

Stanisław Rudolf

Uniwersytet Łódzki

ROLA RAD NADZORCZYCH W OGRANICZANIU KOSZTÓW TRANSAKCYJNYCH

Streszczenie: W opracowaniu podjęto próbę określenia wpływu rad nadzorczych na wysokość kosztów transakcyjnych w spółkach. W rozważaniach teoretycznych rola rady nadzorczej w redukowaniu tych kosztów jest najczęściej pomijana, ponieważ nie stanowi ona przedmiotu rozważań w teorii agencji. Nie jest bowiem rada ani agentem (za takich uważa się menedżerów), ani pryncypałem (taką rolę pełnią akcjonariusze). W praktyce jednak, szczególnie przy dużym rozproszeniu kapitału akcyjnego, wpływ akcjonariuszy na działalność spółki jest bardzo ograniczony. W tej sytuacji inaczej należy spojrzeć na radę nadzorczą i na jej wpływ na poprawę efektywności spółki. W opracowaniu staramy się pokazać możliwości rady nadzorczej w redukowaniu kosztów transakcyjnych. Możliwości takie są znaczne, chociaż zależą od wielu czynników.

Słowa kluczowe: koszty transakcyjne, rady nadzorcze, kontrakty niekompletne, oportunistyczny menedżerów.

1. Wstęp

Najbardziej istotnym wkładem nowej ekonomii instytucjonalnej w rozwój ekonomii jest analiza organizacji gospodarczych przez pryzmat oszczędności kosztów transakcyjnych¹. Już obecnie organizacje te, prowadząc analizę w kategoriach oszczędności wspomnianych kosztów, uzyskały znaczną ich redukcję. Należy jednak mieć świadomość, że ekonomia kosztów transakcyjnych znajduje się nadal w początkowej fazie rozwoju, wspomniane zaś zmiany nie przesądzają jeszcze o rzeczywistych konsekwencjach tego sposobu myślenia. Można jedynie mieć nadzieję, że ten rodzaj myślenia będzie się umacniał, co prowadzić będzie do dalszej redukcji kosztów transakcyjnych.

Wiele wskazuje na to, że teoria kosztów transakcyjnych znajdzie ważne miejsce w teorii ekonomii, niezależnie od pozycji, jaką w niej zyska nowa ekonomia instytu-

¹ Istotę ekonomii kosztów transakcyjnych omówiono szerzej w: S. Rudolf, *Konkurencyjność przedsiębiorstw w teorii kosztów transakcyjnych*, [w:] S. Rudolf (red.), *Nowa ekonomia instytucjonalna. Aspekty teoretyczne i praktyczne*, Wyższa Szkoła Ekonomii i Administracji w Kielcach, Kielce 2005, s. 48-52.

cyjonalna². Pogląd taki reprezentuje m.in. Williamson, jeden z najważniejszych przedstawicieli nowej ekonomii instytucjonalnej. Zwraca on uwagę na związki między ekonomią neoklasyczną i teorią kosztów transakcyjnych. Jego zdaniem wspólne jest dla nich „akcentowanie oszczędności jako centralnego zagadnienia organizacji gospodarczej”³. Stwierdza jednocześnie, że oszczędności stanowią podstawowy cel dla wszystkich praktycznie ekonomistów. Inaczej natomiast postrzegana jest droga do tego celu. O ile bowiem w ekonomii neoklasycznej główny nacisk położony został na koszty produkcji czy dystrybucji, na koszty stosowania określonej technologii, o tyle w nowej ekonomii instytucjonalnej punkt ciężkości przesuwa się na szeroko rozumiane koszty zarządzania. Nie ulega wątpliwości, że taka zmiana podejścia do redukcji kosztów realizowana jest w praktyce od wielu lat i że fakt ten decyduje w dużej mierze o rosnącej popularności nowej ekonomii instytucjonalnej⁴.

Ekonomia kosztów transakcyjnych koncentruje się na transakcjach, reprezentuje więc mikroekonomiczne podejście w prowadzonych badaniach nad organizacjami gospodarczymi. Transakcje rozumiane są tu bardzo szeroko, mamy z nimi do czynienia wszędzie tam, gdzie występuje przechodzenie od jednej fazy aktywności do drugiej. Przechodzenie to może się odbywać w sposób gładki, harmonijny, ale może również napotykać na poważne trudności. Strony transakcji mogą się okazać nieuczciwe, mogą podejmować próby wprowadzania drugiej strony w błąd, co prowadzi do zakłóceń czy konfliktów, do opóźnień czy zrywania kontraktów. Prowadzi więc w rezultacie do wysokich kosztów transakcyjnych. Koszty takie są nieuniknione wszędzie tam, gdzie mamy do czynienia z kontraktem, ale koszty te można ograniczać i takie jest ogólne przesłanie ekonomii kosztów transakcyjnych⁵.

Przedmiotem dalszych rozważań będą możliwości ograniczania kosztów transakcyjnych przez rady nadzorcze spółek. Wcześniej jednak spróbujemy wykazać, że samo powstanie rad nadzorczych czy podobnych instytucji stanowi rezultat działań zmierzających do redukcji tych kosztów.

