

Ekonomia

Teorie ładu korporacyjnego

Władanie i kontrola w złożonym świecie

Agata Adamska
Czesław Mesjasz
Piotr Urbanek



Teorie ładu korporacyjnego



WYDAWNICTWO
UNIwersytetu
ŁÓDZKIEGO

Ekonomia

Teorie ładu korporacyjnego

Władanie i kontrola w złożonym świecie

Agata Adamska
Czesław Mesjasz
Piotr Urbanek



WYDAWNICTWO
UNIwersYTETU
ŁÓDZKIEGO

ŁÓDŹ 2016

Agata Adamska – Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Kolegium Nauk
o Przedsiębiorstwie
Instytut Finansów Korporacji i Inwestycji, 02-554 Warszawa, al. Niepodległości 162

Czesław Mesjasz – Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie, Wydział Zarządzania
Katedra Procesu Zarządzania, 31-510 Kraków, ul. Rakowicka 27

Piotr Urbanek – Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny
Katedra Ekonomii Instytucjonalnej, 90-214 Łódź, ul. Rewolucji 1905 r. nr 41/43

RECENZENT

Stanisław Rudolf

REDAKTOR INICJUJĄCY

Monika Borowczyk

REDAKTOR WYDAWNICTWA UŁ

Joanna Balcerak

SKŁAD I ŁAMANIE

AGENT PR

PROJEKT OKŁADKI

Stämpfli Polska Sp. z o.o.

Zdjęcie wykorzystane na okładce: © Shutterstock.com

© Copyright by Authors, Łódź 2016

© Copyright for this edition by Uniwersytet Łódzki, Łódź 2016

Wydane przez Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego
Wydanie I. W.07177.15.0.K

Ark. wyd. 8,0; Ark. druk. 8,375

ISBN 978-83-8088-341-3

e-ISBN 978-83-8088-342-0

<https://doi.org/10.18778/8088-341-3>

Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego

90-131 Łódź, ul. Lindleya 8

www.wydawnictwo.uni.lodz.pl

e-mail: ksiegarnia@uni.lodz.pl

tel. (42) 665 58 63

Spis treści

Wstęp	7
Rozdział 1	
Teoretyczne aspekty ładu korporacyjnego	13
1.1. Wprowadzenie	13
1.2. Ład korporacyjny – dychotomiczność ujęć	14
1.3. Narodowy kontekst ładu korporacyjnego	22
1.4. Przegląd teorii – teorie ortodoksyjne	27
1.4.1. Teoria agencji	27
1.4.2. Teoria służebności	28
1.4.3. Teoria interesariuszy	30
1.4.4. Teoria hegemonii menedżerskiej	33
1.4.5. Teoria zasobowa	35
1.4.6. Teoria kosztów transakcyjnych	37
1.5. Przegląd teorii – teorie nieortodoksyjne	39
1.5.1. Teoria agencji – ujęcie społeczne	39
1.5.2. Teoria uwarunkowań kulturowych	41
1.5.3. Teoria polityczna	44
1.5.4. Teorie etyki	46
1.5.5. Teoria legitymizacji	48
1.6. Podsumowanie	50
Rozdział 2	
Zastosowanie modeli sieciowych w badaniu władania korporacyjnego	55
2.1. Wprowadzenie	55
2.2. Sieci jako narzędzie opisu i badania organizacji	56
2.3. Modele sieciowe władania korporacyjnego	62
2.4. Modele sieciowe kontroli korporacyjnej	67
2.5. Podsumowanie	70

Rozdział 3	
Systemy złożone w teorii i praktyce władania korporacyjnego	73
3.1. Wprowadzenie	73
3.2. Złożoność w teorii systemów	74
3.2.1. Definicje złożoności	74
3.3. Władanie korporacyjne jako system złożony	83
3.3.1. Złożoność organizacji	83
3.3.2. Władanie społeczno-polityczne a władanie korporacyjne	87
3.3.3. Determinanty złożoności władania korporacyjnego	90
3.4. Interpretacje złożoności władania korporacyjnego	92
3.4.1. Cybernetyczne koncepcje złożoności władania korporacyjnego	92
3.4.2. Złożone struktury organizacyjne a władanie korporacyjne	95
3.4.3. Podstawowe cechy złożoności władania korporacyjnego	97
3.5. Podsumowanie	102
Rozdział 4	
Kontrola nad spółkami publicznymi z perspektywy nowej ekonomii instytucjonalnej	105
4.1. Wprowadzenie	105
4.2. Instytucje a sprawowanie kontroli nad spółkami	106
4.3. Konflikt agencji jako główny problem ładu korporacyjnego	110
4.4. Prawa własności jako podstawa kontroli nad spółkami	115
4.5. Koszty transakcyjne w sprawowaniu kontroli nad własnością	119
4.6. Podsumowanie	121
Bibliografia	123

Wstęp

Termin *corporate governance* jest obecny w dyskusji prowadzonej w Polsce na temat mechanizmów nadzoru nad spółkami od ponad 20 lat. Jednym z wątków często podejmowanych w początkowych debatach była kwestia jego tłumaczenia na język polski. Powstało wiele interesujących i czasami emocjonujących prac, zawierających rozważania poświęcone tłumaczeniu i analizie znaczenia *corporate governance*, jego interpretacji, zapewnienia zgodności między terminologią prawną, ekonomiczną, finansową i rachunkową, właściwego umieszczenia angielskiego pierwowzoru w kontekście instytucjonalnych uwarunkowań występujących w polskiej i innych gospodarkach. Należy w tym miejscu wspomnieć o pracach R. Frydmana i A. Rapaczyńskiego¹, J. Solarza², B. Wawrzyniaka³, K. Zalegi⁴, M. Federowicza⁵, C. Mesjasza⁶. Wśród propozycji polskiego odpowiednika tego terminu najczęściej pojawiają się takie tłumaczenia, jak: „nadzór właścicielski”, „nadzór korporacyjny”, „ład korporacyjny”, „władanie czy władztwo korporacyjne”. Autorzy książki,

-
- 1 R. Frydman, A. Rapaczyński, *Prywatyzacja w Europie Wschodniej. Czy państwo traci na znaczeniu?*, Kraków 1995.
 - 2 J. Solarz, *Metodologia badania złożonych układów organizacyjnych. Perspektywa corporate governance*, [w:] *Raport o zarządzaniu*, Konferencja naukowa, Warszawa 1997.
 - 3 B. Wawrzyniak, *Nadzór korporacyjny: perspektywa badań*, „Organizacja i Kierowanie” 2000, nr 2.
 - 4 K. Zalega, *Spór o pojęcie Corporate Governance*, „Organizacja i Kierowanie” 2000, nr 3.
 - 5 M. Federowicz, *Corporate Governance – nadzór nie tylko właścicielski. Relacje między kontrolą nad zarządzaniem a systemem instytucjonalnym w gospodarce*, [w:] S. Rudolf (red.), *Efektywność nadzoru właścicielskiego w spółkach kapitałowych*, Łódź 2000.
 - 6 C. Mesjasz, *Nadzór, władanie, czy ład korporacyjny: problem nie tylko semantyczny*, [w:] S. Rudolf, *Tendencje zmian w nadzorze korporacyjnym*, Łódź 2006.

mając świadomość istotnych teoretycznych i praktycznych implikacji właściwego tłumaczenia terminu *corporate governance*, w dalszych rozważaniach będą stosować te dwa ostatnie terminy, pozostawiając czytelnikom ocenę prawidłowości dokonanego wyboru.

Ład korporacyjny w najprostszym ujęciu może być zdefiniowany jako system, przez który spółki są nadzorowane i kontrolowane. To proste ujęcie ładu korporacyjnego stanowi swoistą kanwę, na której są prowadzone przedstawione w książce rozważania. Głównym celem książki jest próba wieloaspektowego przedstawienia ładu korporacyjnego o charakterze teoriopoznawczym. Punktem wyjścia jest reasumpcja teoretycznych koncepcji ładu korporacyjnego. Zestawienie różnych modeli opisujących procesy składające się na ład korporacyjny pokazuje jego wielowymiarowość. Implikacją tej cechy ładu jest konieczność wpasowania systemów nadzoru i kontroli nad korporacjami do niezwykle złożonej, instytucjonalnej formalnej i nieformalnej infrastruktury, charakterystycznej dla narodowego i organizacyjnego kontekstu relacji wewnątrz korporacyjnych.

Korporacje są elementem systemu społecznego i funkcjonują w ramach tego systemu, co implikuje występowanie określonych relacji i mechanizmów koordynacji. Stwarza to punkt wyjścia do podejmowania prób opisu systemów nadzoru i kontroli za pomocą sieci. Sieciowe interpretacje organizacji oraz relacji wewnątrzorganizacyjnych i międzyorganizacyjnych stały się jednym z kluczowych zagadnień teorii i praktyki zarządzania. Sieciowe podejście badawcze stosowane jest coraz częściej do opisu i analizy ładu korporacyjnego. Wyniki tych badań wywierają coraz większy wpływ na teorię i praktykę ładu korporacyjnego oraz kontroli korporacyjnej.

Teoria i praktyka *corporate governance* ma charakter inter- oraz multidyscyplinarny i nie może być zredukowana do analizy prostych relacji między akcjonariuszami a menedżerami. Implikuje to w naturalny sposób stosowanie podejścia systemowego. Wzrost złożoności i niepewności otoczenia oraz uwzględnianie roli wszystkich interesariuszy sprawiły, że powstała konieczność poszukiwania nowych metod opisu i analizy, wśród których szczególnie przydatne stały się koncepcje związane z systemami złożonymi. Są one wykorzystywane przede wszystkim do opisu władania korporacyjnego poprzez zastosowanie takich terminów, jak: adaptacja do otoczenia, samoorganizacja, struktury sieciowe, wspólna ewolucja (koewolucja), wyłaniające się zachowania i własności.

Pojęciami silnie związanymi z teorią *corporate governance* są własność i kontrola. Struktura własności i mechanizmy kontroli są w dużej mierze uwarunkowane kształtem otoczenia instytucjonalnego. Każdy z narodowych systemów ładu korporacyjnego ukształtował się pod wpływem innych warunków instytucjonalnych, inaczej w nim jest rozwiązywany problem agencji, inne aspekty wykonywania praw własności są w nim

ważne, inna jest również struktura kosztów transakcyjnych. W tym kontekście jednym z najdynamiczniej rozwijających się współcześnie nurtów heterodoksyjnych jest nowa ekonomia instytucjonalna (NEI). Zajmuje się ona badaniem zależności występujących między warunkami otoczenia instytucjonalnego, stanowiącymi rezultat ewolucji nadającej kształt istniejącym instytucjom a zachowaniami i wynikami w sferze gospodarczej. Wypracowany w ramach NEI aparat pojęciowy może być wykorzystywany w badaniu i opisie zagadnień związanych ze sprawowaniem kontroli nad spółkami publicznymi.

Książka składa się z czterech rozdziałów⁷. Rozdział pierwszy poświęcony został prezentacji teoretycznych aspektów ładu korporacyjnego. Położono w nim akcent na wskazanie interdyscyplinarności ładu, który obejmuje takie obszary wiedzy, jak: ekonomia, nauki o zarządzaniu, prawo, finanse, rachunkowość, psychologia, socjologia, politologia. Środowisko biznesowe, w którym funkcjonują współczesne korporacje, tworzy wiele krytycznych czynników, które muszą być uwzględnione w teoriach i modelach opisujących ład korporacyjny. Istotą ekonomicznego ujęcia ładu korporacyjnego jest opis zależności występujących między głównymi aktorami procesów wewnątrz korporacyjnych, którymi są menedżerowie, akcjonariusze oraz pozostali interesariusze. Zrozumienie procesów tworzących ład korporacyjny wymaga uwzględnienia również uwarunkowań instytucjonalnych, na które składa się otoczenie legislacyjne, czynniki kulturowe, społeczne, historyczne, etyczne, kontekst polityczny i wiele innych.

Celem drugiego rozdziału jest przedstawienie i próba oceny zastosowania koncepcji związanych z sieciami, w teorii i praktyce władania korporacyjnego. Wśród poruszonych w tej części książki wątków znajdują się podstawowe zagadnienia z zakresu teorii grafów i sieci, w tym klasyfikacje modeli sieciowych. Wskazano obszary zastosowania sieci jako instrumentów opisu i analizy systemów społecznych, w tym przedsiębiorstw. Opisanie zostały również zastosowania modeli sieciowych, przede wszystkim sieci bezskalowych, w analizie nadzoru korporacyjnego. Sieci stosowane są głównie do modelowania zależności wynikających z wielokrotnej przynależności członków rad nadzorczych i zarządów (rad dyrektorów). Przedmiotem rozważań w ostatniej części rozdziału jest kontrola korporacyjna. Opiszano tutaj wyniki badań zależności w ramach kontroli korporacyjnej pomiędzy wiodącymi korporacjami ponadnarodowymi.

Przedmiotem rozważań prowadzonych w rozdziale trzecim książki jest przedstawienie zagadnień związanych ze złożonością systemów w teorii i praktyce władania korporacyjnego. Przegląd obejmuje

7 Rozdziały 2. i 3. książki powstały w ramach projektu badawczego, sfinansowanego ze środków Narodowego Centrum Nauki, przyznanych na podstawie decyzji nr DEC-2011/03/B/HS4/03585.

zarówno wykorzystanie koncepcji teoretycznych, jak i pierwsze próby wykorzystania modeli oraz analogii i metafor związanych ze złożonością do opisu i analizy władania korporacyjnego oraz kontroli korporacyjnej. W kolejnych fragmentach rozdziału przedstawiono podstawowe definicje złożoności systemów oraz złożone systemy adaptacyjne, złożoność władania korporacyjnego, jej determinanty oraz interpretacje, dokonano też wstępnej oceny przydatności zastosowania modeli i metafor złożoności w badaniach władania korporacyjnego i zaproponowano kierunki dalszych poszukiwań.

Ostatni rozdział monografii prezentuje ład korporacyjny z perspektywy nowej ekonomii instytucjonalnej, która zajmuje się badaniem zależności występujących między warunkami otoczenia instytucjonalnego a zachowaniami i wynikami w sferze gospodarczej. Na gruncie teorii tworzących nową ekonomię instytucjonalną analizowane są również zjawiska składające się na ład korporacyjny. W rozdziale wykorzystano wypracowany w ramach NEI aparat pojęciowy do analizy zagadnień związanych ze sprawowaniem kontroli nad spółkami publicznymi.

Oddana do rąk Czytelników monografia dołącza do licznych publikacji książkowych, poświęconych problematyce ładu korporacyjnego, dostępnych na polskim rynku wydawniczym. Na szczególną uwagę zasługują pozycje takich autorów, jak: M. Jerzemowska⁸, K. Lis i H. Sterniczuk⁹, A. Peszko¹⁰, J. Jeżak¹¹, D. Dobija i I. Koładkiewicz¹², seria monografii redagowanych przez S. Rudolfa¹³ i P. Urbanka¹⁴ i wiele innych. Jako autorzy zdajemy sobie sprawę, że poruszane w naszej monografii wątki były wielokrotnie podejmowane w innych wartościowych pozycjach literaturowych. Kluczowe standardy, problemy i procesy, składające się na ład korporacyjny, takie jak: cele i motywy, którymi kierują się najważniejsi

8 M. Jerzemowska, *Nadzór korporacyjny*, Warszawa 2002.

9 K. A. Lis, H. Sterniczuk, *Nadzór korporacyjny*, Kraków 2005.

10 A. Peszko, *Rada nadzorcza w procesie zarządzania przedsiębiorstwem*, Warszawa 2006.

11 J. Jeżak, *Ład korporacyjny. Doświadczenia światowe oraz kierunki rozwoju*, Warszawa 2010.

12 D. Dobija, I. Koładkiewicz, *Ład korporacyjny. Podręcznik akademicki*, Warszawa 2010.

13 *Nadzór właścicielski w spółkach prawa handlowego*, Warszawa 1999; *Efektywność nadzoru właścicielskiego w spółkach kapitałowych*, Łódź 2000; *Strategiczne obszary nadzoru korporacyjnego zewnętrznego i wewnętrznego*, Łódź 2002; *Ekonomiczne i społeczne problemy nadzoru korporacyjnego*, Łódź 2004; *Tendencje zmian w nadzorze korporacyjnym*, Łódź 2006; *Rola nadzoru korporacyjnego w kreowaniu wartości przedsiębiorstwa*, Łódź 2008.

14 *Nadzór korporacyjny w warunkach kryzysu gospodarczego*, Łódź 2010; *Nadzór korporacyjny a stabilność sektora finansowego*, Łódź 2012.

aktorzy sceny korporacyjnej, zasady alokacji korzyści między różne grupy interesów, zasady podziału obowiązków, kompetencji i odpowiedzialności między organami nadzoru i zarządzania, narzędzia kontroli i stymulowania efektywnych zachowań i wiele innych, były przedmiotem badań prowadzonych w różnych ośrodkach akademickich w Polsce, a wyniki tych badań były prezentowane w formie artykułów, referatów konferencyjnych, monografii. Mamy zarazem nadzieję, że ta książka zostanie potraktowana jako kolejny przyczynek do dyskusji na temat niezwykle złożonych i wielowymiarowych procesów tworzących ład korporacyjny.

Rozdział 1

Teoretyczne aspekty ładu korporacyjnego

1.1. Wprowadzenie

Wielowymiarowość ładu korporacyjnego powoduje, że brakuje kompleksowego ujęcia w postaci jednej spójnej teorii, istoty mechanizmów nadzoru nad działalnością spółek. „Brak szeroko definiowalnego paradygmatu tworzy swoisty intelektualny zawrót głowy w coraz bardziej intensywnej debacie na temat reform ładu korporacyjnego”¹. Istniejące teorie przedstawiają obraz funkcjonowania korporacji i mechanizmów nadzoru nad nimi, który nie oddaje w pełni złożoności, heterogeniczności i kompleksowości zjawiska. Ekspozowanie w tych teoriach wybranych aspektów funkcjonowania korporacji powoduje, że w obszarze analiz nie mieszczą się procesy wychodzące poza kanon określony przez indywidualną teorię. W tym kontekście zasadne wydaje się zestawienie założeń, opisów i wniosków zawartych w różnych teoretycznych ujęciach nadzoru korporacyjnego. Daje to możliwość stworzenia holistycznego obrazu relacji wewnątrz korporacyjnych oraz procesów z otoczenia rynkowego, który będzie uwzględniał kluczowe problemy ładu korporacyjnego: struktury własności i kontroli korporacji, ochrony interesów akcjonariuszy i interesariuszy, funkcjonowania rynku kapitałowego, procesów fuzji i przejęć jako mechanizmów kontroli, odpowiedzialności rady spółki i zarządu, polityki wynagradzania kadry kierowniczej, społecznej odpowiedzialności korporacji i wielu innych.

Integracja różnych modeli przedsiębiorstwa nie daje możliwości pełnego zrozumienia zasad funkcjonowania struktur nadzorczych w nowoczesnej korporacji. Kompleksowość zjawiska, jakim jest ład korporacyjny powoduje, że panuje powszechna zgodność poglądów, że jedna perspektywa teoretyczna nie może ująć całego spektrum zjawisk odnoszących się do procesów nadzorczych. Właściwa reinterpretacja różnych teorii, polegająca na wyborze określonych aspektów działalności korporacji,

1 J. Pound, *The Rise of the Political Model of Corporate Governance and Corporate Control*, „New York University Law Review”, November 1993, No. 68.

przyjęciu określonych założeń dotyczących motywacji jednostek i występujących między nimi relacji oraz uwzględnieniu instytucjonalnego otoczenia korporacji umożliwia zastosowanie typologicznego podejścia i wyjście poza ramy konceptualne zakreślane przez poszczególne teorie.

Różnorodność teorii opisujących mechanizmy składające się na ład korporacyjny stwarza liczne możliwości ich pozycjonowania. W niniejszym rozdziale dokonany został podział teorii na dwie grupy: teorie ortodoksyjne i teorie nieortodoksyjne. Te pierwsze koncentrują się na swoim „twardym jądrze” zjawisk składających się na ład korporacyjny. Ich istotą jest opis zależności występujących między głównymi aktorami procesów wewnątrz korporacyjnych, którymi są menedżerowie, akcjonariusze, pozostali interesariusze. Do tej grupy teorii ładu korporacyjnego zaliczone zostały: teoria agencji, teoria służebności, teoria interesariuszy, teoria zasobowa, teoria hegemonii menedżerskiej, teoria kosztów transakcyjnych. Teorie nieortodoksyjne wychodzą poza ten schemat, traktując ład korporacyjny bardziej jako zjawisko społeczne, niż fenomen czysto biznesowy. Tego typu ujęcie zostało zaprezentowane w społecznej wersji teorii agencji, teorii politycznej, teorii uwarunkowań kulturowych, teoriach etyki i teorii legitymizacji.

1.2. Ład korporacyjny – dychotomiczność ujęć

Istnieje wiele różnorodnych definicji ładu korporacyjnego. Akcentują one pewne standardy i mechanizmy nadzoru, które – zdaniem autorów – są kluczowe dla właściwego zrozumienia istoty tych procesów. Cechą charakterystyczną wielu alternatywnych ujęć zjawisk składających się na ład korporacyjny jest ich dychotomiczny charakter. Uwypuklenie cech skrajnych, odróżniających pewien typ architektury nadzorczej tworzy wygodną przestrzeń do oceny występujących w praktyce narodowej i korporacyjnej rozwiązań i daje możliwość ich pozycjonowania.

Do lat 80. ubiegłego wieku ład korporacyjny był postrzegany przede wszystkim jako domena prawna. Jak to zostało ujęte przez R. Gilsona, był to świat „specyficznych regulacji, mniej lub bardziej precyzyjnych zapisów statutowych, regulujących funkcjonowanie walnych zgromadzeń akcjonariuszy, wyboru dyrektorów, wymogów informacyjnych”, które nie odnosiły się bezpośrednio do praktyki funkcjonowania korporacji². W tej perspektywie standardy ładu korporacyjnego były postrzegane jako zewnętrzne

2 R. J. Gilson, *Corporate Governance and Economic Efficiency: When Do Institutions Matter?*, “Washington University Law Review”, January 1996, Vol. 94, s. 327.

w stosunku do zachodzących w swoistej „korporacyjnej czarnej skrzynce” rzeczywistych procesów gospodarczych. Zawirowania gospodarcze lat 80. wymusiły nowe spojrzenie na ład korporacyjny. Władza i kontrola nad spółką wychodzą poza granice opisane w prawie. Konsekwencją jest to, że ład korporacyjny zaczął być traktowany jako jeden z kluczowych czynników determinujących efektywność ekonomiczną spółek.

Swoistym wzorcem stanowiącym punkt odniesienia do określania cech nadzoru korporacyjnego są Zasady Nadzoru Korporacyjnego zawarte w dokumencie OECD³. Zgodnie z zawartą w nich definicją, „nadzór korporacyjny wiąże się z istnieniem sieci relacji między kadrą zarządzającą spółek, ich organami zarządzająco-nadzorczymi, współnikami/akcjonariuszami i innymi interesariuszami (podmiotami zainteresowanymi działaniem spółki). Nadzór korporacyjny oferuje ponadto strukturę, za pośrednictwem której ustalane są cele spółki, środki realizacji tych celów oraz środki umożliwiające śledzenie wyników spółki. Dobry nadzór korporacyjny powinien w sposób właściwy stymulować organ spółki i kadrę zarządzającą do osiągnięcia celów, których realizacja leży w interesie spółki i jej współników/akcjonariuszy, a także powinien ułatwiać skuteczne śledzenie wyników, sprzyjając tym samym bardziej efektywnemu wykorzystaniu zasobów przez firmy”⁴.

W klasycznej pozycji autorstwa A. Cadbury’ego pojęciem *corporate governance* określa się „system, przez który spółki są nadzorowane i kontrolowane”⁵. System ten funkcjonuje w ramach ograniczeń nakładanych przez obowiązujące regulacje prawne, dostarcycieli funduszy, udział akcjonariuszy w walnych zgromadzeniach, statuty spółek i opinię publiczną. W tym kontekście można wskazać dwie perspektywy nadzoru nad korporacją: nadzór „wewnętrzny”, który odnosi się do związków występujących między jednostkami tworzącymi korporację oraz nadzór „zewnętrzny”, dotyczący regulacji formalnie prywatnych korporacji przez państwo⁶. Te dwie perspektywy są ze sobą ściśle powiązane, a ich identyfikacja daje asumpt do podjęcia dyskusji na temat **istoty lub natury korporacji**. Podejście pierwsze eksponuje korporację jako „naturalny” produkt interakcji zachodzących między uczestnikami procesów gospodarczych, w drugim korporacja może być traktowana jako „sztuczne” zjawisko, będące wytworem państwa.

3 *Zasady nadzoru korporacyjnego OECD*, Warszawa 2004.

4 *Ibidem*, s. 11.

5 A. Cadbury, *Corporate Governance and Chairmanship. A Personal View*, Oxford 2002, s. 1.

6 T. Wuil Joo, *Theories and Models of Corporate Governance*, School of Law, University of California, “Research Paper”, March 2010, s. 2.

„Zewnętrzny” i „wewnętrzny” nadzór korporacyjny odnosi się również do kolejnego dychotomicznego podziału mechanizmów nadzoru, w którym akcentuje się **rynkowe i hierarchiczne zasady alokacji zasobów** w gospodarce. Zewnętrzne mechanizmy nadzoru odnoszą się do mechanizmów ekwiwalentnej wymiany i koordynacji rynkowej, odbywających się w ramach procesów zachodzących w otoczeniu korporacji na rynku kapitałowym, rynku produktów i usług, rynku talentów menedżerskich. Wewnętrzne mechanizmy oznaczają „koordynację działań narzuconą w ramach hierarchii władzy”⁷. Oznacza to kontrolę zachowań menedżerów, prowadzoną za pośrednictwem rad spółek. W tym kontekście rynek poprzez działanie mechanizmu cenowego oraz firma poprzez kontrolę hierarchiczną stanowią alternatywne sposoby koordynacji produkcji⁸, zarazem jednak tworzą alternatywne mechanizmy nadzoru.

Znaczenie zewnętrznych i wewnętrznych mechanizmów kontroli w istotnym stopniu zależy od kolejnej cechy ładu korporacyjnego, jaką są kwestie **struktury własności w korporacji**. Koncentracja własności i kontroli w korporacjach jest podstawą do wyróżnienia dwóch typów systemów kontroli nad korporacją: otwartego (*outsider*) i zamkniętego (*insider*). Ten pierwszy charakteryzuje się rozproszoną własnością i jest typowy dla takich krajów, jak Stany Zjednoczone i Wielka Brytania. Drugi oznacza własność skoncentrowaną i występuje m.in. w krajach Europy kontynentalnej. W systemie otwartym kontrola nad działalnością korporacji jest prowadzona przede wszystkim za pomocą mechanizmu zewnętrznego, który ma charakter rynkowy. W systemie zamkniętym najważniejszą rolę odgrywa wewnętrzny mechanizm kontroli. Kluczowym czynnikiem determinującym efektywność nadzoru korporacyjnego jest nadzór instytucjonalny, prowadzony przez akcjonariuszy za pośrednictwem rady spółki. Różnice między tymi systemami dotyczą również rodzajów inwestorów. W Wielkiej Brytanii są to przede wszystkim instytucje finansowe: fundusze emerytalne i ubezpieczeniowe. W Stanach Zjednoczonych ważną rolę odrywają fundusze inwestycyjne i inwestorzy indywidualni. W systemie zamkniętym dominują tacy inwestorzy, jak: spółki, banki, rodzina⁹. Często w tym systemie występuje zjawisko piramid własnościowych (krzyżowej własności akcji).

7 C. Mesjasz, *Przegląd teoretycznych koncepcji nadzoru korporacyjnego*, Akademia Ekonomiczna w Krakowie, „Zeszyty Naukowe” 2006, nr 700, s. 48.

8 R. Coase, *The Nature of the Firm*, „Economica, New Series” 1937, Vol. 4, No. 16.

9 W USA prawie 40% akcji jest w posiadaniu inwestorów, ponad 30% – funduszy emerytalnych i funduszy inwestycyjnych. W Niemczech największymi inwestorami są inne przedsiębiorstwa niefinansowe (prawie 40% akcji) i banki (ponad 14%). Por. A. Adamska, *Własność i kontrola. Perspektywa akcjonariuszy spółek publicznych*, Warszawa 2013, s. 58–61.

Konsekwencją różnych struktur własności korporacji jest kolejny podział, w którym uwypukla się najważniejsze **zadania stojące przed mechanizmami ładu korporacyjnego**. W warunkach otwartego systemu kontroli nad korporacją kluczowym problemem jest konflikt między silnymi menedżerami i drobnymi, rozproszonymi akcjonariuszami. Słaba pozycja akcjonariuszy ogranicza możliwości skutecznego bezpośredniego monitorowania decyzji podejmowanych przez kadrę kierowniczą. Zadaniem mechanizmów ładu korporacyjnego jest zatem ochrona interesów akcjonariuszy przed oportunistycznymi zachowaniami menedżerów. W sytuacji, kiedy występuje wysoce skoncentrowana własność i kontrola, najważniejszym problemem jest występowanie rozbieżności interesów dominujących właścicieli i akcjonariuszy mniejszościowych. Stwarza to zagrożenie w postaci nieefektywnej eksploatacji i redystrybucji zasobów spółek przez inwestorów większościowych, a zadaniem mechanizmów ładu korporacyjnego staje się ochrona interesów akcjonariuszy mniejszościowych.

Najważniejszą instytucją wewnętrznego mechanizmu nadzoru jest rada spółki. Funkcjonowanie tego **organu władzy w spółce** może być określone zgodnie z jednym z dwóch modeli: monistycznym (jednopoziomowym) lub dualistycznym (dwupoziomowym). Kluczową instytucją nadzorczą w modelu jednopoziomowym jest rada dyrektorów, w której skład wchodzi osoby z kierownictwa przedsiębiorstwa – dyrektorzy wykonawczy lub wewnętrzeni, a także osoby spoza przedsiębiorstwa – dyrektorzy niewykonawczy lub zewnętrzni. Członkami rady dyrektorów są takie kategorie osób, jak: dyrektor generalny, który pełni zazwyczaj funkcję przewodniczącego rady, inni funkcjonariusze firmy, najczęściej zajmujący kierownicze stanowiska w firmie lub w spółkach zależnych, byli emerytowani pracownicy, kierownictwo innych przedsiębiorstw niezwiązanych lub powiązanych relacjami ekonomicznymi, pracownicy instytucji finansowych oraz sektora publicznego, prawnicy, akcjonariusze. Najważniejszą cechą modelu dualistycznego jest dwuszczeblowe zarządzanie przedsiębiorstwem. Organy nadzoru tworzą dwa ciała: rada nadzorcza i zarząd. Konsekwencją tego podziału jest wyraźne oddzielenie funkcji nadzorczych i kontrolnych od funkcji zarządczych (pierwsze należą do rady nadzorczej, drugie do zarządu). Rozdzielenie kompetencji decyzyjnych ma przełożenie także na rozdzielność personalną. Osoby zasiadające w radzie nadzorczej nie mogą pełnić funkcji kierowniczych w spółce oraz nie mogą bezpośrednio podlegać członkom zarządu. Członkowie rady nadzorczej są wybierani przez akcjonariuszy. Najważniejszą funkcją rady nadzorczej jest ochrona interesów spółki, co jest równoznaczne z zasadą równego traktowania wszystkich akcjonariuszy

Kolejne dychotomiczne ujęcie ładu korporacyjnego eksponuje charakter **zależności występujących między kierownictwem spółki a akcjonariuszami**. Pierwsze podejście, które reprezentuje nurt konfliktu w teorii zarządzania korporacjami, oparte jest na założeniu, że między zarządem firmy i akcjonariuszami istnieje konflikt interesów, natomiast drugie zakłada istnienie konsensusu między organem zarządzającym i właścicielami firmy¹⁰. Implikacją przyjęcia jednej z tych dwóch relacji jest rola pełniona przez radę spółki. W sytuacji występowania konfliktu interesów podstawowym zadaniem rady jest ochrona interesów akcjonariuszy, co oznacza przede wszystkim potrzebę monitorowania działań zarządu firmy. Teoria konsensusu zakłada zbieżność interesów, co oznacza, że rada nie tylko pełni funkcje kontrolne, lecz także wspiera działania kierownictwa swoją wiedzą i doświadczeniem. Interesy właścicieli firmy są postrzegane przez radę spółki jako jeden z wielu celów działalności korporacji.

Konsekwencją występowania konfliktu lub konsensusu między właścicielami a menedżerami jest sposób, w jaki rady wykonują swoje obowiązki. Członkowie rady spółki komunikują się między sobą, a także z zarządem, akcjonariuszami oraz innymi interesariuszami w procesie przygotowywania i podejmowania decyzji oraz kontrolowania ich rezultatów. Istotne znaczenie ma określenie **orientacji rady spółki** we wspomnianym procesie komunikacji¹¹. Pod pojęciem tym należy rozumieć wspólne dla członków rady poglądy dotyczące różnych aspektów działania spółki¹², takich jak: sposobu, w jaki rada postrzega i ustala hierarchię ważności odnośnie do rynków, na jakich działa spółka oraz podmiotów, z którymi łączy ją określone relacje, a także wskaźników, które – według rady – w najlepszy sposób mierzą działalność spółki¹³. W sytuacji występowania konfliktu interesów najważniejszym zadaniem rady jest monitorowanie działań kierownictwa i ochrona interesów akcjonariuszy. Oznacza to finansową orientację rady. Finansowe aspekty działalności spółki są przedmiotem starannej kontroli, zarówno *ex ante*, jak i *ex post*. Priorytetem dla rady przy podejmowaniu decyzji jest ich wpływ na bieżącą kondycję finansową spółki oraz jej pozycję na rynku kapitałowym.

10 S. A. Zahra, J. A. Pearce, *Board of directors and corporate financial performance. A review and integrative model*, "Journal of Management" 1989, No. 15, s. 291–334.

11 K. Jonnergard i in., *The board's line of reasoning – financial and industrial orientation in corporate board work, unpublished paper*, Lund University, Lund 1996.

12 K. Jonnergard i in., *Opening up the black box – Lines of reasoning in the work of corporate boards*, Institute of Economic Research Working Papers, No. 1, Lund 1997, s. 4.

13 J. P. Walsh, J. K. Steward, *On the Efficiency of Internal and External Corporate Control Mechanisms*, "Academy Management Review" 1990, Vol. 15, No. 2, s. 421 – 458.

Determinuje to łatwość pozyskiwania kapitałów. Zbieżność interesów menedżerów i właścicieli decyduje o występowaniu orientacji przemysłowej. Tego typu rady są aktywne zarówno jeśli chodzi o określanie celów strategicznych firmy, formułowanie strategii działania, jak i ocenę wyników zastosowanej strategii. Aktywna rada poświęca szczególną uwagę sytuacji spółki na rynkach produktów i usług. Wiedza członków rady dotycząca tych aspektów funkcjonowania spółki jest wykorzystywana przy podejmowaniu decyzji o długookresowym charakterze.

Rozważania na temat **celu i społecznej odpowiedzialności korporacji** mogą być punktem wyjścia do sformułowania dwóch alternatywnych perspektyw funkcjonowania korporacji: finansowej i społecznej. Ta pierwsza opiera się na założeniu, że korporacja powinna być traktowana jako zbiór zasobów kapitałowych dostarczanych przez akcjonariuszy. Podstawowym celem korporacji staje się maksymalizacja korzyści akcjonariuszy, przede wszystkim przez maksymalizację rynkowej wartości przedsiębiorstwa. Istotę takiego rozumienia korporacji ujął w jednej ze swoich prac Milton Friedman: „Niewiele twierdzeń może tak podważyć fundamenty naszego wolnego społeczeństwa jak przekonanie funkcjonariuszy korporacji, że istnieje inna społeczna odpowiedzialność korporacji niż przynoszenie takich korzyści dla akcjonariuszy, jak to jest możliwe”¹⁴.

W perspektywie społecznej akcentuje się występowanie swobodnego kontraktu między firmą a społeczeństwem. Kreowanie korzyści dla akcjonariuszy wymaga zachowania równowagi między inwestowaniem w zasoby materialne organizacji – rzeczowe i ludzkie – oraz szeroko rozumiane zasoby niematerialne – reputację korporacji¹⁵. Ocena tego rodzaju inwestycji oznacza konieczność uwzględnienia aspektów nie tylko biznesowych, lecz także społecznych. Współczesne przedsiębiorstwo należy do społeczeństwa i jego celem powinno być również kreowanie społecznych korzyści, wynikających z jego działań. „Biznes nie może być postrzegany jako odseparowana instytucja o czysto ekonomicznym charakterze, lecz jako integralna część społeczeństwa”¹⁶.

Finansową i społeczną perspektywę korporacji można ująć alternatywnie, akcentując to, czyje interesy – **akcjonariuszy czy interesariuszy** – powinny być traktowane jako nadrzędne i w jaki sposób determinuje to standardy ładu korporacyjnego. Perspektywa akcjonariuszy wskazuje na zjawisko rozdzielenia własności od zarządzania i wynikający z tego

14 M. Friedman, *Capitalism and Freedom*, Chicago 1982, s. 133.

15 P. Urbanek, *Wynagrodzenia zarządu w spółkach kapitałowych*, Warszawa 2006, s. 30–31.

16 M. Marcinkowska, *Wartość banku. Kreowanie wartości i pomiar wyników działalności banku*, Łódź 2003, s. 24.

dualizm celów menedżerów i akcjonariuszy. Z tego punktu widzenia ład korporacyjny odnosi się do metod, za pomocą których dostarczyciele zasobów finansowych dla korporacji zapewniają sobie zwrot z inwestycji¹⁷ lub, jak to zostało ujęte przez J. Tirole, „standardowa definicja *corporate governance* dla ekonomistów lub prawników odnosi się do ochrony interesów akcjonariuszy”¹⁸. Zdaniem innego autora, nadzór korporacyjny jest reakcją na występowanie problemu agenta między inwestorami i menedżerami, którzy mają rozbieżne interesy¹⁹. W innym ujęciu nadzór korporacyjny obejmuje zespół instytucji łagodzących konflikt interesów między akcjonariuszami i menedżerami²⁰. Kolejni autorzy traktują nadzór korporacyjny jako formalny system odpowiedzialności naczelnej kadry kierowniczej wobec akcjonariuszy²¹.

Drugie, szersze ujęcie ładu korporacyjnego, akcentuje społeczną odpowiedzialność, jaką ponoszą osoby zarządzające korporacjami. W tym rozumieniu nadzór korporacyjny jest to zbiór zintegrowanych mechanizmów: regulacyjnych (formalnoprawnych), rynkowych i wewnętrznych, za pomocą których decyzje i wybory podejmowane przez kierownictwa spółek są zgodne z celami akcjonariuszy i innych grup interesów związanych z działalnością spółki. W tym kontekście, przez nadzór rozumie się całą sieć formalnych i nieformalnych relacji obejmujących sektor korporacji oraz konsekwencje dla społeczeństwa jako całości.

H. Hugh, wychodząc od oceny funkcji pełnionych przez rady spółek, wyprowadza kolejną typologię nadzoru, obejmującą dwie teoretyczne perspektywy: instytucjonalną i wyborów strategicznych²². Pierwsza odnosi się do kwestii wyjaśnienia, w jaki sposób struktury i procesy w organizacji ewoluują jako skutek socjalizacji i instytucjonalizacji. Daje to deterministyczne teoretyczne ramy w postaci norm środowiskowych i presji społecznej, będące poza kontrolą organizacji jako determinanty jej działania i wyników. W perspektywie wyborów strategicznych uwaga koncentruje się na działaniach podejmowanych przez członków organizacji w celu adaptacji do zewnętrznych oczekiwań. Stanowi to podstawę niedeterministycznego wyjaśnienia struktur, procesów i wyników organizacji.

17 A. Shleifer, R. W. Vishny, *A Survey of Corporate Governance*, “The Journal of Finance” 1997, Vol. 52, No. 2, s. 737.

18 J. Tirole, *Corporate Governance*, “Econometrica” 2001, Vol. 69, No. 1, s. 1.

19 S. Franzini, *Corporate Governance in Theory and Practice*, “Journal of Politics and International Affairs”, Spring 2009, s. 79.

20 P. Urbanek, *Nadzór korporacyjny a wynagrodzenia menedżerów*, Łódź 2005, s. 7.

21 K. Keasey i in., *Corporate Governance. Economic, Management, and Financial Issues*, Oxford 1997, s. 2.

22 H. Hung, *A typology of the theories of the roles of governing boards*, “Corporate Governance Research Papers” 1998, Vol. 6, No. 2, s. 102–103.

Uwzględnienie narodowej architektury instytucjonalnej w opisie standardów i praktyki ładu korporacyjnego może być punktem wyjścia do przedstawienia kolejnego dychotomicznego podziału teorii *corporate governance*. Istnieje grupa teorii, prezentujących generalny model nadzoru opisywany na poziomie mikro, w którym nie ma odniesień do specyfiki systemów narodowych. Wspólnym mianownikiem takiego podejścia jest przyjęcie paradygmatu efektywności korporacji jako nadrzędnej perspektywy oceny standardów nadzoru. Z drugiej strony podkreśla się coraz częściej, że występowanie zróżnicowanych narodowych systemów ładu korporacyjnego daje podstawę do przyjmowania odmiennej, makroekonomicznej perspektywy nadzoru. Gospodarki narodowe, podobnie jak korporacje, mają przewagi konkurencyjne, wynikające z ich potencjałów, uzasadniających międzynarodowe specjalizacje, wzmocnione przez procesy globalizacji²³.

W tabeli 1. przedstawiono podsumowanie zaprezentowanych ujęć ładu korporacyjnego, ze wskazaniem skrajnych cech wyznaczających obszar stosowanych w praktyce rozwiązań i standardów nadzorczych.

Tabela 1. Dychotomia teoretycznych perspektyw ładu korporacyjnego

Dominujący kontekst	Dychotomiczne ujęcia	
1	2	
Domena	Nadzór jako domena prawna	Nadzór jako determinanta efektywności ekonomicznej
Typ relacji	Nadzór „wewnętrzny” – relacje wewnątrz korporacyjne	Nadzór „zewnątrzny” – regulacje prywatnych korporacji przez państwo
Istota korporacji	Korporacja jako „naturalny” produkt interakcji gospodarczych	Korporacja jako „sztuczne” zjawisko będące wytworem państwa
Mechanizmy nadzoru	Zewnętrzne – rynkowe	Wewnętrzne – rady spółek
System kontroli nad korporacją	Model otwarty (<i>outsider</i>)	Model zamknięty (<i>insider</i>)
Zadania mechanizmów ładu korporacyjnego	Ochrona akcjonariuszy przed oportunistycznymi działaniami menedżerów	Ochrona akcjonariuszy mniejszościowych przed oportunistycznym akcjonariusza dominującego
Organy władzy w spółce	Model monistyczny – rada dyrektorów	Model dualistyczny – rada nadzorcza, zarząd
Zależności między kierownictwem a akcjonariuszami	Konflikt interesów	Zbieżność interesów

23 G. Charreaux, *Corporate Governance Theories: From Micro Theories to National Systems Theories*, “Working Papers of FARGO”, December 2004, No. 1041202, s. 18.

Tabela 1. (cd.)

1	2	
Orientacja rady spółki	Orientacja finansowa	Orientacja przemysłowa
Cel i społeczna odpowiedzialność korporacji	Perspektywa finansowa – akcjonariuszy	Perspektywa społeczna – interesariuszy
Funkcje pełnione przez rady spółki	Perspektywa instytucjonalna – normy środowiskowe i presja społeczna jako determinanty działania korporacji	Perspektywa wyborów strategicznych – adaptacja organizacji do zewnętrznych oczekiwań
Perspektywa badawcza	Perspektywa mikroekonomiczna – menedżerowie i korporacje	Perspektywa makroekonomiczna – narodowa architektura instytucjonalna

Źródło: opracowanie własne.

1.3. Narodowy kontekst ładu korporacyjnego

Pod pojęciem narodowego system ładu korporacyjnego należy rozumieć „bardziej lub mniej specyficzną dla danego kraju strukturę legislacyjnych, instytucjonalnych i kulturalnych czynników kształtujących wzorce oddziaływania grup interesów na decyzje podejmowane przez kadre kierowniczą”²⁴. Istniejące w każdym kraju standardy, mechanizmy, instytucje, procedury ładu korporacyjnego tworzą szczególny narodowy kontekst instytucjonalnych reguł formalnych (doktryna prawna i ekonomiczna, priorytety polityczne, organizacja rynków finansowych) i nieformalnych (historia, kultura, etyka, system wartości, moralność). Daje to asumpt do wyróżnienia dwóch skrajnych systemów *corporate governance*: orientacji rynkowej – anglosaski i sieciowej – kontynentalny (oparty na relacjach w środowisku). W bardziej rozbudowanej typologii systemów nadzoru wyróżnia się dodatkowo model łańciskowy i model japoński, których rozwiązania plasują je między modelami anglosaskim i kontynentalnym²⁵.

