 roku wyników badania dotyczącego systemów monitorowania i egzekwowania kodeksów ładu korporacyjnego w państwach członkowskich. Wykazało ono m.in., że podejście „przestrzegaj lub wyjaśnij” znalazło silne poparcie jako skuteczna zasada ładu korporacyjnego, umożliwiająca spółkom zachowanie elastyczności i pozwalająca wypracować indywidualne praktyki ładu korporacyjnego w danym przedsiębiorstwie.

Poszczególne punkty wymagają jednak dopracowania. Stwierdzono m.in., że w 60% przypadków, w których spółki odstąpiły od zaleceń kodeksu, w odnośnych oświadczeniach niedostatecznie uzasadniały swoją decyzję. Wprawdzie zaobserwowano, że z czasem oświadczenia te stają się jakościowo lepsze, co świadczy o właściwym przebiegu procesu edukacyjnego, należy jednak rozważyć wprowadzenie bardziej szczegółowych wymogów na wypadek zachowań odstępujących od zaleceń.

Za dobry przykład może służyć szwedzki kodeks ładu korporacyjnego, obligujący spółki do wyraźnego wskazywania zasad, do których się nie zastosowały, wyjaśnienia przyczyn każdego odstępstwa oraz szczegółowego opisu wybranego rozwiązania alternatywnego. Takie działanie dałoby szansę szybszej poprawy jakości oświadczeń w sprawie ładu korporacyjnego.

Główne zalecenia Komisji Europejskiej zaprezentowane w Zielonej Księdze to:

- 1) rozszerzenie uprawnień instytucji nadzorczych do oceny struktury nadzorczej;
- 2) rozszerzenie prawnych regulacji w zakresie obowiązku dbałości wykonywanej pracy członków rady nadzorczej (*duty of care*);
- 3) wprowadzenie regulacji przyznawania i ograniczania opcji na akcje oraz odpraw menedżerskich;
- 4) zwiększenie prawnych obowiązków audytorów w zakresie zgłaszania nieprawidłowości radzie nadzorczej oraz instytucjom nadzorczym;
- 5) wprowadzenie prawnego obowiązku publikowania przez inwestorów instytucjonalnych ich strategii głosowania;
- 6) uregulowanie standardów oświadczeń o przestrzeganiu kodeksów dobrych praktyk skierowanych do inwestorów instytucjonalnych (tzw. *stewardship code*);
- 7) wprowadzenie obowiązku tworzenia komitetu ds. zarządzania ryzykiem w radach nadzorczych oraz obowiązku publikacji jego wniosków z oceny ryzyka;
- 8) zwiększenie uprawnień dyrektora ds. ryzyka (CRO) – porównywalnie do uprawnień dyrektora ds. finansowych (CFO);
- 9) rozdzielenie funkcji przewodniczącego rady nadzorczej i prezesa zarządu (CEO).

#### 4. Nowe trendy w zakresie ładu korporacyjnego

W odpowiedzi na wspomniane wyzwania można obserwować wzrost liczby podmiotów uczestniczących w działalności związanej z ładem korporacyjnym, jak również wzrost liczby działań podejmowanych przez te podmioty w celu poprawy efektywności tego ładu.

Istnieją trzy główne, nowe trendy związane z zagadnieniem ładu korporacyjnego, który pojawił się w środowisku gospodarczym:

1. Standaryzacja i harmonizacja przepisów, norm i procedur, które pozwoliłyby korporacjom działać bardziej skutecznie w skali globalnej (przykłady obejmują: wspólne porozumienie krajów OECD w sprawie zasad ładu korporacyjnego, które zostało przyjęte w 1999 roku i zmienione w 2002 roku<sup>1</sup>, tworzenie standardów sprawozdawczości finansowej dzięki przyjęciu Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (MSR) oraz Ogólnie Akceptowanych Zasad Rachunkowości (Generally Accepted Accounting Principles – US GAAP) w krajach OECD).
2. Poprawa już istniejących i tworzenie nowych reguł i norm prawnych, które tworzą jasną i stabilną ramę prawną dla działalności przedsiębiorstw i umożliwiają lepszą kontrolę firm (ustawa Sarbanesa-Oxleya funkcjonująca w USA w reakcji na korporacyjne skandale, krajowe standardy rachunkowości i audytu dla firm, wytyczne dla korporacji wydane przez organizacje pozarządowe – np. tzw. Kodeks Nadzoru Korporacyjnego, określane również jako Kodeks Gdański opracowany na podstawie wytycznych OECD i wydany przez Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową w Gdańsku).
3. Intensyfikacja działań przedsiębiorstw w budowę nowych wewnętrznych standardów i mechanizmów w zakresie ładu korporacyjnego – stworzenie Kodeksu Dobrych Praktyk (wśród najważniejszych problemów można wskazać: procedury kontroli, efektywności i skuteczności działań zarządu, skład zarządu: oddzielenie funkcji prezesa i dyrektora generalnego, nadawanie nominacji do rad nadzorczych przez akcjonariuszy, różnorodność rad nadzorczych).