² Zdania autorów co do przyszłości nowej ekonomii instytucjonalnej są podzielone. Niektórzy, np. Coase, upatrują w niej nowego paradygmatu ekonomii, mogącego zastąpić w przyszłości paradygmat ekonomii neoklasycznej. Bardziej sceptycznie podchodzą do tego polscy autorzy, np. Kochanowicz czy Ząbkiewicz, których zdaniem przyczyni się ona co najwyżej do modyfikacji istniejącego paradygmatu. R. Coase, *Essays on Economics and Economists*, The University of Chicago, Chicago 1995; J. Kochanowicz, *Ekonomiści polscy a nowy instytucjonalizm*, [w:] J. Kochanowicz, S. Mandesa, M. Marodny (red.), *Kulturowe aspekty transformacji ekonomicznej*, Instytut Spraw Publicznych, Warszawa 2008, s. 231-232; A. Ząbkiewicz, *Współczesna ekonomia instytucjonalna wobec głównego nurtu ekonomii*, „*Ekonomista*” 2003, nr 6.

³ O.E. Williamson, *Ekonomiczne instytucje kapitalizmu*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1998, s. 12.

⁴ Zob. A. Shleifer, R.W. Vishny, *A survey of corporate governance*, „*Journal of Finance*” 1997, no. 52 (2), s. 737.

⁵ O.E. Williamson, wyd. cyt., s. 15-16.

2. Kosztowa geneza powoływania rad nadzorczych

Powstanie rad nadzorczych czy podobnych organów nadzoru (np. rad dyrektorów w systemie monistycznym) nie dokonało się przypadkowo. Powstały one w ramach trwającego od dawna, ale wyraźnie nasilającego się w latach 30. XX wieku procesu oddzielania się własności od kontroli⁶. Na lata 30. przypada bowiem szybki rozwój spółek akcyjnych w ich współczesnym kształcie. Wtedy to okazało się, że zasoby kapitałowe inwestorów są niewystarczające do realizacji wielkich przedsięwzięć gospodarczych. Znaleziono więc sposób na angażowanie aktywów mniej zamożnych obywateli. Ci ostatni, chociaż dysponowali ograniczonymi aktywami, to jednak ze względu na skalę takiego zaangażowania stwarzali możliwość gromadzenia olbrzymich zasobów kapitałowych.

Upowszechnianie się spółek akcyjnych, a szczególnie szybkie powiększanie się liczby akcjonariuszy, prowadziło do dużego rozproszenia akcji. Akcjonariuszami zostawały osoby najczęściej nieprzygotowane do kontrolowania spółki, zwykle niezainteresowane sprawowaniem takiej kontroli, szczególnie monitorowaniem bieżącej jej działalności, a ponadto posiadające ograniczony dostęp do informacji. W tej sytuacji operatywne kierowanie spółką przechodziło w ręce wysoko wykwalifikowanej i dobrze wynagradzanej kadry menedżerskiej. Tylko ona bowiem dysponowała pełnym dostępem do informacji, niezbędnych do efektywnego kierowania spółką. Postępujące nadal rozproszenie kapitału akcyjnego prowadziło w rezultacie do pogłębiania się rozdziału własności od kontroli. Na skutki takiego rozdzielenia nie trzeba było długo czekać. Menedżerowie pozbawieni kontroli zaczęli realizować własne interesy, często sprzeczne z interesami akcjonariuszy, co pociągało za sobą dodatkowe koszty⁷.

Zauważyć można jednocześnie, że w gospodarce występuje stała tendencja do minimalizacji tych kosztów. Tendencja taka posiada związek z mechanizmem rynkowym, który jest tym bardziej skuteczny, im większe powstają koszty. Ważną rolę w tym mechanizmie odgrywa konkurencja na rynku kapitałowym oraz na rynku pracy menedżerów. Konkurencja ta narasta w miarę powiększania się wielkości spółek, dążących do uzyskania korzyści skali. Powiększanie wielkości spółek wiąże się zwykle z dalszym rozproszeniem akcji, a więc dalszym zmniejszaniem się kontroli akcjonariuszy nad spółką, co jak pokazaliśmy wcześniej, pociąga za sobą dalszy wzrost kosztów transakcyjnych. Wspomniane rynki mają spadek tej kontroli zneutralizować, a więc i przyczynić się do redukcji wspomnianych kosztów. Podobną rolę pełni tu rynek przejęć, wymuszający na menedżerach troskę o wysoki kurs

⁶ Zob. A. Słomka-Gołębiowska, *Oddzielenie własności od kontroli, czyli o istocie ładu korporacyjnego*, [w:] B. Polszakiewicz, J. Boehlke (red.), *Własność i kontrola w teorii i praktyce*, t. IV, cz. II, UMK, Toruń 2008, s. 131-148.

⁷ P. Chen, *Complexity of transaction costs and evolution of corporate governance*, „The Kyoto Economic Review” 2007, no. 76 (2), s. 139-140.

akcji, co jest zgodne z celami akcjonariuszy⁸. Niski kurs akcji, stanowiący rezultat czy to nieefektywnego zarządzania spółką, czy też oportunistów menedżerów, rodzi niebezpieczeństwo wrogiego przejęcia i zmiany zarządu, czego menedżerowie pragną uniknąć.

Omówiony wyżej mechanizm rynkowy wykazuje różną skuteczność w poszczególnych krajach i skuteczność ta ma najczęściej związek z poziomem występującej w nich konkurencji. Jest ona stosunkowo wysoka w krajach o najwyższym poziomie konkurencji, takich jak Stany Zjednoczone czy Wielka Brytania. Skuteczność taka jest zdecydowanie niższa, chociaż rosnąca, w krajach budujących dopiero podstawy gospodarki rynkowej, a więc w takich jak Polska czy inne kraje postkomunistyczne. Wszędzie jednak udział mechanizmu rynkowego w redukcji tych kosztów jest niewystarczający. W tej sytuacji musiał on być wzmocniony przez pewne regulacje prawne, które mają na celu tworzenie instytucjonalnych rozwiązań nakierowanych na podejmowanie działań interwencyjnych, jeśli zachodzi taka potrzeba.