Badania teorii i praktyki ładu korporacyjnego przez długi okres koncentrowały się na analizie zjawisk zachodzących w korporacjach funkcjonujących w krajach anglojęzycznych, w tym przede wszystkim w Stanach Zjednoczonych²⁶. Punktem wyjścia było przeświadczenie, że

24 J. Weimer, J. C. Pape, *The Taxonomy of Systems of Corporate Governance*, “Corporate Governance. An International Review” 1999, Vol. 7, s. 153.

25 *Ibidem*.

26 A. Shleifer, R. Vishny, *A Survey of Corporate Governance*, National Bureau of Economic Research, “Working Paper” 5554, Cambridge, MA 1996, s. 6.

system amerykański czy też wzorce amerykańskich relacji korporacyjnych osiągnęły swoisty szczyt w rozwoju standardów nadzoru, a systemy występujące w innych krajach znajdują się daleko w tyle na swojej ścieżce ewolucyjnych zmian.

Doświadczenia takich krajów jak Japonia i Niemcy pokazały, że nie tylko instytucje decydujące o strukturze własności i kontroli nad korporacją, lecz także zaangażowanie strategicznych interesariuszy: pracowników, dostawców, klientów i innych odgrywa istotną rolę w zdobywaniu przewag konkurencyjnych. Uwarunkowania narodowe obejmują dodatkowo takie czynniki, jak²⁷: koncepcję korporacji, formę organu nadzorującego, stopień koncentracji własności i typ akcjonariusza dominującego, wpływ grup interesów na proces decyzyjny, rolę giełdy i sektora bankowego, prawo upadłościowe, aktywność rynku kontroli korporacji, politykę wynagradzania kadry kierowniczej, horyzont czasowy decyzji.

Przyjmując przedstawione rozumowanie, dotyczące wyższości standardów i cech ładu korporacyjnego, które składają się na anglosaski typ nadzoru, można podjąć próbę oceny narodowych systemów, wykorzystując do tego celu przedstawione w poprzednim punkcie wybrane aspekty ładu korporacyjnego. Wymaga to przyjęcia zestawu wskaźników charakteryzujących systemy narodowe. Powinny być wystandaryzowane w taki sposób, żeby rosnące ich wartości wskazywały na zbliżanie się opisywanej cechy ładu korporacyjnego do wzorcowej postaci, charakteryzującej model anglosaski.

Kluczowymi cechami różniącymi systemy anglosaski i kontynentalny są:

- organy władzy w spółce;
- mechanizmy nadzoru;
- nadrzędny cel korporacji;
- system kontroli nad korporacją;
- orientacja rady.

Biorąc pod uwagę pierwszą cechę ładu korporacyjnego, różnicującą narodowe systemy, można wyróżnić trzy stosowane w praktyce rozwiązania determinowane przez obowiązujące regulacje prawne. W większości krajów obowiązuje jeden wybrany model: monistyczny (z radą dyrektorów) lub dualistyczny (z zarządem i radą nadzorczą). Możliwe jest takie rozwiązanie, w którym spółki mogą wybierać jeden z tych dwóch modeli. Taka sytuacja występuje m.in. we Francji. Miernikiem służącym do oceny tej cechy ładu może być odsetek spółek wykorzystujących monistyczny model organów nadzoru.

27 J. Jeżak, *Ład korporacyjny. Doświadczenia światowe oraz kierunki rozwoju*, Warszawa 2010, s. 164.

Kolejnym aspektem służącym do opisu narodowych systemów ładu korporacyjnego jest znaczenie dwóch alternatywnych mechanizmów nadzoru: zewnętrznego (rynkowego) i wewnętrznego (rada spółki). Dla potrzeb pozycjonowania mechanizmów stosowanych w różnych krajach może być przyjęta ocena roli rynku kontroli korporacji. Efektywność tego mechanizmu zależy przede wszystkim od poziomu rozwoju rynku kapitałowego, stopnia płynności obrotu akcjami, stopnia uzależnienia ich kursów od trendów występujących na międzynarodowych rynkach kapitałowych. Można tutaj uwzględnić szereg wskaźników, które pokazują znaczenie tego rynku, takich jak: liczba transakcji wrogich fuzji i przejęć do liczby spółek notowanych na rynku kapitałowym oraz wartość takich transakcji do kapitalizacji giełdy. Ze względu na dostępność porównywalnych danych, które mogą być zebrane dla różnych krajów, wskaźnikiem odzwierciedlającym potencjalną rolę rynku kapitałowego w procesach nadzoru jest relacja kapitalizacji giełdy do PKB.

Nadrzędny cel korporacji stanowi następną dychotomiczną cechę ładu korporacyjnego, wyróżniającą dwie perspektywy korporacji: akcjonariuszy i interesariuszy. Kwantyfikacja tego celu w praktyce jest trudna, ponieważ wymaga odpowiedzi na szereg pytań: Do kogo należy korporacja? Przed kim odpowiadają osoby zarządzające korporacją? Gdzie leży granica odpowiedzialności korporacji? Jedną z metod umożliwiających identyfikację jednej z tych dwóch perspektyw teoretycznych są badania ankietowe, w których zbierane są opinie osób zarządzających spółkami²⁸. W badaniach przeprowadzonych na próbie spółek z pięciu krajów, czołowi menedżerowie musieli wskazać jedną z dwóch alternatyw:

- spółka istnieje dla interesu wszystkich interesariuszy;
- interes akcjonariuszy ma największy priorytet.

Odpowiedź na tak sformułowane pytanie wskazuje znaczenie każdej z dwóch alternatywnych perspektyw korporacji.

System kontroli nad korporacją stanowi kolejną cechę różnicującą modele anglosaski i kontynentalny. Prosty miernikiem pozycjonującym narodowe systemy w stosunku do teoretycznych modeli – outsiderskiego i insiderskiego – są dane pokazujące koncentrację własności w spółce. W publikacjach poświęconych tej problematyce najczęściej wykorzystywane są dwa zestawy informacji: mediana odsetka pakietu akcji/głosów pierwszego akcjonariusza lub pięciu największych akcjonariuszy. Przy takim zdefiniowaniu tej zmiennej ma ona charakter destymulacyjny, dlatego w celu zapewnienia jej zgodności z pozostałymi zmiennymi należy określić medianę pakietu akcji/głosów pozostałych akcjonariuszy, poza największym/największymi.

28 M. Yoshimori, *Whose Company Is It? The Concept of the Corporation in Japan and the West*, "Long Range Planning" 1995, Vol. 28, No. 4, s. 52.

Ostatnia z przyjętych do oceny cech ładu korporacyjnego odwołuje się do przedstawionej orientacji rady spółki. Determinuje to priorytety, jakimi kieruje się rada przy ocenie różnego rodzaju decyzji. Priorytet finansowy cechujący system anglosaski oznacza dążenie przede wszystkim do realizacji krótkookresowych celów finansowych. Priorytet przemysłowy charakterystyczny dla systemu kontynentalnego wskazuje, iż rada koncentruje się na aspektach związanych z przetrwaniem i długookresowym rozwojem firmy. Identyfikacja tego, z którym priorytetem mamy do czynienia wymaga badań jakościowych, oceniających wzorce zachowań i postaw reprezentowanych przez członków rady. W przywołanych badaniach respondenci wybierali jedną z dwóch alternatyw²⁹:

- kierownictwo spółki powinno realizować politykę wypłat dywidendy, nawet jeżeli oznaczałoby to konieczność redukcji zatrudnienia;
- kierownictwo powinno zapewniać stabilność zatrudnienia, nawet kosztem redukcji dywidend.

Odsetek odpowiedzi twierdzących na pierwsze pytanie wskazuje typ orientacji spółki.

W tabeli 2. przedstawiono metody pozycjonowania każdej z opisywanych cech ładu korporacyjnego.

Tabela 2. Pozycjonowanie narodowych kontekstów ładu korporacyjnego

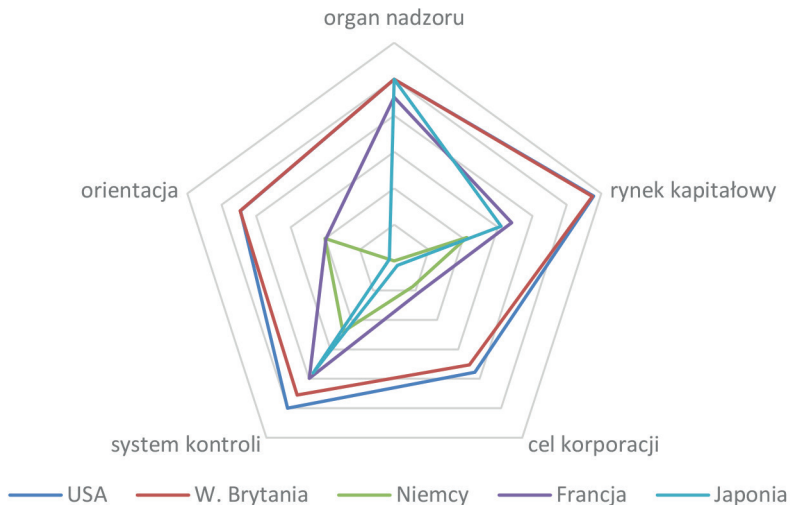
Cecha ładu korporacyjnego	Metoda pomiaru
Organ nadzoru	Udział spółek z monistycznym modelem nadzoru
Mechanizmy nadzoru	Kapitalizacja rynku kapitałowego do PKB
Cel korporacji	Interes akcjonariuszy jako nadrzędny cel korporacji
System kontroli	Stopień koncentracji własności – mediana pakietu akcji największego akcjonariusza
Orientacja	Priorytet finansowy – polityka dywidend

Źródło: opracowanie własne.

Na schemacie 1 przedstawione zostały narodowe systemy ładu korporacyjnego dla pięciu krajów: Stanów Zjednoczonych, Wielkiej Brytanii, Niemiec, Francji i Japonii, odwzorowane w pięciowymiarowym modelu uwzględniającym opisane cechy. Uzyskane wyniki wskazują istnienie dwóch narodowych systemów zbliżonych do modeli anglosaskiego i kontynentalnego. W tym pierwszym mieszczą się systemy amerykański i brytyjski, dla których suma cech indywidualnych wynosi odpowiednio 480% i 466%. Dla gospodarki amerykańskiej wszystkie wskaźniki użyte w analizie osiągnęły najwyższe wartości. W modelu kontynentalnym

²⁹ *Ibidem*, s. 53.

mieści się system niemiecki z całkowitą oceną wynoszącą niecałe 150%. Na tak niską wycenę systemu niemieckiego największy wpływ miały organy władzy w spółce. Z badanych krajów tylko spółki niemieckie stosują dualistyczny model. Kolejną cechą odróżniającą system niemiecki jest też relatywnie większe znaczenie perspektywy interesariuszy. Interesujące wyniki wystąpiły dla systemu japońskiego – pozycjonują go między modelami skrajnymi. Jednocześnie cechy indywidualne świadczą o podobieństwie do modelu anglosaskiego lub kontynentalnego. Dotyczy to szczególnie celu korporacji i orientacji. W badaniach użytych dla potrzeb modelu, japońskie korporacje wskazywały zdecydowanie na perspektywę interesariusza oraz orientację przemysłową.



Schemat 1. Pozycjonowanie narodowych systemów ładu korporacyjnego

Źródło: opracowanie własne na podstawie X. Vivies, *Corporate Governance. Theoretical and Empirical Perspectives*, Cambridge 2000, s. 52–53; A. Adamska, *Własność i kontrola...*, s. 65; E. Gedajlovic, D. M. Shapiro, *Ownership Structure and Firm Profitability in Japan*, "Academy of Management Journal" 2002, Vol. 45, No. 2, s. 570.

Przedstawiona metoda pozycjonowania narodowych systemów ładu korporacyjnego wykorzystuje tylko pięć aspektów, służących do oceny tych systemów. Uwzględnienie kolejnych cech jest uwarunkowane możliwością zebrania porównywalnych informacji dla badanych krajów.

1.4. Przegląd teorii – teorie ortodoksyjne

1.4.1. Teoria agencji

Teoria agencji jest dominującym nurtem teoretycznym, wykorzystywanym do opisu procesów składających się na ład korporacyjny. Stała się ona „kamieniem węgielnym” rozważań dotyczących ładu korporacyjnego³⁰. Osią rozumowania jest tzw. problem agenta lub relacja agencji, które można zdefiniować jako kontrakt, w którym jedna strona (pryncypał) angażuje drugą stronę (agenta) do świadczenia usług w swoim imieniu, co pociąga za sobą delegację części uprawnień decyzyjnych na agenta³¹. Agent za wykonywane obowiązki otrzymuje wynagrodzenie i oczekuje się od niego działań zgodnych z interesami pryncypała³².

Problem agencji jest elementem tzw. kontraktowego ujęcia firmy. W podejściu tym firma jest traktowana jako wiązka kontraktowych relacji, występujących między osobami i instytucjami, charakteryzujących się istnieniem rozbieżnych roszczeń rezydualnych w stosunku do aktywów i przepływów gotówkowych, będących w posiadaniu firmy³³. Prawa własności mogą być sprzedawane bez konieczności uzyskania pozwolenia ze strony innych uczestników kontraktu. Przedsiębiorstwo jest prawomocnym zjawiskiem, a zarazem stanowi swoistą grę interesów, w której skupia się kompleksowy proces przywracania równowagi w aspekcie kontraktowych relacji występujących między różnymi jednostkami posiadającymi konfliktowe, sprzeczne cele i dążenia.

Implikacją kontraktowego ujęcia firmy jest założenie, że dominującą tendencją w zachowaniu stron kontraktu są postawy oportunistyczne. Skłania to uczestników do minimalizacji swojego wkładu, powodującej wstępowanie niepewności co do realizacji kontraktów. Redukcja niepewności wymaga monitoringu i pociąga za sobą koszty, określane w literaturze jako koszty agencji. Obejmują one koszty konstrukcji kontraktu, koszty monitorowania menedżerów, koszty ubezpieczeń agenta oraz straty rezydualne, wynikające ze spadku dobrobytu pryncypała³⁴.

30 L. L. Lan, L. Heracleous, *Rethinking agency theory: the view from law*, „Academy of Management Review” 2010, Vol. 35, s. 294.

31 M. C. Jensen, W. H. Meckling, *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure*, „Journal of Financial Economics” 1976, Vol. 3, No. 4, s. 308.

32 K. M. Eisenhardt, *Agency Theory: An Assessment and Review*, „Academy of Management Review” 1983, Vol. 8, No. 1, s. 58.

33 A. Shleifer, R. W. Vishny, *A Survey of Corporate Governance*, „The Journal of Finance” 1997, Vol. 52, No. 2, s. 740–741.

34 M. C. Jensen, W. H. Meckling, *Theory of the firm...*, s. 308.

Wysokość kosztów agencji zależy m.in. od łatwości, z jaką menedżerowie mogą przedkładać własne cele nad cele akcjonariuszy w procesie podejmowania decyzji, kosztów pomiaru efektywności menedżerskiej, kosztów implementacji systemów motywacyjnych zbliżających preferencje obu stron, kosztów tworzenia i narzucania behawioralnych zasad postępowania³⁵.

Problem agencji można traktować jako szczególny przypadek kontraktu zakładającego asymetrię pozycji stron kontraktu. Jest to szczególnie widoczne w aspekcie dostępu do informacji, gdy jedna ze stron ma więcej danych na temat podstawowych faktów ekonomicznych niż druga. Implikacją takiej sytuacji może być niespójność bodźców, która jest efektem podejmowania działań sprzecznych z interesami uczestniczących podmiotów, trudności w zawieraniu opłacalnych transakcji, problemów z formułowaniem prawidłowych wniosków na podstawie zachowań innych. Motywem podnoszonym przez większość autorów zajmujących się tą problematyką staje się kwestia ustanowienia i utrzymania wzajemnie satysfakcjonujących zachowań w sytuacji potencjalnie konfliktowych dążeń stron, kontraktów, niepewności, niekompletności i asymetrycznie rozłożonej informacji³⁶.

Jeżeli obie strony kontraktu dążą do maksymalizacji własnej użyteczności, prawdopodobna staje się sytuacja, kiedy działania agenta nie będą zgodne z interesami pryncypała. Kluczowym problemem staje się opis mechanizmu, który rozwiązałby problem agenta. Pryncypał ma do wyboru dwie opcje: zastosowanie mechanizmu kontraktowego lub bezpośredni monitoring poczynania agenta. Pierwszą z nich jest kontrakt oparty na wynikach. Tego rodzaju kontrakt zbliża preferencje agenta i pryncypała, ponieważ korzyści osiąmane przez każdą ze stron zależą od tego samego rodzaju działań, a to oznacza, że agent jest bardziej skłonny do zachowań zgodnych z interesem pryncypała. Drugie rozwiązanie polega na wykorzystaniu systemu informowania pryncypała o poczynaniach agenta. Ogranicza to oportunistyczne poczynania agenta, który zdaje sobie sprawę, że istnieje możliwość skutecznego monitorowania jego zachowań.

1.4.2. Teoria służebności

Teoria służebności prezentuje odmienny obraz relacji wewnątrz korporacyjnych w stosunku do tego, który wyłania się z teorii agencji. Menedżerowie nie są motywowani celami indywidualnymi, nie ma konfliktu interesów między nimi a akcjonariuszami. Fundamentalnym

35 *Ibidem*, s. 328.

36 B. M. Oviat, *Agency and Transaction Cost Perspective on the Manager-Shareholder Relationship: Incentives for Congruent Interests*, "Academy of Management Review" 1988, Vol. 13, No. 2, s. 214-215.

założeniem tej koncepcji teoretycznej jest przewodni motyw, którym kierują się menedżerowie, czyli dążenie do wykonywania „dobrej roboty”³⁷. Oznacza to, że nie występują tutaj problemy z motywowaniem osób zarządzających spółkami. Istotne są niefinansowe motywacje, którymi kierują się osoby zarządzające przedsiębiorstwami. Zalicza się do nich: dążenie do sukcesu i uznania, wewnętrzna satysfakcja z osiągnięć zawodowych, poszanowanie dla autorytetów, etyka pracy³⁸. Menedżerowie budują swoją pozycję i reputację, gdy zarządzane przez nich korporacje osiągają sukcesy i dobre wyniki finansowe, co jest podstawą kreowania wartości dla akcjonariuszy. Tego rodzaju motywacje zachowań menedżerów wychodzą poza schemat postaw oportunistycznych, będących osią teorii agencji.

Uzasadnieniem zachowań menedżerów są tezy formułowane na gruncie psychologii społecznej. Zgodnie z nimi, stewardów cechują postawy kolektywistyczne. Obszar podejmowanych przez nich wyborów jest ograniczany przez przekonanie, że zachowania proorganizacyjne przyniosą im większą użyteczność niż oportunistyczne dążenie do realizacji własnych indywidualnych celów³⁹. Menedżerowie, realizując cele organizacji i akcjonariuszy – maksymalizację bogactwa – osiągają również własne cele – maksymalizację funkcji użyteczności. W tym kontekście ich zachowania można uznać za racjonalne. Akcjonariusze mogą zatem oczekiwać maksymalizacji swoich korzyści mierzonych stopą zwrotu z inwestycji w sytuacji, kiedy korporacja jest efektywnie zarządzana przez profesjonalistów mających odpowiednie kwalifikacje, dysponujących wiedzą i dostępem do informacji oraz zaangażowanych w sprawę firmy.

Realokacja uprawnień decyzyjnych od akcjonariuszy do profesjonalnych menedżerów może mieć pozytywny wpływ na rozwój korporacji nawet w sytuacji konfliktu interesów. Taka sytuacja ma miejsce w heterogenicznej organizacji, w której występują konkurencyjne cele akcjonariuszy i różnych grup interesariuszy. Ponieważ większość interesariuszy jest zainteresowana sukcesami organizacji, menedżerowie, którzy działają w interesie korporacji i prowadzą do kreowania jej bogactwa, przyczyniają się tym samym do zaspokajania roszczeń i działania na rzecz innych zainteresowanych i związanych z korporacją jednostek.

37 M. M. Muth, L. Donaldson, *Stewardship Theory and Board Structure: a Contingency Approach*, „Corporate Governance” 1998, Vol. 6, No. 1; J. H. Davis i in., *Toward a Stewardship Theory of Management*, „Academy of Management Journal” 1997, Vol. 22, No. 1, s. 20–47.

38 M. M. Muth, L. Donaldson, *Stewardship Theory...*, s. 6.

39 J. H. Davis i in., *Toward...*, s. 24.

Nadrzędnym dezyderatem dla instytucji nadzorczych jest znalezienie takich struktur organizacyjnych, które zapewnią efektywną koordynację⁴⁰. Kontrola lub monitoring, które są mechanizmami wykorzystywanymi w sytuacji występowania konfliktu interesów w przypadku postaw opisywanych w teorii służebności, mogą się okazać nieskuteczne, ponieważ będą osłabiać motywację menedżerów. Są oni „graczami w drużynie”, a optymalne struktury nadzorcze powinny autoryzować ich działania, które służą jak najlepszej realizacji celów akcjonariuszy. Konieczne jest więc stymulowanie postaw proorganizacyjnych przez przekazanie menedżerom władzy i dużego zakresu autonomii decyzyjnej. Przykładem rozwiązania wzmacniającego pozycję stewarda jest dualizm funkcji dyrektora generalnego i przewodniczącego rady dyrektorów.

Relacja służebności determinuje rolę rady spółki. Rada staje się instytucją, której zadaniem jest nie tylko reprezentowanie akcjonariuszy (rola służebna), lecz także ochrona ich interesów przez zapewnienie efektywnego zarządzania spółką (rola kontrolna)⁴¹. Rada to również członek koalicji. Powinna być aktywna na etapie formułowania oraz implementacji strategii. Szczególnie chodzi tutaj o ocenę propozycji przedstawianych przez kierownictwo i rekomendowanie ich modyfikacji. Jest to najważniejszy obszar współuczestniczenia rady w procesach zarządzania strategicznego. Tego typu postawy dodatkowo zachęcają menedżerów do analizowania i artykułowania ich planów, propozycji i sugestii jako efektu merytorycznych dyskusji aranżowanych przez aktywne i zaangażowane rady spółek.

1.4.3. Teoria interesariuszy

Obraz korporacji w świetle teorii interesariuszy zawarty jest w dwóch kluczowych pytaniach: jaki jest nadrzędny cel organizacji oraz na czym polega odpowiedzialność kadry kierowniczej wobec interesariuszy⁴².

Korporacja w ujęciu teorii interesariuszy jest traktowana jako koalicja różnych grup interesów – interesariuszy, które są powiązane na wiele sposobów z jej działalnością. Interesariusze to „każda grupa lub jednostka, która wpływa lub podlega wpływowi realizowanych przez firmę celów”⁴³. Według innej definicji są to „jednostki lub grupy, które w sposób dobrowolny lub przymusowy przyczyniają się do tworzenia bogactwa

40 L. Donaldson, *The Ethereal Hand: Organizational Economics and Management Theory*, „Academy of Management Review” 1990, Vol. 15, No. 3, s. 377.

41 S. A. Zahra, *Increasing the Board's Involvement in Strategy*, „Long Range Planning” 1992, No. 6, s. 109–111.

42 R. E. Freeman i in., *Stakeholder Theory and “The Corporate Objective Revisited”*, „Organization Science” 2004, Vol. 15, No. 3, s. 364.

43 R. E. Freeman, *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, London 1984.

korporacji przez dostarczanie zasobów i w konsekwencji stają się potencjalnymi beneficjentami lub ponoszą z tego tytułu ryzyko⁴⁴. W tym kontekście firma może być postrzegana jako „wiązka specyficznych zasobów” dostarczanych przez różne grupy interesariuszy⁴⁵. Wartość tych zasobów jest znikoma poza organizacją. Prowadzi to do występowania alternatywnego w stosunku do agencyjnych relacji kontraktowych mechanizmu alokacji władzy w korporacji. Źródłem władzy jest kontrola nad kluczowymi zasobami. Kreuje to większe korzyści niż prawa wynikające z własności.

Pojęcie interesariuszy obejmuje pracowników, klientów, dostawców, banki, władze lokalne i agendy rządowe, partie polityczne, organizacje społeczne itp. Są to więc jednostki dostarczające przedsiębiorstwu niezbędnej do działalności infrastruktury rynkowej i legislacyjnej oraz różnego rodzaju zasoby: pracy, kapitałowe, finansowe, dóbr produkcyjnych, przestrzeni i innych dóbr pierwotnych. Oczekiwania każdej z grup interesów wchodzi w konflikt z dążeniami innych grup i całej organizacji. Roszczenia te nie mogą być w pełni zaspokojone ze względu na ograniczone zasoby, jakimi dysponuje organizacja. Pracownicy oczekują wysokich płac, możliwości rozwoju zawodowego, systemów emerytalnych, dobrych warunków pracy; menedżerowie – wynagrodzeń, władzy, sukcesów zawodowych i prestiżu; akcjonariusze – wypłaty wysokich dywidend i wzrostu ceny akcji; kredytodawcy – spłaty zobowiązań w terminie; klienci domagają się niskich cen i dobrej jakości produktów; dostawcy – gwarancji stałych kontraktów; lokalne władze i społeczności – poprawy jakości życia. Warunkiem przetrwania i rozwoju firmy jest pogodzenie sprzecznych celów przez utrzymanie równowagi reprezentowanych interesów. Najważniejszą rolę w tym procesie odgrywa kierownictwo korporacji. Jest to jedyna grupa, która wchodzi w kontraktowe związki ze wszystkimi innymi interesariuszami i ma bezpośrednią kontrolę nad aparatem decyzyjnym⁴⁶. Kadra kierownicza korporacji przestaje pełnić jedynie funkcję agenta w relacjach z akcjonariuszami, a staje się kreatorem relacji z interesariuszami.

Istotną konstatacją teorii interesariuszy jest to, że organizacje są częścią szerszego systemu, który obejmuje zarówno interakcje biznesowe, jak i społeczne. Implikacją tego stanu rzeczy jest określenie celu korporacji, który powinien być postrzegany jako dążenie do osiągnięcia równowagi między często sprzecznymi celami grup interesów związanych z działalnością korporacji. W tej sytuacji wartość dla akcjonariuszy jako nadrzędny

44 J. E. Post i in., *Managing the Extended Enterprise: The New Stakeholder View*, "California Management Review" 2002, Vol. 45, No. 1, s. 8.

45 R. G. Rajan, L. Zingales, *Power in a Theory of the Firm*, "Quarterly Journal of Economics", May 1998, s. 390.

46 C. W. L. Hill, T. M. Jones, *Stakeholder – Agency Theory*, "Journal of Management Studies", March 1992, s. 134.

cel korporacji zostaje zastąpiona wartością dla interesariuszy lub – ujmując to szerzej – kreacją bogactwa. Misją korporacji staje się identyfikacja możliwości, które jednocześnie zapewniają korzyści jednostce i społeczeństwu. Można wskazać szereg argumentów na poparcie tej koncepcji⁴⁷:

- cel, jakim jest kreacja wartości dla interesariuszy, jest również w interesie akcjonariuszy;
- wartość dla interesariuszy jako cel korporacji tworzy właściwe zachęty dla menedżerów;
- jedna funkcja celu korporacji (wartość dla akcjonariuszy) utrudnia proces zarządzania korporacją;
- łatwiej zrobić z akcjonariusza interesariusza niż odwrotnie;
- akcjonariusze, w przeciwieństwie do interesariuszy, są chronieni za pomocą innych mechanizmów.

Teoria interesariuszy, podobnie jak teoria zasobowa, podkreśla szczególnie rolę rady spółki, która powinna być zaangażowana w procesy negocjowania i wypracowywania kompromisów z interesariuszami, zgodnych z celami spółki. Wymaga to, żeby reprezentanci kluczowych interesariuszy: właściciele, dostawców, klientów, pracowników, społeczności byli powoływani w skład rady⁴⁸. Partycypacja przedstawicieli interesariuszy w radzie spółki umożliwia rozszerzenie zakresu odpowiedzialności korporacji, która powinna działać w interesie ogółu społeczeństwa. W tej sytuacji jedną z głównych funkcji rad spółek staje się koordynacja działań, mająca na celu negocjowanie i osiąganie kompromisów między różnymi podmiotami. Kontrola nad korporacją zostaje podzielona między akcjonariuszy a inne grupy interesów.

Interesariusze różnią się pod względem znaczenia dla korporacji oraz rodzaju dostarczanych zasobów. Szczególne znaczenie ma tutaj specyficzność zasobu⁴⁹. Pod pojęciem tym należy rozumieć zasoby, które cechuje wysoka wartość, idiosynkratyczność, rzadkość, niedoskonała imitacyjność i standaryzacja, brak substytutów. Decydujące jest to, czy dany zasób może być przenoszony do alternatywnych zastosowań lub alternatywnych użytkowników bez utraty wartości produkcyjnej. Interesariusze, wnoszący taki wkład do korporacji, wymagają bardziej rozwiniętych standardów nadzorczych i zachęt w celu ochrony ich interesów.

Można wyróżnić trzy grupy interesariuszy: wiodących, kontraktowych i kontekstualnych⁵⁰. Do pierwszej zaliczamy interesariuszy, którzy

47 R. E. Freeman i in., *Stakeholder Theory...*, s. 366.

48 H. Hung, *A typology...*, s. 107.

49 O. E. Williamson, *Ekonomiczne instytucje kapitalizmu*, Warszawa 1998, s. 45–47.

50 M. A. Rodriguez i in., *Sustainable Development and the Sustainability of Competitive Advantage: A Dynamic and Sustainable View of the Firm*, "Creativity & Innovation Management" 2002, Vol. 11, No. 3.

odgrywają kluczową rolę w funkcjonowaniu korporacji. Są to akcjonariusze, inwestorzy, strategiczni partnerzy, pracownicy. Drugą grupę tworzą jednostki powiązane z korporacją biznesowymi relacjami kontraktowymi: instytucje finansowe, dostawcy, klienci. Zadaniem interesariuszy kontekstualnych jest uwiarygodnianie działalności biznesowej i pozyskiwanie dla niej politycznej i społecznej akceptacji. Zależy to od takich grup interesów, jak: administracja publiczna, władze i społeczności lokalne, media, opiniotwórcze gremia i ośrodki.

Inny podział uwzględnia dwa rodzaje roszczeń formułowanych przez interesariuszy: instrumentalne i normatywne (wynikające z wewnętrznego zaangażowania)⁵¹. Te pierwsze charakteryzują się umocowaniem w relacjach kontraktowych, a ich wycena ma charakter ekonomiczny. Oznacza to, że żadna z grup interesów nie może być traktowana w sposób priorytetowy, ponieważ można precyzyjnie określić ich wkład w proces tworzenia wartości. Drugie mają wymiar moralnych lub etycznych zobowiązań korporacji, wynikających z występowania trudnych do oszacowania czynników, takich jak marka, zaufanie, zaangażowanie, które jednak mają istotny wpływ na tworzenie długookresowych przewag konkurencyjnych. Przykład roszczeń instrumentalnych, zgłaszanych przez pracowników, stanowi wynagrodzenie, którego wypłatę gwarantuje umowa o pracę. Roszczeniem normatywnym może być prawo do niedyskryminacyjnego traktowania i zagwarantowanie dobrych warunków pracy.

Przyjęcie różnych typologii interesariuszy podkreśla różnice w naturze i zasadach ich działania oraz istocie i znaczeniu tego, co wnoszą do organizacji. To zaś wymaga wypracowania specyficznych typów relacji, łączących ich z korporacjami.

1.4.4. Teoria hegemonii menedżerskiej

Teoria hegemonii menedżerskiej nawiązuje do tezy postawionej przez A. Berle'go i G. Meansa wskazującej, że akcjonariusze, jako formalni właściciele korporacji, nie mają możliwości sprawowania nad nimi efektywnej kontroli⁵². Korporacje są kontrolowane przez profesjonalnych menedżerów, a rola rady spółki jest ograniczana do zatwierdzania decyzji podejmowanych przez zarząd. W tym kontekście rada spółki jest traktowana jako swoista „gumowa pieczęć”. Rada zajmuje się raczej kontrolowaniem i zatwierdzaniem propozycji prezesa zarządu niż

51 R. Garcia-Castro, M. A. Ariño, *On the Nature of Stakeholders' "stakes"*, 1st IESE Conference "Humanizing the Firm & Management Profession" 2008, June 30–July 2.

52 A. A. Berle, G. C. Means, *The Modern Corporation and Private Property*, New York 1932.

inicjowaniem określonych działań. Bardziej aktywne zachowania rady występują w okresach kryzysu.

Można wskazać kilka przyczyn kontroli menedżerskiej⁵³. Pierwsza z nich została opisana w pracy A. Berle'go i G. Meansa. Na podstawie badań przeprowadzonych w największych amerykańskich korporacjach publicznych udowodnili oni, że cechą charakterystyczną amerykańskiego modelu struktury korporacji jest rozproszona własność w rękach dużej liczby drobnych akcjonariuszy i kontrola po stronie menedżerów zarządzających korporacjami. Druga wynika z asymetrii informacji występującej między naczelną kadrą kierowniczą a akcjonariuszami, ale również dyrektorami zewnętrznymi zasiadającymi w radzie spółki. Po trzecie kadra kierownicza zarządzająca korporacjami, osiągającymi wysokie zyski, może zmniejszyć swoją zależność od finansowania w formie kapitału dostarczanego przez akcjonariuszy, wykorzystując do tego celu zyski zatrzymane. Rola kadry kierowniczej, a szczególnie dyrektora generalnego, wynika również z trybu powoływania osób zasiadających w radzie spółki oraz sposobu działania rady. To dyrektor generalny decyduje o składzie rady, porządku i programach posiedzeń, priorytetach i procedurach⁵⁴. Ma wpływ na jakość, zakres i częstotliwość informacji na temat działalności spółki przekazywanych radzie. Jest to widoczne przede wszystkim w spółkach funkcjonujących w ramach modelu monistycznego. Silna pozycja prezesa jest możliwa również w modelu dualistycznym. Należy również wskazać znaczenie stażu na stanowisku prezesa zarządu/dyrektora generalnego⁵⁵. Im dłuższy staż, tym silniejsza pozycja prezesa w relacjach z radą spółki. Składa się na to szereg przyczyn. Długi okres sprawowania funkcji kierowniczej prowadzi do wykazywania solidarnych postaw wśród osób zasiadających w radach spółek⁵⁶. Szefowie firm z długim stażem pracy mają decydujący wpływ na skład rady⁵⁷. Przekłada się to na swoistą lojalność

53 K. Hendry, G. C. Kiel, *The Role of the Board in Firm Strategy: integrating agency and organisational control perspectives*, "Corporate Governance: An International Review" 2004, Vol 12, Issue 4, s. 500–520.

54 J. Charkman, *Keeping Good Company. A Study of Corporate Governance in Five Countries*, Clarendon Press 1994, s. 183–184; P. L. Rechner, D. R. Dalton, *The Impact of CEO as Board Chairperson on Corporate Performance: Evidence vs. Rhetoric*, "The Academy of Management Executive" 1989, No. 2, s. 141.

55 P. Urbanek, *Rotacje zarządów polskich spółek publicznych w warunkach kryzysu gospodarczego*, „Gospodarka Narodowa” 2010, nr 1–2.

56 Ch. W. Hill, L. P. Phan, *CEO Tenure as a Determinant of CEO Pay*, "Academy of Management Journal" 1991, Vol. 34, No. 3; R. Mangel, H. Singh, *Ownership Structure, Board Relationships and CEO Compensation in Large US Corporations*, "Accounting and Business Research" 1993, No. 91A, s. 342–343.

57 K. A. Farrell, D. A. Whidbee, *The Impact of Forced CEO Turnover on Committee Structure*, "Journal of Management Issues", Spring 2002, Vol. 14, No. 1.

kolejno nominowanych członków rady w stosunku do osoby decydującej o nominacji. Naturalną konsekwencją takich relacji jest brak możliwości dokonywania obiektywnej oceny szefa spółki przez członków rady.

Istnieją również argumenty przeciwne, które świadczą o ograniczeniach w procesie kontrolowania korporacji przez kadre kierowniczą. Jednym z najważniejszych mechanizmów jest rynek kapitałowy, który działa poprzez mechanizm przejęć i fuzji. Groźba wrogiego przejęcia stanowi instrument dyscyplinujący działania menedżerów w celu zarządzania spółką, które będzie zgodne z oczekiwaniami akcjonariuszy⁵⁸. W tym kontekście zmiany własnościowe powinny prowadzić do takiej alokacji zasobów, która umożliwi ich efektywne wykorzystanie. Jest to metoda wywierania presji na korporacje nierealizujące nadrzędnego celu, jakim jest maksymalizacja wartości dla akcjonariuszy. Innym narzędziem efektywnej kontroli pełnionej przez radę spółki jest polityka kadrowa prowadzona przez radę, która ma formalne uprawnienia do zatrudniania i zwalniania menedżerów, a także ma decydujący głos w kwestii ustalania polityki wynagradzania kadry kierowniczej⁵⁹. Zakres władzy menedżerów może być również ograniczany w warunkach występowania skoncentrowanych struktur własnościowo-kontrolnych. Odbywa się to poprzez aktywne zaangażowanie dominujących inwestorów w procesy nadzoru nad działalnością spółek. Większościowy akcjonariusz ma zarówno możliwości, jak i motywację do efektywnego monitorowania decyzji zarządów.

1.4.5. Teoria zasobowa

W teorii zasobowej akcentuje się współzależności występujące między organizacjami a otoczeniem, których efektem jest niepewność i ryzyko wpływające na efekty działalności⁶⁰. Przetrwanie i rozwój jednostki zależy od jej zdolności do tworzenia powiązań z krytycznymi źródłami zewnętrznych zasobów, które pełnią funkcję buforów zabezpieczających firmę od środowiskowych fluktuacji. Korporacje są uzależnione od siebie ze względu na dostęp do zasobów. To powoduje, że dążą do określenia sieci wzajemny powiązań w celu uregulowania zasad własnej niezależności. Redukcja niepewności, będąca skutkiem tego rodzaju relacji, obniża koszty transakcyjne związane z pozyskiwaniem zasobów.

58 H. M. Manne, *Mergers and the Market for Corporate Control*, "Journal of Political Economy" 1965, Vol. 73, Issue 2.

59 M. S. Mizuchi, *Who Controls Whom? An Examination of the Relation Between Management and Boards of Directors in Large American Corporations*, "Academy of Management Review" 1990, Vol. 15, No. 3.

60 J. Pfeffer, G. R. Salacik, *The external control of organizations: A resource dependency perspective*, New York 1978.

W korporacji postrzeganej z perspektywy tej teorii szczególną rolę przypisuje się radzie, która może być traktowana jako „mechanizm zarządzania zależnościami od zasobów”⁶¹. Jedną z form powiązań międzyorganizacyjnych jest zjawisko połączonych dyrekcji, polegające na piastowaniu przez te same osoby stanowisk kierowniczych i nadzorczych w różnych korporacjach. Inną formą jest powoływanie w skład rady osób, które poprzez swoje koneksje, pozycję, prestiż w profesjonalnych środowiskach zawodowych, sferach politycznych i społecznościach działają na rzecz wzmacniania legitymizacji spółki. W tym kontekście rada spółki może być traktowana jako krytyczne ogniwo łączące organizację z otoczeniem, pomagające osiągać cele efektywnościowe, jako kooptyacyjny mechanizm pozyskiwania przez korporacje kluczowych zasobów decydujących o sukcesach i wynikach ekonomicznych, jako instytucja zapewniająca międzyorganizacyjną koordynację działań⁶².

Podczas wyboru członków rad spółek szczególną wagę przywiązuje się do tego, jakie zasoby, wiedzę, informacje, związki z otoczeniem mogą oni wnieść do organizacji. Ich obecność wpływa na usprawnienie procesów komunikowania się organizacji z różnymi grupami zewnętrznymi interesariuszy. Skład rady może obejmować trzy podstawowe komponenty: wykonawczy, monitorujący, instrumentalny⁶³. W skład pierwszego wchodzi osoby powiązane z korporacją: obecni i poprzedni czołowi funkcjonariusze, kierownictwo spółek powiązanych. Osoby te są źródłem ekspertyz w specyficznych obszarach funkcjonowania korporacji, związanych przede wszystkim z finansami. Jest to wiedza niezbędna przy formułowaniu i wdrażaniu decyzji strategicznych. Komponent monitorujący obejmuje niezależnych członków rady. Reprezentują oni interesy akcjonariuszy, a ich najważniejszym zadaniem jest monitorowanie zachowań menedżerów.

Instrumentalny komponent rady może być traktowany jako swoiste źródło wiedzy menedżerskiej, wykorzystywane do poprawy jakości procesu decyzyjnego. Druga funkcja tej grupy członków rady nawiązuje bezpośrednio do teorii zasobowej. Jej istotą jest tworzenie sieci łączącej niezależne organizacje w celu podnoszenia ogólnej efektywności działania. W skład tej grupy członków rady wchodzi eksperci branżowi, doradcy biznesowi, opiniotwórcze osoby, cieszące się uznaniem w różnych środowiskach i społecznościach. Ekspertami mogą być obecni i byli

61 J. L. Johnson i in., *Boards of Directors: A Review and Research Agenda*, “Journal of Management” 1996, Vol. 22, No. 3, s. 427.

62 S. A. Zahra, J. A. Pearce, *Boards of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and Integrative Model*, “Journal of Management” 1989, Vol. 15, No. 2, s. 297.

63 B. Baysinger, H. Butler, *Corporate Governance and the Board of Directors: Performance Effects of Changes in Board Composition*, “Journal of Law, Economics and Organization” 1985, No. 1, s. 110–112.

szefowie innych wielkich korporacji, dostarczający wiedzy na temat strategii biznesowych, wspomagający procesy podejmowania decyzji i rozwiązywania problemów operacyjnych. Ma to istotne znaczenie, jeśli chodzi o poprawę efektywności procesów kontroli strategicznej. Doradcami biznesowymi są prawnicy, bankierzy, pracownicy firm ubezpieczeniowych, specjaliści od *public relations*. Ich zadaniem jest dostarczanie wiedzy w obszarach związanych z ich indywidualnymi kompetencjami zawodowymi. W skład ostatniej grupy wchodzi wpływowi liderzy polityczni, przedstawiciele środowiska akademickiego, organizacji religijnych, władz lokalnych, liderzy organizacji społecznych. Taki skład rady może mieć szczególne znaczenia dla młodych, przedsiębiorczych firm, którym brakuje „poczucia historycznej legitymizacji”⁶⁴, a także organizacji zagrożonych bankrutem. Wyniki badań wskazują na to, że korporacje funkcjonujące w sektorach gospodarki podlegających bardziej rygorystycznym regulacjom rządowym, w swoich radach dyrektorów mają większy udział obecnych i byłych polityków niż inne jednostki⁶⁵.

1.4.6. Teoria kosztów transakcyjnych

Koncepcja kosztów transakcyjnych została wprowadzona przez R. Coase’a, a następnie rozwinięta przez O. Williamsona. Coase w artykule z 1937 r. sformułował pytanie o przyczyny istnienia firm⁶⁶. Jeżeli, zgodnie z tezą neoklasycznej teorii firmy, mechanizm cenowy zapewnia optymalną koordynację produkcji i alokację zasobów, to do czego potrzebne są organizacje, „wyspy świadomej władzy w oceanie nieświadomej kooperacji”⁶⁷? Głównym powodem uzasadniającym istnienie firmy jest to, że wykorzystywanie mechanizmu cenowego generuje koszty, określane jako koszty transakcyjne. Pod pojęciem tym należy rozumieć koszty związane z prowadzeniem i monitorowaniem transakcji, koszty ponoszone przez kupującego, ale niestanowiące korzyści dla sprzedawcy lub koszty ponoszone przez sprzedawcę, ale niestanowiące korzyści dla kupującego⁶⁸.

Koszty generowane w procesie zużywania czynników produkcji nie są jedynymi, które determinują wybory podejmowane w firmach. Konkurencyjność przedsiębiorstw nie tylko jest warunkowana obniżaniem kosztów

64 J. L. Johnson i in., *Boards of Directors...*, s. 429.

65 A. J. Hillman, *Politicians on the Board of Directors: Do Connections Affect the Bottom Line?*, „Journal of Management” 2005, Vol. 31, s. 464.