Wszystkie te działania odbywają się zarówno na poziomie międzynarodowym, jak i krajowym. Na szczeblu międzynarodowym głównymi podmiotami zaangażowanymi w działania skoncentrowane na utworzeniu globalnego ładu korporacyjnego oraz na poprawę obowiązujących zasad są: OECD, Bank Światowy oraz niektóre organizacje pozarządowe,

<sup>1</sup> Zasady OECD często służą jako wzorzec lub inspiracja dla międzynarodowych i krajowych podmiotów, które zamierzają stworzyć kodeksy ładu korporacyjnego.

takie jak: Centrum na rzecz Międzynarodowej Przedsiębiorczości Prywatnej (CIPE – Center for International Private Enterprise, WBCSD – World Business Council for Sustainable Development). Głównymi podmiotami, które są zaangażowane w analogiczną działalność na szczeblu krajowym, są: instytucje biznesowe, jak Amerykańska Izba Przemysłowo-Handlowa (USCC), US Securities and Exchange Commission (SEC) – Amerykańska Komisja Papierów Wartościowych i Giełd, giełdy papierów wartościowych w poszczególnych krajach, korporacje, akcjonariusze instytucjonalni oraz indywidualni, interesariusze (pracownicy, klienci).

Skuteczność tych wszystkich działań z zakresu ładu korporacyjnego może być rozpatrywana w kontekście ich prawnego egzekwowania. System ładu korporacyjnego zawiera zarówno prawnie wiążący, jak i niewiążący zestaw zasad i procedur. Co do zasady, przestrzeganie zasad ładu korporacyjnego nie jest nakazane przez prawo, więc wszystkie wysiłki włożone w budowę skutecznego systemu ładu korporacyjnego powinny być nakierowane na osiągnięcie wysokich standardów moralnych i etycznych (uczciwość, przyzwoitość, kompetencje) przez menedżerów, którzy je implementują.

## **Zakończenie**

Problematyka związana z nadzorem korporacyjnym jest jednym z istotniejszych i najczęściej poruszanych zagadnień współczesnego świata. Zainteresowanie tym tematem stale rośnie, zarówno w kręgach naukowych, w sferach polityczno-rządowych, a przede wszystkim w świecie biznesu oraz w sferze gospodarczej. Jest dyskutowana na forach zarówno międzynarodowych, jak i krajowych.

Ważnym zadaniem dla wszystkich uczestników gospodarki rynkowej jest kreowanie dalszych reform w zakresie nadzoru korporacyjnego. Postęp technologiczny coraz szybciej postępuje, duże przedsiębiorstwa i korporacje stale się rozwijają, nadzór korporacyjny będzie zatem odgrywał coraz większą rolę w gospodarce rynkowej i będzie narzędziem, które pomoże uczestnikom tej gospodarki systematyzować i kontrolować interesy wszystkich grup udziałowych w korporacjach, czyli akcjonariuszy, menedżerów, rządu, pracowników oraz konsumentów.

Efektywny ład korporacyjny musi być sprzężony m.in. z koncepcją społecznej odpowiedzialności biznesu (CSR), inwestowaniem społecznie odpowiedzialnym (SRI) i założeniami Agendy 2020, w celu wzmocnienia stałego, inteligentnego i zrównoważonego wzrostu gospodarczego.