Wśród tych regulacji podstawową rolę odgrywa ustawodawstwo zobowiązujące spółki do powoływania rad nadzorczych w systemie dualistycznym czy rad dyrektorów w systemie monistycznym. Zadaniem tych organów jest sprawowanie bieżącej kontroli nad działalnością spółki, a więc głównie nad działalnością zatrudnionych w niej menedżerów. Ustanowienie tych organów, zakończyło proces oddzielania się własności od kontroli w spółkach. Ich powstanie rozpoczęło nowy etap w ograniczaniu kosztów transakcyjnych. Pojawienie się rady nadzorczej sprawiło, że zarząd spółki został zwolniony z konieczności bieżącego przekazywania informacji akcjonariuszom, zasięgania ich opinii przy podejmowaniu decyzji itp. Zgodnie z istniejącym ustawodawstwem akcjonariusze pozbawieni zostali prawa do angażowania się w bieżącą działalność spółki. Prowadziło to do wzmocnienia funkcji decyzyjnych menedżerów, a więc i ich odpowiedzialności za prowadzenie spraw spółki.

3. Możliwości redukcji kosztów transakcyjnych przez rady nadzorcze

W dalszych rozważaniach spróbujemy pokazać, w jaki sposób rada nadzorcza, która jak to wcześniej opisaliśmy, pojawiła się jako etap w procesie redukcji kosztów transakcyjnych, sama może się przyczynić do dalszej ich redukcji. Powołana została „w celu złagodzenia konfliktu interesu pomiędzy akcjonariuszami i menedżerami”⁹. Cele te może osiągać w oparciu o informacje dotyczące działalności spółki, do których to informacji ma pełny dostęp. Wybrana przez akcjonariuszy sprawuje kontrolę nad działalnością spółki. Jej ważnym celem jest ograniczanie oportunistów menedżerów. Wynika z tego, że wszystkie jej działania mogą się przyczynić do redukcji

⁸ J. Frances, *Institutions, Firms and Economic Growth*, New Zealand Treasury Working Paper no. 04/19, September 2004, s. 32-33.

⁹ A. Słomka-Gołębiowska, wyd. cyt., s. 145.

wspomnianych kosztów, chociaż jej funkcjonowanie wiąże się również z określonymi kosztami¹⁰. Przedmiotem dalszych rozważań staną się wybrane aspekty jej działalności, które w istotny sposób prowadzą do redukcji wspomnianych kosztów. Przedmiotem analizy będzie więc:

- poszukiwanie kandydatów do pracy w zarządzie,
- negocjowanie kontraktów z członkami zarządu,
- wybór sposobu współpracy rady nadzorczej z zarządem.

Rozważania te dotyczyć będą przede wszystkim rad nadzorczych w modelu dualistycznym. Zarówno skład, jak i usytuowanie rad dyrektorów w strukturze korporacji w modelu monistycznym są często odmienne, stąd poniższe rozważania nie zawsze będą adekwatne do tych rad.

3.1. Poszukiwanie kandydatów do pracy w zarządzie

Do ważnych obowiązków rady nadzorczej należy poszukiwanie kandydatów do pracy w zarządzie spółki. Kandydatów takich rada poszukuje na rynku pracy menedżerów, poszukiwania zaś takie są obciążone określonymi kosztami transakcyjnymi. Możliwości ich redukcji są w znacznym stopniu związane z poziomem konkurencji na rynku pracy menedżerów. Rada nadzorcza powinna mieć świadomość, że decyzje o zatrudnieniu czołowych menedżerów w spółce są bardzo odpowiedzialne, a popełnione przy tym błędy mogą mieć bardzo poważne konsekwencje dla spółki, łącznie z jej upadkiem. Stąd rada nadzorcza powinna podchodzić do tych czynności z dużą powagą i zaangażowaniem.

Wysoka konkurencja na rynku pracy menedżerów sprawia, że rynek ten jest zwykle dobrze zorganizowany, podmioty zaś działające na tym rynku cechuje wysoki profesjonalizm. W dużych spółkach rady nadzorcze korzystają z reguły z usług wyspecjalizowanych firm świadczących usługi rekrutacyjne (tzw. firm *head-hunterskich*), z których bogatych baz danych mogą korzystać¹¹. Sprawą kluczową dla rady nadzorczej jest dostęp do informacji na temat kandydatów do zarządu spółki. Powinny to być informacje bardzo szczegółowe, dotyczące zarówno posiadanego wykształcenia i doświadczeń czy sukcesów zawodowych, jak i cech charakteru kandydata, umiejętności kierowania ludźmi, posiadania cech przywódczych itp. Informacje takie powinny być wiarygodne oraz okresowo weryfikowane. Wiarygodność takich informacji gwarantuje reputacja wybranej firmy *head-hunterskiej*. Korzystając z usług takiej firmy, rada zwiększa szansę na znalezienie odpowiedniego

¹⁰ Zdaniem autorów ten rodzaj nadzoru pociąga za sobą koszty stosunkowo niewielkie w porównaniu z korzyściami, jakie mogą z tego tytułu wyniknąć dla spółki. Do tych ostatnich prowadzić mogą zmiany kadrowe w spółce. E. Fama, *Agency problems and the theory of the firm*, „Journal of Political Economy” 1980, no. 88, s. 288-289.

¹¹ W Polsce funkcjonuje około 2,5 tys. takich firm, a liczba ta szybko rośnie. Tylko w 2007 r. przybyło ich około 30%. L. Guza, *Zatrudnienie i rynek firm head-hunterskich w Polsce*, „Gazeta Prawna” 18.08.2008.

kandydata, redukując w ten sposób koszty transakcyjne w przyszłości. Może bowiem uniknąć wypłacania wysokich odszkodowań dla menedżerów eliminowanych ze spółki ze względu np. na ich niekompetencję.