66 R. Coase, *The Nature...*

67 O. E. Williamson, R. Winter (eds.), *The Nature of the Firm: Origins, Evolution and Development*, Oxford 1993, s. 19.

68 R. Kissell, *The Expanded Implementation Shortfall: „Understanding Transaction Cost Components”*, „Journal of Trading”, Summer 2006, s. 2.

produkcji, lecz także powinna być rozważana w szerszym kontekście⁶⁹. Całkowite koszty, związane z zastosowaniem różnych zasad alokacji zasobów, obejmują również koszty transakcyjne. Powstają one w procesie koordynacji wewnątrz firmy oraz w procesie wymiany produktów na rynku. Do tej pierwszej grupy zalicza się przede wszystkim szeroko rozumiane koszty zarządzania. Ich poziom rośnie wraz ze wzrostem rozmiarów przedsiębiorstwa. Koszty transakcyjne w wymianie rynkowej obejmują koszty związane z poszukiwaniem i przetwarzaniem informacji, określaniem cen rynkowych, konstruowaniem, negocjowaniem i zawieraniem kontraktów, koszty monitorowania wynikające z niekompletności i asymetrii informacji prowadzącej do możliwości występowania oportunistycznych postaw stron kontraktów oraz koszty egzekucji umów⁷⁰. Dodatkowo można jeszcze wyróżnić polityczne koszty transakcji, związane z procesami tworzenia i utrzymania infrastruktury instytucjonalno-prawnej⁷¹.

Zgodnie z teorią kosztów transakcyjnych, głównym celem mechanizmów nadzorczych jest prowadzenie transakcji ekonomicznych w efektywny sposób przez wybór właściwych – formalnych i nieformalnych – struktur zarządczych, w warunkach występowania problemów z ustalaniem kompleksowych, bilateralnych, długoterminowych i kompletnych kontraktów. Ich rola jest równie istotna jak ochrona praw własności. Teoria wskazuje na dwa rodzaje mechanizmów zarządczych i nadzorczych. Są to rynek, który działa poprzez mechanizm cenowy („niewidzialna ręka rynku”) oraz firma, która działa poprzez kontrolę kierowniczą („widzialna ręka przedsiębiorcy”). Koordynacja rynkowa dokonuje się przez transakcje zawierane między niezależnymi „agentami”: przedsiębiorstwami, konsumentami, agendami rządowymi, poprzez integrację poziomą. W ramach rynkowych mechanizmów ładu korporacyjnego szczególne znaczenie ma ściśle przestrzeganie zasad kontraktowych i poleganie na systemie zachęt, służących do sterowania oportunistem kadry kierowniczej w celu skłaniania jej do podejmowania właściwych działań. Koordynacja hierarchiczna odbywa się za pośrednictwem organizacji, planowania, wydawania poleceń, rekomendacji, kontroli w ramach integracji pionowej. Najważniejszymi instrumentami ładu korporacyjnego w ramach koordynacji hierarchicznej są monitoring i mechanizmy administracyjne.

69 S. Rudolf, *Konkurencyjność przedsiębiorstw w świetle teorii kosztów transakcyjnych*, [w:] S. Rudolf (red.), *Nowa ekonomia instytucjonalna. Aspekty teoretyczne i praktyczne*, Kielce 2005, s. 48.

70 T. Gruszecki, *Współczesne teorie przedsiębiorstwa*, Warszawa 2002, s. 210, 211, 254.

71 J. Godtów-Legiędź, *Koszty transakcji. Istota i problem kwantyfikacji*, [w:] S. Rudolf (red.), *Nowa ekonomia instytucjonalna. Teoria i zastosowania*, Kielce 2009, s. 14, 15.

1.5. Przegląd teorii – teorie nieortodoksyjne

1.5.1. Teoria agencji – ujęcie społeczne

Pod adresem teorii agencji formułowane są liczne zarzuty. Dotyczą one założeń, które są fundamentem rozumowania przedstawionego w tej teorii, jak również jej walorów predykcyjnych i aplikacyjnych. Hipoteza oportunistu behawioralnego, oparta na założeniu egoistycznego dążenia jednostek do maksymalizacji indywidualnej użyteczności w warunkach występowania asymetrii informacji, jest kwestionowana przez normy uczciwości i etyczne postawy w biznesie, będące efektem ludzkich interakcji⁷². Hipoteza ta wyklucza wyjaśnianie takich mechanizmów instytucjonalnych, jak prawo pracy, normy społeczne, zachowania kooperacyjne w organizacji, społeczna odpowiedzialność korporacji. Instrumenty łagodzenia agencyjnego konfliktu interesów są kosztowne i nieefektywne ekonomicznie. Ochrona praw akcjonariuszy może przeszkadzać w podejmowaniu decyzji strategicznych, gdyż koncentracja na wartości dla akcjonariuszy ogranicza obszar wyborów strategicznych, kolektywnych działań, może prowadzić do niewłaściwej polityki inwestycyjnej⁷³. Zastrzeżenia budzi również wielość zastosowań teorii agencji, która może wynikać z niskiego stopnia ogólności twierdzeń. Sprawia to wrażenie formułowania poglądów, które mają służyć wyjaśnieniu szczegółowego zjawiska, charakteryzującego się wąskim zakresem występowania.

Krytyka pod adresem teorii agencji odnosi się również do niemożliwości ujęcia w formie opisu problemów agencyjnych społecznego kontekstu kontraktów, łączących agenta i pryncypała. Wyklucza to uwzględnienie sytuacji, w których normy społeczne obowiązujące w zróżnicowanym otoczeniu instytucjonalnym mogą prowadzić do zachowań, w których interesy grupowe będą dominować nad interesem własnym. W konsekwencji strony kontraktu mogą przywiązywać większą wagę do tak niewymiernych motywów, jak: reputacja, osobista satysfakcja, wina, wstyd, honor, zaufanie i in.⁷⁴

72 D. A. Bosse i in., *Stakeholders, reciprocity, and firm performance*, "Strategic Management Journal" 2009, Vol. 30, s. 447.

73 B. Segrestin, A. Hatchuel, *Beyond Agency Theory, a Post-crisis View of Corporate Law*, "British Journal of Management" 2011, Vol. 22, s. 487–488.

74 M. Lubatkin i in., *An embeddedness framing of governance and opportunism: towards a cross-nationally accommodating theory of agency*, "Journal of Organizational Behavior" 2007, Vol. 28, s. 43–58.

Tego typu zarzuty dały asumpt do podjęcia próby rozszerzenia agencyjnego ujęcia relacji korporacyjnych z uwzględnieniem szerszej perspektywy instytucjonalnej⁷⁵. Zastosowanie podejścia dedukcyjnego, w którym wychodzi się od ogólnego apriorycznego paradygmatu, umożliwia budowę modeli wyjaśniających, w jaki sposób rozwiązania instytucjonalne oddziałują na specyficzne relacje agencyjne, których istotą jest pokusa nadużycia, poprzez zmniejszanie lub wzrost asymetrii informacji lub, bardziej bezpośrednio, przez zachęcanie lub zniechęcanie do kooperacyjnych relacji między pryncypałem i agentem⁷⁶. Nadrzędnym kryterium oceny teorii stają się zatem jej właściwości predyktywne.

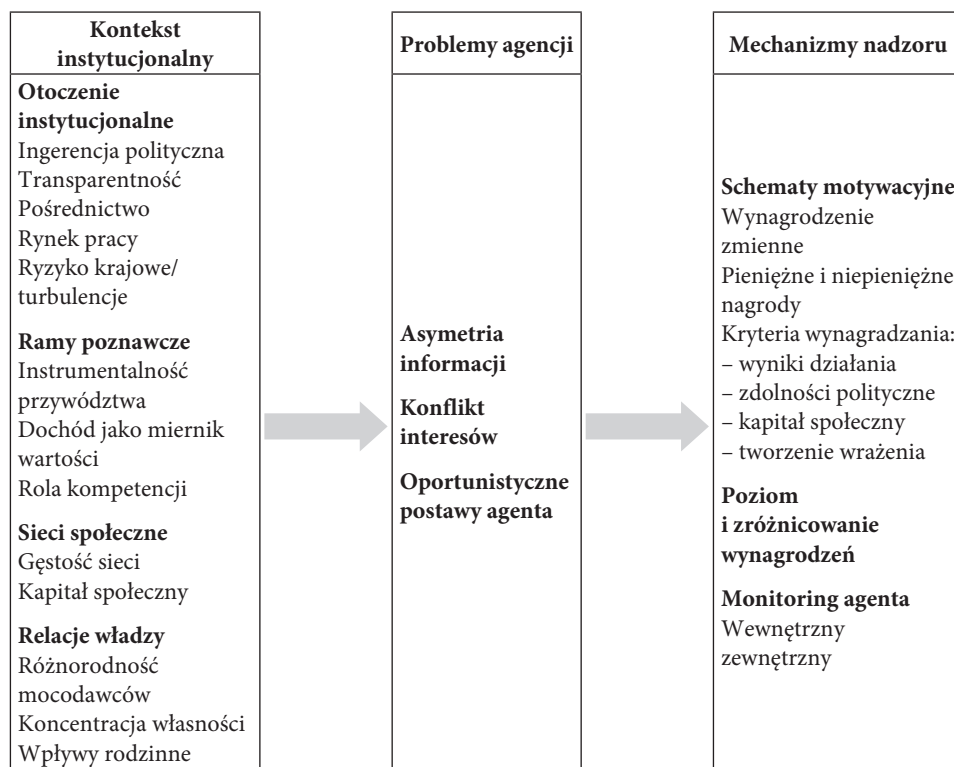
Usunięcie założenia o oportunistycznym menedżerach, będącego fundamentem tradycyjnego ujęcia teorii agencji, powoduje, że teoria dostarcza wygodnego narzędzia analitycznego, umożliwiającego ocenę dowolnej sytuacji delegowania uprawnień, która nie zależy od specyficznego instytucjonalnego kontekstu⁷⁷. Oznacza to konceptualizację problemu agencji w warunkach istnienia ograniczonej dostępności informacji, idiosynkratycznych celów pryncypała i agenta, które mogą prowadzić do oportunistycznych zachowań agentów w formie pokusy nadużycia i negatywnej selekcji. W tej perspektywie konflikt lub zbieżność interesów są dynamicznym procesem, ponieważ strony kontraktu mogą mieć te same lub rozbieżne opinie w każdym z kluczowych obszarów ich wzajemnych interakcji. Niektórzy agenci mogą rzeczywiście dążyć do służenia pryncypałowi, dla innych tego typu postawy mogą zderzać się z odmiennymi preferencjami lub oczekiwaniami pryncypała. Oznacza to, że pewne formy nadzoru są konieczne nie z powodu wrodzonego egoizmu agenta, ale dlatego, że w warunkach istnienia asymetrii informacji dla mocodawcy problemem może być stwierdzenie, kiedy ten egoizm się ujawnia, natomiast agenci mogą inaczej niż pryncypałowicze postrzegać rozwiązania, które są najlepsze dla organizacji.

Punktem wyjścia do sformułowania społecznego ujęcia teorii agencji jest konstatacja, że mechanizmy społeczne są kluczowym, a nie marginalnym determinantem zachowań ekonomicznych. Można wskazać takie czynniki, jak: instytucje, ramy poznawcze, sieci społeczne czy relacje władzy, które pozwalają wyjaśnić to, jak w różnych kontekstach postrzegają się mocodawcy i pełnomocnicy, określić ich interesy, istotę problemów wynikających z ich interakcji oraz mechanizmy służące do kontroli tych problemów (schemat 2).

75 R. M. Wiseman i in., *Toward a Social Theory of Agency*, "Journal of Management Studies", January 2012, Vol. 49, No. 1.

76 *Ibidem*, s. 214.

77 *Ibidem*, s. 204.



Schemat 2. Wpływ kontekstu instytucjonalnego na problem agencji i mechanizmu nadzoru

Źródło: R. M. Wiseman i in., *Toward a Social Theory of Agency*, "Journal of Management Studies", January 2012, Vol. 49, No. 1, s. 206.

1.5.2. Teoria uwarunkowań kulturowych

Pomimo obserwowanych od wielu lat procesów konwergencji gospodarek narodowych napędzanych przez globalizację, mechanizmy ładu korporacyjnego wykazują istotne różnice między różnymi krajami⁷⁸. Jednym z czynników, któremu przypisuje się znaczącą rolę w kształtowaniu tych różnic są narodowe uwarunkowania kulturowe. Czynniki kulturowe stanowią uzupełnienie ekonomicznych i prawnych mechanizmów realizacji kontraktów, przyczyniając się wspólnie do redukcji niepewności w relacjach kontraktowych i tym samym tworzenia warunków zaufania⁷⁹.

⁷⁸ A. N. Licht i in., *Culture, Law, and Corporate Governance*, "International Review of Law and Economics" 2005, Vol. 25, Issue 2; W. Breuer, A. J. Salzmann, *National Culture and Corporate Governance*, "SSRN Electronic Journal" 2009.

⁷⁹ C. Mesjasz, *Teorie nadzoru korporacyjnego*, [w:] S. Rudolf, *Ekonomiczne i społeczne problemy nadzoru korporacyjnego*, Łódź 2004, s. 25.

Kultura stanowi „uosobiony w symbolach, przekazywany z pokolenia na pokolenie wzorzec znaczeń, system dziedzicznych koncepcji, wyobrażanych w formach symbolicznych, za pomocą których ludzie komunikują, utrwalają i rozwijają swą wiedzę o życiu i swe życiowe postawy”⁸⁰. Jest zatem elementem nabytym, jej źródło stanowi środowisko społeczne, a nie geny⁸¹. Kultura, wpływając na działania konkretnych jednostek, pośrednio oddziałuje na ogólne reguły funkcjonowania społeczeństwa oraz instytucji społecznych. Dotyczy to zarówno reguł nieformalnych (zwyczaje, praktyki działania jednostek), jak i reguł formalnych, zawartych w regulacjach prawnych. „Wartości składające się na kulturę stanowią podstawę społecznie akceptowanych postaw dotyczących wzajemnych relacji pomiędzy poszczególnymi członkami korporacji oraz ich relacji z instytucjami funkcjonującymi w ramach korporacji i samą korporacją”⁸². Wartości kulturowe można więc uznać za podstawę konstruowania systemów ładu korporacyjnego.

Twierdzenie o wpływie kultury na ład korporacyjny może być oparte na sformułowanym przez O. Williamsona czteropoziomowym modelu społecznych instytucji⁸³. Pierwszy poziom obejmuje instytucje nieformalne, takie jak: normy, zwyczaje, wartości kulturowe. Na kolejnych poziomach umieszczone zostały instytucje formalne: regulacje prawne i prawa własności (poziom 2), struktury ładu korporacyjnego (poziom 3) i praktyki realizowane przez korporacje (poziom 4). Taka hierarchia instytucji wskazuje kierunki ich wzajemnych interakcji. Wartości kulturowe, usytuowane na najwyższym poziomie, oddziałują na instytucje formalne, a te z kolei mają wpływ na kształtowanie struktur nadzorczych. Rozumowanie z modelu Williamsona jest często wykorzystywane w badaniach analizujących relacje występujące między narodowymi wzorcami kulturowymi a cechami ładu korporacyjnego.

Intuicyjne przekonanie o tym, w jaki sposób kultura determinuje kształt mechanizmów ładu korporacyjnego wymagało dokonania operacjonalizacji kultury w sposób, który umożliwiłby weryfikowanie hipotez badawczych. Podczas definiowania wymiarów kultury, mogących mieć zastosowanie w badaniach ładu korporacyjnego, szczególnie popularne jest podejście zaproponowane przez G. Hofstede. Wymiary kultury

80 C. Geertz, *Interpretacja kultur. Wybrane eseje*, Kraków 2005, s. 11; cyt. za: M. Aluchna, I. Postuła, *Kultura a nadzór korporacyjny*, referat, X Konferencja Nadzór korporacyjny. Perspektywa inwestorów instytucjonalnych, Łódź 2016, s. 7.

81 G. Hofstede, G. J. Hofstede, *Kultury i organizacje*, Warszawa 2007, s. 17.

82 *Ibidem*, s. 8.

83 O. Williamson, *The New Institutional Economics: Taking Stock, Looking Ahead*, “Journal of Economic Literature” 2000, Vol. 38, s. 579.

w tym ujęciu obejmują⁸⁴: dystans władzy, kolektywizm i indywidualizm, kobiecość i męskość, unikanie niepewności. Cechy te kształtują nie tylko osobowość ludzi, lecz także „osobowość organizacji”.

Dystans władzy określa stosunek do nierówności społecznych, typ przywództwa, autokratyczny lub paternalistyczny, akceptację dla rozkładu władzy, ogólnie zatem odnosi się do kwestii hierarchii w strukturze organizacji i pozycji zajmowanych przez pracowników tej organizacji. Większy dystans władzy oznacza występowanie tendencji do centralizacji uprawnień decyzyjnych, nakazowego stylu kierowania, rozbudowy instytucji nadzorczych. Jest też związany z występowaniem bardziej skoncentrowanych struktur własnościowo-kontrolnych⁸⁵.

Drugą cechą w typologii G. Hofstede odnosi się do relacji jednostki z grupą. W kulturze kolektywistycznej pracownicy są traktowani jako członkowie spójnych grup (instytucji). Grupy te zapewniają im opiekę i ochronę, w zamian oczekuje się od nich lojalności wobec instytucji i podporządkowania ich potrzebom i celom. W kulturach indywidualistycznych pracownik jest traktowany podmiotowo, to on, a nie grupa, podlega ocenie, co oznacza większą odpowiedzialność indywidualną. Znaczenie tego wymiaru kulturowego w ładzie korporacyjnym może być widoczne przy doborze osób zasiadających w radach spółek, sposobie wypełniania przez rady swoich obowiązków⁸⁶. Obrady rady, komitetów czy zgromadzenia udziałowców w kulturze kolektywistycznej są to spotkania gremiów składających się z osób znających „reguły gry”, dążących do jak najmniej kolizyjnych rozwiązań. W kulturze indywidualistycznej posiedzenia instytucji nadzorczych stanowią pole do ścierania się indywidualnych racji i argumentów.

Kolejny wymiar, kobiecość i męskość, określa cechy społeczeństw, w których odmiennie postrzega się wzajemne przenikanie się lub oddzielenie ról pełnionych przez obie płcie. Kobiecość zakłada skromność, czułość, troskę o jakość życia, męskość zaś – asertywność, twardość, nakierowanie na sukces materialny. Wymiar ten może wpływać na postrzeganie celów ładu korporacyjnego, tego, czy ma być on prowadzony z punktu widzenia interesów tylko akcjonariuszy, których celem jest zysk (wymiar męskość), czy z punktu widzenia interesów wszystkich grup udziałowych korporacji, a może nawet całego społeczeństwa (wymiar kobiecość)⁸⁷.

84 G. Hofstede, G. J. Hofstede, *Kultury...*, s. 36.

85 *Ibidem*, s. 273.

86 E. Klepczarek, *Tożsamość i autonomia – nowy paradygmat teorii nadzoru korporacyjnego*, referat, X Konferencja Nadzór korporacyjny. Perspektywa inwestorów instytucjonalnych, Łódź 2016, s. 9.

87 M. Aluchna, I. Postuła, *Kultura a nadzór...*, s. 10.

Ostatni wymiar w opisywanym modelu odnosi się do unikania niepewności. W behawioralnej teorii firmy reakcją jednostek na występowanie niepewności jest to, że firma nie tworzy planów długookresowych, koncentrując się na działaniach bieżących. Pochodną stopnia niepewności może zatem być krótko- lub długookresowa orientacja korporacji. Koncentracja na celach krótkookresowych oznacza sformalizowanie i standaryzację procedur, nastawienie na krótkookresowe wyniki, podejmowanie decyzji w oparciu o precyzyjne plany, duży autorytet ekspertów⁸⁸. Alternatywnym wzorcem jest kultura organizacji nastawionych na realizację długookresowych strategii, związanych z występowaniem większej liczby niewiadomych. Kadra menedżerska, a także instytucje nadzorcze, muszą odejść od precyzyjnych planów. Kultura organizacyjna będzie tu zdecydowanie mniej sformalizowana, oparta częściej na nieformalnych kontaktach i procedurach.

1.5.3. Teoria polityczna

Polityczna teoria ładu korporacyjnego wyjaśnia, w jaki sposób preferencje i postawy wyborców i polityków są determinowane ich ekonomicznymi interesami oraz ideologią. Proces wyborczy jest formą ujawniania sprzecznych interesów różnych grup, a zadaniem państwa jest ukonstytuowanie wyborów większości. Tego typu ujęcie preferencji politycznych wyjaśnia zasady polityki makroekonomicznej, ale również może być wykorzystane do oceny wyborów dokonywanych w obszarze prawa spółek i w konsekwencji ładu korporacyjnego⁸⁹. Siły polityczne w postaci systemu partyjnego, politycznych orientacji rządu i koalicji, a także czynników natury ideologicznej determinują typ relacji wewnątrz korporacyjnych.

W ramach politycznej teorii ładu korporacyjnego podkreśla się, że uwarunkowania polityczne i społeczne mogą w istotny sposób wpływać na to, które firmy, jakie struktury własnościowe, które instytucje nadzoru mają szanse na przetrwanie i rozwój⁹⁰. Otoczenie polityczne korporacji, to, w jakim stopniu wyborcy i grupy interesów chcą, żeby rząd miał wpływ na firmy i w jakim stopniu ten wpływ w rzeczywistości wywiera, a także reakcje korporacji na różnego rodzaju impulsy polityczne powinny być postrzegane jako równie istotne determinanty instytucji

88 E. Klepczarek, *Tożsamość i autonomia...*, s. 13.

89 M. Pagano, P. Volpin, *The Political Economy of Corporate Governance*, Center for Studies in Economics and Finance, Working Paper No. 29, Università Degli Studi Di Salerno 2001.

90 M. J. Roe, *Political Determinants of Corporate Governance: Political Context, Corporate Impact*, "Discussion Paper", Cambridge 2003, Vol. 451, No. 12.

nadzorczych wielkich korporacji jak rynki produktów, czynników produkcji i rynek kapitałowy.

Istotne znaczenie ma określenie wzajemnych relacji między państwem a korporacjami. Rolą państwa jest ciągle redefiniowanie władzy przedsiębiorców, tak, aby utrzymać dopuszczalne granice wolności osobistej. Odbywa się to za pośrednictwem dwóch mechanizmów: rynku, który stwarza konkurencję pomiędzy firmami i demokracji, która legitymizuje władzę⁹¹. Polityka odgrywa znaczącą rolę w budowie ram prawnych, co jest reakcją na presję płynącą ze strony różnych grup interesów, w tym przede wszystkim menedżerów – przedsiębiorców, akcjonariuszy i pracowników. Szczególnie podkreśla się rolę tej ostatniej grupy ze względu na siłę wyborczą i spójność ideową. Oznacza to, że dyskusja na temat relacji wewnątrz korporacyjnych wychodzi poza tradycyjny schemat konfliktu interesów na linii menedżerowie – akcjonariusze. Ważnym wątkiem w debatach politycznych staje się kwestia ochrony praw pracowników.

Jednym z pytań formułowanych w teorii politycznej jest pytanie o to, co legitymizuje władzę w korporacji. Alokacja władzy, przywilejów, zysków w korporacji między akcjonariuszy, menedżerów i innych interesariuszy jest determinowana tym, w jaki sposób rząd faworyzuje różne strony transakcji⁹². Menedżerowie korporacji publicznych dysponują swobodą decyzyjną i to, w jaki sposób korzystają ze swoich uprawnień, ma kluczowe znaczenie dla akcjonariuszy. Naciski polityczne mogą jednak ich skłaniać do dokonywania wyborów, które oznaczają odchodzenie od imperatywu maksymalizacji wartości dla akcjonariuszy. W tym kontekście firma jest postrzegana przede wszystkim jako organizacja polityczna, będąca najważniejszym składnikiem relacji społecznych.

Presja polityczna może wpływać na firmę na wiele sposobów, może skłaniać firmę do stabilizowania poziomu zatrudnienia, rezygnacji z wysoce zyskowych projektów, które są jednak obciążone zbyt wysokim ryzykiem, może decydować o tym, kto jest jej właścicielem, określać granice wzrostu i ekspansji, mieć wpływ na to, co będzie efektywnie produkowane, w jaki sposób firma pozyskuje kapitał i kto jest inwestorem, jakie wzajemne relacje występują między menedżerami i pracownikami, wreszcie polityka ma wpływ na kwestie podziału władzy w korporacji.

Jednym z najważniejszych wątków poruszanych w ramach politycznej teorii *corporate governance* są przyczyny i skutki zróżnicowanych struktur własnościowych wielkich korporacji. Struktury własnościowo-kontrolne

91 P.-Y. Gomez, H. Korine, *Entrepreneur and Democracy: a Political Theory of Corporate Governance*, Cambridge 2008.

92 S. Turnbull, *Corporate Governance: Its scope, concerns and theories*, "Corporate Governance. Scholarly Research and Theory Papers" 1997, Vol. 5, No. 4, s. 191–192.

bardzo często są traktowana jako instytucje czysto biznesowe, wynikające wyłącznie z imperatywów organizacyjnych, fundamentów technologicznych i potrzeb finansowych. Istotną rolę w ich tworzeniu odgrywają również uwarunkowania polityczne. Zdaniem M. Roe'go, rozproszenie własności w gospodarce amerykańskiej nie jest skutkiem działania sił rynkowych, ale wynika z regulacji rządowych, których celem było przede wszystkim ograniczenie możliwości angażowania się banków w nadzór nad działalnością spółek. Różnice w koncentracji własności między Stanami Zjednoczonymi a Europą są skutkiem populistycznych wyborów politycznych, które prowadzą do ograniczenia w zakresie swobodnego wyboru struktury własności w przedsiębiorstwach amerykańskich⁹³. Inny pogląd przedstawiają R. La Porta i in.⁹⁴ Twierdzą oni, że koncentracja własności oraz stosowane mechanizmy kontroli są reakcją na niedostateczną ochronę praw inwestorów. Im słabsze są prawa korporacyjne przypisane do akcji, tym większy musi być stopień koncentracji własności⁹⁵. Inwestorzy narażeni na ryzyko ze strony oportunistycznie nastawionych menedżerów potrzebują mechanizmów ochronnych. Jednym z nich jest zablokowana własność akcji, dająca siłę głosu proporcjonalnie większą niż wartość zainwestowanego kapitału. Zdaniem F. Easterbrooka i D. Fischera, występuje odwrotna zależność od tej, na którą wskazywali poprzednio prezentowani autorzy⁹⁶. Zakres regulacji, jakie występują na rynku kapitałowym, w tym dotyczących ochrony praw własności, odzwierciedla strukturę i potrzeby systemu finansowego. W rezultacie to siły rynkowe determinują regulacje, a nie odwrotnie.

1.5.4. Teorie etyki

Efektywne zarządzanie korporacją ma obecnie wymiar nie tylko ekonomiczny, lecz także etyczny. Kwestie etyki lub tego, co należy rozumieć jako etyczny sposób prowadzenia działalności gospodarczej można znaleźć we wszystkich elementach ładu korporacyjnego i każdej decyzji kierownictwa korporacji. Etyczne wybory są równie istotnym elementem strategii biznesowych, jak aspekty czysto biznesowe. To, w jakim stopniu decyzje

93 M. Roe, *Strong Managers, Weak Owners: The Political Roots of American Corporate Finance*, Princeton, NJ 1994, za: F. Barca, M. Becht, *The Control of Corporate Europe*, Oxford 2002.

94 R. F. La Porta i in., *Legal Determinants...*, s. 1131–1150.

95 P. Tamowicz, M. Dzierżanowski, *Własność i kontrola polskich korporacji*, [w:] S. Rudolf (red.), *Strategiczne obszary...*, s. 226.

96 F. H. Easterbrook, D. R. Fischer, *The Economic Structure of Corporate Law*, London 1991, za: F. Barca, M. Becht, *The Control...*

ekonomiczne uwzględniają wartości etyczne staje się jednym z kluczowych czynników warunkujących długofalowy sukces⁹⁷. Głośne przypadki skandali korporacyjnych, które wynikały także, a może przede wszystkim, z podejmowania decyzji przekraczających nie tylko normy prawne, ale również standardy etyczne, pokazują, w jaki sposób tego typu zachowania niszczą reputację biznesową i wiarygodność jednostki, będące rdzeniem tego, co należy rozumieć pod pojęciem efektywny ład korporacyjny⁹⁸. W tym kontekście imperatyw etycznych postaw i praktyk jako element ładu korporacyjnego staje się fundamentem będącym podstawą do budowania relacji zaufania zarówno wewnątrz, jak i na zewnątrz organizacji.

Etyka biznesu jest dziedziną, która zajmuje się studiami nad działalnością biznesową, decyzjami, sytuacjami, w których podnoszone są kwestie właściwych i niewłaściwych zachowań ocenianych z moralnego punktu widzenia. Istotne jest w tym miejscu dokonanie rozróżnienia tego, co należy rozumieć pod pojęciami działanie etyczne i działanie w granicach prawa. Regulacje prawne definiują minimalne akceptowane standardy, które w sposób obiektywny wyznaczają właściwe wzorce zachowań biznesowych, obowiązujących w konkretnym kraju. Wartości etyczne mają charakter bardziej uniwersalny. Etyka w biznesie zaczyna się tam, gdzie kończą się normy legislacyjne. W tabeli 3. przedstawione są różnice między normami prawnymi i etycznymi.

Tabela 3. Normy prawne a normy etyczne

	Podjęcie legislacyjne	Podjęcie etyczne
Etos	Traktuje etykę jako zbiór ograniczeń i nakazów	Definiuje etykę jako zbiór zasad będących podstawą wyborów
Cel	Nastawione na zapobieganie bezprawnym zachowaniom	Nastawione na osiągnięcie oczekiwanych zachowań
Metoda	Nacisk na reguły i wykorzystanie monitorowania i kary do egzekwowania tych reguł	Traktuje etykę jako wyznacznik biznesowych zachowań (przywództwo, proces decyzyjny itp.)
Założenia behawioralne	Zakorzenione w teorii odstraszenia (jak zapobiec robieniu złych rzeczy przez manipulowanie kosztami złego prowadzenia się)	Zakorzenione w wartościach indywidualnych i społecznych (zarówno materialnych, jak i duchowych)

Źródło: S. Arjoon, *Corporate Governance: An Ethical Perspective*, "Journal of Business Ethics" 2005, Vol. 61, s. 346.

97 L. Rodriguez-Dominguez i in., *Corporate Governance and Codes of Ethics*, "Journal of Business Ethics" 2009, Vol. 90, s. 188.

98 J. Casson, *A Review of the Ethical Aspects of Corporate Governance Regulation and Guidance in the EU*, London 2013.

Przykładami decyzji biznesowych, których ocena musi uwzględniać normy etyczne lub moralne, a nie tylko legislacyjne, są pakiety wynagrodzeń kadry kierowniczej korporacji, alokacja korzyści i ryzyka między akcjonariuszy i menedżerów, zasady sporządzania sprawozdawczości finansowej, kwestie kompetencji i niezależności osób zasiadających w radach spółek, zajmowanie przez te osoby stanowisk w wielu radach i wiele innych.

Teorie etyki ładu korporacyjnego podejmują tego rodzaju problemy. Zajmują się wyjaśnianiem specyficznych zasad i standardów, umożliwiających ocenę decyzji biznesowych z punktu widzenia norm, wartości, przekonań zakorzenionych w świadomości jednostek i społeczeństw⁹⁹. Wychodzi to naprzeciw nowemu modelowi korporacji, w których kultura korporacyjna ulega zmianie, kładąc nacisk na kwestie uczciwości i zaufania. Opiera się to na trzech filarach: ciągłej obecności etycznego przywództwa, zestawu podstawowych wartości etycznych przestrzeganych w organizacji w jej polityce, procesach, praktykach, sformalizowanych programach etyki, realizowanych m.in. w formie korporacyjnych kodeksów etycznego postępowania.

Teoria etyki biznesu nie jest jedyną teorią etyki, w której występują odwołania do standardów ładu korporacyjnego¹⁰⁰. Feministyczna teoria etyki kładzie nacisk na empatię, zdrowe relacje społeczne, wzajemną opiekę i unikanie krzywd. W przypadku organizacji biznesowych podkreśla się społeczne znaczenie współdziałania oraz interakcji w sieci powiązań między jednostkami biznesowymi. Oznacza to wyjście poza neoklasyczny imperatyw zyskowności. Teoria etyki dyskursu odnosi się do pokojowego rozwiązywania konfliktów. Taki sposób argumentacji w relacjach biznesowych prowadzi do promowania racjonalności kulturowej i pielęgnowania otwartości. Teoria etyki cnoty koncentruje się na doskonałości moralnej, dobroci, czystości i cechach dobrego charakteru. Decyzja bycia uczciwym w biznesie obejmuje dwa aspekty: afektywny oraz intelektualny. Ten pierwszy oznacza, że „robienie właściwych rzeczy wywołuje pozytywne odczucia”, drugi sugeruje, że do cnotliwych czynów popychają nas racjonalne motywy¹⁰¹.

1.5.5. Teoria legitymizacji

Fundamentem teorii legitymizacji jest twierdzenie, że „działania jednostek powinny być pożądane, prawidłowe lub stosowne z punktu widzenia uwarunkowanych społecznie systemów norm, wartości, przekonań

99 A. Crane, D. Matten, *Business ethics*, New York 2010, s. 37–38.

100 H. Abdullah, B. Valentine, *Fundamental and Ethics Theories of Corporate Governance*, „Middle Eastern Finance and Economics” 2009, No. 4, s. 93–94.

101 J. Annas, *Virtue Ethics and Social Psychology*, „A Priori” 2003, Vol. 2, s. 6.

i definicji¹⁰². Opiera się to na założeniu występowania kontraktu między organizacją a społeczeństwem, którego istotą jest to, że biznes nie może przedkładać swoich bieżących celów ekonomicznych nad długookresowe cele społeczne¹⁰³. Legitymizacja jest traktowana jako specyficzny niematerialny zasób, niezbędny do prowadzenia działalności biznesowej. Pokazuje, jak organizacja jest postrzegana przez otoczenie, w jaki sposób instytucje społeczne oceniają decyzje indywidualnych, jak przebiega proces społecznej akceptacji systemów nadzoru.

Korporacje działają za przyzwoleniem społecznym i są ostatecznie odpowiedzialne przed społeczeństwem za to, jak funkcjonują, ponieważ to społeczeństwo zapewnia im prawo do posiadania i korzystania z zasobów naturalnych i zatrudniania pracowników. Występuje zatem prymat odpowiedzialności społecznej nad odpowiedzialnością przed akcjonariuszami. Korporacja musi przyczyniać się do wzrostu dobrobytu społeczeństwa przez lepsze zaspokajanie potrzeb społecznych. Odbywa się to przez wytwarzanie dóbr i usług pożądaných przez społeczeństwo, zapewnianie miejsc pracy, kreowanie dochodów budżetowych. Na organizacje, które nie spełniają oczekiwań społecznych mogą być nakładane sankcje w postaci różnego rodzaju ograniczeń na ich działalność operacyjną, dostęp do zasobów i popyt na wytwarzane przez nie produkty.

Istnieje paralela między ładem korporacyjnym a władzą państwową, która nawiązuje do kwestii legitymizacji¹⁰⁴. Rząd posiada monopol władzy legislacyjnej i politycznej. Daje to pole do nadużyć, ale również jest wyzwaniem z punktu widzenia legitymizacji, którą można traktować jako potrzebę moralnego uzasadnienia tak ogromnego monopolu władzy. Podobny zakres władzy posiadają osoby kierujące korporacjami. Ich decyzje mają wpływ na jakość życia społeczeństwa, pracowników, inwestorów, konsumentów, na gospodarkę jako całość. Daje to asumpt do pytania o to, co legitymizuje taki zakres władzy korporacji i w jaki sposób należy zapobiec możliwym nadużyciom w sprawowaniu tej władzy. Występują dwa wymiary legitymizacji władzy korporacyjnej: proceduralna i rzeczywista. Tę pierwszą wyznaczają legislacyjne standardy nadzorcze, m.in. separacja uprawnień decyzyjnych menedżerów, akcjonariuszy, rad spółek, procedury powoływania członków władz spółek i in. Legitymizacja rzeczywista oznacza, że jednostka działająca w ramach obowiązujących norm prawnych (legitymizacji proceduralnej) musi przestrzegać pewnych zasad, które nie zostały w tych normach zamieszczone.

102 M. C. Suchman, *Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches*, "Academy of Management Journal" 1995, Vol. 20, No. 3, s. 574.

103 A. Cadbury, *Corporate...*, s. 160–161.

104 C. Coglianese, *Legitimacy and Corporate Governance*, "Delaware Journal of Corporate Law" 2007, Vol. 32.

Można wskazać dwie perspektywy ujmowane w teorii legitymizacji¹⁰⁵. Są to tzw. teoria strategiczna i teoria instytucjonalna. Ta pierwsza traktuje legitymizację jako swego rodzaju zasób operacyjny, pozyskiwany przez organizację z otoczenia na zasadach konkurencyjności. Koncentruje się na procesach poszukiwania przez organizację aprobaty różnych grup społecznych lub unikania sankcji. W tym celu organizacje dążą do zapewnienia zgodności między wartościami związanymi z ich działalnością a systemem dopuszczalnych norm zachowań w szeroko rozumianym otoczeniu społecznym, którego są częścią. Jeżeli te dwa systemy wartości są zgodne, oznacza to występowanie organizacyjnej legitymizacji. W podejściu instytucjonalnym legitymizacja nie jest zasobem operacyjnym, tylko zestawem konstytutywnych przekonań, które decydują o tym, w jaki sposób organizacja jest budowana, prowadzona, rozumiana i oceniana. Różnice między tymi dwoma perspektywami można ująć w ten sposób, że podejście strategiczne reprezentuje punkt widzenia menedżerów patrzących na otoczenie, podczas gdy podejście instytucjonalne oznacza punkt widzenia społeczeństwa patrzącego na jednostkę.

1.6. Podsumowanie

Przedstawione w rozdziale rozważania akcentują problem wielowymiarowości i interdyscyplinarności ładu korporacyjnego. Praktyki *corporate governance* nie mieszczą się w ramach jednej uniwersalnej platformy. Obserwowane narodowe i korporacyjne mechanizmy nadzorcze wskazują różnice odzwierciedlające odrębne dla każdego kraju systemy wartości, infrastrukturę instytucjonalną i legislacyjną, otoczenie biznesowe, warunki konkurencyjności i wiele innych czynników. Każde z teoretycznych ujęć ładu korporacyjnego – przedstawiając tego rodzaju procesy, instytucje, standardy – koncentruje się na wybranych aspektach funkcjonowania korporacji lub narodowych mechanizmów nadzoru, co oznacza, że pozostawia poza opisem te zjawiska, które nie mieszczą się w abstrakcyjnej konstrukcji, obejmującej zestaw założeń i twierdzeń. Nie sposób zrozumieć złożoność problemów tworzących system nadzoru nad korporacjami, jeżeli przyjmuje się jednowymiarowy obraz zarysowany za pomocą wybranej perspektywy teoretycznej. Zarazem każda

105 M. V. Tilling, *Some thoughts on legitimacy theory in social and environmental accounting*, "Social and Environmental Accountability Journal" 2004, Vol. 24, Issue 2; C. Suchman, *Managing Legitimacy...*, s. 576–577.

z tych teorii wnosi do opisu pewne elementy, które uwypuklają kluczowe z punktu widzenia tego ujęcia problemy, dostarcza ważkich argumentów przy wyjaśnianiu wybranych aspektów tych zjawisk i ułatwia zrozumienie procesów, zachodzących w rzeczywistości biznesowej.

W tabeli 4. przedstawione zostały wybrane teoretyczne ujęcia ładu korporacyjnego, ze wskazaniem kluczowych tez formułowanych w ramach każdej z nich.

Tabela 4. Teorie ładu korporacyjnego

Teoria	Kluczowe tezy
1	2
Teorie ortodoksyjne	
Teoria agencji	<ul style="list-style-type: none"> - Firma jest traktowana jako wiązka kontraktowych relacji występujących między jednostkami, które cechują postawy oportunistyczne. - Występowanie niepewności co do realizacji kontraktów pociąga za sobą koszty, określane jako koszty agencji.
Teoria służebności	<ul style="list-style-type: none"> - Menedżerowie nie są motywowani celami indywidualnymi, nie ma konfliktu interesów między nimi a akcjonariuszami. - Przewodnym motywem, jakim kierują się osoby kierujące korporacjami, jest dążenie do wykonywania „dobrej roboty”. Oznacza to wyjście poza schemat postaw oportunistycznych, będący osią teorii agencji.
Teoria interesariuszy	<ul style="list-style-type: none"> - Korporacja jest traktowana jako koalicja różnych grup interesów – interesariuszy. Są to jednostki, które przyczyniają się do tworzenia bogactwa korporacji, przez dostarczanie zasobów i w konsekwencji stają się potencjalnymi beneficjentami lub ponoszą z tego tytułu ryzyko. - Warunkiem przetrwania i rozwoju firmy jest pogodzenie sprzecznych celów przez utrzymanie równowagi między reprezentowanymi interesami.
Teoria hegemonii menedżerskiej	<ul style="list-style-type: none"> - Akcjonariusze, jako formalni właściciele korporacji, nie mają możliwości sprawowania nad nimi efektywnej kontroli. - Korporacje są kontrolowane przez profesjonalnych menedżerów, a rola rady spółki ograniczana jest do zatwierdzania decyzji podejmowanych przez zarząd.
Teoria zasobowa	<ul style="list-style-type: none"> - Między organizacjami a otoczeniem występują współzależności, których efektem jest niepewność i ryzyko wpływające na ich działalność. - Przetrwanie i rozwój jednostki zależy od jej zdolności do tworzenia powiązań z krytycznymi źródłami zewnętrznych zasobów.
Teoria kosztów transakcyjnych	<ul style="list-style-type: none"> - Głównym celem mechanizmów nadzorczych jest prowadzenie transakcji ekonomicznych w sposób efektywny, przez wybór właściwych formalnych i nieformalnych struktur zarządczych. - Teoria wskazuje na dwa rodzaje mechanizmów. Są to rynek, który działa poprzez mechanizm cenowy („niewidzialna ręka rynku”) oraz firma, która działa poprzez kontrolę kierowniczą („widzialna ręka przedsiębiorcy”).

Tabela 4. (cd.)

1	2
Teorie nieortodoksyjne	
Teoria agencji – ujęcie społeczne	<ul style="list-style-type: none"> - Mechanizmy społeczne są kluczowym, a nie marginalnym determinantem zachowań ekonomicznych. - Strony kontraktu mogą przywiązywać większą wagę do takich motywów, jak: reputacja, osobista satysfakcja, wina, wstyd, honor, zaufanie i mogą mieć te same lub rozbieżne opinie na kluczowe kwestie w każdym możliwym obszarze ich wzajemnych interakcji.
Teoria uwarunkowań kulturowych	<ul style="list-style-type: none"> - Istotnym czynnikiem kształtującym różnice obserwowane w narodowych mechanizmach ładu korporacyjnego są cechy kulturowe, które menedżerowie przynoszą do organizacji lub charakterystyki narodowych wzorców kulturowych. - Kultura, wpływając na działania konkretnych jednostek, pośrednio oddziałuje na ogólne reguły funkcjonowania społeczeństwa i instytucji społecznych.
Teoria polityczna	<ul style="list-style-type: none"> - Preferencje i postawy wyborców i polityków są determinowane ich ekonomicznymi interesami i ideologią. Proces wyborczy jest formą ujawniania sprzecznych interesów różnych grup, a zadaniem państwa jest ukonstytuowanie wyborów większości. - Preferencje polityczne mogą być wykorzystane do oceny wyborów dokonywanych w obszarze prawa spółek i w konsekwencji ładu korporacyjnego.
Teorie etyki	<ul style="list-style-type: none"> - Kwestie tego, co należy rozumieć jako etyczny sposób prowadzenia działalności gospodarczej można znaleźć we wszystkich elementach ładu korporacyjnego i każdej decyzji kierownictwa korporacji. - Etyczne wybory są równie istotnym elementem strategii biznesowych, jak aspekty czysto biznesowe. To, w jakim stopniu decyzje ekonomiczne uwzględniają wartości etyczne staje się jednym z kluczowych czynników warunkujących długofalowy sukces jednostki.
Teoria legitymizacji	<ul style="list-style-type: none"> - Działania jednostek powinny być pożądane, prawidłowe lub stosowne z punktu widzenia uwarunkowanych społecznie systemów norm, wartości, przekonań i definicji. - Legitymizacja jest traktowana jako specyficzny niematerialny zasób niezbędny do prowadzenia działalności biznesowej. Pokazuje, jak organizacja jest postrzegana przez otoczenie, w jaki sposób instytucje społeczne oceniają decyzje indywidualnych, jak przebiega proces społecznej akceptacji systemów nadzoru.