## Literatura

1. Baysinger B., Hoskisson R.E. (1990), *The Composition of Boards of Directors and Strategic Control: Effects on Corporate Strategy*, „Academy of Management Review”, Vol. 15, No 1.
2. Bogacz-Miętka O., (2011), *Kompendium wiedzy o nadzorze i kontroli nad przedsiębiorstwem*, CeDeWu, Warszawa.
3. Bruksela konsultuje Zieloną księgę ws. ram ładu korporacyjnego, <http://www.lex.pl/czytaj/-/artykul/bruksela-konsultuje-zielona-ksiege-ws-ram-ladu-korporacyjnego>, dostęp dnia 1.09.2013.
4. Gierszewska G., Wawrzyniak B. (2001), *Globalizacja. Wyzwania dla zarządzania strategicznego*, Poltext, Warszawa.
5. <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0164:FIN:PL:PDF>.
6. Jerzemowska M. (2002), *Nadzór korporacyjny*, PWE, Warszawa.
7. Jeżak J. (2010), *Ład korporacyjny. Doświadczenia światowe oraz kierunki rozwoju*, C.H. Beck, Warszawa.
8. Krzysztofek A. (2012), *Teoretyczne aspekty funkcjonowania nadzoru korporacyjnego*, w: „Zarządzanie i Finanse, Journal of Management and Finance”, Vol. 10, No. 4/1, Gdańsk.
9. Krzysztofek A., (2013), *Społeczna odpowiedzialność przedsiębiorstw w kontekście nadzoru korporacyjnego*, w: *Wiedza i gospodarka rozwój kompetencji naukowych i biznesowych dla wzrostu konkurencyjności regionalnej*, Caban W. (red.), Część 2, UJK, Kielce.
10. Lis K.A., Sterniczuk H. (2005), *Nadzór korporacyjny*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków.
11. Mesjasz C. (2004), *Teorie nadzoru korporacyjnego*, w: *Ekonomiczne i społeczne problemy nadzoru korporacyjnego*, Rudolf S. (red.), Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.
12. Rudolf S., Janusz T., Stos D., Urbanek P. (2002), *Efektywny nadzór korporacyjny*, PWE, Warszawa.
13. Wawrzyniak B. (2000), *Nadzór korporacyjny: perspektywa badań*, „Organizacja i Kierowanie”, nr 2.
14. Zalega K. (2003), *Systemy corporate governance a efektywność zarządzania spółką kapitałową*, SGH, Warszawa.

## Streszczenie

Polski rynek giełdowy rozwija się bardzo dynamicznie. Niedawne skandale dotyczące sprawozdawczości finansowej wielkich korporacji, takich jak Enron,

WorldCom czy Parmalat, wskazują na nieprawidłowości w funkcjonowaniu podmiotów gospodarczych.

Wzrost znaczenia rynku kapitałowego w Polsce doprowadził do konieczności wykształcenia jednolitych zasad komunikowania się spółek z inwestorami. Jednym z rozwiązań mającym zapewnić lepsze funkcjonowanie podmiotów gospodarczych jest efektywny nadzór korporacyjny.

Fakt obserwowanego zwiększania się zainteresowania wskazanym zagadnieniem i zmianami zachodzącymi w tym obszarze stał się inspiracją do głębszego zbadania tego problemu na gruncie nadal zmieniającej się sytuacji gospodarczej państwa oraz postępującej globalizacji.

Celem artykułu jest identyfikacja wyzwań stojących przed korporacjami oraz pokazanie nowych trendów w zakresie ładu korporacyjnego.

### **Słowa kluczowe**

ład korporacyjny, przedsiębiorstwo

### **Corporate Governance – contemporary development trends (Summary)**

Polish stock market is developing very dynamically. Last financial reporting scandals of large corporations such as Enron, WorldCom and Parmalat indicate a failure of economic operators.

The growing importance of the capital market in Poland has led to the need for education of the uniform principles of communication between companies and investors. One of the solutions intended to ensure better functioning of traders to effective corporate governance.

The fact that that observed of increasing interests indicated topic and developments in this area, became the inspiration for a thorough examination of the problem on the grounds is still changing economic situation of the state and of increasing globalization

The purpose of the article is identify the challenges facing corporations and to show new trends in corporate governance.

### **Keywords**

corporate governance, business