Konkurencja na rynku pracy menedżerów jest korzystna dla rad nadzorczych również z innych powodów. Konkurujący o pracę menedżerowie są bardziej zainteresowani podpisaniem kontraktu, stąd łatwiej akceptują proponowane przez radę nadzorczą warunki, są bardziej skłonni do prowadzenia negocjacji, wyrażają większą gotowość do działań w interesie akcjonariuszy itp. W dłuższym okresie konkurencja taka motywuje menedżerów do umacniania swojej pozycji na tym rynku czy to poprzez zdobywanie dodatkowej wiedzy (studia podyplomowe, prestiżowe szkolenia, doktoraty itp.), czy też osiąganie dobrych wyników ekonomicznych w dotychczasowym miejscu pracy. Szczególnie te ostatnie są wysoko cenione na analizowanym rynku.

Koszty związane z poszukiwaniem menedżerów rada nadzorcza powinna optymalizować w dłuższej perspektywie. Efekty redukcji kosztów transakcyjnych na tym etapie mogą się okazać istotne, ale mogą zdecydować również o ponoszeniu wysokich kosztów w przyszłości. Można zlecić np. wyszukanie kandydata na prezesa zarządu wyspecjalizowanej firmie o wysokiej reputacji, co pociąga za sobą wysokie koszty, bądź firmie o niższej reputacji – celem zmniejszenia tych kosztów. Rada nadzorcza powinna jednak mieć świadomość, że wyselekcjonowany przez tańszą firmę menedżer nie jest właściwym, specyficznym zasobem, czyli może nie mieć odpowiednio wysokich, dostosowanych do potrzeb firmy kwalifikacji¹². Menedżer taki może podejmować błędne decyzje operacyjne i narażać firmę na znaczne straty.

3.2. Negocjowanie kontraktów z członkami zarządu

W nowej ekonomii instytucjonalnej firma traktowana jest jako wiązka kontraktów. Stąd również rola rad nadzorczych w redukowaniu kosztów transakcyjnych powinna być analizowana z uwzględnieniem teorii kontraktów. Ogólnie wyróżnić można dwa mechanizmy kontraktów: jawne, wynikające z regulacji prawnych, przybierające formę pisemną, oraz niejawne, stanowiące ogólnie przyjęte zasady postępowania czy reguły racjonalnych działań stron, będące często rezultatem tradycji czy utrwalonych zachowań, w tym również zachowań etycznych¹³.

Przedmiotem dalszych rozważań będą kontrakty jawne, a więc takie, które regulują relacje rady nadzorczej z członkami zarządu. W literaturze noszą one nazwę relacji agencji; w ich ramach pryncypał (w tym przypadku akcjonariusze) zleca

¹² Bardziej szczegółowe rozważania na temat specyficznych zasobów ludzkich znaleźć można w: S. Rudolf, *Specyficzność aktywów ludzkich w teorii kosztów transakcyjnych*, [w:] S. Lachiewicz, A. Zakrzewska (red.), *Teoria i praktyka zarządzania rozwojem organizacji*, Monografie Politechniki Łódzkiej, Łódź 2008, s. 287-297.

¹³ Zob. C. Mesjasz, *Kontrakty i relacje przedstawicielstwa w nadzorze nad przedsiębiorstwem*, „Organizacja i Kierowanie” 1998, nr 4.

agentowi (w naszych rozważaniach będą to członkowie zarządu spółki, nazywani dalej menedżerami) prowadzenie spraw spółki w interesie akcjonariuszy (dostawcy kapitału). Mechanizm kontraktowy polega tu na zawarciu porozumienia między pryncypałem i agentem, dotyczącego sposobu wykorzystania funduszy powierzonych przedsiębiorstwu, a także rozdysponowania korzyści między właścicielami i menedżerów.

Ogólnie można stwierdzić, że zawierany kontrakt powinien zapewnić maksymalną ochronę interesów akcjonariuszy. Ważna więc staje się tu treść kontraktu, który powinien precyzyjnie określać obowiązki menedżera, a także sposoby jego działania w określonych warunkach. Im bardziej precyzyjnie określone są w kontrakcie obowiązki i sposoby działania menedżerów, tym większa gwarancja, że interesy akcjonariuszy będą realizowane. Tak szczegółowy kontrakt nie powinien pozostawiać miejsca na realizację przez menedżerów interesów sprzecznych z interesami akcjonariuszy, np. interesów własnych.

Sytuacja taka byłaby możliwa, gdyby kontrakt obejmował wszystkie mające wystąpić w przyszłości sytuacje i uwzględniał wszystkie sposoby postępowania z nimi związane. Kontrakty takie nazywane są w literaturze kompletnymi. Przyszłość jednak jest nieprzewidywalna, stąd w praktyce mamy do czynienia wyłącznie z kontraktami niekompletnymi¹⁴. Brak możliwości precyzyjnego przewidywania przyszłych okoliczności sprawia, że nie można określić w kontrakcie wymaganego sposobu działania menedżera. Ze względu na zmienne, turbulentne otoczenie przedsiębiorstwa, a więc i permanentne zmiany warunków działalności przedsiębiorstwa oraz konieczność szybkiego podejmowania decyzji, zakres swobody działalności menedżerów musi być znaczny¹⁵. Kontrakty niekompletne rodzą więc poważne ryzyko dla akcjonariuszy, którzy powinni się obawiać realizacji przez menedżerów własnych interesów, sprzecznych z interesami akcjonariuszy, powinni się obawiać np. ich postaw oportunistycznych czy niekompetentnych decyzji, mogących pociągać za sobą znaczne koszty transakcyjne.