Źródło: opracowanie własne.

Zaproponowana typologia bazuje na podziale teorii ładu korporacyjnego na dwie grupy: teorie ortodoksyjne i teorie nieortodoksyjne. Te pierwsze koncentrują się na opisie procesów wewnątrz korporacyjnych, motywów, którymi kierują się główni aktorzy tych procesów i wynikającej z tego alokacji uprawnień decyzyjnych i kontrolnych. Teoria agencji bada problem rozbieżności interesów wewnątrz organizacji

i mechanizmów łagodzenia konfliktów; teoria służebności rysuje harmonijny obraz relacji wewnątrzorganizacyjnych; teoria interesariuszy opisuje wzajemne interakcje między organizacją a grupami interesów; teoria hegemonii menedżerskiej koncentruje się na zjawisku dominacji menedżerów w strukturze władzy korporacji; teoria zasobowa wyjaśnia powiązania między organizacjami a otoczeniem w procesie zdobywania zasobów; teoria kosztów transakcyjnych wskazuje rynek i koordynację hierarchiczną jako alternatywne mechanizmy alokacji zasobów. Teorie nieortodoksyjne ujmują ład korporacyjny bardziej jako zjawisko społeczne, niż fenomen czysto biznesowy. Społeczna wersja teorii agencji akcentuje rolę mechanizmów społecznych; teoria kultury wskazuje na charakterystyki narodowych wzorców kulturowych; teoria polityczna uwzględnia polityczny kontekst ładu; w teoriach etyki podkreśla się, że wartości etyczne powinny być uwzględniane we wszystkich elementach ładu korporacyjnego; w teorii legitymizacji ponownie uwypukla się rolę społecznych systemów norm, wartości, przekonań.

Każda typologizacja ładu korporacyjnego może być punktem wyjścia przy próbach określenia ram efektywnego ładu korporacyjnego. Istotą efektywności standardów nadzoru jest zapewnienie „prorozwojowej równowagi pomiędzy interesami wszystkich podmiotów zaangażowanych w funkcjonowanie korporacji”¹⁰⁶. Równowaga ta jest efektem oddziaływania zbioru różnorodnych instytucji: prawnych, ekonomicznych, społecznych, politycznych, kulturowych, etycznych i in. Ocena efektywności ładu korporacyjnego powinna zatem uwzględniać wzajemny wpływ tych czynników oraz powiązania relacji wewnątrz korporacyjnych, opisywanych w ramach teorii ortodoksyjnych, z szerokim układem formalnych i nieformalnych instytucji kształtowanych poza organizacją, które są przedmiotem rozważań prowadzonych w teoriach nieortodoksyjnych.

106 P. Tamowicz i in., *Rating nadzoru korporacyjnego w spółkach giełdowych*, Gdańsk 2001, s. 3.

Rozdział 2

Zastosowanie modeli sieciowych w badaniu władania korporacyjnego

2.1. Wprowadzenie

We współczesnym świecie powszechne stało się stwierdzenie, że „sieci są wszędzie”. Systemy, które można opisać posługując się pojęciem sieci występują w przyrodzie i we wszystkich dziedzinach działalności człowieka. Relacje między gatunkami, ciągi pokarmowe, wzajemne związki tekstów, relacje między cechami produktów, relacje międzyludzkie i wiele innych systemów przedstawia się jako sieci. Modele sieciowe wykorzystuje się też do walki z terroryzmem i przestępczością. Obecnie jako najlepszy przykład sieci o zasięgu globalnym można traktować Internet, który stanowi jednocześnie sieć oraz obszar zastosowania różnych modeli sieciowych.

Sieciowe interpretacje organizacji oraz relacji wewnątrzorganizacyjnych i międzyorganizacyjnych stały się jednym z kluczowych zagadnień teorii i praktyki zarządzania. Jednym z efektów zmian zachodzących w otoczeniu przedsiębiorstw w ostatnich 20 latach było upowszechnienie struktur sieciowych, zarówno wewnątrz- jak i międzyorganizacyjnych. Systemy społeczne, w tym przedsiębiorstwa oraz ich związki, coraz częściej zawierają niedokładnie określone relacje i mechanizmy koordynacji, które opierają się na wszelkiego rodzaju słabych oddziaływaniach wyrażających się poprzez niewielką częstość kontaktów, niski poziom zobowiązania tych kontaktów oraz nietrwały charakter.

Wielość interpretacji pojęcia sieci narzuca konieczność wprowadzenia podstawowego rozróżnienia. Należy bowiem rozróżnić fenomenologiczną interpretację danego obiektu jako sieci od kształtowania tego obiektu za pomocą różnego rodzaju modeli matematycznych, opartych na teoriach grafów i sieci.

Pierwsza, jakościowa interpretacja, dominuje w naukach społecznych, w teorii ekonomii i przede wszystkim w teorii i praktyce zarządzania¹.

1 W. Czakon, *Sieci w zarządzaniu strategicznym*, Warszawa 2012.

Druga interpretacja, w ramach której wykształciły się samoistne obszary badań – klasyczne metody sieciowe, sieci społeczne, czy też związane ze złożonością systemów sieci bezskalne – stanowi albo instrument badań w ramach pierwszej, albo podstawę samoistnych obszarów badań. Obydwa podejścia badawcze stosowane są coraz częściej w opisie i analizie władania korporacyjnego, przy czym wyniki badań za pomocą modeli matematycznych mają większy wpływ na teorię i praktykę władania korporacyjnego oraz kontroli korporacyjnej.

Celem niniejszego rozdziału jest przedstawienie i wstępna ocena zastosowania koncepcji związanych z sieciami, w tym z sieciami bezskalowymi, w teorii i praktyce władania korporacyjnego. Przegląd obejmuje zarówno wykorzystanie koncepcji teoretycznych, jak i pierwsze próby wykorzystania modeli oraz analogii i metafor związanych z tymi sieciami do opisu i analizy władania korporacyjnego i kontroli korporacyjnej.

W części pierwszej przedstawiono podstawowe zagadnienia z zakresu teorii grafów i sieci, w tym klasyfikację modeli sieciowych. Wskazano obszary zastosowania sieci jako instrumentów opisu i analizy systemów społecznych, w tym przedsiębiorstw. W części drugiej zostały opisane obszary zastosowania modeli sieciowych, w tym przede wszystkim sieci bezskalowych, w analizie nadzoru korporacyjnego. Sieci stosowane są przede wszystkim do modelowania zależności wynikających z wielokrotnej przynależności członków rad nadzorczych i zarządów (rad dyrektorów). Przedmiotem rozważań w trzeciej części jest kontrola korporacyjna. W części tej opisano wyniki badań zależności w ramach kontroli korporacyjnej między wiodącymi korporacjami ponadnarodowymi. Badania te zostały przeprowadzone przez zespół z Politechniki w Zurychu z wykorzystaniem sieci złożonych (sieci bezskalowych). W wyniku tych badań udało się stwierdzić, że spośród większości korporacji ponadnarodowych działających w skali globalnej wyróżnić można 147, w większości instytucji finansowych, które poprzez relacje własnościowe są najsilniej związane z pozostałymi korporacjami.

2.2. Sieci jako narzędzie opisu i badania organizacji

Z punktu widzenia metodologicznego wyróżnić można dwa podstawowe podejścia do tworzenia sieci jako konstrukcji poznawczej. W pierwszym przypadku modele sieciowe odzwierciedlają obiektywne relacje między elementami, niezależne od obserwatora. Dotyczy to zarówno systemów naturalnych, jak i systemów tworzonych przez człowieka, np. relacje między obiektami naturalnymi, transfer informacji w systemach

zarządzania, relacje władzy. W drugim przypadku, szczególnie istotnym dla systemów społecznych, systemy sieciowe są konstruowane przez obserwatora. Na przykład trudno jest mówić, że pomiędzy podmiotami oglądającymi w danym momencie daną stronę internetową istnieje interakcja, jeśli nie mają one możliwości stwierdzenia tego faktu, a badający dostęp do danej strony taką możliwość posiada. Można więc zauważyć, że sieci tworzone są nie tylko na podstawie istnienia obiektywnych interakcji, lecz także na podstawie obserwacji, bez ingerencji obserwatora, a w przypadku systemów społecznych – często nawet bez wiedzy i bez zgody zainteresowanych uczestników sieci. W tym ostatnim przypadku jako przykłady wskazać można badanie wszelkiego rodzaju zależności występujących w sieciach społecznościowych lub analizę wyboru haseł za pomocą przeglądarki, która dokonywana jest przez systemy nimi administrujące. Jest oczywiste, że w większości przypadków identyfikacja relacji sieciowych w systemach społecznych ma charakter mieszany – obiektywny i interpretacyjny, czyli inaczej ujmując, konstruktywistyczny oraz intersubiektywny.

Związek złożoności z organizacjami sieciowymi można opisać w dwójki sposób. Z jednej strony powstawanie organizacji sieciowych jest swego rodzaju symptomem wzrostu ich złożoności, gdyż relacje w sieciach stanowią instrument jej absorpcji. Z drugiej – do opisu i badania dynamiki organizacji sieciowych najbardziej przydatne są modele sieci złożonych, do których zaliczyć można tzw. „małe światy”, sieci losowe oraz przede wszystkim sieci bezskalowe (*scale-free networks*).

Jako narzędzia do badania tych sieci stosowano różnego rodzaju modele. Zarówno jakościowe jak i matematyczne modele sieci stosowanych w badaniu organizacji są szeroko opisywane w literaturze, a przedstawiony poniżej opis ma charakter wstępny i stanowi wprowadzenie do rozważań dotyczących władania korporacyjnego².

Można przy tym zauważyć, że w pracach z zakresu zarządzania rozważania dotyczące sieci mają z reguły charakter jakościowy, gdy tymczasem z punktu widzenia analitycznego podstawowe znaczenie mają matematyczne modele sieci. Opisy jakościowe mogą stanowić jedynie wprowadzenie do bardziej szczegółowych badań.

Sieci i grafy stosowane są do opisu i analizy organizacji od lat 50. XX w. (socjogramy, sieci działań). Sieć jest to graf opisany ilościowo (ważony), w którym krawędziom lub wierzchołkom przyporządkowane zostały funkcje, charakterystyczne dla danego modelowanego obiektu/zjawiska,

2 R. J. Wilson, *Wprowadzenie do teorii grafów*, Warszawa 2002; A. Fronczak, P. Fronczak, *Świat sieci złożonych. Od fizyki do Internetu*, Warszawa 2009; W. Czakon, *Sieci w zarządzaniu strategicznym*, Warszawa 2012; J. Wojciechowski, K. Pieńkosz, *Grafy i sieci*, Warszawa 2013.

np. odległość związana z krawędzią grafu, czas realizacji itp. Często grafy utożsamia się z sieciami, chociaż nie jest to poprawne³.

Obecnie stosuje się wiele matematycznych modeli sieci. Pierwsza grupa metod obejmuje proste sieci i grafy – podstawowe, głównie statyczne zależności między podmiotami, relacje władzy, proste mechanizmy koordynacji. Do drugiej zalicza się sieci działań – CPM (*Critical Path Method*), PERT (*Program Evaluation and Review Technique*), GERT (*Graph Evaluation and Review Technique*), GERTS (*Graph Evaluation and Review Technique Simulation*). W ramach innego podziału wyróżnia się sieci regularne (niezmienne w czasie, z węzłami o stałej liczbie koordynacyjnej, sieci przypadkowe (sieci losowe) oraz sieci ewoluujące (zmieniające się w czasie).

Sieci jako narzędzie relacji społecznych można opisywać za pomocą następujących cech. Stopień wierzchołka (*node degree*) jest to liczba wszystkich gałęzi, które łączy dany wierzchołek z innymi wierzchołkami (czasami mówi się o liczbie sąsiadów wierzchołka). Współczynnik gronowania (klasterizacji – *clusterization*) danego wierzchołka sieci to miara opisująca swego rodzaju „prawdopodobieństwo”, że pierwsi (tzn. najbliżsi) sąsiedzi wierzchołka są również swoimi pierwszymi sąsiadami. Okazuje się, że ta miara ma bardzo ciekawą interpretację socjologiczną. Podczas powstawania sieci społecznych dochodzi do efektu grupowania się (gronowania) ludzi o podobnych poglądach, zainteresowaniach itp. Z kolei klika (moduł, klaster – *clique*) jest to rodzaj spójnej grupy w grafie, skupienie co najmniej 3 węzłów, z których każdy ma połączenie z każdym innym⁴.

W ogólnym ujęciu, sieci występujące w systemach społecznych stanowią obiekt analizy sieci społecznych (*Social Network Analysis – SNA*), opierającej się na teorii grafów. Jej przedmiotem badań są sieci tworzone przez różnego rodzaju podmioty społeczne, poczynając od jednostek, a kończąc na państwach. Stanowią one węzły sieci i są ze sobą połączone relacjami, które mogą być symetryczne (np. komunikowanie się, współpraca – z definicji zawsze odwzajemnione) albo skierowane (np. pytanie zadane jednemu podmiotowi przez drugi podmiot – jednostronne). Przyjmuje się, że metoda ta pozwala poddać analizie sieć na trzech podstawowych poziomach:

- poziom całości sieci – liczba relacji, czyli gęstość sieci, dystans pomiędzy elementami sieci, wyodrębnienie centrum i peryferii sieci etc.);

3 A. Fronczak, P. Fronczak, *Świat sieci złożonych...*; Z. Tarapata, *Czy sieci rządzą światem? Od Eulera do Barabásiego*, „Biuletyn Instytutu Systemów Informatycznych WAT” 2012, nr 10.

4 J. Wojciechowski, K. Pieńkosz, *Grafy i sieci...*; A. Fronczak, P. Fronczak, *Świat sieci złożonych...*

- poziom poszczególnych części sieci (np. określenie relacji między różnymi grupami, wskazywanie centralnych oraz wyizolowanych grup w sieci, wskazanie wąskich gardeł między grupami etc.);
- poziom poszczególnych węzłów sieci (np. wskazanie elementów będących integratorami sieci, wskazanie głównych pośredników, wskazanie podmiotów peryferyjnych etc.).

Jako przykłady sieci stosowanych do badania systemów społecznych można podać wyniki badań S. Milgrama, małe światy D. Watts i S. Strogatza oraz sieci bezskalne A.-L. Barabásiego.

Eksperyment S. Milgrama został przeprowadzony celem udzielenia odpowiedzi na pytanie, ile osób będzie zaangażowanych w przekazanie przesyłki od przypadkowo wybranych osób w Nebrasce i w Kansas do adresatów w Bostonie. Oznaczało to, że poszukiwana była odległość w sieci, określana liczą kontaktów potrzebnych do przekazania wiadomości od nadawców do adresatów. Wyniki eksperymentu okazały się zaskakujące, gdyż średnie „odległości” w sieci mieściły się w przedziale 5–6 kontaktów pośrednich. Wyniki badań S. Milgrama stały się źródłem inspiracji dla badań sieci, w tym w szczególności do badań Internetu⁵.

Autorami koncepcji matematycznych modeli „małych światów”, czyli sieci, w których – dzięki dodatkowym połączeniom – w znaczącym stopniu maleje odległość w sieci, są D. J. Watts i S. H. Strogatz, którzy w pracy opublikowanej w 1998 r. zauważyli, że pewien bardzo prosty proces losowy prowadzi do powstania z sieci prostych sieci z niewielką średnią odległością między wierzchołkami⁶. W sieci typu „mały świat” istnieje swego rodzaju „skrót”, dzięki którym zmniejszeniu ulegają odległości pomiędzy węzłami. Oznacza to, że średnia odległość w tego rodzaju sieci jest mniejsza aniżeli w sieci regularnej. Drugą cechą takiej sieci jest istnienie lokalnych skupień (*clusters*). Wartości odległości w sieci typu „mały świat” traktowane są jako mniejsze w porównaniu z sieciami losowymi.

Przykłady omawianych rodzajów sieci przedstawiono na rys. 1-3.

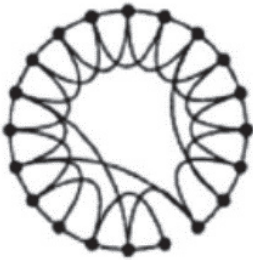


Rysunek 1. Sieć prosta

Źródło: D. J. Watts, S. H. Strogatz, *Collective Dynamics of 'Small-World' Networks*, "Nature" 1998, Vol. 393, s. 441.

5 S. Milgram, *The Small-World Problem*, "Psychology Today" 1967, Vol. 1, No. 1.

6 D. J. Watts, S. H. Strogatz, *Collective Dynamics of 'Small-World' Networks*, "Nature" 1998, Vol. 393.



Rysunek 2. Sieć typu „mały świat”

Źródło: D. J. Watts, S. H. Strogatz, *Collective Dynamics...*, s. 441.



Rysunek 3. Sieć losowa

Źródło: D. J. Watts, S. H. Strogatz, *Collective Dynamics...*, s. 441.

Sieci typu „mały świat” oraz sieci losowe częściowo odzwierciedlają złożoność systemów społecznych. Podstawowym modelem złożoności systemów są sieci bezskalowe (*scale-free networks*), które opracowali A.-L. Barabási i R. Albert⁷. Zaproponowali oni nowy przepis na tworzenie sieci. Główną przyczyną stworzenia nowego modelu opisującego grupę sieci była konieczność opracowania algorytmu rozrastania się sieci internetowej. Zauważyli oni, że sieci, określane przez nich jako bezskalowe, mimo swojej złożonej struktury rozrastają się w sposób nieprzypadkowy. Kolejne węzły przyłączają się z większym prawdopodobieństwem do tych, które mają większą liczbę połączeń. Stąd też szybko tworzą się centra (*hubs*), czyli węzły o liczbie wychodzących powiązań znacznie przewyższającej stopnie większości pozostałych. Własność ta jest niezależna od skali, dlatego też sieci te nazwano bezskalowymi. To zjawisko można wyjaśnić w sposób opisowy. Bardziej prawdopodobne jest, że ktoś wybierze na swojego kontrahenta znaną firmę o rozległych kontaktach, a rola w nowym filmie zostanie zaproponowana bardziej popularnemu aktorowi. W sieciach tego typu nie wszystkie węzły są bowiem takie same – posiadają one mniej lub bardziej pożądane właściwości, co przekłada się na liczbę połączonych z nimi innych węzłów. Na skutek tego prawdopodobieństwo, że nowy węzeł przyłączy się do takiego, który posiada dużo

⁷ A.-L. Barabási., R. Albert, *Emergence of Scaling in Random Networks*, “Science” 1999, No. 286.

połączeń, jest większe niż tego, że przyłączy się do węzła z ich mniejszą liczbą. Centra takie oznaczone są kolorem czarnym na rysunku 4. Zwykle węzły oznaczone są kolorem białym.



Rysunek 4. Przykład sieci bezskalowej

Źródło: opracowanie własne.

Wzrost liczby węzłów i połączeń w sieciach bezskalowych opisywany jest za pomocą rozkładu potęgowego, którego szczególnym przypadkiem jest zasada 80–20 (zasada Pareto), ilustrowana za pomocą krzywej Lorenza⁸. Prawo potęgi, określane też czasami jako prawo Zipfa, mówi, że ciągi dwóch liczb związanych są zależnością potęgową. Prawo to dotyczy zarówno zjawisk przyrodniczych, jak i efektów działalności człowieka. Jego występowanie można przedstawić za pomocą kilku przykładów. Po raz pierwszy zostało ono odkryte przez G. Zipfa dla częstości występowania słów w dowolnym języku. Najpopularniejsze słowo występuje w danym języku dwa razy częściej aniżeli słowo drugie co do popularności, trzy razy częściej aniżeli słowo trzecie co do popularności itd. Prawo to opisuje systemy fizyczne, przyrodnicze i społeczne⁹.

W odniesieniu do systemów społecznych można np. zauważyć, że liczba miast z określoną liczbą mieszkańców zmienia się zgodnie z potęgą liczby mieszkańców. Prawo to dotyczy też stron WWW połączonych linkami, fizycznej struktury Internetu, sieci współpracy między naukowcami, powiązań gospodarczych, sieci zależności między białkami regulującymi działanie komórki, natężenia i liczby konfliktów

8 M. E. J. Newman, *Power Laws, Pareto Distributions and Zipf's Law*, <http://arxiv.org/abs/cond-mat/0412004v3>, 29 May 2006.

9 L. Adamic, *Unzipping the Zipf's Law*, "Nature" 2011, No. 474.

międzynarodowych, rozkładu zysków ze sprzedaży w zależności od liczby towarów, rozkładu bogactwa w społeczeństwie¹⁰.

A.-L. Barabási nie poprzestał jednak na Internecie i zaczął się zastanawiać, czy odkryty przez niego model matematyczny nadaje się do analizy innych sieci? Na przykład do opisu rozkładu bogactwa, które koncentruje się w kilku węzłach – w rękach superbogatych ludzi. Problemem tym zajmował się W. Pareto, od którego nazwiska powstała reguła 80–20. Prace A.-L. Barabásiego nadały tej zasadzie pogłębiony sens matematyczny.

2.3. Modele sieciowe władania korporacyjnego

Sieciowy charakter władania korporacyjnego, w którym uwzględnia się relacje pomiędzy wszystkimi interesariuszami, oddaje najlepiej następująca uniwersalna definicja tego władania jako „samoorganizującej się sieci międzyorganizacyjnej charakteryzującej się współzależnością, wymianą zasobów, regułami postępowania oraz znaczącą autonomią wobec państwa”¹¹. Definicja ta dotyczy zarówno władania w ujęciu społeczno-politycznym, jak i w ujęciu gospodarczym. We władaniu korporacyjnym zależności o charakterze sieciowym występują w kilku obszarach. Jako pierwsze wymienić można sieci wewnątrzorganizacyjne w ramach danego przedsiębiorstwa, głównie relacje pomiędzy interesariuszami. Druga grupa sieci obejmuje relacje nadzoru i kontroli wynikające z udziału poszczególnych osób w radach dyrektorów (radach nadzorczych) i zarządach wielu firm, natomiast ostatnia grupa obejmuje relacje zależności właścicielskich (kontroli właścicielskiej) pomiędzy różnymi spółkami. Modelowanie tego rodzaju zależności sieciowych realizuje się za pomocą jakościowych modeli sieci oraz matematycznych modeli sieciowych.

Wykorzystanie modeli sieciowych, czy też – jak to ujmują różni autorzy – modeli sieci społecznych, do opisu i analizy relacji w ramach władania korporacyjnego związane jest zarówno z ewolucją systemów zarządzania wiążącej się z powstawaniem organizacji o charakterze sieciowym oraz wzrostem ich złożoności. Efektem takiego podejścia jest stosowanie zarówno opisowych, jak i matematycznych modeli sieci, przy czym złożoność władania korporacyjnego i kontroli korporacyjnej eksponuje się poprzez wykorzystanie modeli sieci złożonych.

W opisowych modelach sieciowych władanie korporacyjne traktuje się jako element władania społecznego i ekonomicznego, uwzględnia się

10 A.-L. Barabási., R. Albert, *Emergence of Scaling...*

11 T. Clarke (ed.), *Introduction: Theories of Governance...*, s. 24.

relacje, mechanizmy koordynacji i działania jednostek w sposób podobny do opisu i analizy sieci w teorii oraz praktyce zarządzania. Sieciowe ujęcie władania ma jednakże bardziej ogólny charakter i uwzględnia się w nim podstawowe cechy złożoności. W najbardziej znanym ujęciu pozostaje ono przedmiotem pogłębionych rozważań nawiązujących do teorii kosztów transakcyjnych¹².

Nawiązujące do koncepcji systemów złożonych sieciowe modele władania korporacyjnego stały się przedmiotem opisu i analizy na początku XXI w. Jedną z pierwszych prób zastosowania modelu „małego świata” była analiza relacji własnościowych pomiędzy 525 firmami w Niemczech w roku 1993¹³. Wyniki badań pokazały, że właściciele firm niemieckich tworzą małe światy, które, m.in. ze względu na konieczność dostosowania się do relacji z pracownikami, charakteryzowały się dużym stopniem trwałości.

Podobne badania zostały następnie powtórzone dla Francji, Korei Południowej i Włoch. Wszędzie stwierdzono występowanie struktur typu „mały świat”. Istnienie silnie odróżniających się od siebie czeboli w Korei Południowej w zasadzie uniemożliwia tworzenie się małych światów wśród właścicieli¹⁴.

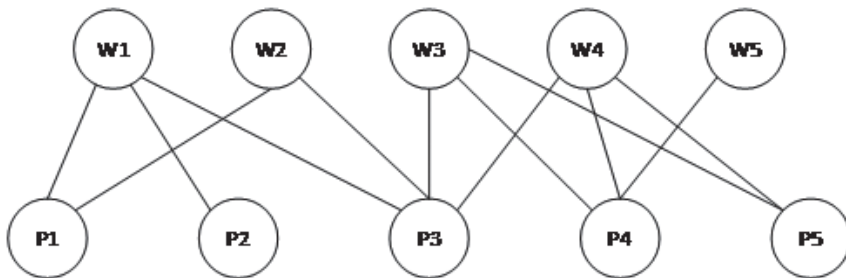
Specyfika zależności sieciowych w ramach władania korporacyjnego stała się również przedmiotem zainteresowania teoretyków modeli sieciowych. W swoich pracach dotyczących sieci społecznych M. Newman, D. Watts i S. Strogatz jako przykład zastosowania sieci społecznych wykorzystali sieci wynikające z wielorakiej przynależności członków rad dyrektorów z listy Fortune 1000. Nawiązując do sieci przynależności (*affiliation networks*), w których elementy łączą się w grupy (kluby – *clubs*), zaproponowali przy tym, że jako narzędzie analizy należy zastosować grafy dwudzielne, których zbiór wierzchołków można podzielić na dwa rozłączne zbiory tak, że krawędzie nie łączą wierzchołków tego samego zbioru (rys. 5). Na rysunku tym W_i oznaczają poszczególnych właścicieli, natomiast jako P_j oznaczono przedsiębiorstwa, których są oni współwłaścicielami. Sieci oparte na grafach dwudzielnych pozwalają na analizę zjawiska powstawania swego rodzaju „klubów” w ramach władania korporacyjnego i kontroli korporacyjnej. Podstawę badań autorów stanowiły sieci losowe, na podstawie których tworzono sieci dwudzielne¹⁵.

12 C. Jones i in., *A General Theory of Network Governance: Exchange Conditions and Social Mechanisms*, „Academy of Management Review” 1997, Vol. 22, No. 4.

13 B. Kogut, G. Walker, *The Small World of Germany and the Durability of National Networks*, „American Sociological Review” 2001, Vol. 66, No. 3.

14 *Ibidem*, s. 31.

15 M. E. J. Newman i in., *Random Graph Models of Social Networks*, „Proceedings of the National Academy of Sciences of the USA” 2002, Vol. 99.



Objaśnienia: W_i – właściciele; P_j – przedsiębiorstwa.

Rysunek 5. Graf dwudzielny ilustrujący relację współwłasności

Źródło: opracowanie własne.

Chociaż w większości badań władania korporacyjnego stosuje się grafy jednolite (*one-partite*), to jako narzędzie modelowania tworzenia się specyficznych skupień (klubów) współwłaścicieli, dyrektorów, czy też skupień przedsiębiorstw, w których są oni członkami rad nadzorczych/rad dyrektorów lub zarządów, bardziej przydatne są grafy dwudzielne¹⁶. Modele sieci „małego świata” oraz sieci bezskalowe traktuje się jako jednolite, lecz należy pamiętać, że powstające w ich ramach skupienia (kluby) można też opisać za pomocą grafów dwudzielnych¹⁷.

Znaczący wkład do badaniu struktur sieciowych we władaniu korporacyjnym odegrała książka pod redakcją B. Koguta¹⁸. Podstawowym założeniem metodologicznym książki, związanym z sieciowym charakterem władania korporacyjnego, było określenie związków pomiędzy tworzeniem przez aktorów relacji na poziomie mikro z topologicznymi cechami sieci powstałymi w ich wyniku. Było to więc badanie wyłaniania się określonego porządku w ramach relacji władania korporacyjnego wynikających z zależności właścicielskich oraz z faktu jednoczesnej przynależności członków zarządów, rad dyrektorów i rad nadzorczych do tych organów w wielu przedsiębiorstwach. W książce nie stosowano jednolitego wzorca obiektu, metody oraz rodzaju sieci. Dominującą rolę odgrywały sieci typu „małe światy” oraz złożone systemy adaptacyjne. W badaniach opisywanych w książce dążono do realizacji trzech celów. Po pierwsze, należało wyjaśnić, w jaki sposób struktury społeczne zidentyfikowane dzięki sieciom społecznym wpływają na władania korpora-

16 Należy przy tym pamiętać, że klub jest specyficznym rodzajem skupienia w grafie. Różnice pomiędzy poszczególnymi skupieniami opisano w: R. J. Mokken, *Cliques, Clubs and Clans*, „Quality and Quantity” 1979, Vol. 13.

17 B. Kogut, *The Small World of Corporate Governance: An Introduction*, [w:] B. Kogut (ed.), *The Small Worlds of Corporate Governance*, Cambridge, MA 2012, s. 25–26.

18 *Ibidem*.

cyjne. Po drugie, chodziło o wskazanie przydatności modeli sieciowych w badaniu władania korporacyjnego, po trzecie – o wykorzystanie złożonych systemów adaptacyjnych w poszukiwaniu ukrytych struktur we władaniu korporacyjnym.

We wprowadzeniu B. Kogut stwierdza, że czynnikiem, który istotnie wpływa na funkcjonowanie władania korporacyjnego, w tym na ochronę akcjonariuszy mniejszościowych, są właśnie sieci typu „mały świat”, tworzące się pomiędzy akcjonariuszami. Podobnie jak M. Newman, D. Watts i S. Strogatz nawiązują też w swoich badaniach do grafów dwudzielnych. Sieci typu „mały świat” nie są scentralizowane, lecz stanowią swego rodzaju „federację” klubów. Pozwala to na wzmocnienie relacji władzy, ułatwienie dostępu do zasobów, zwiększenie efektywności alokacji zasobów oraz poprawę koordynacji. Ponadto modele sieciowe pozwalają na analizę relacji pomiędzy strukturą a działaniem (*structure-agency*). Podmioty działające określają swoje cele, ale ich realizacja jest determinowana przez strukturę odzwierciedloną przez sieć. Podobnie związki sieciowe pomiędzy przedsiębiorstwami, wynikające z jednoczesnej przynależności członków rad dyrektorów (rad nadzorczych), wpływają na formalne i nieformalne aspekty funkcjonowania władania korporacyjnego¹⁹.

Inny przykład zastosowania grafów dwudzielnych zawiera opracowanie M. Conyona i M. Mouldoona²⁰. Przedmiotem ich zainteresowania są sieci zależności władania i kontroli korporacyjnej w firmach brytyjskich. Badano dwa rodzaje zależności. Pierwsze, wynikające z faktu wielokrotnego członkostwa w radach dyrektorów i drugie – relacje własności. Stosując zmodyfikowane modele grafów dwudzielnych oraz modele typu „mały świat”, opracowali oni zmodyfikowaną metodę modelowania i symulacji rzeczywistych sieci zależności, występujących w sytuacji wielorakiej przynależności członków rad dyrektorów. Wyniki ich badań wskazują, że relacje wynikające z wielokrotnego udziału poszczególnych osób w radach dyrektorów spółek oraz z relacji własności w Wielkiej Brytanii nie zawsze mają charakter „małego świata”, lecz jedynie zbliżony do niego. Dodatkowo przedmiotem badania był również udział instytucji finansowych we władaniu i własności spółek. Analizowano zarówno wpływ udziału przedstawicieli instytucji finansowych w radach dyrektorów spółek niefinansowych, jak i współwłasność tych spółek w ramach instytucji finansowych. Wyniki badań wskazały, że udział instytucji finansowych we władaniu korporacyjnym i kontroli korporacyjnej wpływa na charakter sieci relacji. Nie było natomiast możliwe określenie sposobu oraz przyczyn tego wpływu.

19 *Ibidem*, s. 6–9.

20 M. J. Conyon, M. R. Muldoon, *Ownership and Control: A Small-World Analysis*, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1083425, December 2007.

Metody sieciowe pozwalają nie tylko na identyfikację struktur w ramach władania korporacyjnego i kontroli korporacyjnej, lecz także na podjęcie próby oceny efektywności działania organów tego nadzoru²¹. B. Nguyen przeprowadził badania dotyczące związku efektywności rad dyrektorów i rad nadzorczych we Francji z przynależnością dyrektorów naczelnych (CEOs) i członków tych rad do elitarnych grup społecznych²². W badanym przypadku zastosowano dwie grupy elit (sieci). Pierwsza grupa obejmowała absolwentów uczelni należących do elitarniej grupy *Grandes Ecoles*, w skład której wchodzi uczelnie różnych specjalności (administracji publicznej, techniczne, ekonomiczne, rolnicze, nauk społecznych, wojskowe). Kryterium włączenia do drugiej grupy elity była przynależność do *Grands Corps*, czyli do elitarnych grup zawodowych, obejmujących pracowników administracji publicznej.

Chociaż autor niezbyt precyzyjnie stosował metody sieciowe związane z modelem „małego świata” i często odnosił się do tego pojęcia jako do swego rodzaju metafory, to zastosowanie modeli sieciowych pozwoliło na stwierdzenie, że przynależność naczelnych dyrektorów oraz członków rad dyrektorów do elitarnych grup społecznych wpływa negatywnie na ogólną efektywność kierowanych przez nich przedsiębiorstw. Warto podkreślić, że wynik ten nie byłby możliwy do uzyskania za pomocą innych metod.

Przedstawione przykłady nie wyczerpują oczywiście wszystkich zastosowań matematycznych modeli sieci złożonych w opisie i analizie władania korporacyjnego. Nie wszystkie z tych modeli są typowymi modelami sieci złożonych, czyli sieciami typu „mały świat” i sieciami bezskalowymi. Umożliwiają one nie tylko opis i analizę, lecz także przewidywanie zachowania systemów władania korporacyjnego poprzez identyfikację „głębokich struktur” w ramach tego władania. Wydaje się natomiast, że badania z wykorzystaniem modeli sieci złożonych, prowadzone w trzech omawianych obszarach władania i kontroli korporacyjnej, winny być uzupełnione zastosowaniem tych modeli w analizie relacji pomiędzy interesariuszami, relacji pomiędzy akcjonariuszami w dużych przedsiębiorstwach. Należy też kontynuować wcześniej omawiane badania w zakresie kontroli korporacyjnej.

21 B. D. Nguyen, *Does the Rolodex Matter? Corporate Elite's Small World and the Effectiveness of Boards of Directors*, EFA, Zurich Meetings Paper, 2006, <http://ssrn.com/abstract=864184>.

22 We Francji spółki mają możliwość wyboru systemu władania korporacyjnego, jedno- albo dwupoziomowego.

2.4. Modele sieciowe kontroli korporacyjnej

Kontrola korporacyjna, związana z relacjami własnościowymi, stanowi kolejny obszar zastosowania modeli sieciowych, w tym sieci złożonych. Pierwsze próby wykorzystania modeli sieciowych w tym obszarze podejmowano już na początku XXI w.²³ Najbardziej kompleksowym i najbardziej zaawansowanym metodologicznie, a zarazem najpopularniejszym przykładem zastosowania sieci złożonych w badaniu władania i kontroli korporacyjnej jest projekt zrealizowany w Politechnice w Zurychu (ETH – *Eidgenössische Technische Hochschule Zürich*). Głównym autorem tych badań był J. Glattfelder (były przedmiotem jego rozprawy doktorskiej)²⁴. Później ukazały się prace, będące rozwinięciem tego projektu oraz jego popularne ujęcia²⁵. Celem projektu była identyfikacja struktury własności i kontroli korporacyjnej w skali globalnej oraz identyfikacja dominujących w tej strukturze organizacji. Intuicyjnie oceniano, że w światowej gospodarce dominuje niewielka liczba korporacji międzynarodowych, określanych też jako korporacje transnarodowe (*Transnational Corporations*). Brakowało pogłębionych badań empirycznych, które byłyby wsparte odpowiednimi koncepcjami teoretycznymi. Wydaje się oczywiste, że sięgnięto do rozbudowanych modeli sieciowych, gdyż relacje właścicielskie firm międzynarodowych są często bardzo skomplikowane ze względu na ich liczbę, wielostopniowość oraz brak informacji.

W proponowanym modelu sieciowym sformułowano następujące założenia. Jako węzły sieci przyjęto firmy, natomiast lukami sieci były relacje własności. Proporcja udziału w całkowitej liczbie akcji stanowiła podstawę do określenia udziału w kontroli nad danym przedsiębiorstwem. Relacje kontroli mogły mieć charakter bezpośredni i pośredni. W rezultacie pewna liczba akcjonariuszy może posiadać bardzo znaczący udział w kontroli innych przedsiębiorstw jedynie poprzez relacje pośrednie. Korzystając z bazy danych Orbis 2007, jako przedmiot badań wybrano 43 060 korporacji transnarodowych, spełniających wymagania definicji OECD. Rekurencyjne obliczenia pozwoliły na wyodrębnienie 600 508 węzłów oraz 1 006 987 relacji właścicielskich. Ostateczne wyniki badań złożonych sieci zawierają wiele specyficznych koncepcji metodologicznych oraz danych. Podstawowe wyniki badań obejmują następujące wnioski.

23 B. Kogut, G. Walker, *The Small World...*

24 J. B. Glattfelder, *Ownership Networks and Corporate Control: Mapping Economic Power in a Globalized World*, Ph. D. Thesis, ETH, Zurich 2010.

25 S. Vitali i in., *The Network of Global Corporate Control*, <https://arxiv.org/pdf/1107.5728.pdf>, 19 September 2011; A. Coghlan, D. MacKenzie, *Revealed – the Capitalist Network that Runs the World*, “New Scientist” 2011, No. 2835.

Węzły globalnej sieci kontroli korporacyjnej w około $\frac{3}{4}$ związane są relacjami z największymi korporacjami transnarodowymi, obejmującymi 94,% zysków operacyjnych wszystkich tego rodzaju korporacji. Ponadto badana sieć charakteryzuje się dwoma specyficznymi cechami topologicznymi.

Pierwszą jest powszechność cykli o dwóch lub więcej ogniwach, co oznacza wzajemność udziałów (krzyżowy akcjonariat występujący na wielu poziomach). Prowadzi to do powstawania silnie związanych ze sobą węzłów, stanowiących swego rodzaju rdzenie (*core*), w ramach których każdy element (firma) posiada bezpośrednie lub pośrednie udziały we wszystkich pozostałych elementach. Tego rodzaju struktury, które wcześniej obserwowano jedynie w niewielkich populacjach, wynikają ze strategii przeciwko wrogim przejęciom, zmniejszeniu kosztów transakcyjnych, podziale ryzyka, większemu zaufaniu oraz działaniu różnego rodzaju grup interesów. Bez względu na przyczyny powstawania, istnienie takich grup przyczynia się do osłabienia konkurencji rynkowej.

Drugą cechą globalnej sieci relacji własności pomiędzy korporacjami transnarodowymi jest to, że największy składnik powiązanych elementów zawiera tylko jeden silnie związany zbiór (1347 węzłów). Rdzeń ten ma bardzo gęstą sieć powiązań, gdyż każdy z jego elementów jest powiązany z około 20 węzłami. Oznacza to, że $\frac{3}{4}$ tej własności w ramach rdzenia pozostaje w rękach firm z tegoż rdzenia. Oznacza to, że występuje w tym przypadku grupa silnie ze sobą związanych korporacji, które posiadają większościowe udziały w pozostałych²⁶.

W powyższych rozważaniach dotyczących topologii sieci nie uwzględniano wartości badanych firm. Jej uwzględnienie pozwala na określenie stopnia koncentracji kontroli oraz identyfikację najsilniejszych kontrolujących korporacji. Warto przy tym podkreślić, że chociaż wiele było prac dotyczących koncentracji majątku i dochodów, to nie prowadzono ilościowych analiz koncentracji kontroli. Można ją zmierzyć za pomocą krzywej Lorenza (krzywej 80–20), związanej z funkcją potęgową. Wydawało się, że koncentracja kontroli będzie zgodna z koncentracją wartości badanych firm. Okazało się, że dla badanej populacji jedynie 737 największych jednostek skupia 80% kontroli nad całą wartością wszystkich korporacji transnarodowych. Oznacza to, że kontrola korporacyjna jest znacznie bardziej nierównomiernie rozłożona aniżeli bogactwo²⁷.

Wyniki badań dotyczące koncentracji kontroli zostały uzupełnione przez badania dotyczące struktury powiązań korporacji transnarodowych. Dopiero wyniki obydwu tych badań pozwalają na wyciągnięcie

26 *Ibidem*, s. 4–6.

27 *Ibidem*, s. 6.

dalej idących wniosków. Istotne znaczenie ma fakt, że około 40% wartości wszystkich korporacji międzynarodowych jest kontrolowane za pomocą złożonej sieci relacji własnościowych przez rdzeń (*core*) zbudowany ze 147 korporacji, które prawie całkowicie kontrolują same siebie w ramach tego rdzenia. Oznacza to, że największe i najsilniej związane jednostki z owego rdzenia mogą być traktowane jako swego rodzaju „super-grupa” w ramach globalnej sieci korporacji. Należy jeszcze dodać, że 75% organizacji należących do tego rdzenia to instytucje pośrednictwa finansowego. 50 najsilniej powiązanych i najbardziej wpływowych korporacji transnarodowych, kontrolujących pozostałe korporacje, przedstawiono w tabeli 5.

Wyniki badań zespołu z ETH zarysowano w sposób ogólny w celu wstępnego ukazania znaczenia modeli sieci złożonych w analizie relacji właścicielskich i kontroli globalnej w działalności korporacji transnarodowych. Szczegółowy ich opis znajduje się w cytowanych opracowaniach. Na podstawie zaprezentowanych wyników można stwierdzić, że modele sieci złożonych pozwoliły na uzyskanie informacji dotyczących kontroli korporacyjnej, które nie byłyby możliwe do uzyskania za pomocą innych metod modelowania i analizy.

Tabela 5. Ranking dominujących i najsilniej powiązanych korporacji transnarodowych

Kolejność w rankingu i nazwa korporacji transnarodowej	Kraj przynależności (rejestracji)
1	2
BARCLAYS PLC	GB
CAPITAL GROUP COMPANIES INC.	USA
FMR CORP	USA
AXA	F
STATE STREET CORPORATION	USA
JPMORGAN CHASE & CO.	USA
LEGAL & GENERAL GROUP PLC	GB
VANGUARD GROUP, INC.	USA
UBS AG	CH
MERRILL LYNCH & CO., INC.	USA
WELLINGTON MANAGEMENT CO. L.L.P.	USA
DEUTSCHE BANK AG	D
FRANKLIN RESOURCES, INC.	USA
CREDIT SUISSE GROUP	CH
WALTON ENTERPRISES LLC	USA
BANK OF NEW YORK MELLON CORP.	USA
NATIXIS	F
GOLDMAN SACHS GROUP, INC.	USA
T. ROWE PRICE GROUP, INC.	USA
LEGG MASON, INC.	USA

Tabela 5. (cd.)

Kolejność w rankingu i nazwa korporacji transnarodowej	Kraj przynależności (rejestracji)
1	2
MORGAN STANLEY	USA
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP, INC.	JP
NORTHERN TRUST CORPORATION	USA
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	F
BANK OF AMERICA CORPORATION	USA
LLOYDS TSB GROUP PLC	GB
INVESCO PLC	GB
ALLIANZ SE	D
TIAA	USA
OLD MUTUAL PUBLIC LIMITED COMPANY	GB
AVIVA PLC	GB
SCHRODERS PLC	USA
DODGE & COX	USA
LEHMAN BROTHERS HOLDINGS, INC.	USA
SUN LIFE FINANCIAL, INC.	CA
STANDARD LIFE PLC	GB
CNCE	F
NOMURA HOLDINGS, INC.	JP
THE DEPOSITORY TRUST COMPANY	USA
MASSACHUSETTS MUTUAL LIFE INSUR.	USA
ING GROEP N.V.	NL
BRANDES INVESTMENT PARTNERS, L.P.	USA
UNICREDITO ITALIANO SPA	I
DEPOSIT INSURANCE CORPORATION OF JP	JP
VERENIGING AEGON	NL
BNP PARIBAS	F
AFFILIATED MANAGERS GROUP, INC.	USA
RESONA HOLDINGS, INC.	JP
CAPITAL GROUP INTERNATIONAL, INC.	USA
CHINA PETROCHEMICAL GROUP CO.	CN

Źródło: S. Vitali i in., *The Network of Global...*, s. 33.