Nasuwa się więc pytanie, co może zrobić rada nadzorcza dla ograniczenia tych kosztów. Wskazać tu można przynajmniej dwa rodzaje działań, na których powinna się koncentrować rada, działań, które wzajemnie się uzupełniają¹⁶. Pierwszy z nich dotyczy konstrukcji omawianych wyżej kontraktów oraz monitorowania działań menedżerów. Rada nadzorcza powinna z jednej strony chronić interesy akcjonariuszy, z drugiej zaś – ograniczać możliwości realizacji interesów własnych przez

¹⁴ C. Mesjasz, *Kontrakty niekompletne jako podstawa teoretyczna nadzoru korporacyjnego*, [w:] S. Rudolf (red.), *Strategiczne obszary nadzoru korporacyjnego zewnętrznego i wewnętrznego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2002, s. 53-66.

¹⁵ Trudno tu nawet rozważać sytuację, w której w przypadku wystąpienia takich nieprzewidywanych okoliczności menedżerowie mieliby obowiązek zasięgnięcia opinii akcjonariuszy bądź rady nadzorczej. Ze względu na słabą znajomość realiów przedsiębiorstwa i jego otoczenia konsekwencje takiego rozwiązania dla przedsiębiorstwa mogłyby się okazać fatalne.

¹⁶ Zob. M. Aluchna, A. Słomka, *Geneza rozwoju koncepcji nadzoru korporacyjnego. Teoria agencji*, „Przegląd Organizacji” 2001, nr 9.

agentów¹⁷. Konstruowanie takich kontraktów nie jest sprawą łatwą. Ze względu na wspomnianą niekompletność kontraktów celu takiego nigdy nie da się osiągnąć w pełni. Nie jest również łatwe skuteczne monitorowanie działań zarządu, głównie ze względu na okresowe jedynie spotkania rady. Drugi rodzaj działań sprowadza się do tworzenia odpowiednich systemów motywacyjnych dla zarządu. Systemy takie zbliżają interesy menedżerów do interesów akcjonariuszy i mogą się okazać bardzo skuteczne¹⁸.

Przyjrzyjmy się bliżej pierwszemu z wymienionych rodzajów działań rady. Powinny one polegać m.in. na przeciwdziałaniu postawom oportunistycznym menedżerów. Oportunizm można określić jako przebiegłe dążenie do realizacji własnego interesu. Zwykle realizacja interesów menedżerów odbywa się kosztem interesów akcjonariuszy. Mogą tu wystąpić dwie możliwości: albo działania menedżerów są niezgodne z podpisanym kontraktem, albo wykorzystują oni luki w kontrakcie. Przebiegłe dążenie obejmuje takie m.in. zachowania, jak kłamstwo, kradzież czy oszustwo, bądź bardziej subtelne formy podstępów, zarówno aktywne, jak i pasywne, *ex post*, jak i *ex ante*. Nazywając rzeczy po imieniu, z oportunistem mamy do czynienia wtedy, jeśli świadomie podejmowane są wysiłki w celu wprowadzenia w błąd, jeśli informacje są zniekształcane bądź utajniane, jeśli sprawy są celowo gmatwane, zaciemniane itp. Oportunizm prowadzi do asymetrii informacji, która to asymetria komplikuje problemy organizacji gospodarczej¹⁹.

W ostatnich latach można zauważyć malejącą racjonalność stron przy zawieraniu kontraktów. Wiąże się to m.in. z rosnącą dynamiką zmian w otoczeniu firmy i niemożnością uwzględnienia wszystkich płynących stąd informacji w prowadzonym rachunku ekonomicznym. Oznacza to, że menedżerowie mogą mieć poczucie znacznej swobody w realizacji stosunku pracy i znajdować miejsce na własne interesy.

Wynegocjowany kontrakt nigdy nie gwarantuje, że menedżerowie będą dążyć do osiągania najlepszych wyników, do wykorzystywania swojej przedsiębiorczości i kreatywności, a także energii do najlepszego wykonywania obowiązków. Wymusza jedynie odpowiednią dyscyplinę, umiejscawia menedżera w określonej hierarchii, ale nie zachęca do nadzwyczajnych osiągnięć czy podejmowania ryzyka w interesie firmy. Dlatego też niezbędne są odpowiednie formy motywacji, mające zachęcać menedżerów do maksymalnej aktywności i osiągania najlepszych wyników. Tworzenie skutecznych systemów motywacyjnych należy do rady nadzorczej

¹⁷ W teorii agencji odpowiada to tzw. nurtowi pozytywnemu. Z pozytywnym nurtem teorii agencji mamy do czynienia wtedy, jeśli dwie strony kontraktu mają dążenia o charakterze konfliktowym. Konieczne tu jest tworzenie mechanizmu monitorowania, ograniczającego oportunistyczne zachowania agentów (P. Urbanek, *Nadzór korporacyjny a wynagrodzenia menedżerów*, Wydawnictwo Uniwersyte-u Łódzkiego, Łódź 2005, s. 51-52).

¹⁸ Działania takie odpowiadają w teorii agencji nurtowi normatywnemu. Koncentruje się on na konstruowaniu optymalnych kontraktów. Polega to głównie na uwzględnieniu w nich takich bodźców motywacyjnych, dzięki którym agent będzie maksymalizował dobrobyt pryncypała. P. Urbanek, *Nadzór korporacyjny...*, s. 50-51.

¹⁹ O.E. Williamson, wyd. cyt., s. 60-61.

i ten rodzaj jej działalności może się przyczynić do znacznego obniżenia kosztów transakcyjnych.