2.5. Podsumowanie

Przedstawione rozważania, których celem było pokazanie i wstępna ocena zastosowania koncepcji związanych z sieciami (także sieciami bezskalowymi) w teorii i praktyce władania korporacyjnego, umożliwiają wyciągnięcie następujących wniosków oraz wskazanie kierunków dalszych badań.

Należy przede wszystkim stwierdzić, że interpretacje przedsiębiorstwa oraz zgrupowań przedsiębiorstw jako sieci można rozszerzyć na władanie korporacyjne i kontrolę korporacyjną. Pojawia się w tym przypadku jedna istotna różnica pomiędzy zarządzaniem a władaniem korporacyjnym. O ile w pierwszym przypadku w teorii i praktyce dominują jakościowe ujęcia przedsiębiorstwa jako sieci, o tyle sieciowe ujęcia władania korporacyjnego oraz kontroli korporacyjnej opierają się na modelach matematycznych.

Na szczególne podkreślenie zasługują dwa zjawiska. Po pierwsze, matematyczne modele sieciowe pozwalają na identyfikację takich cech władania korporacyjnego, których znalezienie za pomocą innych sposobów byłoby niemożliwe. Dotyczy to np. stosowania modeli „małego świata” do badania wielorakiej przynależności członków rad nadzorczych (rad dyrektorów) lub zarządów. Ponadto modele sieciowe pozwalają na badanie złożonych relacji właścicielskich za pomocą modeli „małego świata” oraz sieci bezskalowych.

Po drugie, modele sieci bezskalowych, nawiązujące bezpośrednio do koncepcji złożoności, stały się obecnie jedyną metodą badania zależności w ramach wszelkiego rodzaju sieci składających się z bardzo dużej liczby obiektów. Dlatego też można je stosować do analizy wszelkiego rodzaju zależności w ramach światowego systemu gospodarczego. W niniejszym opracowaniu przedstawiono jako przykład identyfikację powiązań w ramach relacji właścicielskich i kontroli korporacyjnej wśród przedsiębiorstw ponadnarodowych. Projekt ten, zrealizowany przez zespół z Politechniki w Zurychu, umożliwił znalezienie ograniczonej liczby dużych korporacji międzynarodowych, przede wszystkim finansowych, które odgrywają dominującą rolę wśród wszystkich tego rodzaju przedsiębiorstw w skali globalnej. Wynik ten nie byłby możliwy do uzyskania za pomocą innych znanych dotychczas metod oraz bez dostępu do bardzo dużych baz danych.

Jako dwa najbardziej istotne kierunki badań wskazać można, po pierwsze, rozszerzenie zastosowania koncepcji sieci w ujęciu jakościowym do badania władania korporacyjnego i kontroli korporacyjnej. Biorąc pod uwagę popularność tego ujęcia dla relacji wewnątrzorganizacyjnych i międzyorganizacyjnych, trzeba stwierdzić, że liczba i zakres tematyczny opracowań dotyczących tych obszarów są niewystarczające. Możliwości opisu i analizy w tym zakresie wydają się niewykorzystane.

Drugim kierunkiem poszukiwania jest dalsze wykorzystanie sieci bezskalowych do badania złożonych zależności wewnątrzorganizacyjnych i międzyorganizacyjnych w ramach nadzoru korporacyjnego i kontroli korporacyjnej.

Rozdział 3

Systemy złożone w teorii i praktyce władania korporacyjnego

3.1. Wprowadzenie

Teoria i praktyka władania korporacyjnego (*corporate governance*) ma charakter inter- oraz multidyscyplinarny, co w naturalny sposób przyczynia się do stosowania podejścia systemowego. Wykorzystanie tego podejścia pozwala zauważyć, że władanie korporacyjne nie może być zredukowane do prostych relacji pomiędzy właścicielami (akcjonariuszami) a menedżerami. Wzrost złożoności i niepewności otoczenia oraz uwzględnienie roli wszystkich interesariuszy sprawiły, że powstała konieczność poszukiwania nowych metod opisu i analizy władania korporacyjnego, które, m.in. z powodu wzrostu złożoności, coraz częściej zaczęto rozpatrywać jako podsystem władania w znaczeniu społeczno-politycznym.

Najbardziej przydatnymi do opisu, analizy i predykcji w badaniu władania korporacyjnego stały się obecnie koncepcje związane z systemami złożonymi. Są one wykorzystywane przede wszystkim do opisu władania korporacyjnego poprzez zastosowanie takich terminów, jak: adaptacja do otoczenia, samoorganizacja, struktury sieciowe, wspólna ewolucja (koewolucja), wyłaniające się zachowania i własności.

Zastosowanie koncepcji systemów złożonych może pozwolić na lepsze zrozumienie wielu problemów występujących w teorii i praktyce władania korporacyjnego. Jednakże niejednoznaczność pojęcia złożoności oraz wielość definicji organizacji sprawiają, że rozważania teoretyczne dotyczące złożoności organizacji oraz próby zastosowań praktycznych mają wiele słabych stron, często wręcz podważających ich sens. Dlatego też należy stosować pojęcia związane ze złożonością, uwzględniając ich specyficzny charakter. W przypadku pojęć podlegających operacjonalizacji mogą być tworzone odpowiednie modele matematyczne, natomiast dla pojęć jakościowych stosuje się analogie i metafory. W literaturze

przedmiotu brakuje opracowań krytycznych dotyczących badania organizacji z wykorzystaniem koncepcji i metod związanych z systemami złożonymi. Można wręcz stwierdzić, że termin „złożoność” często występuje jako swego rodzaju modna ozdoba tekstów z zakresu zarządzania.

Ze względu na powyższe ograniczenia, w większości przypadków, poza modelami sieciowymi, koncepcje związane ze złożonością stosuje się głównie do opisu władania korporacyjnego oraz do poszukiwania nowych, nieznanych wcześniej związków przyczynowo-skutkowych. Nie stosuje się jeszcze modeli złożonych systemów do przewidywania funkcjonowania władania korporacyjnego.

Celem niniejszego rozdziału jest przedstawienie i wstępna ocena zastosowania koncepcji związanych ze złożonością systemów w teorii i praktyce władania korporacyjnego. Przegląd obejmuje zarówno wykorzystanie koncepcji teoretycznych, jak i pierwsze próby wykorzystania modeli oraz analogii i metafor związanych ze złożonością do opisu i analizy władania korporacyjnego oraz kontroli korporacyjnej.

W części pierwszej opracowania przedstawiono podstawowe definicje złożoności systemów oraz złożone systemy adaptacyjne. Przedmiotem rozważań w drugiej części jest złożoność władania korporacyjnego, jej determinanty oraz interpretacje. W części trzeciej dokonano wstępnej oceny przydatności zastosowania modeli i metafor złożoności w badaniach władania korporacyjnego i zaproponowano kierunki dalszych poszukiwań.

3.2. Złożoność w teorii systemów

3.2.1. Definicje złożoności

Złożoność systemów stała się istotnym problemem teoretycznym i praktycznym już od zarania teorii systemów i cybernetyki¹. Od lat 70. XX w., koncepcje określane jako teoria złożoności (teoria systemów złożonych) stały się istotnym elementem teorii i praktyki zarządzania. Wraz z rozwojem formalnych modeli systemów złożonych w latach 80. i 90. daje się zauważyć poszerzenie zakresu zastosowań koncepcji związanych ze złożonością w teorii i praktyce zarządzania. Okazuje się jednak, że zastosowania te często polegają jedynie na przedstawianiu mniej lub bardziej precyzyjnie definiowanych koncepcji, takich jak: systemy dynamiczne,

1 W. Weaver, *Science and Complexity*, “American Scientist” 1948, Vol. 36, No. 4; H. A. Simon, *The Architecture of Complexity*, “Proceedings of the American Philosophical Society” 1962, Vol. 106, No. 6.

chaos, złożoność, fraktale, atraktory, samoorganizacja, samoreferencja, organizacja na krawędzi chaosu. Zapomina się bowiem o ich metaforycznym charakterze. Modele matematyczne z zakresu teorii złożoności mogą być stosowane jedynie w odniesieniu do sytuacji, w których możliwa jest operacjonalizacja danego systemu. W innych przypadkach występują metafory i analogie². Dlatego też należy przede wszystkim wyjaśnić znaczenie i uporządkować pojęcia łączone często wspólną nazwą jako teoria złożoności, teoria chaosu, czy też teoria złożonych systemów adaptacyjnych (*Complex Adaptive Systems Theory* – CAS).

Obecnie można wyodrębnić kilka nurtów zastosowań systemów złożonych w zarządzaniu. Po pierwsze, stosowane są one do opisu i analizy zmian organizacji, w tym zmian struktur organizacyjnych. Po drugie, wykorzystywane są jako podstawa opisu i analizy systemów informacyjnych, procesów uczenia się organizacji, zarządzania wiedzą i kapitałem intelektualnym. Po trzecie, stosowane są również w teorii i praktyce zarządzania strategicznego. Podejmowane są również próby wykorzystania koncepcji systemów złożonych w badaniu *corporate governance* (władania korporacyjnego) oraz władania w sensie politycznym (*political governance*).

O ile jednak stosowanie systemów złożonych w pierwszych trzech obszarach jest w miarę rozpowszechnione w teorii i praktyce zarządzania, o tyle wykorzystanie koncepcji złożoności w teorii i praktyce nadzoru korporacyjnego nie jest jeszcze zbyt częste. Pojawiają się dopiero pierwsze próby takich zastosowań w literaturze światowej, natomiast w polskim piśmiennictwie z tego zakresu brak jest opracowań teoretycznych, nie mówiąc już o badaniach empirycznych.

Pierwszym problemem jest zdefiniowanie pojęcia złożoności. S. Lloyd, jeden z czołowych specjalistów w zakresie systemów złożonych, znalazł 45 interpretacji złożoności, z których oczywiście tylko część jest bezpośrednio przydatna w naukach społecznych³.

W ogólnym, intuicyjnym ujęciu, obiekt jest złożony, jeśli występuje w nim duża liczba oddziałujących ze sobą elementów. W bardziej precyzyjnym podejściu złożoność danego obiektu może być traktowana jako niemożność przewidywania jego zachowania ani za pomocą metod deterministycznych, ani przy użyciu metod stochastycznych. W uproszczeniu, nieprzewidywalność wynika z dwóch podstawowych przyczyn. Po pierwsze, z obiektywnych własności obiektu badania – „obiektywna złożoność” – lub też z przyczyn subiektywnych, wynikających z braku możliwości

2 G. Lakoff, M. Johnson, *Metaphors We Live By*, Chicago 1995.

3 S. Lloyd, *Measures of Complexity: A Nonexhaustive List*, “IEEE Control Systems Magazine” 2001, Vol. 21, No. 4; C. Mesjasz, *Complexity of Social Systems*, “Acta Physica Polonica A” 2010, Vol. 117, No. 4.

przewidywania zachowania systemu przez dany podmiot – „subiektywna złożoność” lub „złożoność relacyjna”. Oczywiście jest, że nieprzewidywalność systemów złożonych jest z reguły efektem obydwu przyczyn.

Jedną z podstawowych cech systemów złożonych są wyłaniające się własności (*emerging properties*). Wyłanianie się (*emergence*) można zdefiniować jako taką cechę zachowania systemu na poziomie makro, która jest efektem oddziaływań elementów systemu, ale której nie można przewidzieć na podstawie znajomości zachowania każdego z elementów z osobna na poziomie mikro⁴.

Należy też wyjaśnić różnice pomiędzy systemami złożonymi (*complex systems*) a systemami skomplikowanymi (*complicated (intricate) systems*). Zachowanie systemu skomplikowanego może być poznane poprzez rozłożenie na elementy składowe oraz identyfikację ich zachowania (działania), nie jest natomiast możliwe w odniesieniu do systemu złożonego, którego zachowania nie można poznać poprzez poznanie zachowania jego elementów składowych.

W ujęciu cybernetycznym złożoność obiektu związana z nieprzewidywalnością jest zależna od ignorancji obserwatora, czyli od ilości informacji o tym obiekcie, posiadanych przez niego. Oznacza to, że jeśli obserwator ma dużo informacji o obiekcie obserwacji, to obiekt ten wykazuje niewielki poziom złożoności⁵. Dlatego też złożoność obiektu zależy od obserwatora.

Subiektywny charakter złożoności jest często podkreślany w literaturze anglosaskiej w formie wyrażenia: „complexity is in the eyes of the beholder”, co można przetłumaczyć jako „złożoność jest w oczach obserwatora”, co z kolei stanowi parafrazę powiedzenia „beauty is in the eyes of the beholder” („piękno jest w oczach obserwatora”). W podejściu konstruktywistycznym zanika przeciwstawienie złożoności obiektywnej i złożoności zależnej od obserwatora, ponieważ nie uwzględnia się w nim istnienia obiektywnej rzeczywistości⁶. Przestaje w związku z tym istnieć obiektywna złożoność. Łatwo przy tym zauważyć, że podejście

4 J. Casti, *Would Be Worlds*, New York 1997; M. Lissack, *Complexity: The Science, its Vocabulary, and its Relation to Organizations*, „Emergence” 1999, Vol. 1, No. 1; J. Rokita, *Myślenie systemowe w zarządzaniu organizacjami*, Katowice 2011; idem, *Możliwości wykorzystania teorii złożoności w badaniach organizacji*, [w:] J. Rokita (red.), *Nauki o zarządzaniu wobec nieprzewidywalności i złożoności zmian*, Katowice 2012.

5 Warto przy tym zauważyć istnienie pewnego paradoksu. Jeśli bowiem obserwator posiada dużą ilość informacji o otaczającej go rzeczywistości, to wówczas uważa on tę rzeczywistość za znacznie bardziej złożoną, aniżeli wówczas, gdy posiada on niewiele informacji.

6 P. Watzlawick, *How Real Is Real?*, New York 1976.

systemowe musi zawierać elementy konstruktywizmu. Obserwator zawsze bowiem „tworzy” system, wyodrębniając go z otoczenia. Pomimo tego zastrzeżenia można stwierdzić, że w wydaniu umiarkowanym konstruktywizm pozwala na wyodrębnienie złożoności obiektywnej i złożoności subiektywnej oraz ich wzajemnych związków.

Systemy społeczne mogą charakteryzować się trzema rodzajami złożoności: logiczną, epistemologiczną i obliczeniową. Opis poszczególnych rodzajów złożoności dokonany został z wykorzystaniem interpretacji przedstawionej przez L. Biggiero⁷.

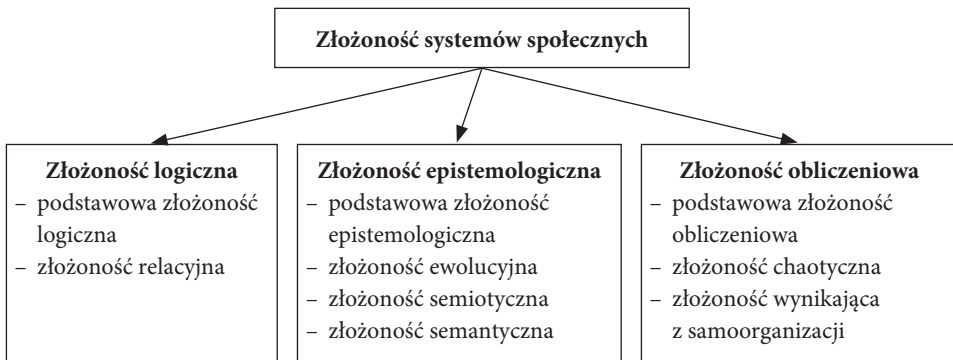
Wyróżnia się dwa rodzaje złożoności logicznej: podstawową złożoność logiczną oraz złożoność relacyjną. Podstawowa złożoność logiczna wynika bezpośrednio ze zjawiska samoreferencji i z twierdzenia K. Gödla o niezupełności⁸. Złożoność relacyjna wynika z faktu, że zawsze powstaje oddziaływanie pomiędzy obserwatorem i obserwowanym systemem. Dlatego też można stwierdzić, że każdy system społeczny jest złożony, gdyż jego obserwacja wpływa na zmiany jego zachowania. W odniesieniu do tego rodzaju złożoności często stosuje się analogię z zasadą nieoznaczoności W. Heisenberga, zaczerpniętą z mechaniki kwantowej, która mówi (w uproszczeniu), że nie da się jednocześnie określić położenia i pędu cząstki, co można też interpretować tak, że pomiar zakłóca zachowanie obserwowanego obiektu. Ta często używana (i nadużywana) w naukach społecznych metafora wydaje się jednakże zbyt daleko idącym uproszczeniem. Najprostszą natomiast ilustracją tego rodzaju złożoności jest znany doskonale z historii zarządzania eksperyment w Hawthorne, przeprowadzony przez E. Mayo i jego zaskakujące wyniki.

Złożoność epistemologiczna wynika z nieskończonej liczby możliwych percepcji albo znaczeń, które obserwator może zidentyfikować we własnym zachowaniu i otoczeniu. Wynika ona z tego, że obserwator posiada ograniczone możliwości gromadzenia informacji o sobie i otoczeniu. Dlatego też w postrzeganiu rzeczywistości zawsze istnieje pewien czynnik subiektywny, zależny od historii (doświadczenia) i możliwości obserwatora. Nigdy nie można mówić o obiektywnym obrazie rzeczywistości. Dlatego też zwolennicy konstruktywizmu twierdzą, że

7 L. Biggiero, *Sources of Complexity in Human Systems*, “Nonlinear Dynamics, Psychology and Life Sciences” 2001, Vol. 5, No. 1.

8 W najprostszym ujęciu twierdzenie K. Gödla dotyczy niezupełności każdego systemu matematycznego, który obejmuje arytmetykę liczb naturalnych. Niezupełność można interpretować w taki sposób, że w danym systemie matematycznym mogą istnieć twierdzenia, których nie da się udowodnić, czy są sprzeczne, czy nie. Twierdzenie to stanowi inspirację dla wielu poszukiwań filozoficznych, które wynikają z uświadomienia sobie nieprzekraczalnych ograniczeń poznawczych ludzkiego umysłu: E. Nagel, J. K. Newman, *Twierdzenie Gödla*, Warszawa 1966.

rzeczywistość jest tworzona przez obserwatora. Złożoność tego rodzaju ma istotne znaczenie w praktyce zarządzania. Nie istnieje bowiem coś takiego, jak np. obiektywne otoczenie konkurencyjne, zawierające obiektywną informację. W rzeczywistości, w zarządzaniu zawsze występuje wiele subiektywnych otoczeń konkurencyjnych. Podejście takie odpowiada wprowadzonemu przez G. Weicka pojęciu sensotwórczości lub nadawanie sensu (*sensemaking*)⁹ oraz odtwarzanego otoczenia (*enacted environment*), zaproponowanego przez J. Pfeffera i G. Salancika¹⁰.



Schemat 3. Typologia definicji złożoności

Źródło: L. Biggiero, *Sources of Complexity...*; C. Mesjasz, *Complexity of Social Systems*, "Acta Physica Polonica A" 2010, Vol. 117, No. 4.

Złożoność ewolucyjna polega na tym, że występują nowe wydarzenia, których nie można związać ze zjawiskiem deterministycznego chaosu (*deterministic chaos*). Należy przy tym pamiętać o różnicy pomiędzy ewolucją a dynamiką. Ewolucja oznacza bowiem pojawienie się czegoś nowego, nieprzewidywalnego na podstawie wiedzy o dotychczasowych stanach. Dynamika natomiast oznacza wszelkiego rodzaju zmiany, nawet takie, w których stany przyszłe mogą być determinowane i przewidywane na podstawie przeszłych stanów.

Złożoność ewolucyjna występuje na skutek dwóch przyczyn. Po pierwsze, na wyższym stopniu abstrakcji można powiedzieć, że jest ona konsekwencją fizycznego prawa wzrostu entropii. Prawo to można interpretować w taki sposób, że wszystkie procesy, które obejmują wydatkowanie energii, mają charakter nieodwracalny. Drugą przyczyną, istotną

9 W polskiej terminologii brakuje jeszcze jednoznacznego tłumaczenia tego pojęcia. W książce stosuje się obydwa proponowane określenia.

10 K. Weick, *Sensemaking in Organizations*, Thousand Oaks, CA 1995; J. Pfeffer, G. R. Salancik, *The External Control of Organizations*, New York 1978.

dla teorii i praktyki zarządzania, jest proces uczenia się systemów społecznych i systemów biologicznych, powodujący ich ciągłą zmianę.

Jeśli natomiast jako podstawę przyjmie się epistemologię konstruktywistyczną, wówczas oczywiście nie bierze się pod uwagę wszystkich faktów, tylko te, które stanowią przedmiot rozważań, nie są bardziej realne, aniżeli jako konstrukcja myślowa. Dlatego też ewolucyjną złożoność włącza się do złożoności epistemologicznej. Oczywiście nie wyklucza to wpływu złożoności chaotycznej na tę złożoność.

Złożoność semiotyczna wynika z tego, że każdej informacji (wydarzeniu), czy też różnicy można przyporządkować nieskończoną liczbę znaczeń. Operacja nadawania sensu (znaczenia) (*sensemaking*) ma bowiem charakter czysto subiektywny, zależy bowiem od historii i struktury poznawczej obserwatora. Nadawanie znaczenia polega na analizie kontekstu informacji-zdarzenia. Ponieważ kontekst składa się z innych sygnałów (informacji), dlatego też opisywane źródło złożoności może być określane jako semiotyczne. Odnosi się ona do niejednoznaczności faktów i zdarzeń.

Złożoność semiotyczna powoduje, że systemy społeczne i ich zachowanie są trudne do zrozumienia. W zarządzaniu można stwierdzić, że trudno jest np. określić „rzeczywiste” zagrożenia ze strony konkurencji czy też „rzeczywiste” sukcesy organizacji.

Złożoność semantyczna jest efektem tego, że komunikacja międzyludzka zależy od języka i kultury, które są wieloznaczne i subiektywne. Dotyczy ona nadawania znaczenia wyrażeniom językowym. Powoduje to powstanie fundamentalnego pytania o „znaczenie znaczenia...”, które przecież można kontynuować aż do nieskończoności. Oprócz tego nasuwać się wówczas inne pytania dotyczące wieloznaczności, polegającej na różnicy pomiędzy znaczeniem a prawdą. Każdy podmiot społeczny, indywidualny albo zbiorowy ma swój własny język i własny system wartości, z których wynika sposób nadawania przez niego znaczeń. Te same fakty mogą być interpretowane na różne sposoby przez różne podmioty.

W zarządzaniu złożoność semantyczna występuje w zasadzie we wszystkich przypadkach komunikacji. Spośród wielu warto wymienić np. problem wieloznaczności takich, wydawałoby się, precyzyjnych dokumentów jak wyniki analiz finansowych, czyli otoczona niezbyt dobrą sławą „twórcza księgowość”.

Złożoność obliczeniowa (*computational complexity*) oznacza, że po przekroczeniu pewnego poziomu wymagań zdolności obliczeniowych, problem decyzyjny albo zjawisko stają się nieprzewidywalne. Wyróżnia się następujące rodzaje złożoności obliczeniowej: podstawową złożoność obliczeniową (nierozstrzygalność) (*intractability*), złożoność chaotyczną oraz złożoność wynikającą z samoorganizacji.

Podstawowa złożoność obliczeniowa przejawia się poprzez ograniczone możliwości przetwarzania informacji i jest przedmiotem zainteresowania informatyki, teorii informacji, cybernetyki, teorii sztucznej inteligencji oraz logiki matematycznej. Polega ona na tym, że niektóre z pozoru proste modele mogą wymagać ogromnych, a w niektórych przypadkach nawet nieskończonych zdolności obliczeniowych. Do składników tych zdolności zalicza się¹¹:

- ilość tekstu potrzebną do opisu danego obiektu;
- ilość danych pośrednich, które muszą być wytworzone w procesie obliczeniowym;
- czas potrzebny do wykonania obliczeń na komputerach dowolnego rodzaju.

Złożoność obliczeniowa dotyczy systemów społecznych, zarówno pośrednio, jak i bezpośrednio. Pośredni wpływ polega na tym, że wiele modeli i teorii, które stosuje się do opisu i analizy tych systemów prowadzi do problemu nierozwiązywalności. Zalicza się do nich m.in.: teorię grafów, planowanie działań, programowanie matematyczne, teorię gier, automaty komórkowe. Nawet taki klasyczny problem matematycznej teorii zarządzania jak „problem komiwojażera” jest nierozwiązywalny.

Na bezpośredni wpływ złożoności obliczeniowej (nierozwiązywalności) na systemy społeczne zwrócili uwagę H. Simon oraz S. Beer¹². Ukazali oni granice możliwości przetwarzania danych przez ludzi i maszyny i zaproponowali zastosowania procesów heurystycznych. Jako przykład warto tutaj przywołać powszechnie znaną i akceptowaną koncepcję ograniczonej racjonalności (*bounded rationality*), opracowaną przez H. Simona, która stanowi podstawę teorii kosztów transakcyjnych. Złożoność chaotyczna związana jest ze zjawiskiem chaosu deterministycznego. Do koncepcji opisujących tę złożoność zalicza się teorię katastrof, teorię bifurkacji oraz geometrię fraktalną. W ramach tej złożoności, związanej głównie z tzw. systemami dynamicznymi (*dynamic systems*), wyróżnia się dwa podstawowe sposoby podejścia – pierwszy, nawiązujący do teorii katastrof oraz drugi, nawiązujący do fraktali. Zastosowanie modeli katastrof w teorii i praktyce zarządzania nie jest zbyt powszechne. Najczęściej spotyka się mniej lub bardziej udane próby opisu i analizy działania organizacji za pomocą modeli chaosu deterministycznego opartych na wykorzystaniu fraktali.

W najprostszym ujęciu można powiedzieć, że chaos deterministyczny występuje wówczas, gdy system dynamiczny opisywany za pomocą

11 G. Chaitin, *Algorithmic Information Theory*, Cambridge 1987.

12 S. Beer, *Brain of the Firm*, New York 1972; H. A. Simon, *The Sciences of the Artificial*, Cambridge, MA 1969.

deterministycznych równań nieliniowych staje się podatny na wpływ warunków początkowych. Oznacza to, że niewielki błąd w ocenie warunków początkowych albo niewielka wartość przybliżenia w obliczeniach może prowadzić do bardzo istotnych zmian. Odkrywca tego efektu, meteorolog E. Lorenz, określił początkowo to zjawisko jako „efekt mewy”, a potem jako „efekt motyla” i stawiał pytanie, czy „trzepotanie skrzydeł motyla w Brazylii może wywołać tornado w Teksasie?”¹³. Na skutek tego system dynamiczny staje się nieprzewidywalny.

W modelach matematycznych zaobserwować można prawidłowość polegającą na tym, że pojawianiu się chaosu deterministycznego sprzyja większa liczba zmiennych oraz wartość wykładników potęgi funkcji, chociaż zjawisko to występuje również dla prostej funkcji logistycznej.

W teorii i praktyce zarządzania w większości przypadków występują systemy nieliniowe, gdyż występują między nimi różnego rodzaju interakcje, dlatego można stwierdzić, że systemy społeczne w istotnym stopniu podlegają wpływowi chaosu deterministycznego. Należy przy tym przyznać, że wniosek taki ma raczej charakter spekulacyjny i intuicyjny, gdyż tak naprawdę to system społeczny jest z reguły definiowany w sposób konstruktywistyczny, co niejako naturalnie ogranicza możliwość stosowania modeli matematycznych. Złożoność wynikająca z samoorganizacji związana jest z niespodziewanym powstawaniem uporządkowanych (zorganizowanych) struktur z nieuporządkowanych oraz niekierowanych w zauważalny sposób zbiorowości elementów. Nieprzewidywalny (złożony) charakter tych zjawisk wynika z faktu, że zgodnie z prawem wzrostu entropii, nieuporządkowanie powinno wzrastać. Wyjątkiem od tej reguły są systemy społeczne i biologiczne, dla których celowość zachowania stanowi wyjaśnienie absorpcji porządku z otoczenia (zjawisko negentropii) w celu zmniejszenia własnego nieuporządkowania.

Zjawisko samoorganizacji posiada nie tylko wyjaśnienie celowościowe lub jako efekt kierowania. Jest ono powszechne w wielu systemach naturalnych, w tym oczywiście w systemach biologicznych. Koncepcja samoorganizacji powstawała w cybernetyce już w latach 50. i 60. w badaniach dotyczących automatów komórkowych oraz automatów skończonych¹⁴. Stała się ona przedmiotem zainteresowania wielu dziedzin wiedzy. W fizyce opisywana jest za pomocą „wyłaniającego się porządku” (*emerging order*) w termodynamice stanów nierównowagowych¹⁵, w analizie

13 J. Gleick, *Chaos*, Warszawa 1996.

14 W. R. Ashby, *Principles of the Self-Organizing System*, [w:] H. von Foerster, G. W. Zopf (eds.), *Principles of Self-Organization*, New York 1962.

15 I. Prigogine, I. Stengers, *Z chaosu ku porządkowi*, Warszawa 1990.

procesów ewolucji w biologii¹⁶ oraz jest przedmiotem badań w ramach synergetyki¹⁷. W biologii teoretycznej opisywana jest za pomocą *autopoiesis*¹⁸, przy czym koncepcja ta została przeniesiona również do nauk społecznych w pracach N. Luhmanna¹⁹.

Badania w zakresie tzw. sztucznej inteligencji oraz samoorganizacji określa się też czasem jako tzw. „sztuczne życie” (*Artificial Life*)²⁰. Samoorganizacja jest w pewnym sensie przeciwieństwem chaosu deterministycznego. Chaos opisuje zanik porządku, natomiast samoorganizacja jest oczywiście procesem odwrotnym. Są one jednak ze sobą związane ze względu na to, że w modelach matematycznych służących do badań samoorganizacji, w których np. wykorzystuje się automaty komórkowe, może wystąpić zjawisko złożoności obliczeniowej. Oprócz tego wiele problemów samoorganizacji jest redukowalnych do modeli opisywanych za pomocą systemów dynamicznych, co z kolei oznacza, że może w nich się pojawić chaos deterministyczny. Dlatego też modele takie przedstawiają zarówno powstawanie chaosu w miejsce porządku, jak i wyłanianie się porządku z chaosu.

Procesy samoorganizacji stanowią od dawna przedmiot zainteresowania ekonomii oraz teorii organizacji i zarządzania. Samoorganizacja traktowana jest jako podstawa powstawania wolnego rynku, np. w metaforze „niewidzialnej ręki” Adama Smitha oraz w procesach obserwowanych w zarządzaniu, takich jak powstawanie elastycznych struktur organizacyjnych, samorzutne powstawanie sieci przedsiębiorstw, a także skupiska regionalne²¹. W każdym bowiem przypadku można znaleźć czynniki zewnętrzne i wewnętrzne, wpływające na procesy powstawania uporządkowania w danym systemie. Problem samoorganizacji nabiera również innego znaczenia w naukach społecznych, jeśli uwzględni się nawet umiarkowane podejście konstruktywistyczne. Powstaje wówczas pytanie, co podlega procesom samoorganizacji w systemach społecznych? N. Luhmann twierdził, że samoorganizacja (*autopoiesis*) dotyczy systemu społecznego, który jest systemem komunikacji. Była to, jak dotychczas, jedyna próba zbudowania spójnej logicznie teorii systemów społecznych²².

16 S. A. Kauffman, *The Origins of Order: Self-Organization and Selection in Evolution*, New York–Oxford 1993; S. A. Kauffman, *At Home in the Universe. The Search for Laws of Self-Organization and Complexity*, New York–Oxford 1995.

17 H. Haken, *Synergetics: An Introduction*, Heidelberg–Berlin–New York 1978.

18 H. Maturana, *Autopoiesis*, „Projektowanie i Systemy” 1985, t. 7.

19 N. Luhmann, *Essays on Self-Reference*, New York 1990; N. Luhmann, *Systemy społeczne. Zarys ogólnej teorii*, Kraków 2007.

20 M. M. Waldrop, *Complexity: The Emerging Science at the Edge of Order and Chaos*, New York 1992.

21 L. Biggiaro, *Sources of Complexity...*

22 N. Luhmann, *Systemy społeczne...*

3.3. Władanie korporacyjne jako system złożony

3.3.1. Złożoność organizacji

Podstawowe cechy nowego podejścia do organizacji, wynikającego ze stosowania modeli zaproponowanych przez autorów stosujących teorię systemów złożonych w zarządzaniu, przedstawić można za pomocą cech zestawionych w tabeli 6. Należy przy tym dodać, że ze względu na zmiany w definiowaniu organizacji, w którym uwzględnia się czynniki psychospołeczne – analogie i metafory, nawiązujące do teorii złożoności, często wiązane są z koncepcjami z zakresu postmodernizmu oraz z podejściem kognitywnym (poznawczym) (*cognitive approach*).

Tabela 6. Zmiany podejścia do organizacji w teorii systemów złożonych

Podejście oparte na ekonomii neoklasycznej i klasycznej teorii organizacji i zarządzania	Podejście nawiązujące do teorii złożoności i uczącej się organizacji
Liniowy i stopniowy proces zmian	Zmiany nieliniowe, nieprzewidywalne, zdarzenia związane ze sobą
Jeden punkt równowagi; ewentualnie izolowane punkty równowagi, często bez możliwości wskazania przejścia	Wiele punktów równowagi; „krajobraz dostosowania” z wieloma punktami optimum; organizacja „na krawędzi chaosu”
Struktury hierarchiczne	Organizacja fraktalna, samoorganizacja, samopodobieństwo, struktury sieciowe
System zamknięty (tylko w modelach mikroekonomicznych)	System otwarty; struktury sieciowe i powstawanie relacji pomiędzy wieloma rynkami
Pełny dostęp do informacji	Asymetria informacji i związany z nią ograniczony i zróżnicowany dostęp do wiedzy
Racjonalność podmiotów, uczestników gry rynkowej; podejście dedukcyjne	Dominacja ograniczonej racjonalności i dominacja podejścia indukcyjnego
Malejące przychody krańcowe tradycyjnych form kapitału	Rosnące przychody krańcowe nowej formy kapitału – kapitału intelektualnego wynikającego z wiedzy organizacji

Źródło: opracowanie własne na podstawie: W. B. Arthur, *Increasing Returns and Path Dependence in the Economy*, Ann Arbor, MI 1994, s. 94; M. R. Lissack, *Complexity: The Science...*; P. Nesterowicz, *Organizacja na krawędzi chaosu*, Kraków 2001; R. Krupski, *Teoria chaosu a zarządzanie*, „Organizacja i Kierowanie” 1999, t. 96, nr 2; J. Rokita, *Możliwości wykorzystania teorii złożoności...*

Przedstawione w tabeli 6. zmiany podejścia do organizacji odgrywają obecnie istotną rolę w opisie, analizie i projektowaniu systemów organizacyjnych. Warto przy tym podkreślić, że autorzy stosujący koncepcje z zakresu złożoności często przyjmują, że nie są one metaforami i analogiami, lecz traktują je jako modele-odwzorowania i modele-wzorce, analizując np. organizację na krawędzi chaosu czy też organizację fraktalną bez wnikania w istotę operacjonalizacji pojęć z nimi związanych. Prowadzi to do reifikacji organizacji, co jest podejściem niewłaściwym, zarówno z punktu widzenia ontologicznego, jak i epistemologicznego.

Ze względu na wielorakość rozumienia złożoności trudno jest mówić o jednolitej grupie modeli systemów złożonych, wykorzystywanych w zarządzaniu. Koncepcje związane z systemami złożonymi stosowane są w następujących obszarach teorii i praktyki zarządzania:

1. Ogólny opis złożoności organizacji²³.
2. Wykorzystanie złożonych systemów adaptacyjnych (*Complex Adaptive Systems* – CAS) w modelowaniu systemów ekonomicznych i społecznych²⁴.
3. Uczenie się systemów złożonych: analiza systemów informacyjnych, procesów uczenia się organizacji, zarządzania wiedzą i kapitałem intelektualnym²⁵.
4. Złożoność i organizacja na krawędzi chaosu: zarządzanie strategiczne²⁶.
5. Organizacja fraktalna: systemy i struktury zarządzania, organizacja procesowa, innowacyjność, kultura organizacyjna, systemy informacyjne, zarządzanie wiedzą, ucząca się organizacja²⁷.

23 M. R. Lissack, *Complexity: The Science...*; R. D. Stacey, *Managing The Unknowable: Strategic Boundaries Between Order and Chaos In Organizations*, San Francisco 1992; R. D. Stacey, *Complexity and Creativity...*; R. D. Stacey i in., *Complexity and Management. Fad or Radical Challenge to Systems Thinking*, New York 2000.

24 J. D. Holland, *Hidden Order. How Adaptation...*; P. Wołoszyn, *Struktury agentowe w symulacyjnych badaniach złożonych systemów ekonomicznych*, Kraków 2013.

25 L. Leydesdorff, *A Sociological Theory of Communication. The Self-Organization of the Knowledge-Based Society*, Universal Publishers/uPUBLISH.COM, USA 2001; G. Probst i in., *Zarządzanie wiedzą w organizacji*, Kraków 2002.

26 S. Brown, K. M. Eisenhardt, *Competing on the Edge. Strategy as Structured Chaos*, Cambridge 1998; K. M. Eisenhardt, H. Piezunka, *Complexity Theory and Corporate Strategy*, [w:] P. Allen i in. (eds.), *The Sage Handbook of Complexity and Management*, London 2011; R. Krupski, *Teoria chaosu a zarządzanie...*; J. Rokita, *Możliwości wykorzystania teorii złożoności...*

27 H. J. Warnecke, *Rewolucja kultury przedsiębiorstwa. Przedsiębiorstwo fraktalne*, Warszawa 1999; K. Perechuda, *Organizacja fraktalna*, „Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu” 1999, nr 842; A. Binsztok, *Modele organizacji fraktalnej*, Wrocław 2003.

6. Sieci bezskalowe: modele struktur sieciowych²⁸.
7. Teoria złożoności jako podstawa badania nadzoru korporacyjnego i kontroli korporacyjnej²⁹.

Stosując pewne uproszczenie, można stwierdzić, że modele, analogie i metafory wykorzystywane są w zarządzaniu przede wszystkim dla zwiększenia możliwości predykcji. Stosuje się przy tym cztery pojęcia: redukcja niepewności, absorpcja niepewności, redukcja złożoności i absorpcja złożoności. Z wcześniejszych rozważań wynika, że termin złożoność posiada szersze znaczenie. W związku z tym absorpcja niepewności stanowi jedynie element redukcji złożoności.

Redukcja niepewności może być realizowana na kilka sposobów. W ramach badań złożoności postuluje się, że ich istotą jest możliwość opisu systemu za pomocą niewielkiej liczby parametrów oraz ich dynamiki, np. poprzez fraktale lub za pomocą prawa potęgi (*Power Law*)³⁰. J. March i H. Simon, traktując organizację jako system, zdefiniowali absorpcję niepewności w sposób następujący³¹:

Absorpcja niepewności występuje wówczas, gdy wnioski wyciągnięte na podstawie faktów są przekazywane zamiast tych dowodów (faktów) [...]. W trakcie procesu absorpcji niepewności, możliwość oceny poprawności komunikatu przez odbiorcę jest znacznie ograniczona. Mogą być dla niego pomocne oceny istotności informacji, wewnętrznej spójności i zgodności z innymi komunikatami. Odbiorca musi jednakże zaufać wynikom procesu edycji informacji i zaakceptować treść komunikatu. Jeśli nawet dokonuje własnej interpretacji, to jego interpretacja musi opierać się przede wszystkim na zaufaniu do źródła i własnej znajomości zniekształceń, których to źródło może dokonać. Nie ma natomiast możliwości bezpośredniego poznania faktów³².

Złożoność systemów społecznych znacznie trudniej analizować. Dlatego też często przestaje się na stosowaniu jakościowych metod redukcji złożoności, w których dąży się do uporządkowania zawierającego relacje przyczynowo-skutkowe. Przykładem takiej metody jest koncepcja *sensemaking* (sensotwórczości, nadawania znaczenia), opracowana przez K. Weicka. Podstawą tej koncepcji jest poszukiwanie sposobu nadawania znaczenia otaczającej rzeczywistości przez zbiorowego świadomego

28 D. J. Watts, S. H. Strogatz, *Collective Dynamics of 'Small-World' Networks*, "Nature" 1998, Vol. 393; A.-L. Barabási, *Linked: How Everything is Linked Together and What It Means*, New York 2003.

29 J. B. Glattfelder, *Ownership Networks and Corporate Control: Mapping Economic Power in a Globalized World*, Ph. D. Thesis, ETH, Zurich 2010, http://www.sg.ethz.ch/media/medialibrary/2013/12/james_glatteth-2007-02.pdf; M. Goergen i in., *Corporate Governance and Complexity Theory*, Cheltenham 2010.

30 C. Mesjasz, *Complexity of Social Systems*...

31 J. G. March, H. A. Simon, *Organizations*, Cambridge, MA 1993, s. 186–187.

32 *Ibidem*.

obserwatora. Nadawanie sensu można więc określić jako proces nadawania znaczeń oraz identyfikowania zjawisk przez współpracujących i komunikujących się ze sobą aktorów. Może on być interpretowany jako proces strukturyzacji nieznanego. Jest to realizowane poprzez umieszczenie zewnętrznych bodźców w określonych ramach, które pozwalają na opis, zrozumienie, wyjaśnienie, ekstrapolację i przewidywanie. Nadawanie sensu jest działaniem umożliwiającym redukcję złożoności świata do sytuacji, która jest opisywalna werbalnie i może służyć jako punkt wyjścia do podjęcia odpowiednich działań. Z punktu widzenia teorii i praktyki zarządzania, nadawanie sensu jest jednym z podstawowych działań każdej organizacji, wpływającym bezpośrednio na wszystkie obszary jej działania, gdyż stanowi kluczowy element tworzenia wiedzy w organizacji³³.

Nadawanie sensu jako czynnik tworzący organizację oraz determinujący jej złożoność stanowi specyficzny rodzaj refleksyjności systemów społecznych. Nowoczesne organizacje wyróżniają się nie tyle ze względu na swój rozmiar czy biurokratyczny charakter, ile przez skupioną refleksyjną kontrolę, jaką w równym stopniu umożliwiają i wymuszają³⁴. Refleksyjność jest z kolei związana ze złożonością systemów społecznych w ramach cybernetyki drugiego rzędu, czyli tzw. „miękkiego” podejścia systemowego („miękkiej” złożoności), w których uwzględnia się rolę obserwatora.

Niektórzy z autorów, poprzez uproszczenie polegające na pominięciu związków pomiędzy zaawansowanym rozumieniem złożoności i niepewności, wprowadzają koncepcję redukcji złożoności i absorpcję złożoności przez organizację. Wykorzystują do tego celu połączenie interpretacji organizacji jako złożonego systemu adaptacyjnego oraz koncepcji tworzenia sensu. Redukcja złożoności, realizowana w procesie nadawania sensu, polega na tym, że członkowie danej organizacji redukują złożoność poprzez zmniejszenie liczby innych podmiotów wpływających na ich zachowanie³⁵. Absorpcja złożoności polega z kolei na tym, że w procesie koewolucji organizacje upraszczają dochodzące do nich impulsy wejściowe poprzez następujące działania³⁶:

33 K. Weick, *Sensemaking in Organizations...*; M. Bonecki, *Sensemaking – wiedza i kultura organizacji w świetle humanistyki zintegrowanej*, „Filo-Sofija” 2102, t. 18, nr 3.

34 A. Giddens, *Nowoczesność i tożsamość*, Warszawa 2007, s. 22–23.

35 M. Pirson., S. Turnbull, *Complexity Theory, CSR, and Corporate Governance – The Need for Alternative Governance Models*, “Fordham University Schools of Business Research Paper”, 2 December 2012.

36 *Ibidem*.

- odpowiednie dostosowanie swych systemów poznawczych, np. w ramach danej kultury³⁷;
- zmiany i dostosowanie struktury organizacyjnej;
- wybór strategii.

3.3.2. Władanie społeczno-polityczne a władanie korporacyjne

Analiza związków złożoności z władaniem korporacyjnym wymaga przede wszystkim wyjaśnienia znaczenia terminu władanie (władztwo) w ujęciu ekonomicznym i społeczno-politycznym. Wynika to z proponowanego tłumaczenia angielskiego terminu *governance*.

Słowo *governance* pochodzi z języka greckiego – czasownik *κυβερνάω* (*kubernáo*) oznacza: ‘sterować, kierować, rządzić’. Rzeczownik *κυβερνήτης* (*kybernētēs*) oznacza ‘sternika, pilota, zarządcę’. Odpowiednikiem angielskiego terminu *governor* jest *gubernator*³⁸.

Jak już wspomniano, w języku angielskim pojęcie *governance* jest archaizmem i w tradycyjnym rozumieniu traktowane jest jako *control* albo *authority*, czyli ‘rządzenie, władanie’ czy też ‘kontrola’, chociaż w tym ostatnim przypadku należy pamiętać, że słowo *control* nie zawsze można tłumaczyć jako sterowanie³⁹. Termin *governance* jest obecnie bardzo często stosowany w światowej nauce – socjologii, naukach politycznych, ekonomii oraz w zarządzaniu. We wszystkich tych dziedzinach napotyka się na istotne problemy związane z jego tłumaczeniem na inne języki, stąd też problemy terminologiczne w języku polskim nie są wyjątkiem. Należy jeszcze podkreślić, że w terminologii anglosaskiej pojęcie *governance* różni się od *management* (zarządzanie), co podkreśla wielu autorów anglosaskich⁴⁰.

Celem uporządkowania dyskusji dotyczącej pojęć związanych z tym terminem w polskiej teorii i praktyce społecznej, proponuje się wyróżnić dwie podstawowe interpretacje *governance* (władania) – społeczno-polityczną oraz ekonomiczno-organizacyjną. Interpretacja społeczno-polityczna ma charakter najbardziej ogólny i dotyczy całokształtu relacji na wszystkich szczeblach systemu społecznego – od poziomu globalnego do

37 M. Boisot, J. Child, *Organizations as Adaptive Systems in Complex Environments: The Case of China*, “Organization Science” 1999, Vol. 10, No. 3.

38 W. Kopaliński, *Słownik wyrazów obcych i obcojęzycznych z almanachem*, Warszawa 2000, s. 201.

39 *New Webster’s Dictionary and Thesaurus of the English Language*, Danbury, CT 1992.

40 B. Tricker, *Corporate Governance. Principles, Policies, and Practices*, Oxford 2009, s. 3.

poziomu lokalnego, natomiast interpretacja ekonomiczna nawiązuje do relacji w ramach spółek (przedsiębiorstw – *corporate governance*).

W ramach interpretacji społeczno-politycznej *governing* traktowane jest jako całość interakcji pomiędzy podmiotami publicznymi i prywatnymi, których celem jest rozwiązywanie problemów społecznych oraz tworzenie możliwości społecznych (*societal opportunities*). *Governing* odnosi się do instytucji stanowiących kontekst tych interakcji i polega na ustaleniu ich podstaw normatywnych. W ramach tego ujęcia, *governance* traktowane jest jako ogół koncepcji teoretycznych, dotyczących *governing*.

Wychodząc od przedstawionych założeń, można określić następujące rodzaje władania (*governance*)⁴¹:

- samorządność (*self-governance*);
- współwładanie (*co-governance*);
- władanie hierarchiczne – sprawowanie władzy (*hierarchical governance*).

W ujęciu ekonomiczno-organizacyjnym interpretacje *governance* dotyczą następujących koncepcji:

- teorii agencji (teorii przedstawicielstwa);
- teorii kosztów transakcyjnych;
- teorii kontraktów niekompletnych stanowiącej syntezę obydwu powyższych teorii.

W ramach teorii agencji podstawową jednostkę analizy relacji w ramach *corporate governance* stanowią kontrakty jako instrumenty wiążące mocodawcę i agenta⁴². Podobnie jak w podejściu nawiązującym do teorii kosztów transakcyjnych, czyli nowej ekonomii instytucjonalnej, punktem wyjścia definiowania *governance* jest analiza relacji środka – cele, czyli ocena efektywności różnego rodzaju sposobów organizacji działań (instytucji). Dotyczy to rynku, organizacji hierarchicznych (przedsiębiorstw) itp. Struktura *governance* traktowana jest w związku z tym jako ramy instytucjonalne, zapewniające właściwą realizację transakcji stanowiącej w tym przypadku podstawową jednostkę analizy. *Governance* staje się więc środkiem osiągnięcia porządku (ładu – *order*) w relacjach, w których konflikty mogą zagrozić osiągnięciu wspólnych celów⁴³. W ujęciu tym stwierdza się istnienie zależności między organizacją instytucji w skali makro a systemami ekonomicznymi⁴⁴.

41 J. Kooiman, *Governing as Governance*, London 2003, s. 4, 77.

42 M. C. Jensen, *A Theory of the Firm. Governance, Residual Claims, and Organizational Forms*, Cambridge, MA 2000.

43 O. E. Williamson, *The Mechanisms of Governance*, Oxford 1996, s. 11–12.

44 *Ibidem*, s. 4.

W koncepcjach opierających się na teorii kontraktów niekompletnych (*incomplete contracts*) przyjmuje się z kolei, że ze względu na ograniczenia występujące w teorii agencji oraz w teorii kosztów transakcyjnych – asymetrię informacji i ograniczoną racjonalność – wszystkie kontrakty mogą redukować niepewność jedynie w ograniczonym zakresie⁴⁵.

Należy przy tym pamiętać, że pomimo częściowych rozbieżności, obydwie zasadnicze interpretacje *governance* pozostają ze sobą zgodne w języku angielskim. W interpretacji społeczno-politycznej kładzie się nacisk na ogólne normy społeczne oraz ujęcie opisowe, natomiast w ujęciu ekonomiczno-organizacyjnym podstawowe znaczenie mają kryteria ekonomiczne, a także formalne metody opisu i analizy.

Zgodnie z ujęciami stosowanymi w literaturze światowej, pomiędzy obydwooma formami władania istnieją następujące związki. W najogólniejszym ujęciu, władanie korporacyjne, ograniczone do spółek akcyjnych publicznych i niepublicznych, stanowi zawsze element szerszego systemu władania w danym systemie władzy wyodrębnionym geograficznie – miejscowości, społeczności lokalnej, lokalnym regionie kraju, regionie międzynarodowym czy też w skali globalnej. W ujęciu szczegółowym, ze względu na różnorodne mechanizmy, władanie korporacyjne w spółce występuje niezależnie od władania społeczno-politycznego. Obie formy mogą być rozpatrywane albo jednocześnie, albo rozłączenie, co jest determinowane cechami i otoczeniem badanego systemu oraz celem badań.

Oczywiste jest, że zarówno władanie w ujęciu społeczno-politycznym, jak i władanie w ujęciu ekonomicznym jest związane ze złożonością systemów społecznych. Można więc stwierdzić, że złożoność władania w ujęciu społeczno-politycznym jest związana w dwojaki sposób ze złożonością władania korporacyjnego. W pierwszym przypadku złożoność władania (władztwa) ma cechy odrębne od złożoności władania korporacyjnego, natomiast w drugim przypadku złożoność obydwu form władania może być analizowana za pomocą identycznych koncepcji i metod. Podział ten występuje w badaniach dotyczących złożoności władania społeczno-politycznego.

Nowym trendem w interpretacji obydwu rodzajów władania, lecz określanego jednym słowem *governance*, jest podkreślenie znaczenia takich cech, jak: adaptacja, spontaniczność, struktura sieciowa, wielorakość form i zmienność. Akcentują to autorzy odnoszący się jedynie do władania w ujęciu społeczno-politycznym⁴⁶, autorzy odrębnie traktujący

45 O. Hart, *Firms, Contracts, and Financial Structure*, Oxford 1995.

46 R. A. W. Rhodes, *Understanding Governance*, Buckingham 1997.

władanie korporacyjne⁴⁷, a także autorzy traktujący obydwie formy władania jako tożsame⁴⁸, przy czym, oczywiście, władanie korporacyjne stanowi składnik władania społeczno-politycznego.

3.3.3. Determinanty złożoności władania korporacyjnego

Złożoność władania korporacyjnego związana jest ze złożonością spółki (przedsiębiorstwa). Oprócz ogólnych cech systemów społecznych, złożoność we współczesnych organizacjach determinowana jest przez następujące specyficzne czynniki:

- zwiększenie obszaru działalności przedsiębiorstw (umiędzynarodowienie i globalizacja);
- wzrost złożoności otoczenia przedsiębiorstw;
- poszerzenie celów spółki oprócz maksymalizacji wartości dla akcjonariuszy;
- wzrost liczby i znaczenia interesariuszy, których uwzględnia się w działalności spółki;
- rozbieżność celów interesariuszy;
- wzrost liczby i złożoności relacji przedsiębiorstwa z otoczeniem;
- tworzenie nowych struktur organizacyjnych – struktury sieciowe, przedsiębiorstwo wirtualne, organizacje fraktalne, organizacje holonowe;
- zmianę charakteru relacji międzyorganizacyjnych (sieci międzyorganizacyjne);
- zmianę znaczenia granic przedsiębiorstwa;
- samoorganizację w ramach przedsiębiorstwa oraz w relacjach międzyorganizacyjnych;
- wzrost znaczenia procesów samoorganizacji we władaniu politycznym i społecznym;
- wzrost ryzyka jako efekt złożoności organizacji i multi- oraz interdyscyplinarny charakter badań dotyczących władania korporacyjnego.

Złożoność organizacji stała się przedmiotem analiz od czasów powstawania pierwszych koncepcji złożoności w teorii systemów i cybernetyce, czyli w latach 50., 60. i 70. XX w. Natomiast pierwsze próby

47 R. A. G. Monks, M. Minow, *Corporate Governance*, Oxford 2004.

48 T. Clarke, *Introduction: Theories of Governance – Reconceptualizing Corporate Governance Theory after the Enron Experience*, [w:] T. Clarke (ed.), *Theories of Corporate Governance. The Philosophical Foundations of Corporate Governance*, London–New York 2004.

zastosowania analogii i metafor złożoności w dyskusjach dotyczących władania korporacyjnego podjęte zostały na początku lat 90. ubiegłego wieku, czyli w okresie, gdy niedoskonałości tego władania i konieczność jego usprawnienia uznane zostały za istotny problem badań multidyscyplinarnych⁴⁹. Z punktu widzenia ontologicznego i metodologicznego, władanie korporacyjne traktowane było początkowo jako swego rodzaju poszerzenie zarządzania o problemy ekonomiczne, finansowe i prawne. W późniejszym okresie problemy władania korporacyjnego zaczęto poszerzać o czynniki polityczne, historyczne i kulturowe. Obecnie we władaniu korporacyjnym uwzględnia się także wszystkie istotne problemy nowoczesnego zarządzania, czyli traktowanie organizacji jako uczącego się systemu, rolę kapitału intelektualnego czy też sieciowy charakter organizacji.

Koncepcje związane ze złożonością stosuje się obecnie w odniesieniu do następujących zagadnień związanych z władaniem korporacyjnym:

- zastosowanie teorii informacji i teorii sterowania we władaniu korporacyjnym;
- zmiany władania korporacyjnego (ewolucja i koewolucja);
- samoorganizacja we władaniu korporacyjnym;
- rola wewnątrz- i międzyorganizacyjnych struktur sieciowych;
- modele sieciowe jako narzędzie badania władania korporacyjnego;
- modele kontroli korporacyjnej.

Z punktu widzenia złożoności systemów społecznych, władanie korporacyjne może obejmować metody absorpcji złożoności zachowania uczestników organizacji, złożoności struktury organizacyjnej oraz złożoności procesów podejmowania decyzji, łączących obydwie powyższe obszary złożoności. Absorpcja tej złożoności realizowana jest poprzez odpowiednie strategie władania korporacyjnego oraz jego struktury. W szczególności obejmuje ona następujące podejścia⁵⁰:

- wzrost złożoności struktury władania korporacyjnego;
- podział pracy;
- podział władzy;
- wzrost złożoności strategii rozwoju.

49 S. Turnbull, *Corporate Governance: Theories, Challenges and Paradigms*, "Gouvernement d'entreprise: Théories, enjeux et paradigms" 2000, Vol. 1, No. 1.

50 M. Pirson, S. Turnbull, *Complexity Theory...*, s. 13–21.

3.4. Interpretacje złożoności władania korporacyjnego

3.4.1. Cybernetyczne koncepcje złożoności władania korporacyjnego

Rozważania etymologiczne dotyczące terminu *governance* wskazują, że ma on związki ze sterowaniem, kontrolą i regulacją, czyli z cechami systemów rozpatrywanych w cybernetyce, a w szczególności w tzw. cybernetyce pierwszego rzędu, w której obiekt badania jest niezależny od obserwatora. W takim ujęciu cybernetyka zawiera też teorię informacji. Pierwsze próby zastosowania koncepcji cybernetycznych do analizy władania korporacyjnego podjął S. Turnbull, jeden z najbardziej znanych specjalistów łączących zainteresowania z obydwu tych dziedzin. Początkowo jedynie pośrednio odnosił się w swoich badaniach do złożoności władania korporacyjnego poprzez wskazywanie możliwości stosowania koncepcji z zakresu teorii informacji oraz cybernetyki w tym obszarze.

Jako punkt wyjścia swoich rozważań S. Turnbull przedstawia koncepcję analizy bajtów transakcyjnych (*Transaction Bytes Analysis* – TBA) jako analogię z ekonomią kosztów transakcyjnych. W sytuacji, gdy koszty te stanowią istotny czynnik oceny i można je wyrazić poprzez transfer informacji, analiza bajtów transakcyjnych staje się wręcz specjalnym przypadkiem teorii kosztów transakcyjnych. Dąży się wtedy do minimalizacji transferu ilości informacji wyrażonej w bajtach (bitach)⁵¹. Ponieważ sterowanie i kontrola dotyczą władzy, dlatego też podstawę rozważań w takim przypadku stanowi władanie korporacyjne jako system podziału władzy. Wyjaśnienie powstawania organizacji jako systemu hierarchicznego wynikające z teorii kosztów transakcyjnych – twierdzenie R. Coase'a i koncepcje O. Williamsona – są zbyt ogólne i trudno mierzalne⁵². Dlatego też S. Turnbull jako podstawę analizy proponuje wykorzystać transfer bajtów w relacjach w organizacji. Zdaniem jej autora, koncepcja ta ma jeszcze jedną istotną zaletę. Pozwala na ograniczenie subiektywizmu podejścia i nadaje badaniom obiektywny, wręcz „inżynierski” charakter. Jest to, oczywiście, podejście idealizujące, gdyż nie jest możliwe dokonanie dokładnego pomiaru ilości przekazywanych informacji. Przyjmując uproszczenia podane przez S. Turnbulla, w badaniu

51 S. Turnbull, *Corporate Governance*...

52 R. H. Coase, *The Nature of the Firm*, “Economica, New Series” 1937, Vol. 4, No. 16; O. E. Williamson, *The Economic Institutions of Capitalism*, New York 1985.

władania korporacyjnego można wykorzystać kilka podstawowych koncepcji, zaczerpniętych z cybernetyki i teorii informacji, odnosząc się jednocześnie do teorii kosztów transakcyjnych.

Nie jest możliwe jednoznaczne określenie podziału koncepcji z zakresu cybernetyki z punktu widzenia ich związków z władaniem korporacyjnym. Można je podzielić na dwie grupy. Do pierwszej zalicza się koncepcje określane jako klasyczne, związane z początkowymi etapami rozwoju cybernetyki i teorii systemów (cybernetyka pierwszego rzędu, „twarde” myślenie systemowe), które w zasadzie pozostają niezienne. W grupie tych modeli i teorii złożoność uwzględniana jest jedynie pośrednio i jest to złożoność, w której nie uwzględnia się obserwatora. Do koncepcji tych zaliczyć można⁵³:

- ograniczoną racjonalność;
- efektywność i niezawodność gromadzenia i przekazu informacji;
- zasadę niezbędnej różnorodności.

Do drugiej grupy wchodzi te koncepcje cybernetyczne (systemowe), w których istotną rolę odgrywa obserwator-uczestnik. Są one przedmiotem rozważań w ramach cybernetyki drugiego rzędu (w „miękkim” podejściu systemowym). Istotną rolę w tych koncepcjach odgrywa złożoność systemów, zarówno w „twardym”, jak i w „miękkim” ujęciu. Grupa ta obejmuje następujące koncepcje, które zostaną przedstawione w następujących podrozdziałach:

- struktury fraktalne i struktury holonowe;
- samoregulację i samoorganizację;
- struktury sieciowe.

Traktując jako punkt wyjścia analizę bajtów transakcyjnych, uwzględnia się ograniczone możliwości pozyskiwania i przetwarzania informacji, co wyraża się w ograniczonej racjonalności wprowadzonej przez H. Simona, która stanowi jedno ze źródeł specyfiki aktywów w teorii kosztów transakcyjnych⁵⁴. Można też poddać analizie działanie systemów informacji i kontroli, związanych z władaniem korporacyjnym. J. von Neumann i O. Morgenstern wskazali, jak efekty błędów w przetwarzaniu informacji wynikające z zawodności elementów można wyeliminować do danego poziomu wymagań poprzez zastosowanie odpowiedniej liczby elementów obliczeniowych⁵⁵. W ramach władania korporacyjnego odpowiednikami takiego podejścia mogą być działania indywidualnych

53 S. Turnbull, *Corporate Governance...*

54 H. A. Simon, *Działanie administracji: proces podejmowania decyzji w organizacjach administracyjnych*, Warszawa 1976, s. 180–187.

55 J. von Neumann, O. Morgenstern, *Theory of Games and Economic Behavior*, Princeton, NJ 1953.

podmiotów lub działania rady dyrektorów (rady nadzorczej). Jako inny przykład związków teorii władania korporacyjnego z teorią informacji można wskazać twierdzenie C. Shannona mówiące, że niezawodność kanałów informacji wynikać może z równoległego stosowania kanałów o niższym poziomie zawodności⁵⁶. Odpowiada to sytuacji, w której informacje w systemie władania korporacyjnego winny być przekazywane wieloma kanałami.

Ponieważ władanie korporacyjne stanowi też system sterowania, w którym dąży się do stanów stabilnych, dlatego też istotną rolę odgrywa w nim ujemne sprzężenie zwrotne. Odpowiednie wykorzystanie ujemnego sprzężenia zwrotnego może z kolei umożliwić bardziej efektywne funkcjonowanie systemów nadzoru korporacyjnego⁵⁷. Sprzężenie takie stanowi również podstawę procesów samoorganizacji i samoregulacji we władaniu korporacyjnym. Prosta samoregulacja, uzyskiwana dzięki ujemnemu sprzężeniu zwrotnemu, we władaniu korporacyjnym przejawia się np. poprzez działanie rad spółek, uwzględnianie roli interesariuszy oraz poprzez tzw. *whistle blowing*, czyli ostrzeganie o nieprawidłowościach⁵⁸.

Podstawowym wyróżnikiem złożoności systemów władania korporacyjnego jest reguła niezbędnej różnorodności R. W. Ashby'ego. Różnorodność definiowana jest jako liczba stanów danego systemu, natomiast złożoność określana jest przez zróżnicowanie elementów. W najprostszym ujęciu zasada niezbędnej różnorodności może być sformułowana następująco: „Jedynie różnorodność może być zrównoważona przez różnorodność” („only variety can destroy variety”)⁵⁹. Stopień różnorodności i elastyczności systemów zależy od różnorodności i zmienności wejść. Miarą trwałości systemu staje się wystarczający stopień różnorodności elementów składowych systemu oraz ich elastyczności w konfrontacji z otoczeniem, w jakim system będzie funkcjonować. System jest tym bardziej stabilny, im bardziej różnorodne działania kontrolne są w nim zawarte. W innym ujęciu oznacza to, że system sterujący musi być zróżnicowany w takim samym stopniu jak system sterowany. Na poziomie rozumowania *per analogiam* oznacza to, że władanie korporacyjne, traktowane jako system sterowania, musi charakteryzować się różnorodnością odpowiadającą różnorodności systemu sterowanego, jakim jest przedsiębiorstwo. Jest to, oczywiście, znaczące uproszczenie,

56 C. E. Shannon, *Communications Theory of Secrecy Systems*, „Bell System Technical Journal” 1949, Vol. 28.

57 W. R. Ashby, *Wstęp do cybernetyki*, Warszawa 1963.

58 S. Turnbull, *Corporate Governance...*, s. 48.

59 W. R. Ashby, *Wstęp...*, s. 289, 340.

tym niemniej jednak stanowi ono odpowiedni punkt wyjścia zarówno do ogólnych rozważań teoretycznych, jak i do operacjonalizacji pojęć oraz szczegółowych badań empirycznych.

3.4.2. Złożone struktury organizacyjne a władanie korporacyjne

Istotnym czynnikiem wpływającym na władanie korporacyjne jest wdrażanie nowych struktur organizacyjnych, których głównym celem jest redukcja niepewności i redukcja złożoności, wynikającej zarówno z działalności organizacji, jak i ze zjawisk zachodzących w otoczeniu. Struktury tego rodzaju są efektem rozwoju gospodarki opartej na wiedzy, globalizacji, procesów uczenia się organizacji oraz wzrostu znaczenia zasobów niematerialnych przedsiębiorstw. Konsekwencją tych zmian są procesy wzrostu złożoności struktur, ale też jednoczesne dążenie do ich upraszczania. Do współczesnych struktur organizacyjnych, będących efektem wzrostu złożoności przedsiębiorstw i ich otoczenia, zaliczyć można:

- struktury sieciowe (wewnątrz organizacji i międzyorganizacyjne);
- organizację procesową;
- organizację wirtualną;
- organizację fraktalną;
- organizację holonową.

Złożoność jako cecha systemów, rozpatrywana w nawiązaniu do zarządzania i władania korporacyjnego, jest związana ze strukturami sieciowymi i ze specyficznymi strukturami hierarchicznymi – strukturą fraktalną oraz strukturą holonową. Struktury fraktalne opisywane są szeroko w literaturze z zakresu zarządzania⁶⁰. Mniej znane są natomiast systemy czy też struktury holonowe. Związek struktur holonowych z władaniem korporacyjnym po raz pierwszy przedstawił S. Turnbull⁶¹. Podstawową cechą systemów holonowych jest budowa hierarchiczna (hierarchia zawierania), określana jako holarchia. Dlatego też, oprócz wspomnianych wcześniej fraktali, struktury hierarchiczne można przedstawić za pomocą systemów holonowych.

Termin holon oraz związana z nim koncepcja systemów zostały zaproponowane przez A. Koestlera jako rozwinięcie koncepcji holizmu J. Smutsa⁶². Holon jest to obiekt, który sam w sobie jest całością oraz jednocześnie częścią jakiejś innej całości. Holony posiadają cechy wspólne, które pozornie mogą wydawać się sprzeczne. Holon zachowuje swoją

60 H. J. Warnecke, *Rewolucja kultury przedsiębiorstwa...*; K. Perechuda, *Organizacja fraktalna...*; A. Binsztok, *Modele organizacji fraktalnej...*

61 S. Turnbull, *Corporate Governance...*, s. 57.

62 C. O. Koestler, *The Ghost in the Machine*, London 1967.

indywidualność, tożsamość i autonomię, a jednocześnie dostosowuje się do całości, pozostaje więc w równowadze czasoprzestrzennej.

Systemy holonowe związane są z prawie dekomponowalnymi systemami (*nearly decomposable systems*), które zostały zaproponowane przez H. Simona. W systemach takich oddziaływania krótkoterminowe w ramach elementów (holonów) są od siebie niezależne (holony zachowują autonomię), natomiast holony jako całości oddziałują ze sobą w dłuższym horyzoncie czasowym⁶³. Łatwo można zauważyć, że systemy holonowe mogą być stosowane do modelowania struktur organizacyjnych, np. struktury dywizjonalnej czy też – szerzej – struktur rekurencyjnych, które modeluje się też za pomocą fraktali.

Związek systemów holonowych z systemem władania korporacyjnego można wskazać na przykładzie optymalizacji systemów informacyjnych i konieczności redukcji kosztów transakcyjnych. O. Williamson zauważył, że „podstawowym problemem organizowania jest podział przedsiębiorstwa właśnie w taki sposób, aby zapewnić efektywne przetwarzanie informacji”. Według opinii S. Turnbulla, struktura holoniczna pozwala na osiągnięcie tego celu⁶⁴.

R. Coase stwierdził, że przedsiębiorstwa powstają, ponieważ rynki nie przekazują informacji w sposób efektywny⁶⁵. Stosując podejście cybernetyczne, W. R. Ashby zauważył, że „ceny stanowią informację drugiego rzędu”, zależną od informacji pierwszego rzędu, czyli jakościowego opisu przedmiotu transakcji. Ceny również nie zawsze mogą prowadzić do efektywnej komunikacji ze względu na brak wiarygodności, wynikający z asymetrii informacji, co często prowadzi do ograniczenia mechanizmów rynkowych. Dlatego też, jak stwierdza S. Turnbull, wprowadzenie organizacji holonowej może stanowić odpowiedni sposób na zwiększenie efektywności działalności gospodarczej poprzez zmniejszenie kosztów transakcyjnych i kosztów wynikających z „ograniczonej racjonalności”.

Systemy złożone stanowią również podstawę do krytyki teorii kosztów transakcyjnych, stanowiącej podstawę teoretyczną władania korporacyjnego. Przyjmując jako punkt wyjścia złożoność systemów ekonomicznych, P. Chen stwierdza, że teoria kosztów transakcyjnych i wynikające z niej teoria firmy R. Coase oraz rozważania dotyczące władania korporacyjnego wykazują wiele błędów i nieścisłości, takich jak np. niemożność wyjaśnienia związków pomiędzy efektywnością a innowacyjnością

63 H. Simon, *The Architecture...*

64 S. Turnbull, *Corporate Governance...*, s. 57; O. E. Williamson, *The Economic Institutions...*, s. 383.

65 R. H. Coase, *The Nature...*; W. R. Ashby, *Design for the Brain: The origin of Adaptive Behaviour*, London 1960; S. Turnbull, *Corporate Governances...*, s. 58.

przedsiębiorstwa, wzrost kosztów transakcyjnych we współczesnej gospodarce, niemożność całkowitej eliminacji kosztów transakcyjnych oraz nieadekwatność teorii w odniesieniu do badania granic przedsiębiorstwa⁶⁶.

3.4.3. Podstawowe cechy złożoności władania korporacyjnego

Złożoność władania korporacyjnego stała się przedmiotem rozważań teoretycznych oraz wstępnych badań empirycznych. W rozważaniach teoretycznych bierze się pod uwagę te cechy władania korporacyjnego, które stanowią przyczynę traktowania go jako złożonego systemu.

Oprócz typowych właściwości, takich jak liczba elementów i relacji, samoorganizacja jest podstawową cechą władania korporacyjnego, związaną ze złożonością. Procesy samoorganizacji stanowią obecnie podstawowe wyjaśnienie dla procesów władania społeczno-politycznego. Wynika to z faktu, że coraz częściej obserwuje się zmniejszenie znaczenia relacji władzy w systemach społecznych i zastępowanie systemów hierarchicznych samoorganizującymi się sieciami.

Próbę systemowej interpretacji ogólnego pojęcia *governance* (władania), odnoszącego się zarówno do systemów społeczno-politycznych, jak i systemów ekonomicznych, nawiązującego do cybernetyki drugiego rzędu („miękkiego” podejścia systemowego), podjął B. Jessop⁶⁷. Władanie może być identyfikowane z jednym ze sposobów koordynacji: refleksyjnej samoorganizacji opartej na ciągłym dialogu i wzajemnym udostępnianiu sobie zasobów przez niezależne podmioty w celu opracowania wzajemnie korzystnych wspólnych projektów oraz zarządzania sprzecznościami i dylematami, nieuchronnie powstającymi w takich sytuacjach. W tych warunkach władanie może być przeciwstawione koordynacji *ex post*, realizowanej na podstawie formalnej racjonalności, wynikającej z dążenia do realizacji własnych celów przez poszczególnych agentów oraz z różnych form koordynacji *ex ante*, wynikającej z konieczności bezwzględnej realizacji celów ustalonych przez jednostki z wyższych szczebli hierarchii. Definicja taka jest punktem wyjścia do analizy władania wielopoziomowego (*Multiple Level Governance* – MLG). Tego rodzaju mechanizmy heterarchiczne (w przeciwieństwie do biurokratycznej anarchii rynkowej lub hierarchii) są od dawna stosowane w koordynacji złożonych organizacji i systemów. Są one szczególnie odpowiednie dla systemów (niepolitycznych i politycznych), w których nie akceptuje się

66 P. Chen, *Complexity of Transaction Costs and Evolution of Corporate Governance*, “The Kyoto Economic Review” 2007, Vol. 76, No. 2.

67 B. Jessop, *Multi-level Governance and Multi-level Meta-governance*, [w:] I. Bache, M. Flinders (eds.), *Multi-level Governance*, Oxford 2004.

żadnej formy wewnętrznej odgórnego zarządzania lub bezpośredniej kontroli zewnętrznej. Systemy takie ewoluują wraz z innymi złożonymi zbiorami stosunków społecznych, których decyzje, działanie i cele są wzajemnie od siebie zależne. Koncepcja taka ma charakter uniwersalny i dotyczy wszystkich rodzaju systemów władania.

Oczywiście inne są mechanizmy samoorganizacji we władaniu społeczno-politycznym i we władaniu korporacyjnym. W tym drugim przypadku w większym zakresie uwzględnia się czynniki ekonomiczne, a czynniki polityczne pełnią jedynie wtórną rolę.

Podobnie jak i inne koncepcje dotyczące samoorganizacji, propozycja B. Jessopa posiada istotną słabość, jaką jest odpowiednie zrozumienie znaczenia samoorganizacji. Wymaga to dodatkowego wyjaśnienia i zrozumienia tego zjawiska. W ogólnym ujęciu samoorganizacja traktowana jest jako powstawanie (wyłanianie się) uporządkowania bez impulsów zewnętrznych. Pogłębiona analiza tej definicji wskazuje jednakże na logiczną sprzeczność. Żaden system otwarty (a takimi są przecież systemy społeczne) nie jest bowiem całkowicie izolowany od swojego otoczenia. Dlatego też nie można jednoznacznie stwierdzić, czy jedna lub odpowiednia konfiguracja przyczyn zewnętrznych nie mają wpływu na procesy samoorganizacji. Ponadto, biorąc pod uwagę rolę obserwatora-uczestnika, w wielu rozważaniach dotyczących zastosowania podejścia systemowego w teorii organizacji procesy samoorganizacji nie są traktowane w sposób obiektywny, lecz jedynie jako pewna interpretacja narzucona przez obserwatora-analityka⁶⁸.

Podstawą matematycznych modeli oraz analogii i metafor samoorganizacji w zarządzaniu są złożone systemy adaptacyjne (ZSA). Ich zastosowanie w teorii i praktyce władania korporacyjnego zostało zaproponowane przez kilku autorów. Jako pierwszy zastosowanie rozszerzonej interpretacji ZSA jako systemu systemów podstawy teoretycznej władania korporacyjnego przedstawił T. Clarke, nawiązując do koncepcji R. Stacey'a dotyczących złożoności organizacji i jej otoczenia oraz do cech władania korporacyjnego. Władanie korporacyjne może być traktowane jako złożony system adaptacyjny, w którym interesariuszy traktuje się jako poszczególnych agentów. Ich oddziaływania prowadzą do wyłaniania się nowego, nieprzewidywalnego uporządkowania, wynikającego z ich nieliniowych oddziaływań. Jest to efektem takich cech władania korporacyjnego, jak: wielorakość oddziaływań, spontaniczność, adaptacja i transformacja⁶⁹.

68 L. Leydesdorff, *A Sociological Theory...*, s. 298.

69 T. Clarke (ed.), *Introduction...*, s. 24.

Wraz ze wzrostem złożoności władania korporacyjnego, coraz większego znaczenia nabiera jej redukcja i absorpcja. Redukcja złożoności władania korporacyjnego dotyczy zachowania uczestników, struktury organizacyjnej oraz podejmowania decyzji, wiążących ze sobą dwa poprzednie elementy. We wcześniejszych stadiach działalności organizacji, czyli do lat 80. XX w., kiedy jej złożoność nie odgrywała istotnej roli, działania aktorów, podmiotów władania opisywano za pomocą modelu racjonalnego zachowania ekonomicznego. Struktury organizacyjne miały charakter hierarchiczny, a celem podejmowania decyzji była maksymalizacja majątku akcjonariuszy. Wszystkie te czynniki determinowały dominację modelu władania, opartego na teorii agencji – kontrola hierarchiczna, dla której, zdaniem niektórych autorów, najbardziej odpowiedni był nadzór jednopoziomowy⁷⁰. O ile we wspomnianym okresie taki system władania korporacyjnego był niejako naturalny, o tyle obecnie może być postrzegany jako niezbyt już skuteczny instrument redukcji złożoności. Wynika to z faktu, że władanie korporacyjne, uwzględniające cele wszystkich interesariuszy czy też społeczną odpowiedzialność przedsiębiorstwa, staje się zbyt złożone i nie może być opisywane i badane za pomocą uproszczonych modeli ani też realizowane na podstawie wniosków wynikających z tych modeli.

Absorpcja złożoności władania korporacyjnego jest również realizowana w odniesieniu do trzech powyższych składników – zachowania uczestników, struktury organizacyjnej oraz wzajemnych relacji pomiędzy tymi dwoma składnikami. M. Pirson i S. Turnbull stwierdzają jednak, że działanie to różni się zasadniczo od redukcji złożoności dlatego, że wszystkie czynniki występujące w jej ramach są nieadekwatne do rzeczywistości⁷¹. Po pierwsze, należy bowiem uznać za nierealistyczne założenie o czysto ekonomicznych motywach podmiotów. Aktorów ekonomicznych należy postrzegać jako podmioty polityczne, osiągające swobodę działania w ramach relacji społecznych, opartych na wartościach. Ludzie nie posiadają przecież jakichś apriorycznych funkcji użyteczności, lecz ich cele, interesy i chęci kształtują się w dyskursie i wymianie z otaczającym ich światem. Dlatego też organizacje, w których działają, kształtowane są w taki sposób, aby zapewnić odpowiednie wsparcie dla osiągnięcia sukcesu organizacji. Procesy podejmowania decyzji wspomagane są przez struktury organizacyjne wzmacniające absorpcję złożoności. Polega to przede wszystkim na ułatwianiu procesów samoorganizacji oraz tworzeniu odpowiednich mechanizmów równowagi i koordynacji

70 M. Pirson, S. Turnbull, *Complexity Theory...*, s. 9.

71 *Ibidem*, s. 10.

w ramach sieci interesariuszy, co pozwala również na zmniejszanie możliwości oportunistycznego zachowania menedżerów.

W nielicznych badaniach empirycznych, z których najbardziej znane jest opracowanie zespołu po kierownictwem M. Goergena, analogie i metafory związane z systemami złożonymi stosowane są do opisu wybranych cech władania korporacyjnego w przedsiębiorstwach⁷². Autorzy książki stosują pojęcie „teoria złożoności”, co, jak już wspomniano wcześniej, wydaje się zbyt daleko idące. Przeprowadzili oni badania empiryczne w dużym brytyjskim przedsiębiorstwie farmaceutycznym⁷³. Cele badania obejmowały identyfikację związków między regulacjami prawnymi, mechanizmami władania korporacyjnego a rozwiązaniami obejmującymi kontrolę, monitorowanie i raportowanie w ramach przedsiębiorstwa. Zwracano przy tym uwagę na efektywność stosowania norm prawnych oraz ewentualne ich wady, wpływające negatywnie na funkcjonowanie władania korporacyjnego. W badaniach konsekwentnie stosowano pojęcia związane z koncepcją systemów złożonych.

W szczególności przedmiotem badań były cztery podstawowe problemy, związane ze złożonością władania korporacyjnego⁷⁴:

1. Identyfikacja potencjalnych obszarów wystąpienia niedoskonałości rynku.
2. Stworzenie sprzyjającego środowiska ułatwiającego efektywne funkcjonowanie władania korporacyjnego.
3. Zrozumienie założeń determinujących przeniesienie wyników efektywnego funkcjonowania władania korporacyjnego do innych obszarów.
4. Wspomaganie polityków i rządu w lepszym zrozumieniu powyższych zjawisk oraz określenie potencjalnego wpływu ingerencji politycznej i prawnej we władanie korporacyjne.

Badania, w większości o charakterze jakościowym, mające na celu analizę powyższych problemów, pozwoliły na wysnucie następujących wniosków. Stwierdzono, że analiza relacji pomiędzy radą dyrektorów a akcjonariuszami nie wystarcza do właściwego zrozumienia funkcjonowania władania korporacyjnego⁷⁵. Odpowiedni system władania korporacyjnego

72 Wyniki badań przedstawiono w Raporcie: A. Al-Hawamdeh i in., *Learning From Complexity: Enabling Governance Frameworks*, ESRC Research Grant Reference: RES-176-25-0001, Great Britain 2007.

73 Synteza teoretycznych i empirycznych wyników badań opisanych w Raporcie zawarta jest w książce: M. Goergen i in., *Corporate Governance and Complexity Theory*, Cheltenham 2010.

74 A. Al-Hawamdeh i in., *Learning From Complexity...*, s. 15.

75 Badane przedsiębiorstwo miało jednopoziomowy system władania korporacyjnego.

nie powstaje jedynie na podstawie relacji pionowych – góra-dół i dół-góra – ale w ramach całości relacji pomiędzy interesariuszami. Warunkiem koniecznym powstania właściwego systemu władania korporacyjnego było stworzenie odpowiednio sprzyjającego środowiska, stanowiącego efekt wpływu wszystkich elementów systemu społecznego, poczynając od pracowników, a na poziomie władz centralnych kończąc.

Kolejnym celem badań była identyfikacja cech władania korporacyjnego w badanej firmie, traktowanego jako złożony system zachowania. Dokonano interpretacji wyników za pomocą pojęć związanych z koncepcją złożoności, takich jak: wzajemne relacje, współzależności – zarówno o charakterze formalnym jak i nieformalnym, sieci, sprzężenia zwrotne, wyłaniające się własności, samoorganizacja, koewolucja, stany dalekie od równowagi, bifurkacje, zależność od ścieżki rozwoju, prawo wzrastających przychodów.

Koncepcje te zostały następnie odniesione do systemu władania korporacyjnego w przedsiębiorstwie poddanych badaniom pilotażowym, a wcześniej w około 20 innych przedsiębiorstwach. Autorzy projektu przedstawili wnioski z tych badań, opisanych w Raporcie⁷⁶:

1. Koncepcje związane ze złożonością, albo jak jest to przedstawione w Raporcie, teoria złożoności, dostarczają odpowiedniego języka do opisu i wyjaśnienia problemów władania korporacyjnego.
2. Zastosowanie koncepcji złożoności pozwala na badanie problemów, które nie są możliwe do badania za pomocą innych metod. Jako przykład wymienić tutaj można niedoskonałości rynku.
3. Badanie pilotażowe w jednej firmie wskazało, że kluczowym czynnikiem powodzenia władania korporacyjnego jest stworzenie odpowiedniego sprzyjającego środowiska na wszystkich poziomach hierarchii społecznej.

Niestety, należy stwierdzić, że wyniki badań, warte przedstawienia w Raporcie oraz w książce, nie są zadowalające. Autorzy posługują się terminem „teoria złożoności”, co jeszcze może być zaakceptowane. Natomiast nie uzasadniają, dlaczego w sposób bezrefleksyjny stosują analogie i metafory zaczerpnięte z koncepcji systemów złożonych. Można przyznać, że narracja tego typu umożliwia zwrócenie uwagi na konsekwencje złożoności, ale jedynie na poziomie opisu. Wbrew zdaniu autorów, nie pozwala na głębszą analizę związków przyczynowo-skutkowych. Można więc wyniki tych badań traktować w ten sposób, że – z jednej strony – wskazują kilka kierunków dalszych badań, głównie dotyczących zwiększenia precyzji opisu zjawisk i poszukiwania związków

76 A. Al-Hawamdeh i in., *Learning From Complexity...*, s. 41–43.

przyczynowo-skutkowych w ramach badań jakościowych. Z drugiej natomiast wskazują typowe ograniczenia stosowania koncepcji złożoności w badaniach systemów społecznych. Dotyczy to przede wszystkim trudności definiowania systemów społecznych, których złożoność ma być przedmiotem analizy.

3.5. Podsumowanie

Przedstawione rozważania, których celem była wstępna identyfikacja zastosowań koncepcji związanych ze złożonością w badaniu władania korporacyjnego, pozwalają na wyciągnięcie szeregu wniosków i sformułowanie zaleceń, dotyczących dalszych badań.

Przed wszystkim można stwierdzić, że koncepcje związane z systemami złożonymi stanowią ważne narzędzie badania władania w znaczeniu społeczno-politycznym (*political governance*) oraz władania korporacyjnego (*corporate governance*). Jest to możliwe przy zastosowaniu modeli matematycznych oraz analogii i metafor, dla których obszarem źródłowym pojęć są koncepcje związane z systemami złożonymi. Dotyczy to opisu, identyfikacji związków przyczynowo-skutkowych, przewidywania oraz podejścia normatywnego.

Po drugie, ze względu na dużą liczbę definicji oraz interpretacji złożoności, w badaniu władania korporacyjnego należy z dużą ostrożnością stosować związane z nią modele matematyczne, analogie i metafory. Stosowanie tego rodzaju pojęć do opisu, identyfikacji związków przyczynowo-skutkowych, przewidywania i w podejściu normatywnym wymaga odpowiedniego przygotowania w zakresie badań multi- oraz interdyscyplinarnych. Brak pogłębionej wiedzy z wielu dyscyplin często prowadzi do scjentyzmu, czyli tendencji do redukcji wszystkich zjawisk do kategorii mierzalnych, „obiektywnych” i poddających się podejściu pozytywistycznemu, co prowadzi do znacznych uproszczeń. Często dochodzi do sytuacji, gdy koncepcje z zakresu złożoności stosowane są jako dodatkowe „ozdoby”, mające na celu podkreślenie „naukowego” charakteru badań.

Z punktu widzenia wartości poznawczej, modele matematyczne, analogie i metafory, powstałe w badaniach systemów złożonych, są przydatne przede wszystkim do opisu władania korporacyjnego oraz kontroli korporacyjnej. Wykorzystuje się dla tego celu następujące koncepcje: klasyczne podejścia cybernetyczne, złożone systemy adaptacyjne i modele sieciowe. Służą one do opisu władania korporacyjnego poprzez zastosowanie takich terminów, jak adaptacja do otoczenia, samoorganizacja, wspólna ewolucja (koewolucja), wyłaniające się zachowania i własności.

Identyfikacja związków przyczynowo-skutkowych wewnątrz złożonych systemów władania korporacyjnego oraz przewidywanie ich funkcjonowania za pomocą modeli matematycznych stanowią najważniejsze obszary zastosowania tych modeli złożoności w teorii i praktyce zarządzania. Jeśli chodzi o analogie i metafory związane ze złożonością, to stanowią one przede wszystkim bardzo istotne narzędzie opisu, które pozwala na identyfikację cech złożonych struktur władania korporacyjnego. Można wręcz nawet stwierdzić, że język wykorzystujący pojęcia z zakresu złożoności jest narzędziem pozwalającym na bardziej precyzyjny opis i analizę współczesnych systemów organizacyjnych, w których podstawową rolę odgrywają procesy uczenia się, umożliwiające tym systemom lepszą adaptację do zmiennego i niepewnego otoczenia.

Podsumowując wyniki przedstawionych badań, można stwierdzić, że obecne zastosowania koncepcji systemów złożonych w zarządzaniu opierają się na wprowadzaniu cząstkowych rozwiązań, często odwołujących się do modeli matematycznych i symulacji. Z drugiej zaś strony można zauważyć, że język opisu i analizy władania korporacyjnego zawiera wiele terminów będących analogiami i metaforami, stworzonymi na podstawie cech systemów złożonych.

Dalsze badania dotyczące zastosowania koncepcji systemów złożonych w teorii i praktyce władania korporacyjnego winny skupiać się w dwóch obszarach. Po pierwsze, kontynuować należy budowanie modeli systemów władania korporacyjnego, pozwalających na coraz bardziej precyzyjną operacjonalizację. Dotyczy to nie tylko modeli sieciowych, lecz także innych modeli systemów złożonych. Po drugie, w badaniu władania korporacyjnego należy zwrócić uwagę na konsekwencje stosowania konstruktywizmu i postmodernizmu w tworzeniu i badaniu organizacji. Dotyczy to w szczególności kognitywnych aspektów działania organizacji oraz roli samoobserwacji, samorefleksyjności oraz samo-referencyjności.