Przygotowanie systemu motywacyjnego dla zarządu jest sprawą niezwykle złożoną, głównie ze względu na trudności z ustaleniem celu działalności firmy. Jeśli cel ten rada nadzorcza identyfikować będzie wyłącznie z interesami akcjonariuszy, to można go określić, jako maksymalizowanie wartości rynkowej akcji. W takim przypadku miernikiem do ustalenia premii dla zarządu powinien być zysk netto. Cele akcjonariuszy nie są jednak jedynymi celami, które należy uwzględnić w systemie motywacyjnym. Sytuacja jest bardziej złożona, należy tu bowiem wymienić również cele spółki jako osoby prawnej. Dodajmy jeszcze, że spółka prowadzi przedsiębiorstwo, które jest jej własnością. Celem tego ostatniego jest uzyskiwanie przychodów i umacnianie pozycji rynkowej.

Nietrudno zauważyć, że cele akcjonariuszy oraz cele przedsiębiorstwa spółki mogą być sprzeczne. Stąd uwzględnienie w systemie motywacyjnym tylko jednego z tych celów może oznaczać wysokie koszty transakcyjne w długim okresie. Rozwiązaniem może tu być próba systemu motywacyjnego integrującego te i inne cele (również klientów, wierzycieli, pracowników itp.). Może nim być np. maksymalizacja produktywności majątku spółki, mierzona relacją przychodów do aktywów. Wokół tego wskaźnika można zintegrować cele wszystkich zainteresowanych stron, mierzy on bowiem poziom rozwoju spółki²⁰.

3.3. Wybór modelu współpracy rady nadzorczej z zarządem

Teoria kosztów transakcyjnych stanowić może również podstawę do analizy relacji między radą nadzorczą i zarządem spółki. Praktyka pokazuje, że relacje te mogą się przyczynić do znacznej redukcji wspomnianych kosztów, ale mogą również koszty te utrzymywać na wysokim poziomie. Stąd nie bez znaczenia jest rodzaj tych relacji. Peszko wskazuje na dwa modele relacji między radą nadzorczą i zarządem spółki²¹. W skrajnych przypadkach może to być model, w którym rada nadzorcza po podpisaniu kontraktów z członkami zarządu ogranicza się do okresowej kontroli i monitorowania rezultatów finansowych spółki oraz śledzenia w umiarkowanym zakresie realizacji warunków kontraktu. Model ten będziemy nazywać dalej pasywnym. W drugim skrajnym przypadku rada nadzorcza przejawia zdecydowanie większą aktywność, wykorzystując możliwości, jakie daje *Kodeks spółek handlowych* oraz statut spółki. Możliwości te wykorzystuje do wywierania wpływu na decyzje menedżerów oraz na działalność spółki. Model ten będziemy nazywać dalej aktywnym.

²⁰ Bardziej szczegółowe rozważania na temat motywowania zarządów spółek znaleźć można w: S. Rudolf i in., *Efektywny nadzór korporacyjny. Teoria i praktyka*, PWE, Warszawa 2002, s. 68-71, 176-180; P. Urbanek, *Wynagrodzenia zarządu w spółkach kapitałowych*, PWE, Warszawa 2006, s. 184-204.

²¹ A. Peszko, *Rada nadzorcza w procesie zarządzania przedsiębiorstwem*, Difin, Warszawa 2006, s. 37-38.

W praktyce występują najczęściej modele mieszane. Zwykle jednak są zbliżone do któregoś z dwóch wymienionych i na tej podstawie dokonywana jest ich identyfikacja.

Nie stanowi zaskoczenia, że w zdecydowanej większości polskich spółek spotykamy model pasywny. Składają się na to przynajmniej dwie przyczyny. Pierwszą wiązać należy np. z ciągle niedostatecznym przygotowaniem członków rad do tej pracy czy ze zbyt skromnymi ich w tym zakresie doświadczeniami²². Drugą przyczyną wynika bezpośrednio z *Kodeksu spółek handlowych*. Ustawodawca starał się w nim zagwarantować maksimum niezależności zarządowi spółki, wprowadzając m.in. zapis, że „walne zgromadzenie i rada nadzorcza nie mogą wydawać zarządowi wiążących poleceń dotyczących prowadzenia spraw spółki”²³. Kodeks nie wymusza wysokiej aktywności rad nadzorczych. Zgodnie z jego zapisami rada nadzorcza jawi się jako organ bierny, przyjmujący od zarządu informacje do akceptującej wiadomości.

Należy jednocześnie zauważyć, że *Kodeks spółek handlowych* nie zakazuje czy zabrania aktywnej działalności rad. Zapisy kodeksu są na tyle ogólne, że nie wykluczają aktywnego modelu działalności rady. Wiele cech tego modelu zawierać może statut spółki²⁴. W modelu tym rada nadzorcza jawi się jako organ kompetentny, pełniący nie tylko funkcje nadzorcze czy kontrolne, ale również doradcze. Zarząd spółki często i chętnie korzysta z wiedzy i doświadczeń członków takiej rady. Wielu z nich to byli dyrektorzy czy prezesi zarządów, posiadający bogate doświadczenia z różnych dziedzin. Doświadczenia te zarząd może wykorzystywać w bieżącym zarządzaniu spółką. Szczególnie cenny może się okazać udział członków rady w przygotowywaniu strategii rozwoju spółki. To, co jest standardem w modelu monistycznym, gdzie rada dyrektorów aktywnie uczestniczy w wypracowywaniu strategii, w modelu dualistycznym należy do rzadkości. Z prowadzonych przez autora badań wynika, że jedynie w 15% polskich spółek rada nadzorcza aktywnie uczestniczy w budowie takiej strategii. Przygotowanie strategii należy zwyczajowo do zarządu, który następnie prezentuje ją na posiedzeniu rady do akceptującej wiadomości²⁵.