Rozdział 4

Kontrola nad spółkami publicznymi z perspektywy nowej ekonomii instytucjonalnej

4.1. Wprowadzenie

Nowa ekonomia instytucjonalna należy do najdynamiczniej rozwijających się współcześnie nurtów heterodoksyjnych. Wzrost jej znaczenia wynika z „trudności z wyjaśnianiem coraz liczniejszych zjawisk gospodarczych przez ekonomię neoklasyczną”¹. Nowa ekonomia instytucjonalna (NEI) zajmuje się badaniem zależności występujących między warunkami otoczenia instytucjonalnego, stanowiącymi rezultat ewolucji nadającej kształt instytucjom istniejącym na danym terytorium, a zachowaniami i wynikami w sferze gospodarczej. Do najważniejszych teorii stanowiących podstawę NEI zalicza się m.in.: teorię agencji, teorię praw własności i teorię kosztów transakcyjnych. Na gruncie tych teorii analizowane są różne zjawiska, a wypracowany w ramach NEI aparat pojęciowy może być wykorzystywany w badaniu i opisie wielu problemów ekonomicznych. W niniejszym rozdziale posłużono się nim w celu analizy zagadnień związanych ze sprawowaniem kontroli nad spółkami publicznymi.

Elementami rozwoju rynków kapitałowych są zwiększająca się liczba akcji znajdujących się w obrocie publicznym oraz rosnąca liczba inwestorów i wartość zaangażowanych przez nich kapitałów. Pierwsze z tych zjawisk wywołane jest istnieniem coraz większej liczby spółek, których akcje trafiają do obrotu oraz nowymi emisjami przeprowadzanymi przez spółki już notowane. Przyczyny drugiego mają bardziej złożony charakter i związane są przede wszystkim z dostępem do kapitału. Zarówno

1 S. Rudolf, *Nowa ekonomia instytucjonalna lekarstwem na kryzys*, [w:] S. Rudolf (red.), *Nowa ekonomia instytucjonalna wobec kryzysu gospodarczego*, Kielce 2012, s. 13.

samo wprowadzenie spółek na rynek (*Initial Public Offering* – IPO), jak i oferowanie przez nie akcji kolejnych emisji wiąże się (lub może się wiązać) ze zmianami w ich strukturach własnościowych. Dynamiczne przekształcenia, zachodzące w tym obszarze, rodzą potrzebę poszukiwania mechanizmów stabilizujących, które pozwalałyby na zachowanie równowagi między koniecznością pozyskiwania przez spółki kapitału i zapewnienia płynności ich akcji a efektywną kontrolą wymuszającą respektowanie przez zarządy interesów akcjonariuszy. Rolę taką mogą pełnić m.in. mechanizmy lewarowania kontroli.

Własność i kontrola to pojęcia silnie związane z teorią *corporate governance*. W jej ramach zwraca się uwagę, że struktura własności i mechanizmy kontroli są w dużej mierze uwarunkowane kształtem otoczenia instytucjonalnego. Stąd w różnych krajach funkcjonują różne modele systemów *corporate governance*. W Polsce np. występuje zamknięty model nadzoru korporacyjnego, co wynika ze skoncentrowanej struktury własności spółek publicznych². Odmiennej model – otwarty – jest charakterystyczny dla większości krajów anglosaskich, w których własność spółek jest bardziej rozproszona. Każdy z tych modeli ukształtował się pod wpływem innych warunków instytucjonalnych, inaczej w nim jest rozwiązywany problem agencji, inne aspekty wykonywania praw własności są w nim ważne, inna jest również struktura kosztów transakcyjnych.

4.2. Instytucje a sprawowanie kontroli nad spółkami

Kluczowym pojęciem łączącym różne nurty ekonomii instytucjonalnej jest instytucja. Instytucje są przy tym definiowane w różny sposób – zarówno jako pojedyncze reguły postępowania, jak i jako całe systemy

2 Por. np.: P. Tamowicz, M. Dzierżanowski, *Własność i kontrola polskich korporacji*, [w:] S. Rudolf (red.), *Strategiczne obszary nadzoru korporacyjnego zewnętrznego i wewnętrznego*, Łódź 2002; M. Dzierżanowski, *Ewolucja struktury własności i kontroli polskich korporacji – obraz modelu polskiego rynku kapitałowego i systemu corporate governance*, [w:] L. Pawłowicz, R. Wierzbę (red.), *Finanse przedsiębiorstwa wobec procesów globalizacji*, Gdańsk 2003; M. Aluchna i in. *Analiza empiryczna relacji między strukturami nadzoru korporacyjnego a wskaźnikami ekonomicznymi i wyceną spółek notowanych na GPW*, Gdańsk 2005; M. Aluchna, *Mechanizmy corporate governance w spółkach giełdowych*, Warszawa 2007; P. Urbanek, *Struktura własności i kontroli w polskich spółkach publicznych w warunkach kryzysu gospodarczego*, [w:] *Nadzór korporacyjny a przedsiębiorstwo*, „Prace i Materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego” 2009, nr 1.

tych reguł, leżące u podstaw regularności zachowań³. Nierozstrzygnięty pozostaje również spór o to, czy instytucje stanowią jedynie reguły gry, czy też są także jej uczestnikami (jako organizacje). W opracowaniu przyjęto ten pierwszy punkt widzenia, koncentrując się na instytucjach jako regułach, które „redukuja niepewność, nadając ład codziennemu życiu”⁴ „poprzez dostarczanie stabilnej (choć niekoniecznie efektywnej) struktury do ludzkich interakcji”⁵. Dzięki temu pełnią funkcje ważnego regulatora ludzkiej aktywności. „Na płaszczyźnie relacji ekonomicznych pełnią one rozstrzygającą rolę w ustanawianiu oczekiwań w zakresie praw wykorzystywania zasobów do prowadzenia działalności gospodarczej oraz do podziału wypracowanych strumieni dochodów – instytucje zapewniają pewność uwzględniającą działania innych, wprowadzają porządek i stabilność do oczekiwań w złożonym i niepewnym świecie ekonomicznych zależności”⁶.

W danym czasie i miejscu instytucje są ze sobą powiązane, tworząc macierz instytucjonalną. Współzależności między nimi można postrzegać jako układ, w którym instytucje podstawowe determinują instytucje bardziej szczegółowe. W takim ujęciu można wyróżnić cztery poziomy instytucji, wskazane w przywołanym modelu Williamsona⁷:

- tworzące się spontanicznie instytucje nieformalne (tradycje, zwyczaje, normy, kultura, religia);
- otoczenie instytucjonalne tworzące formalne reguły gry (w tym prawa własności);
- instytucje zapewniające porządek strukturalny w ramach gry (dopasowanie struktur zarządzania do transakcji);
- instytucje tworzące krańcowe warunki działania (mechanizmy alokacyjne, w tym warunki rynkowe i czynniki motywacyjne).

Przyjęcie takiej hierarchii uwzględnia zakres oddziaływania instytucji, sposób ich kształtowania, a także podatność na zmiany w czasie. Na zmianę instytucji nieformalnych potrzeba setek, a nawet tysięcy lat, na zmianę formalnych reguł – kilkadziesiąt lat, na dopasowanie struktur zarządzania – kilka lat, natomiast mechanizmy alokacyjne podlegają ciągłemu

3 J. Godtów-Legiędź, T. Legiędź, *Interakcja instytucji formalnych i nieformalnych w procesie transformacji od planu do rynku*, [w:] J. Godtów-Legiędź (red.), *Instytucje i transformacja*, Toruń 2009, s. 63.

4 D. C. North, *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge 1990, s. 3.

5 *Ibidem*, s. 6.

6 V. W. Ruttan, Y. Hayami, *Toward a theory of induced institutional innovation*, Center for Economic Research Department of Economics University of Minnesota, “Discussion Paper” 1984, No. 200, s. 3–4.

7 O. E. Williamson, *The New Institutional Economics...*, s. 597.

przekształcaniu i dostosowywaniu. W analizie poszczególnych poziomów instytucji ważna jest nie tylko ich mniejsza lub większa elastyczność, lecz także przyczyny, dla których podlegają one zmianom. Zmiany te mogą wywoływać zarówno działania ludzi (graczy), jak i oddziaływania innych instytucji, przy czym wpływ ten jest różny w odniesieniu do różnych poziomów instytucjonalnych. Na wyższych poziomach silniej oddziałują instytucje nadrzędne, a na niższych – zachowania jednostek. Takie ujęcie uwypukla ograniczenia możliwości skutecznej ingerencji człowieka w kształt macierzy instytucjonalnej za pomocą regulacji, bowiem instytucje nieformalne, tworzące kontekst dla wszystkich pozostałych, formują się w sposób spontaniczny. „Prawo rzadko jest samodzielnym czynnikiem zmian w świecie. Znacznie częściej pojawia się ono jako pochodna przeobrażeń, które mają swoje źródło poza systemem norm. Odzwierciedla jedynie i ujmuje w ramy obowiązujących reguł postępowania to, co rodzi się i kształtuje autonomicznie w sferze stosunków społecznych i obyczajowych, ekonomicznych i politycznych, w dziedzinie techniki i technologii, a także w świecie myśli religijnej, filozoficznej i naukowej”⁸. Zrozumienie znaczenia kontekstu kulturowego, czyli zależności między formalnymi i nieformalnymi instytucjami, pozwala pozbyć się złudzenia, że za pomocą regulacji można ujednoczyć systemy instytucji (w tym dotyczących ładu korporacyjnego) w skali międzynarodowej.

Na relacje zachodzące między różnymi poziomami instytucji można jednak spojrzeć w inny sposób przyjmując, że podstawowymi jednostkami są instytucje szczegółowe (protoinstytucje), z których powstają bardziej złożone układy współzależności. W takim ujęciu podstawowymi instytucjami są prawo własności, prawo zwyczajowe i wspólne normy, bardziej złożone są instytucje ułatwiające wymianę: rynki, kontrakty i kodeksy etyczne; jeszcze bardziej kompleksowe są struktury organizacyjne i zarządzanie nimi, dalszy wzrost poziomu złożoności związany jest z kształtowaniem kapitału społecznego, a najwyższa złożoność występuje w przypadku organizacji państwa⁹.

Analiza macierzy instytucjonalnej, dokonywana od szczegółu do ogółu, podobnie jak ta prowadzona w odwrotnym kierunku, również dostarcza wyjaśnień, dlaczego „reguły optymalne dla jednej gospodarki i rzeczywistości gospodarczej mogą być nieskuteczne dla innej”¹⁰. Próba wprowadzenia regulacji, które nie opierają się na protoinstytucjach lub

8 P. Winczorek, *Nauka o państwie*, Warszawa 2005, s. 264.

9 M. Aoki, *Toward a Comparative Institutional Analysis*, Cambridge–London 2001, s. 33.

10 E. Mączyńska, *Ekonomia w warunkach gospodarki nietrwalości*, [w:] E. Mączyńska, J. Wilkin (red.), *Ekonomia i ekonomiści w czasach przełomu*, Warszawa 2010, s. 65.

nie są z nimi zgodne nie przyniesie oczekiwanych rezultatów. Zjawisko to jest widoczne w wielu obszarach, także w odniesieniu do prób unifikacji systemów *corporate governance*. Ich zróżnicowanie związane jest z szeregiem uwarunkowań o charakterze historycznym, które doprowadziły do ukształtowania się w drodze ewolucji odmiennych warunków instytucjonalnych, odciskających swoje piętno na krajowych systemach ładu korporacyjnego. Istniejące różnice w otoczeniu instytucjonalnym trudno szybko przezwyciężyć, ponadto nie jest to proces pożądaný, co powoduje, że próby stworzenia rozwiązań o zasięgu międzynarodowym, czy tym bardziej globalnym, będą napotykały barierę w postaci ich niedostosowania do lokalnych warunków instytucjonalnych. Wśród obszarów, w których takie zróżnicowanie w obrębie instytucji występuje, wymieniane są przede wszystkim systemy prawne, normy kulturowe i społeczne oraz wynikające z nich priorytety socjopolityczne, różne wzorce własności spółek publicznych i odmienne spojrzenie na rolę i cel przedsiębiorstwa.

Z tych podstawowych rozbieżności wynika różny sposób definiowania głównych problemów, w których rozwiązaniu ma pomóc system nadzoru korporacyjnego. W jednych systemach za kluczowy problem uważana jest asymetria informacyjna między zarządem a akcjonariuszami i związane z nią ryzyko nadużycia oraz negatywna selekcja, w innych zaś głównym problemem wydaje się nadużycie kontroli przez akcjonariuszy dominujących¹¹. Różnice w podejściu powodują z kolei różny zakres i szczegółowość norm *corporate governance*, w szczególności dotyczących kontroli nad spółką. W jednych systemach odbywa się ona głównie poprzez rynek kapitałowy, w innych natomiast większą rolę przypisuje się w jej sprawowaniu aktywnym akcjonariuszom. Prowadzi to do trudnych do usunięcia sprzeczności, bowiem kontrola przez rynek wymaga efektywnego działania rynku przejść, co nie daje się łatwo pogodzić z szerokim stosowaniem mechanizmów wzmacniania kontroli właścicielskiej.

Sprawowanie kontroli oznacza taki stan rzeczy, w którym podmiot lub grupa podmiotów może wywierać znaczący wpływ na spółkę poprzez oddziaływanie na jej organy (walne zgromadzenie oraz radę nadzorczą i zarząd w systemie dualistycznym lub radę dyrektorów w systemie monistycznym) dzięki uprawnieniom wynikającym z wkładów kapitałowych lub z umocowania na podstawie statutu spółki. Może być ono rozpatrywane w kontekście istniejących instytucji o charakterze formalnym,

11 T. Lazarides, E. Drimpetas, *Corporate governance regulatory convergence: A remedy for the wrong problem*, "International Journal of Law and Management" 2010, Vol. 52, No. 3, s. 184.

do których zalicza się: zasady polityczne (regulacje), zasady ekonomiczne (przede wszystkim prawa własności) oraz kontrakty (dotyczące wykonywania rzeczy lub ich transferu) i nieformalnych, takich jak normy społeczne i moralne.

Na relacje kontroli oraz instytucji można też spojrzeć z perspektywy makro, mezo i mikro. Na poziomie makro relacje te będą obejmowały reguły kształtujące zachowania wszystkich podmiotów (np. normy kulturowe dopuszczające różne źródła kontroli). Na poziomie mezo będą ograniczały się do reguł wyznaczających warunki gry na danym rynku kapitałowym, czyli odnosiły się jedynie do podmiotów obecnych na tym rynku (np. regulacje dopuszczające zakres odstępstw od zasady proporcjonalności, pozwalających na zwiększanie kontroli ponad poziom wynikający z udziału we własności). Na poziomie mikro będą dotyczyły rozwiązań kształtujących sytuację w poszczególnych podmiotach (np. zapisy zawarte w statucie i regulaminach określające reguły postępowania organów władzy w spółce, ich kompetencje i wzajemne zależności). Rozstrzygnięcia z wyższych poziomów oddziałują przy tym i wyznaczają zakres dostępnych możliwości na poziomach niższych. Można przyjąć, że w ten sposób tworzą one charakterystyczny dla każdego podmiotu układ reguł, w ramach którego prowadzony jest rodzaj ewolucyjnej gry strategicznej, jaką stanowi przejmowanie, sprawowanie i utrzymywanie kontroli nad spółką publiczną. W grze tej biorą udział potencjalni i aktualni akcjonariusze, jest ona też prowadzona między właścicielami a zarządem spółki oraz wśród obecnych akcjonariuszy między różnymi jej grupami.

4.3. Konflikt agencji jako główny problem ładu korporacyjnego

Spółka akcyjna jako forma prawna spółek publicznych występuje w systemach prawnych wszystkich rozwiniętych państw świata¹². Najważniejszymi wspólnymi cechami spółek akcyjnych, które sprawiły, że forma ta jest tak dobrze przystosowana do wymogów obrotu publicznego są¹³:

- ograniczona odpowiedzialność inwestorów;
- swobodne przenoszenie praw przez inwestorów;
- osobowość prawna;
- scentralizowane zarządzanie.

12 K. Oplustil, *Instrumenty nadzoru korporacyjnego (corporate governance) w spółce akcyjnej*, Warszawa 2010, s. 128.

13 R. C. Clark, *Corporate Law*, Boston 1986, s. 2, [za:] R. A. G. Monks, N. Minow, *Corporate Governance*, Chichester 2008, s. 10.

Wszystkie te cechy sprzyjają zwiększeniu płynności akcji, ale równocześnie przyczyniają się do osłabienia kontroli sprawowanej przez akcjonariuszy. Pierwsza z wymienionych cech, ograniczona odpowiedzialność inwestorów-akcjonariuszy, oznacza, że nie odpowiadają oni za zobowiązania spółki swoim osobistym majątkiem i w skrajnym przypadku całkowitego niepowodzenia przedsięwzięcia mogą stracić najwyżej równowartość zainwestowanych środków. W ten sposób zredukowane zostaje ryzyko inwestorów, co sprawia, że są oni skłonni zaakceptować niższy poziom kontroli nad spółką¹⁴. Z kolei brak ograniczeń w przeniesieniu praw akcjonariuszy oznacza możliwość obrotu akcjami między inwestorami, co pozwala na zachowanie swobody w wyznaczaniu czasu rozpoczęcia i zakończenia inwestycji. Prowadzi to z kolei do osłabienia chęci kontrolowania całej spółki ze względu na możliwość kontroli indywidualnego ryzyka.

Jak wynika z istniejących statystyk, inwestorzy bardzo aktywnie korzystają z możliwości częstego obrotu akcjami. Przez pierwszych 10 lat XXI w. liczba spółek publicznych na świecie wzrosła o 41%, a ich łączna kapitalizacja o 33%. W tym samym okresie nastąpiła eksplozja obrotów akcjami – wartość transakcji wzrosła o 700%. Wzrostowi liczby transakcji towarzyszył przy tym spadek średniej wartości pojedynczej transakcji¹⁵. Oznacza to, że aktywność inwestorów dotyczy przede wszystkim niewielkich pakietów akcji – dominują transakcje o charakterze czysto finansowym, nie mające związku z przejmowaniem czy pozbywaniem się kontroli nad spółkami.

Kolejną cechą spółki akcyjnej, predestynującą ją do roli spółki publicznej, a równocześnie przyczyniającą się do osłabienia potrzeby sprawowania nad nią kontroli, jest posiadanie osobowości prawnej. Sprawia ona, że spółka stanowi pod względem prawnym, organizacyjnym i majątkowym podmiot odrębny od swoich założycieli, kolejnych, zmieniających się akcjonariuszy oraz członków swoich organów. Osobowość prawna powoduje, że zmiany składu osobowego akcjonariatu nie mają formalnego wpływu ani na przetrwanie spółki, ani nawet na jej działalność.

Cechą spółki akcyjnej jest także scentralizowane zarządzanie, którym zajmuje się profesjonalny zarząd. W spółkach publicznych często następuje przekazanie władzy przez akcjonariuszy w ręce zarządu, którego

14 Należy jednak zauważyć, że dopuszczane są wyjątki od zasady ograniczenia odpowiedzialności akcjonariuszy za zobowiązania spółki (znane jako „przekucie zasłony korporacyjnej”). „Dotyczą one wspólnika większościowego, którego zachowanie nosi znamiona fraudacyjne”. Por. K. Oplustil, *Instrumenty...*, s. 136–137.

15 *10 Years in Review (2000–2009)*, World Federation of Exchanges, <http://www.world-exchanges.org/statistics>.

członkowie sami nie należą do grona właścicieli. Ponieważ zarząd może samodzielnie podejmować decyzje dotyczące codziennej działalności spółki, kontrola w tym zakresie nie jest już sprawowana przez akcjonariuszy. Powoduje to pojawienie się problemu rozbieżności celów zarządu i akcjonariuszy, w literaturze nazywanego „problemem agencji”¹⁶.

Kwestia relacji akcjonariuszy i najemnego zarządu stanowi podstawowy przedmiot badań w ramach teorii agencji. Odnosi się ona do różnej oceny ryzyka i korzyści przez zarządy i akcjonariuszy oraz do kształtowania systemu wynagradzania zarządu. Dwa główne zagadnienia, pojawiające się w tym kontekście w odniesieniu do problemu agencji, dotyczą asymetrii informacyjnej pomiędzy zarządem a akcjonariuszami oraz skuteczności mechanizmów nadzoru ze strony akcjonariuszy nad działaniami zarządu. W spółkach, w których nastąpiło oderwanie własności i kontroli, „podstawowym celem nadzoru nad przedsiębiorstwem jest uniknięcie zachowań menedżerów niezgodnego z interesami właścicieli i wierzycieli, które może przybrać następujące formy”¹⁷:

1. nieuczciwe przywłaszczenie sobie części majątku przedsiębiorstwa [...];
2. niewłaściwe gospodarowanie środkami przedsiębiorstwa określone jako działania uznaniowe menedżerów [...]

Do pierwszej kategorii naruszenia równowagi interesów menedżerów i akcjonariuszy należy zaliczyć nieograniczony wzrost uposażenia tych pierwszych. W Stanach Zjednoczonych, gdzie w wielu spółkach doszło do nadmiernego wzmocnienia pozycji zarządów, wynagrodzenia kadry kierowniczej, a szczególnie prezesów dużych spółek publicznych, przekraczają nawet kilka tysięcy razy przeciętne uposażenie pracowników. Menedżerowie ci nie są jednak aż tak produktywni, ani aż tak rzadcy, jak wskazywałaby na to wysokość ich wynagrodzeń. Brak też dowodów tego, że „osoba numer jeden w firmie jest aż o tyle lepiej wykwalifikowana niż osoba numer dwa”¹⁸.

Druga kategoria zdarzeń, wynikających z braku możliwości sprawowania adekwatnego nadzoru nad pracą menedżerów, jest związana m.in. z podejmowaniem decyzji odnośnie do projektów inwestycyjnych przedsiębiorstwa. W literaturze przedmiotu zwraca się uwagę na kierowanie się przez menedżerów własnym interesem (np. prestiż, utrzymanie

16 M. Jensen, W. Meckling, *Theory of the firm...*, s. 312.

17 C. Mesjasz, *Analiza instrumentów motywacyjnych naczelnych organów nadzoru i zarządzania w spółkach handlowych*, [w:] A. Stabryła (red.), *Analiza i projektowanie systemów zarządzania przedsiębiorstwem*, „Encyklopedia Zarządzania”, Mfiles.pl, Kraków 2010, s. 353–392.

18 J. Stiglitz, *Freefall. Jazda bez trzymanki*, Warszawa 2010, s. 286.

posady, budowa własnego imperium), a nie obowiązkami fiducyjnymi, związanymi z pełnieniem funkcji przedstawiciela akcjonariuszy.

W sytuacji, gdy założyciele spółki bądź aktywni inwestorzy posiadają znaczące pakiety akcji, rozwiązanie konfliktu właścicieli z zarządem następuje najczęściej poprzez odwołanie całego zarządu lub poszczególnych jego członków przy zastosowaniu procedur przewidzianych w statucie spółki. Problem komplikuje się w przypadku, gdy rozproszenie akcji notowanych na giełdzie papierów wartościowych jest tak znaczne, że bardzo utrudnia inwestorom wpływanie na skład i pracę zarządu. Wtedy jednak realizację interesów akcjonariuszy zapewnia istnienie rynku kontroli nad przedsiębiorstwami oraz rynku pracy menedżerów. Akcjonariusze, oceniając efekty działalności zarządów, kupują lub sprzedają akcje – decyzje tysięcy inwestorów wyznaczają kurs akcji, a tym samym wartość rynkową przedsiębiorstwa; nierespektowanie przez zarząd spółki interesów jej akcjonariuszy będzie zatem powodować spadek kursów jej walorów i obniżenie się wartości przedsiębiorstwa, co może stać się sygnałem dla „rekinów giełdowych” do przejęcia spółki. Przy czym w takiej sytuacji przejęcie przedsiębiorstwa poprzez rynek kapitałowy często nosi charakter przejęcia wrogiego, po którym następuje wymiana zarządu. Gdyby więc kontrola sprawowana przez rynek kapitałowy była niezawodna, członkowie zarządów spółek publicznych nie mogliby pozwolić sobie na lekceważenie interesów akcjonariuszy. Niestety, funkcjonowanie instytucji rynku, w tym przypadku rynku kontroli, zakłócone jest przez warunki otoczenia regulacyjnego, co sprawia, że rynek ten nie działa efektywnie w zakresie dyscyplinowania zarządów i chronienia interesów akcjonariuszy.

Zachowania menedżerów niezgodne z wymogami najwyższej staranności w dbaniu o interesy akcjonariuszy wiążą się zazwyczaj z rozproszeniem akcjonariatu i przejęciem kontroli nad spółką przez zarząd. Badania dotyczące struktury akcjonariatu spółek publicznych wykazały jednak, że zarówno w USA, jak i w innych krajach, w większości spółek występuje znaczący akcjonariusz¹⁹. W spółkach, w których akcjonariusze mają wystarczającą siłę, żeby kontrolować zarząd, głównym problemem staje się nie konflikt agencji w czystej formie, lecz zagrożenie, że niektórzy akcjonariusze będą dążyć do osiągnięcia dodatkowych korzyści kosztem pozostałych współwłaścicieli. Na światowych rynkach finansowych, w tym również na polskim rynku kapitałowym, „są obserwowane

19 Por. np. R. La Porta i in., *Corporate ownership around the world*, „Journal of Finance” 1999, Vol. 54, No. 2; S. Claessens i in., *Disentangling the Incentive and Entrenchment Effects of Large Shareholding*, „Journal of Financial Economics” 2000, Vol. 58; F. Barca, M. Becht, *The Control of Corporate Europe*, New York 2001.

przypadki naruszania praw akcjonariuszy mniejszościowych”²⁰. Obok ujawnionych przykładów bezpośredniego nadużycia przez akcjonariuszy dominujących swojej pozycji, o tym, że odnoszą oni korzyści z tytułu kontroli można wnioskować pośrednio na podstawie występowania premii za kontrolę, która jest płacona każdorazowo przy zmianie podmiotu kontrolującego spółkę²¹. W zasadzie premia za kontrolę powinna być większa w krajach słabiej rozwiniętych, ponieważ występuje tam gorsza ochrona akcjonariuszy mniejszościowych. Tymczasem np. w Polsce premia za kontrolę jest relatywnie niska²², a stopień koncentracji własności nie oddziałuje negatywnie na wycenę spółki czy też jej efektywność²³.

Odnotowane w warunkach polskich działania, których realizacja negatywnie wpływa na interesy akcjonariuszy mniejszościowych to m.in.²⁴:

- zawyżanie kosztów w kontrolowanej spółce, stanowiących przychody kontrolującego akcjonariusza (problem cen transferowych);
- wykorzystywanie kanałów dystrybucji spółki zależnej do sprzedaży konkurencyjnych wyrobów spółki dominującej;
- wypłata dywidendy wbrew interesom spółki;
- uprzywilejowane cenowo emisje akcji kierowane do wybranych podmiotów;
- wykorzystywanie zasobów kontrolowanej spółki celem przejęcia kontroli nad inną spółką;
- manipulowanie kursem akcji i wykorzystywanie informacji poufnych.

Problem agencji może przybierać różne formy i obejmować zarówno relacje akcjonariusze – zarząd, jak i akcjonariusz lub akcjonariusze większościowi *versus* akcjonariusze mniejszościowi. W sytuacji rozproszenia własności rośnie znaczenie zapewnienia efektywnej kontroli pracy zarządu w interesie akcjonariuszy, natomiast w przypadku koncentracji własności zwiększa się waga ochrony akcjonariuszy mniejszościowych przed

20 A. Szewc-Rogalska, *Nierówności z pozycji interesów akcjonariuszy mniejszościowych*, „Gospodarka Narodowa” 2006, nr 10, s. 49.

21 K. Byrka-Kita, *Metodologia badania premii z tytułu kontroli w spółkach publicznych*, [w:] *Inwestycje finansowe i ubezpieczenia – tendencje światowe a polski rynek*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu” 2010, nr 117, s. 65.

22 G. Trojanowski, *Equity block transfers in transition economies: Evidence from Poland*, Exeter 2005, s. 24.

23 A. Szewc-Rogalska, *Problemy nadzoru korporacyjnego w skoncentrowanych strukturach własności*, [w:] S. Rudolf (red.), *Rola nadzoru korporacyjnego w kreowaniu wartości przedsiębiorstwa*, Łódź 2008, s. 324.

24 K. Postrach, *Cele nadzoru korporacyjnego w polskich spółkach giełdowych*, [w:] S. Rudolf (red.), *Tendencje zmian w nadzorze korporacyjnym*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2006, s. 188–189.

działaniami podmiotów kontrolujących spółkę. Pojawiają się więc różnice w kierunku przebiegu konfliktu agencji – konflikt może być określony jako wertykalny lub horyzontalny. To, która z tych postaci konfliktu odgrywa większą rolę, zależy od kształtu instytucji istniejących w danym kraju.

4.4. Prawa własności jako podstawa kontroli nad spółkami

U podłoża teorii praw własności, jednego z nurtów nowej ekonomii instytucjonalnej, leży założenie, że podstawową rolę w kształtowaniu zachowań podmiotów gospodarujących odgrywa instytucja własności. Własność jest bowiem postrzegana jako sposób ograniczania konfliktu interesów, związanego z dostępem do rzadkich zasobów, pozwala ona także na mierzenie osiągnięć poszczególnych jednostek i porównywanie ich z innymi, dzięki czemu wyzwala indywidualną inicjatywę²⁵. Istnienie własności związane jest z występowaniem dysponujących nią podmiotów, czyli właścicieli. W sensie ekonomicznym, rzeczywistym właścicielem jest podmiot w największym stopniu korzystający z przedmiotu własności i wywierający decydujący wpływ na zarządzanie nim. Przyjmuje się przy tym, że „nie sama rzecz jest przedmiotem własności, ale cała wiązka (lub jej część) praw do korzystania z rzeczy”²⁶. Zakres praw wchodzących w skład tej wiązki jest różnie definiowany. Podstawowa wiązka praw własności to prawo do wyłącznego posiadania, prawo użytkowania, prawo zarządzania, prawo swobody przenoszenia oraz prawo pobierania korzyści²⁷.

Prawa własności wymagają ich określenia, zastosowania w praktyce i ochrony²⁸, co powoduje powstanie kosztów transakcyjnych. Samo określenie istnienia praw własności jest uzasadnione tylko wtedy, gdy płynące z tego korzyści przewyższają koszty, np. gdy zapobiega to powstawaniu ujemnych efektów zewnętrznych. Z kolei zastosowanie w praktyce wyłącznych praw własności oznacza ponoszenie kosztów transakcyjnych alokacji, zaś wyłączenie innych podmiotów z wykorzystywania przedmiotu własności związane jest z ponoszeniem kosztów ochrony. W tym

25 H. Demsetz, *Toward a Theory of Property Rights*, “American Economic Review” 1967, Vol. 57, No. 2, s. 348.

26 A. A. Alchian, H. Demsetz, *The Property Right Paradigm*, “The Journal of Economic History” 1973, Vol. 33, No. 1, s. 17.

27 Z. Staniek, *System instytucjonalny i rozwój gospodarczy*, [w:] W. Pacho (red.), *Szki-ce z dynamiki i stabilizacji gospodarki*, Warszawa 2009, s. 135.

28 T. Eggertson, *Economic Behavior and Institutions*, Cambridge 1990, s. 113.

sensie „koszty transakcyjne wpływają na zakres i sposób przypisania praw własności”²⁹.

Jeżeli przyjąć, że kluczową kwestią w obszarze praw własności jest możliwość swobodnego (nieograniczonego przez innych) dysponowania tymi prawami, to w centrum zainteresowania należy postawić zagadnienie sprawowania kontroli. Możliwość decydowania o tym, jak wykorzystać dany zasób zależy bowiem od tego, „w jaki sposób kontrola różnych jego wymiarów podzielona jest pomiędzy różnych ludzi, włączając przedstawicieli państwa, i tego, jak zdecydowanie tę kontrolę sprawują”³⁰. Podział praw własności do zasobu odbywa się poprzez scedowanie poszczególnych elementów wiązki tych praw na różne podmioty. Dokonywana wówczas fragmentacja absolutnych praw własności prowadzi do określenia relatywnych praw własności (zwanych też prawami obligacyjnymi lub umownymi), które są ograniczeniami pełnej wiązki praw własności³¹.

Specyficzne kwestie dotyczące praw własności w przypadku spółki publicznej wynikają zarówno ze złożoności samej konstrukcji praw własności, jak i wielości akcjonariuszy-współwłaścicieli. Spółka akcyjna jest fikcją prawną: jednostką organizacyjną, w którą łączą się akcjonariusze, aby poprzez wniesienie określonych kapitałów móc osiągnąć wspólnie zamierzone cele³². Stosunki własnościowe, występujące w takiej sytuacji, są dość złożone, akcjonariusze nie są bowiem właścicielami spółki ani przedsiębiorstwa prowadzonego przez spółkę, ale dawcami kapitału i właścicielami pewnej liczby akcji³³. Akcjonariusz jest więc właścicielem swoich akcji, a równocześnie uczestnikiem sformalizowanego związku akcjonariuszy³⁴. Wiazkę praw własności stanowią w takiej sytuacji uprawnienia i obowiązki zarówno o charakterze majątkowym, jak i korporacyjnym: podstawowe, przysługujące akcjonariuszowi każdej spółki akcyjnej oraz dodatkowe, przysługujące wyłącznie akcjonariuszom spółek publicznych. Fragmentacja praw własności w spółce publicznej odbywa się na skutek podziału akcji pomiędzy wielu współwłaścicieli-akcjonariuszy,

29 Z. Staniek, *Prawa własności a koszty transakcyjne*, [w:] U. Zagóra-Jonszta (red.), *Dokonania współczesnej myśli ekonomicznej. Ekonomia instytucjonalna – teoria i praktyka*, Katowice 2006, s. 156.

30 A. Alchian, *Some Economics of Property Rights*, [w:] G. K. Yarrow, P. Jasiński (eds.), *Privatization: Critical Perspectives on the World Economy*, London–New York 1996, s. 298.

31 E. G. Furubotn, R. Richter, *Institutions and Economic Theory: The Contribution of the New Institutional Economics*, Ann Arbor 2000, s. 121.

32 S. M. Bainbridge, *The New Corporate Governance in Theory and Practice*, Oxford 2008, s. 28.

33 J. Jeżak, *Ład korporacyjny...*, s. 39–41.

34 M. Michalski, *Spółka akcyjna*, „Biblioteka Prawa Spółek”, t. 3, Warszawa 2008, s. 24.

a także w wyniku udzielania pewnych specyficznych uprawnień, np. przekazania prawa głosu na rzecz zastawnika akcji.

Konsekwencją rozdzielenia wiązki praw własności jest skłonność do nadmiernego lub niedostatecznego eksploataowania zasobu. Każdy współwłaściciel oraz każdy mający prawo do pewnych uprawnień z wiązki praw własności stosuje swoją własną strategię, która często nie polega na kooperacji. Prowadzi to do suboptymalnego wykorzystania zasobu. Straty lub utracone korzyści, spowodowane dysfunkcyjnym podziałem praw własności, zwiększają się wraz ze wzrostem liczby niezależnych „częściowych właścicieli”, wzrostem stopnia komplementarności poszczególnych części oraz niezależności w wycenie indywidualnych dochodów osiągniętych przez każdego z „właścicieli”³⁵.

Przekonanie, że spółka publiczna jest tworem, w którym doszło do oderwania własności od zarządzania jest szeroko rozpowszechnione. „Jak to obrazowo ujmują klasyczne opracowania amerykańskie – w praktyce akcjonariusze spółek publicznych zamienili prawo głosu na efektywny obrót wtórny akcjami”³⁶. Z drugiej strony wyniki badań empirycznych dowodzą, że zjawisko osłabienia więzi z akcjonariuszami charakteryzuje tylko niektóre spółki publiczne. Nie zawsze bowiem występuje w nich całkowite rozproszenie akcjonariatu czy rezygnacja przez akcjonariuszy z wpływu na funkcjonowanie spółki. Dlatego w bardzo uproszczonym ujęciu można wyodrębnić dwa dychotomiczne modele własnościowo-kontrolne: system otwarty (outsiderski), w którym własność jest rozproszona, a funkcje kontrolne sprawuje rynek oraz system zamknięty (insiderski), w którym własność i kontrola znajdują się w rękach jednego dominującego akcjonariusza³⁷.

Koncentracja własności oraz towarzysząca jej koncentracja kontroli w rękach jednego akcjonariusza wydają się prowadzić do ograniczania negatywnych skutków rozproszenia wiązki praw własności. Rodzą jednak inne problemy – jednym z nich jest rzeczywista efektywność sprawowania kontroli, która zależy nie tylko od koncentracji własności, ale również od tożsamości głównego akcjonariusza oraz jego powiązań z zarządem³⁸. Zwraca się też uwagę, że nawet jeśli kontrola nad zarządem jest

35 N. Schulz i in., *Fragmentation in Property: Towards A General Model*, “Journal of Institutional and Theoretical Economics” 2002, Vol. 158, No. 4, s. 594–595.

36 T. Sójka, *Obowiązki informacyjne spółek publicznych i odpowiedzialność cywilna za ich naruszenie*, Warszawa 2008, s. 29.

37 J. Franks, C. Mayer, *Ownership and control*, [w:] H. Siebert (ed.), *Trends in Business Organization: Do Participation and Cooperation Increase Competitiveness?*, Tübingen 1995, *passim*.

38 T. M. Pergola, D. A. Verreault, *Motivations and potential monitoring effects of large shareholders*, “Corporate Governance” 2009, Vol. 9, No. 5, s. 559.

przez największego akcjonariusza rzeczywiście sprawowana, to taka sytuacja może mieć swoje negatywne konsekwencje w postaci ograniczenia możliwości rozwojowych przedsiębiorstwa spółki. „Nawet jeśli ścisła kontrola dokonywana przez akcjonariuszy jest *ex post* efektywna, to wywołuje *ex ante* poczucie zagrożenia, które przekłada się na zmniejszenie inicjatywy i ograniczenie rozwojowych inwestycji”³⁹.

W rzeczywistości kontrola nad spółkami publicznymi nie musi przybierać form tak skrajnych, jak prezentowane dotąd. Już A. Berle i G. Means w swojej przełomowej pracy z 1932 r. wyróżnili nie dwa, lecz pięć sposobów sprawowania kontroli nad spółkami, uwzględniających zarówno wielkość udziałów, jak i stopień zaangażowania akcjonariuszy mniejszościowych⁴⁰:

- własność wszystkich akcji w rękach jednej osoby lub grupy interesu (*private ownership*);
- własność większości akcji (od 50% do 80%) w rękach jednej osoby lub grupy interesu (*majority ownership*);
- wybiegi prawne (*legal device*), zapewniające posiadaczom mniejszej niż 50% liczby akcji pełnię kontroli;
- kontrola przez własność mniejszości akcji (*minority control*), własność niewielkiej liczby akcji (od 20%) w rękach jednej osoby lub grupy interesu przy rozproszeniu pozostałych akcji;
- władza menedżerów (*management control*) tam, gdzie rozproszenie akcjonariatu jest tak duże, że nie ma możliwości stworzenia wśród akcjonariuszy ośrodka decyzyjnego.

Przedstawiona systematyka ilustruje zróżnicowanie form kontroli, obrazywając jednocześnie proces jej odrywania się od własności. Zachodzi on etapami, poczynając od kontroli sprawowanej w pełni przez właściciela, przez kontrolę sprawowaną przez akcjonariuszy mających coraz mniejsze udziały we własności, aż do całkowitej separacji kontroli od własności. Badania przeprowadzane na całym świecie dowodzą aktualności tej klasyfikacji – wszystkie zawarte w niej sposoby sprawowania kontroli nad spółkami publicznymi są nadal stosowane, a częstość ich występowania jest zróżnicowana i zależy od rozwiązań instytucjonalnych, które ukształtowały się w poszczególnych krajach⁴¹.

39 M. Burkart i in., *Large shareholders, monitoring, and the value of the firm*, “The Quarterly Journal of Economics” 1997, Vol. 112, No. 3, s. 709.

40 A. A. Berle, G. C. Means, *The Modern Corporation and Private Property*, New York 1932, s. 80–86, [za:] E. Domańska, *Kapitalizm menedżerski*, Warszawa 1986, s. 146–147.

41 Por. np. R. La Porta i in., *Legal determinants of external finance*, “Journal of Finance” 1997, Vol. 52, No. 3; M. Davies, B. Schlitzer, *The impracticality of an international “one size fits all” corporate governance code of best practice*, “Managerial

W świetle teorii praw własności, o wpływie akcjonariuszy na spółkę powinien decydować ich udział we własności, co stanowi konsekwencję zasady proporcjonalności. Realizacja uprawnień wynikających z wiązki praw własności akcji spółki publicznej, prowadząca do sprawowania nad nią kontroli, może być jednak przeniesiona na niektórych akcjonariuszy, jeśli odbywa się z pożytkiem dla pozostałych akcjonariuszy i samej spółki. Benefity z tego płynące polegają nie tylko na optymalnym wykorzystaniu zasobu, jakim jest przedsiębiorstwo spółki i uniknięciu „tragedii własności wspólnej”⁴², lecz także na ograniczaniu kosztów transakcyjnych, związanych ze sprawowaniem kontroli bezpośrednio przez wszystkich akcjonariuszy.

4.5. Koszty transakcyjne w sprawowaniu kontroli nad własnością

Koncepcja kosztów transakcyjnych jest podstawowym spoiwem łączącym różne nurty zaliczane do nowej ekonomii instytucjonalnej⁴³. Koszty te występują wtedy, gdy aktywność jednostek regulowana jest formalnymi lub nieformalnymi instytucjami. Są kosztami społecznej koordynacji, funkcjonowania systemu ekonomicznego, a także kosztami utrzymania organizacji w ruchu⁴⁴. W tym ujęciu można zaklasyfikować je do jednej z trzech kategorii: publicznych, rynkowych bądź menedżerskich kosztów transakcyjnych. Wszystkie są istotne z punktu widzenia sprawowania kontroli nad spółkami publicznymi. *Ex ante* związane są z przejęciem kontroli, a *ex post* – z jej utrzymaniem lub alternatywnie z jej brakiem. Jednorazowe koszty przejęcia kontroli pojawiają się w sytuacji, gdy jej objęcie następuje poprzez transakcję dokonywaną na rynku kapitałowym. Wartość tego kosztu określa się mianem premii za kontrolę (*control premium*). W literaturze przedmiotu można znaleźć dwa nurty wyjaśniające powstawanie tej premii. Jeden z nich tłumaczy to zjawisko potencjalnym wzrostem wartości spółki na skutek lepszego zarządzania nią przez nowego właściciela, drugi natomiast kładzie nacisk na prywatne korzyści,

Auditing Journal” 2008, Vol. 23, No. 6; G. J. Rossouw, *The ethics of corporate governance. Global convergence or divergence?*, “Internal Journal of Law and Management” 2009, Vol. 51, No. 1.

42 Pojęcie wprowadzone w artykule: G. Hardin, *The Tragedy of the Commons*, “Science” 1968, Vol. 162, No. 3859, s. 1243–1248.

43 P. Urbanek, *Outsourcing jako metoda restrukturyzacji przedsiębiorstwa w świetle teorii kosztów transakcyjnych*, „Gospodarka Narodowa” 2011, nr 4.

44 J. Wilkin, *Jaki kapitalizm, jaka Polska*, Warszawa 1995, s. 48.

osiągane przez przejmującego kontrolę⁴⁵. Koszty sprawowania kontroli w zmajoryzowanej spółce leżą po stronie akcjonariusza kontrolującego. Składają się na nie ponoszone w sposób ciągły koszty kapitału (koszty alternatywne), koszty braku płynności oraz braku dywersyfikacji, wynikające z utrzymywania skoncentrowanego pakietu akcji⁴⁶, a także koszty bieżącego wykonywania kontroli. Natomiast koszty braku kontroli obejmują utracone korzyści, wynikające z niewłaściwego gospodarowania środkami przedsiębiorstwa przez zarząd lub powstające w sytuacji horyzontalnego konfliktu agencji i czerpania nieuzasadnionych korzyści przez inwestorów kontrolujących spółkę, czego negatywne konsekwencje ponoszą akcjonariusze mniejszościowi.

„Instytucjonalna teoria praw własności Ronalda Coase mówi, że sprawowanie władzy i kontrola kosztują. Dlatego należy dobierać formę władzy i kontroli tak, aby w efekcie nastąpiło zmniejszenie kosztów transakcyjnych”⁴⁷. Jedną z metod obniżania całkowitych kosztów transakcyjnych przez akcjonariuszy jest stosowanie mechanizmów zwiększających kontrolę, przy jednoczesnym zmniejszaniu zaangażowania kapitałowego, określanych też mianem mechanizmów lewarowania kontroli. Mechanizmy te można podzielić według różnych kryteriów. Wykorzystując kryterium sposobu oddziaływania, wyróżnia się mechanizmy opierające się na⁴⁸:

- koncentracji głosów;
- wzmocnieniu relatywnej siły głosu;
- poprawie relacji wielkości zaangażowanego kapitału w stosunku do siły głosu.