Rezultaty badań wskazują jednoznacznie, że model aktywny należy w polskich spółkach do rzadkości. Dzieje się tak głównie dlatego, że model ten wymaga znacznego zaangażowania członków rad nadzorczych w działalność spółki, poświęcenia

²² Warto zauważyć, że w ostatnich latach poziom takiego przygotowania wyraźnie się podniósł – dotyczy to szczególnie problematyki finansów i zarządzania. Coraz częściej członkowie rady legitymują się dyplomem wyższej uczelni. Nadal jednak nie zawsze jest to wykształcenie przydatne w pracy rady nadzorczej. Sytuacja taka dotyczy m.in. spółek Skarbu Państwa. P. Urbanek, *Nadzór korporacyjny...*, s. 227.

²³ Ustawa z dnia 15 września 2000 roku, *Kodeks spółek handlowych*, art. 375(1). Zapisu takiego nie zawierał obowiązujący do 2001 r. *Kodeks handlowy*.

²⁴ Mówi o tym art. 384 *Kodeksu spółek handlowych* („Statut może rozszerzyć uprawnienia rady nadzorczej...”).

²⁵ S. Rudolf, *Udział rady nadzorczej w przygotowywaniu strategii rozwoju firmy*, [w:] J. Jeżak (red.), *Rozwój teorii i praktyki zarządzania strategicznego. Doświadczenia krajowe i międzynarodowe*, t. 2, Polsko-Amerykańskie Centrum Zarządzania, Łódź 2003, s. 519-534.

jej większej ilości czasu i wysiłku. Z różnych względów członkowie rad nie są tym zainteresowani bądź nie mają na to czasu. Ograniczają swoje zaangażowanie do udziału w posiedzeniach rady i wysłuchiwania sprawozdań zarządu. Ich zainteresowanie dotyczy głównie bieżącej sytuacji finansowej spółki, rzadko natomiast działalności spółki w długim okresie²⁶. Model pasywny spotykany jest również w spółkach, gdzie członkowie rad pomimo odpowiedniego przygotowania i bogatych doświadczeń zawodowych nie przejawiają większego zaangażowania w sprawy spółki, jeśli te ostatnie idą w dobrym kierunku. Rady takie potrafią się okresowo zmobilizować do aktywnych działań, jeśli pojawią się w spółce trudności czy jeśli grozi jej upadłość.

Zaprezentowane wyżej modele nie są obojętne dla kształtowania się kosztów transakcyjnych spółki. Nie ulega wątpliwości, że model aktywny jest tu bardziej korzystny, stwarza bowiem możliwość znacznej redukcji takich kosztów. W taki sposób procentuje bowiem angażowanie się rady nadzorczej i poszczególnych jej członków w działalność spółki. Dokonane tu rozróżnienie aktywności rady i jej członków jest uzasadnione. Zdarza się bowiem, że poszczególni członkowie rady specjalizują się w nadzorowaniu i monitorowaniu poszczególnych obszarów działalności spółki (finansów, spraw personalnych, wynagrodzeń itp.). Rada aktywna przyczynia się do podnoszenia jakości podejmowanych przez zarząd decyzji, do unikania błędów czy opóźnień, do szybszego reagowania na zachodzące zmiany w otoczeniu spółki itp. Należy jednak pamiętać, że model aktywny może się pojawić jedynie w określonych warunkach, których spełnienie nie jest sprawą prostą.

4. Podsumowanie

Celem powyższych rozważań było zwrócenie uwagi na rolę rad nadzorczych w ograniczaniu kosztów działalności firmy. W rozważaniach teoretycznych dotyczących tej problematyki rola rady nadzorczej (czy podobnych instytucji) jest praktycznie pomijana. Nie stanowi przedmiotu rozważań w teorii agencji, rada nie jest bowiem ani agentem, ani pryncypałem²⁷. Ci ostatni to akcjonariusze, dostarczający kapitału dla działalności spółki. Przy dużym rozproszeniu kapitału akcyjnego nie mają oni praktycznie wpływu na bieżącą działalność spółki. Wybierana w takich warunkach rada nadzorcza ma znaczny zakres autonomii. Ona więc, a nie akcjonariusze, może redukować wspomniane koszty, przyczyniając się w ten sposób do poprawy konkurencyjności przedsiębiorstwa.

Zakres takiej redukcji jest trudny do określenia, zależy bowiem od wielu czynników. W istniejącej sytuacji prawnej na czoło wysuwa się odpowiedni skład rady nadzorczej, a więc kompetencje i doświadczenia jej członków, ich cechy charakteru itp.

²⁶ S. Rudolf i in., wyd. cyt., s. 63, 86.

²⁷ Przy omawianiu tej teorii E.F. Fama i M.C. Jensen wskazują na rolę rady jako źródła informacji dla inwestorów, którzy dzięki temu mogą lepiej monitorować zachowania menedżerów (E.F. Fama, M.C. Jensen, *Separation of ownership and control*, „Journal of Law & Economics”, 1983, vol. 26, s. 305-320).