Pierwsza grupa uwzględnia mechanizmy polegające na zwiększaniu bezwzględnej liczby głosów przysługujących na walnym zgromadzeniu akcjonariuszom kontrolującym. Przykładem mogą być akcje uprzywilejowane co do głosu, których emisja oznacza zwiększenie całkowitej liczby głosów nieproporcjonalnie do liczby akcji i przekazanie tej nadwyżki konkretnemu podmiotowi. Druga grupa mechanizmów wzmacnia relatywną siłę głosu akcjonariusza kontrolującego. Odbywa się to bezpośrednio (poprzez statutowe nadanie osobistych przywilejów lub przyznanie prawa weta konkretnym akcjonariuszom) albo pośrednio (poprzez ograniczenia nałożone na innych inwestorów). Trzecia grupa mechanizmów

45 P. Mielcarz, *Przeptywy ekskluzywne a metody wyceny akcji wchodzących w skład pakietów kontrolnych i niekontrolnych*, „Banki i Kredyt” 2009, t. 4, nr 2, s. 104.

46 R. J. Gilson, *Controlling Shareholders and Corporate Governance: Complicating the Comparative Taxonomy*, „Harvard Law Review” 2006, Vol. 119, s. 1652.

47 J. K. Solarz, *Homogeniczność systemu finansowego w Polsce. Szanse i zagrożenia*, [w:] B. Polszakiewicz, J. Boehlke (red.), *Własność i kontrola w teorii i praktyce*, cz. 2, t. 4, Toruń 2008, s. 198.

48 A. Adamska, *Własność i kontrola...*, s. 164.

ma podłoże ekonomiczne. Ponieważ w myśl zasady proporcjonalności przyjmuje się, że udział akcjonariusza w ogólnej liczbie głosów wynika z jego udziału w kapitale zakładowym liczonemu na bazie nominalnej wartości akcji, obniżenie ceny nabycia akcji poprawia relację tego kapitału do siły głosu.

Zastosowanie mechanizmów lewarowania kontroli, należących do każdej z przedstawionych grup, pozwala na obniżenie kosztów transakcyjnych. Prowadzi bowiem do zmniejszenia kosztów kontroli, przy czym skala ich redukcji i obszar, w którym koszty te spadają zależą od wykorzystywanych mechanizmów. Mechanizmy zaliczane do pierwszej i drugiej grupy prowadzą głównie do obniżenia kosztów kontroli ponoszonych *ex post*. W przypadku mechanizmów polegających na koncentracji głosów wynika to ze zwiększenia siły oddziaływania jednego lub kilku, działających w porozumieniu, akcjonariuszy, co ogranicza m.in. koszty koordynacji. Z kolei mechanizmy oparte na wzmocnieniu relatywnej siły głosu prowadzą do poszerzenia obszaru decyzyjnego zastrzeżonego do wyłącznej kompetencji akcjonariuszy kontrolujących, co redukuje koszty monitorowania, zmniejszając zakres samodzielności decyzyjnej innych jednostek zaangażowanych w zarządzanie spółką. Mechanizmy zaliczane do trzeciej grupy powodują natomiast obniżenie przede wszystkim kosztów *ex ante*, ograniczając np. wielkość kapitału niezbędnego do przejścia kontroli. Mechanizmy lewarowania kontroli, należące do wszystkich trzech grup, często stosowane są łącznie. Odmienny sposób oddziaływania tych mechanizmów powoduje jednak, że ich jednoczesne wykorzystywanie nie prowadzi do osiągnięcia efektów synergicznych.

4.6. Podsumowanie

Nowa ekonomia instytucjonalna kładzie nacisk na rolę instytucji w wyjaśnianiu procesów gospodarczych, bowiem procesy te zawsze zachodzą w jakimś otoczeniu instytucjonalnym, stanowiącym „zbiór różnorodnych instytucji prawnych i ekonomicznych tworzących formalny i nieformalny system regulacyjny determinujący zachowania”⁴⁹. W zależności od ukształtowania się warunków tego otoczenia będzie ono sprzyjało efektywności gospodarowania bądź generowało negatywne bodźce w tym zakresie. Jedną z najważniejszych instytucji zapewniających efektywność gospodarowania i rozwój społeczeństw jest własność.

49 J. Szomburg i in., *Corporate governance dla rozwoju Polski. Wyjściowe tezy na inauguracyjne posiedzenie Polskiego Forum Corporate Governance*, Gdańsk 2001, s. 4.

W odniesieniu do spółek publicznych kwestie z nią związane są skomplikowane ze względu na postępującą fragmentację wiązki praw własności. Zbyt duże rozproszenie własności nie sprzyja optymalnemu wykorzystaniu zasobów spółki, z drugiej strony wraz ze wzrostem skali jej działania wydaje się nieuniknione. Stąd na pierwszy plan wysuwa się nie formalna własność spółek publicznych, ale kontrola nad nimi. Całkowite oderwanie kontroli, sprawowanej np. przez zarząd, od własności powoduje osłabienie znaczenia samej instytucji własności. W sytuacji zmniejszającej się nieuchronnie koncentracji własności i związanych z tym problemów z monitorowaniem działania spółek jedynym wyjściem staje się odejście od bezwzględnego uznawania prymatu zasady proporcjonalności. Konsekwentne jej stosowanie w warunkach rozpraszania się akcjonariatu spółek prowadzi bowiem do rozdzielania się własności i kontroli. Zapobieganie temu zjawisku jest szczególnie istotne w insiderskim modelu *corporate governance*, w którym spółki jeszcze nadal są kontrolowane przez swoich właścicieli. Aby stan ten utrzymać, nie hamując jednocześnie naturalnych procesów dyspersji akcjonariatu, niezbędne jest tworzenie warunków instytucjonalnych, pozwalających na koncentrację kontroli. W krajach takich jak Polska oznacza to np. szeroką akceptację w ramach istniejącego systemu ładu korporacyjnego możliwości wykorzystywania mechanizmów lewarowania kontroli, umożliwiających redukcję problemów związanych z wertykalnym konfliktem agencji oraz ograniczanie kosztów transakcyjnych. Jednocześnie warunki otoczenia instytucjonalnego powinny motywować do stosowania mechanizmów charakteryzujących się większą transparentnością, co osłabiałoby znaczenie horyzontalnego konfliktu agencji.

Bibliografia

- Abdullah H., Valentine B., *Fundamental and Ethics Theories of Corporate Governance*, "Middle Eastern Finance and Economics" 2009, No. 4.
- Adamic L., *Unzipping the Zipf's Law*, "Nature" 2011, No. 474.
- Adamska A., *Własność i kontrola. Perspektywa akcjonariuszy spółek publicznych*, Oficyna Wydawnicza, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa 2013.
- Alchian A., *Some Economics of Property Rights*, [w:] G. K. Yarrow, P. Jasiński (eds.), *Privatization: Critical Perspectives on the World Economy*, Routledge, London-New York 1996.
- Alchian A. A., Demsetz H., *The Property Right Paradigm*, "The Journal of Economic History" 1973, Vol. 33, No. 1.
- Al-Hawamdeh A., Chiu I., Goergen M., Mallin C., Mitleton-Kelly E., *Learning From Complexity: Enabling Governance Frameworks*, ESRC Research Grant Reference: RES-176-25-0001, Great Britain 2007, http://s3.amazonaws.com/zanran_storage/www.psych.lse.ac.uk/ContentPages/47970750.pdf [dostęp: 20.03.2014].
- Aluchna M., *Mechanizmy corporate governance w spółkach giełdowych*, Oficyna Wydawnicza Szkoły Głównej Handlowej, Warszawa 2007.
- Aluchna M., Dzierżanowski M., Przybyłowski M., Zamojska-Adamczak A., *Analiza empiryczna relacji między strukturami nadzoru korporacyjnego a wskaźnikami ekonomicznymi i wyceną spółek notowanych na GPW*, Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, Gdańsk 2005.
- Aluchna M., Postuła I., *Kultura a nadzór korporacyjny, referat*, X Konferencja Nadzór korporacyjny. Perspektywa inwestorów instytucjonalnych, Łódź 2016.
- Annas J., *Virtue Ethics and Social Psychology*, "A Priori" 2003, Vol. 2.
- Ansoff H. I., *Zarządzanie strategiczne*, Państwowe Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 1985.
- Aoki M., *Toward a Comparative Institutional Analysis*, The MIT Press, Cambridge-London 2001.
- Arthur W. B., *Increasing Returns and Path Dependence in the Economy*, University of Michigan Press, Ann Arbor, MI 1994.
- Ashby W. R., *Design for the Brain: The origin of adaptive behaviour*, Chapman & Hall, London 1960.
- Ashby W. R., *Principles of the Self-Organizing System*, [w:] H. von Foerster, G. W. Zopf (eds.), *Principles of Self-Organization*, Pergamon Press, New York 1962.

- Ashby W. R., *Wstęp do cybernetyki*, wyd. II, PWN, Warszawa 1963.
- Bainbridge S. M., *The New Corporate Governance in Theory and Practice*, Oxford University Press, Oxford 2008.
- Barabási A.-L., *Linked: How Everything is Linked Together and What It Means*, Penguin Press, New York 2003.
- Barabási A.-L., Albert R., *Emergence of Scaling in Random Networks*, "Science" 1999, No. 286.
- Barca F., Becht M., *The Control of Corporate Europe*, Oxford University Press, Oxford 2002.
- Performance Effects of Changes in Board Composition*, "Journal of Law, Economics and Organization" 1985, No. 1.
- Beer S., *Brain of the Firm*, Penguin Press, New York 1972.
- Berle A. A., Means G. C., *The Modern Corporation and Private Property*, Macmillan, New York 1932.
- Biggio L., *Sources of Complexity in Human Systems*, "Nonlinear Dynamics, Psychology and Life Sciences" 2001, Vol. 5, No. 1.
- Binsztock A., *Modele organizacji fraktalnej*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, Wrocław 2003.
- Boisot M., Child J., *Organizations as Adaptive Systems in Complex Environments: The Case of China*, "Organization Science" 1999, Vol. 10, No. 3.
- Bonecki M., *Sense-making – wiedza i kultura organizacji w świetle humanistyki zintegrowanej*, „Filo-Sofija” 2102, t. 3, nr 18.
- Bosse D. A., Phillips R. A., Harrison J. S., *Stakeholders, reciprocity, and firm performance*, "Strategic Management Journal" 2009, Vol. 30.
- Breuer W., Salzmann A. J., *National Culture and Corporate Governance*, 2009, SSRN Electronic Journal, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1260746 [dostęp: 20.07.2016].
- Brown S., Eisenhardt K., *Competing on the Edge. Strategy as Structured Chaos*, Harvard Business School Press, Cambridge 1998.
- Burkart M., Gromb D., Panunzi F., *Large shareholders, monitoring, and the value of the firm*, "The Quarterly Journal of Economics" 1997, Vol. 112, No. 3.
- Byrka-Kita K., *Metodologia badania premii z tytułu kontroli w spółkach publicznych*, [w:] *Inwestycje finansowe i ubezpieczenia – tendencje światowe a polski rynek*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu” 2010, nr 117.
- Cadbury A., *Corporate Governance and Chairmanship. A Personal View*, Oxford University Press, Oxford 2002.
- Casson J., *A Review of the Ethical Aspects of Corporate Governance Regulation and Guidance in the EU*, Institute of Business Ethics, London 2013.
- Casti J., *Would Be Worlds*, John Wiley, New York 1997.
- Chaitin G., *Algorithmic Information Theory*, Cambridge University Press, Cambridge 1987.
- Charkman J., *Keeping Good Company. A Study of Corporate Governance in Five Countries*, Oxford University Press, Oxford 1994.
- Charreaux G., *Corporate Governance Theories: From Micro Theories to National Systems Theories*, "Working Papers of FARGO", December 2004, No. 1041202.
- Chen P., *Complexity of Transaction Costs and Evolution of Corporate Governance*, "The Kyoto Economic Review" 2007, Vol. 76, No. 2.
- Claessens S., Djankov S., Fan J., Lang L., *Disentangling the Incentive and Entrenchment Effects of Large Shareholding*, "Journal of Financial Economics" 2000, Vol. 58.

- Clark R. C., *Corporate Law*, Little, Brown & Co, Boston 1986.
- Clarke T., *Introduction: Theories of Governance – Reconceptualizing Corporate Governance Theory after the Enron Experience*, [w:] T. Clarke (ed.), *Theories of Corporate Governance. The Philosophical Foundations of Corporate Governance*, Routledge, London–New York 2004.
- Coase R. H., *The Nature of the Firm*, “Economica, New Series” 1937, Vol. 4, No. 16.
- Coghlan A., MacKenzie D., *Revealed – the Capitalist Network That Runs the World*, “New Scientist” 2011, No. 2835.
- Coglianesi C., *Legitimacy and Corporate Governance*, “Delaware Journal of Corporate Law” 2007, Vol. 32.
- Conyon M. J., Muldoon M. R., *Ownership and Control: A Small-World Analysis*, December 2007, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1083425 [dostęp: 10.08.2014].
- Crane A., Matten D., *Business ethics*, Oxford University Press, New York 2010.
- Czakon W., *Sieci w zarządzaniu strategicznym*, Oficyna a Wolters Kluwer Business, Warszawa 2012.
- Davies M., Schlitzer B., *The impracticality of an international “one size fits all” corporate governance code of best practice*, “Managerial Auditing Journal” 2008, Vol. 23, No. 6.
- Davis J. H., Schrooman F. D., Donaldson L., *Toward a Stewardship Theory of Management*, “Academy of Management Journal” 1997, Vol. 22, No. 1.
- Demsetz H., *Toward a Theory of Property Rights*, “American Economic Review” 1967, Vol. 57, No. 2.
- Dobija D., Kotadkiewicz I., *Ład korporacyjny. Podręcznik akademicki*, Oficyna Wydawnicza Wolters Kluwer, Warszawa 2010.
- Domańska E., *Kapitalizm menedżerski*, Państwowe Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 1986.
- Donaldson L., *The Ethereal Hand: Organizational Economics and Management Theory*, “Academy of Management Review” 1990, Vol. 15, No. 3.
- Dzierżanowski M., *Ewolucja struktury własności i kontroli polskich korporacji – obraz modelu polskiego rynku kapitałowego i systemu corporate governance*, [w:] L. Pawłowicz, R. Wierzba (red.), *Finanse przedsiębiorstwa wobec procesów globalizacji*, Gdańska Akademia Bankowa, Gdańsk 2003.
- Easterbrook F. H., Fischer D. R., *The Economic Structure of Corporate Law*, Harvard University Press, London 1991.
- Eggertson T., *Economic Behavior and Institutions*, Cambridge University Press, Cambridge 1990.
- Eisenhardt K. M., *Agency Theory: An Assessment and Review*, “Academy of Management Review” 1983, Vol. 8, No. 1.
- Eisenhardt K. M., Piezunka H., *Complexity Theory and Corporate Strategy*, [w:] P. Allen, S. Maguire, B. McKelvey (eds.), *The Sage Handbook of Complexity and Management*, Sage Publications, London 2011.
- Farrell K. A., Whidbee D. A., *The Impact of Forced CEO Turnover on Committee Structure*, “Journal of Management Issues”, Spring 2002, Vol. 14, No. 1.
- Federowicz M., *Corporate Governance – nadzór nie tylko właścicielski. Relacje między kontrolą nad zarządzaniem a systemem instytucjonalnym w gospodarce*, [w:] S. Rudolf (red.), *Efektywność nadzoru właścicielskiego w spółkach kapitałowych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2000.

- Franks J., Mayer C., *Ownership and control*, [w:] H. Siebert (ed.), *Trends in Business Organization: Do Participation and Cooperation Increase Competitiveness?*, J.C.B. Mohr, Tubingen 1995.
- Franzini S., *Corporate Governance in Theory and Practice*, "Journal of Politics & International Affairs", Spring 2009.
- Freeman R. E., *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Pitman, London 1984.
- Freeman R. E., Wicks A. C., Parman B., *Stakeholder Theory and "The Corporate Objective Revisited"*, "Organization Science" 2004, Vol. 15, No. 3.
- Friedman M., *Capitalism and Freedom*, University of Chicago, Chicago 1982.
- Fronczak A., Fronczak P., *Świat sieci złożonych. Od fizyki do Internetu*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2009.
- Frydman R., Rapaczyński A., *Prywatyzacja w Europie Wschodniej. Czy państwo traci na znaczeniu?*, Znak, Kraków 1995.
- Furubotn E. G., Richter R., *Institutions and Economic Theory: The Contribution of the New Institutional Economics*, The University of Michigan Press, Ann Arbor 2000.
- Garcia-Castro R., Ariño M. A., *On the Nature of Stakeholders' "stakes"*, 1st IESE Conference "Humanizing the Firm & Management Profession", Barcelona, IESE Business School, June 30–July 2, 2008.
- Geđajlovic E., Shapiro D. M., *Ownership Structure and Firm Profitability in Japan*, "Academy of Management Journal" 2002, Vol. 45, No. 2.
- Geertz C., *Interpretacja kultur. Wybrane eseje*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2005.
- Giddens A., *Nowoczesność i tożsamość*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2007.
- Gilson R. J., *Corporate Governance and Economic Efficiency: When Do Institutions Matter?*, "Washington University Law Review", January 1996, Vol. 94.
- Gilson R. J., *Controlling Shareholders and Corporate Governance: Complicating the Comparative Taxonomy*, "Harvard Law Review" 2006, Vol. 119.
- Glattfelder J. B., *Ownership Networks and Corporate Control: Mapping Economic Power in a Globalized World*, Ph. D. Thesis, ETH Zurich 2010, http://www.sg.ethz.ch/media/medialibrary/2013/12/james_glatteth-2007-02.pdf [dostęp: 14.06.2013].
- Gleick J., *Chaos*, Wydawnictwo Zysk i S-ka, Warszawa 1996.
- Godłów-Legiędź J., *Koszty transakcji. Istota i problem kwantyfikacji*, [w:] S. Rudolf (red.), *Nowa ekonomia instytucjonalna. Teoria i zastosowania*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Ekonomii i Prawa, Kielce 2009.
- Godłów-Legiędź J., Legiędź T., *Interakcja instytucji formalnych i nieformalnych w procesie transformacji od planu do rynku*, [w:] J. Godłów-Legiędź (red.), *Instytucje i transformacja*, Wydawnictwo Adam Marszałek, Toruń 2009.
- Goergen M., Mallin C., Mitleton-Kelly E., Al-Hawamdeh A., Hse-Yu Chiu I., *Corporate Governance and Complexity Theory*, Edward Elgar, Cheltenham 2010.
- Gomez P.-Y., Korine H., *Entrepreneur and Democracy: A Political Theory of Corporate Governance*, Cambridge University Press, Cambridge 2008.
- Gruszecki T., *Współczesne teorie przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002.
- Haken H., *Synergetics: An Introduction*, Springer Verlag, Heidelberg–Berlin–New York 1978.
- Hardin G., *The Tragedy of the Commons*, "Science" 1968, Vol. 162, No. 3859.
- Hart O., *Firms, Contracts, and Financial Structure*, Clarendon Press, Oxford 1995.

- Hendry K., Kiel G. C., *The Role of the Board in Firm Strategy: integrating agency and organizational control perspectives*, "Corporate Governance: An International Review" 2004, Vol. 12, Issue 4.
- Hill C. W. L., Jones T. M., *Stakeholder – Agency Theory*, "Journal of Management Studies", March 1992.
- Hill C. W. L., Phan P., *CEO Tenure as a Determinant of CEO Pay*, "Academy of Management Journal" 1991, Vol. 34, No. 3.
- Hillman A. J., *Politicians on the Board of Directors: Do Connections Affect the Bottom Line?*, "Journal of Management" 2005, Vol. 31.
- Hofstede G., Hofstede G. J., *Kultury i organizacje*, PWE, Warszawa 2007.
- Holland J. D., *Hidden Order. How Adaptation Builds Complexity*, Basic Books, New York 1995.
- http://www.wcy.wat.edu.pl/images/stories/kw/nr%2010_2012.pdf [dostęp: 3.09.2014].
- <http://www.world-exchanges.org/statistics> 10 Years in Review (2000–2009), World Federation of Exchanges.
- https://repozytorium.amu.edu.pl/jspui/bitstream/10593/6434/1/Bonecki_Sensemaking_Wiedza_i_kultura_organizacji_w_perspektywie_humanistyki_zintegrowanej.pdf [dostęp: 16.05.2014].
- Hung H., *A typology of the theories of the roles of governing boards*, "Corporate Governance Research Papers" 1998, Vol. 6, No. 2.
- Jensen M. C., *A Theory of the Firm. Governance, Residual Claims, and Organizational Forms*, Harvard University Press, Cambridge, MA 2000.
- Jensen M., Meckling W., *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure*, "Journal of Financial Economics" 1976, Vol. 3, No. 4.
- Jerzemowska M., *Nadzór korporacyjny*, Państwowe Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2002.
- Jessop B., *Multi-Level Governance and Multi-Level Meta-governance*, [w:] I. Bache, M. Flinders (eds.), *Multi-Level Governance*, Oxford University Press, Oxford 2004.
- Jeżak J., *Ład korporacyjny. Doświadczenia światowe oraz kierunki rozwoju*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2010.
- Johnson J. L., Daily C. M., Ellstrand A. E., *Boards of Directors: A Review and Research Agenda*, "Journal of Management" 1996, Vol. 22, No. 3.
- Jones C., Hesterly W. S., Borgatti S. P., *A General Theory of Network Governance: Exchange Conditions and Social Mechanisms*, "Academy of Management Review" 1997, Vol. 22, No. 4.
- Jonnergard K., Karreman M., Svensson C., *Opening up the black box – Lines of reasoning in the work of corporate boards*, Institute of Economic Research Working Papers, No. 1, Department of Business Administration, School of Economic and Management, Lund University, Lund 1997.
- Jonnergard K., Svensson C., Karreman M., *The board's line of reasoning – financial and industrial orientation in corporate board work, unpublished paper*, Department of Business Administration, School of Economic and Management, Lund University, Lund 1996.
- Kauffman S. A., *At Home in the Universe. The Search for Laws of Self-Organization and Complexity*, Oxford University Press, New York–Oxford 1995.
- Kauffman S. A., *The Origins of Order: Self-Organization and Selection in Evolution*, Oxford University Press, New York–Oxford 1993.

- Keasey K., Thompson S., Wright M., *Corporate Governance. Economic, Management, and Financial Issues*, Oxford University Press, Oxford 1997.
- Kissell R., *The Expanded Implementation Shortfall: "Understanding Transaction Cost Components"*, "Journal of Trading", Summer 2006.
- Klepczarek E., *Tożsamość i autonomia – nowy paradygmat teorii nadzoru korporacyjnego*, referat, X Konferencja Nadzór korporacyjny. Perspektywa inwestorów instytucjonalnych, Łódź 2016.
- Koestler C. O., *The Ghost in the Machine*, Hutchinson, London 1967.
- Kogut B. (ed.), *The Small Worlds of Corporate Governance*, The MIT Press, Cambridge, MA 2012.
- Kogut B., Walker G., *The Small World of Germany and the Durability of National Networks*, "American Sociological Review" 2001, Vol. 66, No. 3.
- Kooiman J., *Governing as Governance*, Sage Publications, London 2003.
- Kopaliński W., *Słownik wyrazów obcych i obcojęzycznych z almanachem*, Świat Książki, Warszawa 2000.
- Krupski R., *Teoria chaosu a zarządzanie*, „Organizacja i Kierowanie” 1999, t. 96, nr 2.
- La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., *Corporate ownership around the world*, "Journal of Finance" 1999, Vol. 54, No. 2.
- La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R. W., *Legal determinants of external finance*, "Journal of Finance" 1997, Vol. 52, No. 3.
- Lakoff G., Johnson M., *Metaphors We Live By*, University of Chicago Press, Chicago 1995.
- Lan L. L., Heracleous L., *Rethinking agency theory: the view from law*, "Academy of Management Review" 2010, Vol. 35.
- Lazarides T., Drimpetas E., *Corporate governance regulatory convergence: a remedy for the wrong problem*, "International Journal of Law and Management" 2010, Vol. 52, No. 3.
- Leydesdorff L., *A Sociological Theory of Communication. The Self-Organization of the Knowledge-Based Society*, Universal Publishers/uPUBLISH.COM, USA 2001.
- Licht A. N., Goldschmidt C., Schwartz S. H., *Culture, Law, and Corporate Governance*, "International Review of Law and Economics" 2005, Vol. 25, Issue 2.
- Lis K. A., Sterniczuk H., *Nadzór korporacyjny*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2005.
- Lissack M. R., *Complexity: The Science, its Vocabulary, and its Relation to Organizations*, "Emergence" 1999, Vol. 1, No. 1.
- Lloyd S., *Measures of Complexity: A Non-exhaustive List*, "IEEE Control Systems Magazine" 2001, Vol. 21, No. 4.
- Lubatkin M., Lane P. J., Collin S., Very P., *An embeddedness framing of governance and opportunism: towards a cross-nationally accommodating theory of agency*, "Journal of Organizational Behavior" 2007, Vol. 28.
- Luhmann N., *Essays on Self-Reference*, Columbia University Press, New York 1990.
- Luhmann N., *Systemy społeczne. Zarys ogólnej teorii*, Zakład Wydawniczy NOMOS, Kraków 2007.
- Mączyńska E., *Ekonomia w warunkach gospodarki nietrwałości*, [w:] E. Mączyńska, J. Wilkin (red.), *Ekonomia i ekonomiaści w czasach przełomu*, Polskie Towarzystwo Ekonomiczne, Warszawa 2010.
- Mangel R., Singh H., *Ownership Structure, Board Relationships and CEO Compensation in Large US Corporations*, "Accounting and Business Research" 1993, No. 91A.
- Manne H. M., *Mergers and the Market for Corporate Control*, "Journal of Political Economy" 1965, Vol. 73, Issue 2.

- March J. G., Simon H. A., *Organizations*, 2nd Edition, Blackwell, Cambridge, MA 1993.
- Marcinkowska M., *Wartość banku. Kreowanie wartości i pomiar wyników działalności banku*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2003.
- Maturana H., *Autopoiesis*, „Projektowanie i Systemy” 1985, t. 7.
- Mesjasz C., *Analiza instrumentów motywacyjnych naczelnych organów nadzoru i zarządzania w spółkach handlowych*, [w:] A. Stabryła (red.), *Analiza i projektowanie systemów zarządzania przedsiębiorstwem*, „Encyklopedia Zarządzania”, Mfiles.pl, Kraków 2010.
- Mesjasz C., *Complexity of Social Systems*, „Acta Physica Polonica A” 2010, Vol. 117, No. 4, <http://przyrbwn.icm.edu.pl/APP/PDF/117/a117z468.pdf> [dostęp: 18.12.2012].
- Mesjasz C., *Nadzór, władanie, czy ład korporacyjny: problem nie tylko semantyczny*, [w:] S. Rudolf (red.), *Tendencje zmian w nadzorze korporacyjnym*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2006.
- Mesjasz C., *Przegląd teoretycznych koncepcji nadzoru korporacyjnego*, Akademia Ekonomiczna w Krakowie, „Zeszyty Naukowe” 2006, nr 700.
- Mesjasz C., *Teorie nadzoru korporacyjnego*, [w:] S. Rudolf, *Ekonomiczne i społeczne problemy nadzoru korporacyjnego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2004.
- Michalski M., *Spółka akcyjna*, „Biblioteka Prawa Spółek”, t. 3, red. A. Kidyba, Oficyna Wydawnicza Wolters Kluwer, Warszawa 2008.
- Mielcarz P., *Przeptyły ekskluzywne a metody wyceny akcji wchodzących w skład pakietów kontrolnych i niekontrolnych*, „Banki i Kredyt” 2009, Vol. 4, No. 2.
- Milgram S., *The Small-World Problem*, “Psychology Today” 1967, Vol. 1, No. 1.
- Mizruchi M.S., *Who Controls Whom? An Examination of the Relation Between Management and Boards of Directors in Large American Corporations*, “Academy of Management Review” 1990, Vol. 15, No. 3.
- Mokken R. J., *Cliques, Clubs and Clans*, “Quality and Quantity” 1979, Vol. 13.
- Monks R. A. G., Minow N., *Corporate Governance*, Blackwell Publishing, Oxford 2004.
- Monks R. A. G., *The Emperor's Nightingale – Restoring Integrity of the Corporation*, Capstone, Oxford 1998.
- Muth M. M., Donaldson L., *Stewardship Theory and Board Structure: a Contingency Approach*, “Corporate Governance” 1998, Vol. 6, No. 1.
- Nagel E., Newmann J. K., *Twierdzenie Gödla*, PWN, Warszawa 1966.
- Nesterowicz P., *Organizacja na krawędzi chaosu*, Wydawnictwo Profesjonalnej Szkoły Biznesu, Kraków 2001.
- Neumann J. von, Morgenstern O., *Theory of Games and Economic Behavior*, Princeton University Press, Princeton, NJ 1953.
- New Webster's Dictionary and Thesaurus of the English Language*, Lexicon Publications, Danbury, CT 1992.
- Newman M. E. J., *Power Laws, Pareto Distributions and Zipf's Law*, <http://arxiv.org/abs/cond-mat/0412004v3>, 29 May 2006 [dostęp: 12.03.2013].
- Newman M. E. J., Watts D. J., Strogatz S. H., *Random Graph Models of Social Networks*, “Proceedings of the National Academy of Sciences of the USA” 2002, Vol. 99, www.pnas.org/cgi/doi/10.1073/pnas.012582999 [dostęp: 26.05.2013].
- Nguyen B. D., *Does the Rolodex Matter? Corporate Elite's Small World and the Effectiveness of Boards of Directors*, EFA Zurich Meetings Paper, 2006, <http://ssrn.com/abstract=864184> [dostęp: 17.07.2014].
- North D. C., *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge University Press, Cambridge 1990.

- Oplustil K., *Instrumenty nadzoru korporacyjnego (corporate governance) w spółce akcyjnej*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2010.
- Oviat B. M., *Agency and Transaction Cost Perspective on the Manager-Shareholder Relationship: Incentives for Congruent Interests*, "Academy of Management Review" 1988, Vol. 13, No. 2.
- Pagano M., Volpin P., *The Political Economy of Corporate Governance*, Center for Studies in Economics and Finance, Working Paper No. 29, Università Degli Studi Di Salerno 2001.
- Perechuda K., *Organizacja fraktalna*, „Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu” 1999, nr 842.
- Pergola T. M., Verreault D. A., *Motivations and potential monitoring effects of large shareholders*, "Corporate Governance" 2009, Vol. 9, No. 5.
- Peszko A., *Rada nadzorcza w procesie zarządzania przedsiębiorstwem*, Difin, Warszawa 2006.
- Pfeffer J., Salacik G. R., *The external control of organizations: A resource dependency perspective*, Harper & Law, New York 1978.
- Pirson M., Turnbull S., *Complexity Theory, CSR, and Corporate Governance – The Need for Alternative Governance Models*, "Fordham University Schools of Business Research Paper", 2 December 2012, <http://ssrn.com/abstract=2184054> [dostęp: 21.04.2015].
- Post J. E., Preston L. E., Sachs S., *Managing the Extended Enterprise: The New Stakeholder View*, "California Management Review" 2002, Vol. 45, No. 1.
- Postrach K., *Cele nadzoru korporacyjnego w polskich spółkach giełdowych* [w:] S. Rudolf (red.), *Tendencje zmian w nadzorze korporacyjnym*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2006.
- Pound J., *The Rise of the Political Model of Corporate Governance and Corporate Control*, "New York University Law Review", November 1993, No. 68.
- Prigogine I., Stengers I., *Z chaosu ku porządkowi*, Państwowy Instytut Wydawniczy, Warszawa 1990.
- Probst G., Raub St., Romhardt K., *Zarządzanie wiedzą w organizacji*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2002.
- Rajan R. G., Zingales L., *Power in a Theory of the Firm*, "Quarterly Journal of Economics", May 1998.
- Rechner P. L., Dalton D. R., *The Impact of CEO as Board Chairperson on Corporate Performance: Evidence vs. Rhetoric*, "The Academy of Management Executive" 1989, No. 2.
- Rhodes R. A. W., *Understanding Governance*, Open University Press, Buckingham 1997.
- Rodriguez M. A., Ricart J. E., Sánchez P., *Sustainable Development and the Sustainability of Competitive Advantage: A Dynamic and Sustainable View of the Firm*, "Creativity & Innovation Management" 2002, Vol. 11, No. 3.
- Rodriguez-Dominguez L., Gallego-Alvarez I., Garcia-Sanchez I. M., *Corporate Governance and Codes of Ethics*, "Journal of Business Ethics" 2009, Vol. 90.
- Roe M., *Strong Managers, Weak Owners: The Political Roots of American Corporate Finance*, Princeton University Press, Princeton, NJ 1994.
- Roe M. J., *Political Determinants of Corporate Governance: Political Context, Corporate Impact*, "Discussion Paper", Harvard Law School, Cambridge 2003, Vol. 451, No. 12.
- Rokita J., *Możliwości wykorzystania teorii złożoności w badaniach organizacji*, [w:] J. Rokita (red.), *Nauki o zarządzaniu wobec nieprzewidywalności i złożoności zmian*, Górnośląska Wyższa Szkoła Handlowa im. Wojciecha Korfańskiego, Katowice 2012.

- Rokita J., *Myślenie systemowe w zarządzaniu organizacjami*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego, Katowice 2011.
- Rosow G. J., *The ethics of corporate governance. Global convergence or divergence?*, "Internal Journal of Law and Management" 2009, Vol. 51, No. 1.
- Rudolf S., *Konkurencyjność przedsiębiorstw w świetle teorii kosztów transakcyjnych*, [w:] S. Rudolf (red.), *Nowa ekonomia instytucjonalna. Aspekty teoretyczne i praktyczne*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Ekonomii i Prawa, Kielce 2005.
- Rudolf S., *Nadzór właścicielski w spółkach prawa handlowego*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1999.
- Rudolf S., *Efektywność nadzoru właścicielskiego w spółkach kapitałowych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2000.
- Rudolf S., *Strategiczne obszary nadzoru korporacyjnego zewnętrznego i wewnętrznego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2002.
- Rudolf S., *Ekonomiczne i społeczne problemy nadzoru korporacyjnego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2004.
- Rudolf S., *Tendencje zmian w nadzorze korporacyjnym*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2006.
- Rudolf S., *Rola nadzoru korporacyjnego w kreowaniu wartości przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2008.
- Rudolf S., *Nowa ekonomia instytucjonalna lekarstwem na kryzys*, [w:] S. Rudolf (red.), *Nowa ekonomia instytucjonalna wobec kryzysu gospodarczego*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Ekonomii i Prawa im. prof. Edwarda Lipińskiego w Kielcach, Kielce 2012.
- Ruttan V. W., Hayami Y., *Toward a theory of induced institutional innovation*, Center for Economic Research Department of Economics University of Minnesota, "Discussion Paper" 1984, No. 200.
- Schulz N., Parisi F., Depoorter B., *Fragmentation in Property: Towards A General Model*, "Journal of Institutional and Theoretical Economics" 2002, Vol. 158, No. 4.
- Segrestin B., Hatchuel A., *Beyond Agency Theory, a Post-crisis View of Corporate Law*, "British Journal of Management" 2011, Vol. 22.
- Shannon C. E., *Communications Theory of Secrecy Systems*, "Bell System Technical Journal" 1949, Vol. 28.
- Shleifer A., Vishny R. W., *A Survey of Corporate Governance*, "The Journal of Finance" 1997, Vol. 52, No. 2.
- Shleifer A., Vishny R., *A Survey of Corporate Governance*, National Bureau of Economic Research, "Working Paper" 5554, Cambridge, MA 1996.
- Simon H. A., *The Architecture of Complexity*, "Proceedings of the American Philosophical Society" 1962, Vol. 106, No. 6.
- Simon H. A., *The Sciences of the Artificial*, MIT Press, Cambridge, MA, 1969.
- Simon H. A., *Działanie administracji: proces podejmowania decyzji w organizacjach administracyjnych*, PWN, Warszawa 1976.
- Sójka T., *Obowiązki informacyjne spółek publicznych i odpowiedzialność cywilna za ich naruszenie*, Oficyna Wydawnicza Wolters Kluwer, Warszawa 2008.
- Solarz J., *Metodologia badania złożonych układów organizacyjnych. Perspektywa corporate governance*, [w:] *Raport o zarządzaniu*, Konferencja naukowa, Warszawa 1997.
- Solarz J. K., *Homogeniczność systemu finansowego w Polsce. Szanse i zagrożenia*, [w:] B. Polszakiewicz, J. Boehlke (red.), *Własność i kontrola w teorii i praktyce*, cz. 2, t. 4, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Mikołaja Kopernika, Toruń 2008.

- Stacey R. D., *Complexity and Creativity in Organizations*, Berrett-Koehler, San Francisco 1996.
- Stacey R. D., *Managing The Unknowable: Strategic Boundaries Between Order and Chaos In Organizations*, Jossey-Bass, San Francisco 1992.
- Stacey R. D., Griffin D., Shaw P., *Complexity and Management. Fad or Radical Challenge to Systems Thinking*, Routledge, New York 2000.
- Staniek Z., *Prawa własności a koszty transakcyjne*, [w:] U. Zagóra-Jonszta (red.), *Dokowania współczesnej myśli ekonomicznej. Ekonomia instytucjonalna – teoria i praktyka*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. K. Adamieckiego w Katowicach, Katowice 2006.
- Staniek Z., *System instytucjonalny i rozwój gospodarczy*, [w:] W. Pachó (red.), *Szkice z dynamiki i stabilizacji gospodarki*, Oficyna Wydawnicza Szkoły Głównej Handlowej, Warszawa 2009.
- Stiglitz J., *Freefall. Jazda bez trzymanki*, Polskie Towarzystwo Ekonomiczne, Warszawa 2010.
- Suchman M. C., *Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches*, "Academy of Management Journal" 1995, Vol. 20, No. 3.
- Szewc-Rogalska A., *Nierówności z pozycji interesów akcjonariuszy mniejszościowych*, „Gospodarka Narodowa” 2006, nr 10.
- Szewc-Rogalska A., *Problemy nadzoru korporacyjnego w skoncentrowanych strukturach własności*, [w:] S. Rudolf (red.), *Rola nadzoru korporacyjnego w kreowaniu wartości przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2008.
- Szomburg J., Tamowicz P., Dzierżanowski M., *Corporate governance dla rozwoju Polski. Wyjściowe tezy na inauguracyjne posiedzenie Polskiego Forum Corporate Governance*, Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, Gdańsk 2001.
- Tamowicz P., Dzierżanowski M., Lepczyński B., *Rating nadzoru korporacyjnego w spółkach giełdowych*, Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, Gdańsk 2001.
- Tamowicz P., Dzierżanowski M., *Własność i kontrola polskich korporacji*, [w:] S. Rudolf (red.), *Strategiczne obszary nadzoru korporacyjnego zewnętrznego i wewnętrznego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2002.
- Tarapata Z., *Czy sieci rządzą światem? Od Eulera do Barabásiego*, „Biuletyn Instytutu Systemów Informatycznych WAT” 2012, nr 10.
- Tilling M. V., *Some thoughts on legitimacy theory in social and environmental accounting*, "Social and Environmental Accountability Journal" 2004, Vol. 24, Issue 2.
- Tirole J., *Corporate Governance*, "Econometrica" 2001, Vol. 69, No. 1.
- Tricker B., *Corporate Governance. Principles, Policies, and Practices*, Oxford University Press, Oxford 2009.
- Trojanowski G., *Equity block transfers in transition economies: Evidence from Poland*, University of Exeter, December 2005.
- Turnbull S., *Corporate Governance: Its scope, concerns and theories*, "Corporate Governance. Scholarly Research and Theory Papers" 1997, Vol. 5, No. 4.
- Turnbull S., *Corporate Governance: Theories, Challenges and Paradigms*, "Gouvernement d'entreprise: Théories, enjeux et paradigms" 2000, Vol. 1, No. 1, http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=220954 [dostęp: 17.10.2008].
- Urbanek P., *Nadzór korporacyjny a wynagrodzenia menedżerów*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2005.
- Urbanek P., *Wynagrodzenia zarządu w spółkach kapitałowych*, PWE, Warszawa 2006.

- Urbanek P., *Struktura własności i kontroli w polskich spółkach publicznych w warunkach kryzysu gospodarczego*, [w:] *Nadzór korporacyjny a przedsiębiorstwo*, „Prace i Materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego” 2009, nr 1.
- Urbanek P., *Nadzór korporacyjny w warunkach kryzysu gospodarczego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2010.
- Urbanek P., *Rotacje zarządów polskich spółek publicznych w warunkach kryzysu gospodarczego*, „Gospodarka Narodowa”, 2010, nr 1–2.
- Urbanek P., *Nadzór korporacyjny a stabilność sektora finansowego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2012.
- Urbanek P., *Outsourcing jako metoda restrukturyzacji przedsiębiorstwa w świetle teorii kosztów transakcyjnych*, „Gospodarka Narodowa” 2011, nr 4.
- Vitali S., Glattfelder J. B., Battiston S., *The Network of Global Corporate Control*, <https://arxiv.org/pdf/1107.5728.pdf> [dostęp: 19.09.2011].
- Vivies X., *Corporate Governance. Theoretical and Empirical Perspectives*, Cambridge University Press, Cambridge 2000.
- Waldrop M. M., *Complexity: The Emerging Science at the Edge of Order and Chaos*, Simon & Schuster, New York 1992.
- Walsh J. P., Steward J. K., *On the Efficiency of Internal and External Corporate Control Mechanisms*, „Academy Management Review” 1990, Vol. 15, No. 2.
- Warnecke H. J., *Rewolucja kultury przedsiębiorstwa. Przedsiębiorstwo fraktalne*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1999.
- Watts D. J., Strogatz S. H., *Collective Dynamics of ‘Small-World’ Networks*, „Nature” 1998, No. 393.
- Watzlawick P., *How Real Is Real?*, Basic Books, New York 1976.
- Wawrzyniak B., *Nadzór korporacyjny: Perspektywa badań*, „Organizacja i Kierowanie” 2000, nr 2.
- Weaver W., *Science and Complexity*, „American Scientist” 1948, Vol. 36, No. 4.
- Weick K., *Sensemaking in Organizations*, Sage Publications, Thousand Oaks, CA 1995.
- Weimer J., Pape J. C., *The Taxonomy of Systems of Corporate Governance*, „Corporate Governance. An International Review” 1999, Vol. 7.
- Wilkin J., *Jaki kapitalizm, jaka Polska*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1995.
- Williamson O. E., *Ekonomiczne instytucje kapitalizmu*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1998.
- Williamson O. E., *The Mechanisms of Governance*, Oxford University Press, Oxford 1996.
- Williamson O. E., Winter R. (eds.), *The Nature of the Firm: Origins, Evolution and Development*, Oxford University Press, Oxford 1993.
- Williamson O. E., *The New Institutional Economics: Taking Stock, Looking Ahead*, „Journal of Economic Literature” 2000, Vol. 38.
- Williamson O. E., *The Economic Institutions of Capitalism*, Free Press, New York 1985.
- Williamson O. E., *The New Institutional Economics: Taking Stock, Looking Ahead*, „Journal of Economic Literature” 2000, Vol. 38, No. 3.
- Wilson R. J., *Wprowadzenie do teorii grafów*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002.
- Winczorek P., *Nauka o państwie*, Liber, Warszawa 2005.
- Wiseman R. M., Cuevas-Rodrigues G., Gomez-Mejia L. R., *Toward a Social Theory of Agency*, „Journal of Management Studies”, January 2012, Vol. 49, No. 1.

- Wojciechowski J., Pieńkosz K., *Grafy i sieci*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2013.
- Wołoszyn P., *Struktury agentowe w symulacyjnych badaniach złożonych systemów ekonomicznych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, Kraków 2013.
- Wuil Joo T., *Theories and Models of Corporate Governance*, School of Law, University of California, "Research Paper", March 2010.
- Yoshimori M., *Whose Company Is It? The Concept of the Corporation in Japan and the West*, "Long Range Planning" 1995, Vol. 28, No. 4.
- Zahra S. A., *Increasing the Board's Involvement in Strategy*, "Long Range Planning" 1992, No. 6.
- Zahra S. A., Pearce J. A., *Board of directors and corporate financial performance. A review and integrative model*, "Journal of Management" 1989, No. 15.
- Zalega K., *Spór o pojęcie Corporate Governance*, „Organizacja i Kierowanie” 2000, nr 3.
- Zasady nadzoru korporacyjnego OECD*, OECD, Ministerstwo Skarbu Państwa, Warszawa 2004.