Trudno wymagać od zarządu spółki poważnego traktowania rady, jeśli ta jest niekompetentna bądź mało zainteresowana działalnością firmy, jeśli głównym punktem jej posiedzenia jest np. uroczysty obiad. Ale nawet kompetentna rada nie zrobi użytku ze swego potencjału intelektualnego, jeśli zarząd nie będzie tym zainteresowany bądź jeśli nie będzie w tym widzieć własnego interesu. Badania pokazują, że członkowie rady chętnie udzielają rad lub wyrażają swoje opinie, jeśli poprosi o to zarząd spółki. Skłonność do tego rodzaju działań rady można jeszcze zwiększyć poprzez odpowiedni system motywacyjny²⁸.

Warto jeszcze na koniec wskazać na rzadko co prawda występujące przypadki odwrócenia ról w sprawowaniu nadzoru. Zdarza się bowiem, że zapisy kontraktów są w znacznym stopniu kontrolowane przez menedżerów. Sytuacja taka może wystąpić przy słabej, niekompetentnej radzie nadzorczej, całkowicie zdominowanej przez zarząd spółki.

Literatura

- Aluchna M., Słomka A., *Geneza rozwoju koncepcji nadzoru korporacyjnego. Teoria agencji*, „Przegląd Organizacji” 2001, nr 9.
- Chen P., *Complexity of transaction costs and evolution of corporate governance*, „The Kyoto Economic Review” 2007, no. 76(2).
- Coase R., *Essays on Economics and Economists*, The University of Chicago, Chicago 1995.
- Fama E., *Agency problems and the theory of the firm*, „Journal of Political Economy” 1980, no. 88.
- Fama E.F., Jensen M.C., *Separation of ownership and control*, „Journal of Law & Economics” 1983, vol. 26.
- Frances J., *Institutions, Firms and Economic Growth*, New Zealand Treasury Working Paper 04/19, September 2004.
- Guza L., *Zatrudnienie i rynek firm head-hunterskich w Polsce*, „Gazeta Prawna” 8.18. 2008.
- Kochanowicz J., *Ekonomiści polscy a nowy instytucjonalizm*, [w:] J. Kochanowicz, S. Mandesa, M. Marodny (red.), *Kulturowe aspekty transformacji ekonomicznej*, Instytut Spraw Publicznych, Warszawa 2008.
- Mesjasz C., *Kontrakty i relacje przedstawicielstwa w nadzorze nad przedsiębiorstwem*, „Organizacja i Kierowanie” 1998, nr 4.
- Mesjasz C., *Kontrakty niekompletne jako podstawa teoretyczna nadzoru korporacyjnego*, [w:] S. Rudolf (red.), *Strategiczne obszary nadzoru korporacyjnego zewnętrznego i wewnętrznego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2002.
- Peszko A., *Rada nadzorcza w procesie zarządzania przedsiębiorstwem*, Difin, Warszawa 2006.
- Rudolf S., *Konkurencyjność przedsiębiorstw w teorii kosztów transakcyjnych*, [w:] S. Rudolf (red.), *Nowa ekonomia instytucjonalna. Aspekty teoretyczne i praktyczne*, Wyższa Szkoła Ekonomii i Administracji w Kielcach, Kielce 2005.
- Rudolf S., *Specyficzność aktywów ludzkich w teorii kosztów transakcyjnych*, [w:] S. Lachiewicz, A. Zakrzewska (red.), *Teoria i praktyka zarządzania rozwojem organizacji*, Monografie Politechniki Łódzkiej, Łódź 2008.

²⁸ Z cytowanych już badań wynika, że w Polsce systemy takie należą do rzadkości. Posiada je zaledwie kilka procent spółek i jest to głównie udział w zyskach. W ponad 90% spółek członkowie rad nadzorczych otrzymują stałe wynagrodzenia. S. Rudolf i in., wyd. cyt., s. 96-109.

- Rudolf S., *Udział rady nadzorczej w przygotowywaniu strategii rozwoju firmy*, [w:] J. Jeżak (red.), *Rozwój teorii i praktyki zarządzania strategicznego. Doświadczenia krajowe i międzynarodowe*, t. 2, Polsko-Amerykańskie Centrum Zarządzania, Łódź 2003.
- Rudolf S. i in., *Efektywny nadzór korporacyjny. Teoria i praktyka*, PWE, Warszawa 2002.
- Shleifer A., Vishny R.W., *A survey of corporate governance*, „Journal of Finance” 1997, no. 52 (2).
- Słomka-Gołębiowska A., *Oddzielenie własności od kontroli, czyli o istocie ładu korporacyjnego*, [w:] B. Polszakiewicz, J. Boehlke (red.), *Własność i kontrola w teorii i praktyce*, t. IV, cz. II, UMK, Toruń 2008.
- Urbanek P., *Nadzór korporacyjny a wynagrodzenia menedżerów*, UŁ, Łódź 2005.
- Urbanek P., *Wynagrodzenia zarządu w spółkach kapitałowych*, PWE, Warszawa 2006.
- Williamson O.E., *Ekonomiczne instytucje kapitalizmu*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1998.
- Ząbkiewicz A., *Współczesna ekonomia instytucjonalna wobec głównego nurtu ekonomii*, „Ekonomista” 2003, nr 6.

THE ROLE OF SUPERVISORY BOARD IN TRANSACTION COSTS REDUCTION

Summary: The study attempts to determine the impact of supervisory board on transaction costs in a company. Theoretical discussion typically omits the role of supervisory board in curbing these costs. That is so, because supervisory board does not constitute the subject of agency theory, which is usually a plane for theoretical analysis of this issue. It is neither an agent (as managers are perceived) nor principal (shareholders play such role). In practice though, particularly with stock capital dispersed to a large extent, the influence of shareholders on company performance is strongly limited. In such a situation one should note how supervisory board can improve the company's effectiveness. In the study, we shall attempt to show possibilities of supervisory board in curbing transaction costs. These possibilities are considerable, although dependent on many factors.