

MAŁGORZATA TYRAŃSKA

Nadzór właścicielski w kontekście rozwoju przedsiębiorstwa

Wstęp

W wyniku separacji własności od zarządzania właściciele znaleźli się poza granicami przedsiębiorstwa i tym samym zostali pozbawieni bezpośredniego dostępu do informacji oraz bezpośredniej możliwości wpływu na sposób wykorzystania przez kadre zarządzającą zainwestowanego w przedsiębiorstwo kapitału. Następnym powstającej sytuacji było pojawienie się potrzeby stworzenia pewnych mechanizmów obronnych, zabezpieczających udziałowców firmy przed wywłaszczeniem ich z posiadanej własności poprzez monitorowanie działalności kadry zarządzającej. Jednym z zastosowanych rozwiązań było wprowadzanie odpowiednich wymagań i procedur księgowych, nałożonych na kadre zarządzającą, które miały na celu zagwarantowanie rzetelnych i uczciwych informacji dla akcjonariuszy.

Ustanowienie powiązań umożliwiających sprawne zarządzanie organizacją jest trudne w sytuacji oddzielenia się własności od kontroli (zarządzania) firmą. Właściciele kapitału (akcjonariusze) chociaż posiadają formalną kontrolę nad firmą, to jednak nie sprawują jej w rzeczywistości. Powodem tego oddzielenia własności od kontroli jest rozproszenie akcji pomiędzy dużą liczbę drobnych akcjonariuszy, w wyniku czego następuje utrudnienie komunikacji między akcjonariuszami, a także utrata indywidualnego wpływu na losy firmy, co przejawia się w odsuwaniu akcjonariuszy od procesu podejmowania decyzji. W tej sytuacji kadra kierownicza posiadająca wyspecjalizowaną wiedzę niezbędną do zarządzania firmą sprawuje faktyczną kontrolę nad przedsiębiorstwem.

Celem tego artykułu jest przedstawienie przyczyn powstania koncepcji nadzoru właścicielskiego oraz wskazanie mechanizmów dyscyplinujących działalność kadry zarządzającej przedsiębiorstwem.

1. Zmiana modelu przedsiębiorstwa

Funkcjonowanie przedsiębiorstwa można wyrazić jako pobieranie z otoczenia przez „wejście” informacji i zasileń materialno-energetycznych, ich przetwarzanie, a następnie przekazanie do otoczenia przez „wyjście” informacji i produktów

(usług). W tym procesie zbiegają się dwa rodzaje działań. Pierwszy polega na wykonywaniu przez ludzi posługujących się zasobami rzeczowymi określonych wyrobów i/lub usług. Działanie to wchodzi w zakres podsystemu wykonawczego. Drugim działaniem, którym zajmuje się podsystem zarządzania, jest przetwarzanie informacji. Informacje te czerpane są z zewnątrz i wewnątrz organizacji, a następnie przekształcane w decyzje określające: co, kto, w jakim miejscu i czasie oraz w jaki sposób ma coś wykonać.

Zmiana i rozwój przedsiębiorstwa jest pochodną zmian zachodzących w jego otoczeniu [Listwan 1993, s. 9].

Pomimo iż istota zarządzania jest niezmienna od czasu powstania przedsiębiorstwa, to wraz z modyfikacją warunków jego działalności ewolucji uległo podejście do zarządzania przedsiębiorstwem oraz model kierownika. Na przykładzie krajów rozwiniętych, np. USA, można wyróżnić cztery podstawowe koncepcje — okresy rozwoju zarządzania przedsiębiorstwem oraz odpowiadające im modele kierowników [Ansoff 1985, rozdz. 3]. Tabela 1 przedstawia okresy zarządzania wraz z dominującym modelem kierownika.

Tabela 1

Rozwój zarządzania i ewolucja modelu kierownika

Dynamika otoczenia	Otoczenie przeszkadzająco-oddziałujące Orientacja rynkowa Zarządzanie marketingowe Kierownik-generalista Lata 1930—1970	Otoczenie „burzliwe pole” Orientacja globalna Zarządzanie strategiczne Kierownik-generalista/specjalista Lata 1970—?
	Otoczenie spokojne — zestrukturalizowane Orientacja produkcyjna Zarządzanie funkcjonalne Kierownik specjalista Lata 1880—1930	Otoczenie spokojne — przypadkowe Orientacja przedsiębiorcza Zarządzanie przez doświadczenie Przedsiębiorca-właściciel Lata 1820—1880
Stopień zestrukturalizowania relacji organizacja—otoczenie		

Źródło: [Wawrzyniak 1989].

Od momentu powstania przedsiębiorstw do chwili obecnej w ich funkcjonowaniu dokonało się wiele zmian. W początkowym okresie (XIX w.) przedsiębiorstwo—manufaktura — funkcjonowało bez podziału ról na właścicieli i zarządzających.

W miarę rozwoju przedsiębiorstwa i wzrostu skali produkcji następowało od-

dzielenie funkcji przedsiębiorcy od funkcji kierownika (menedżera), które zapoczątkowało proces profesjonalizacji pracy kierowniczej. Zjawiskiem uzupełniającym było kształtowanie się kierowników-specjalistów z poszczególnych dziedzin działalności przedsiębiorstwa, np. do spraw produkcji, finansów, personelu. Przyczyny oddzielenia własności od zarządzania oraz wzrost znaczenia zewnętrznych form finansowania działalności przedsiębiorstw (początek XX w.) należy upatrywać:

1. We wzroście przedsiębiorstwa i rozwoju jego rynków, co powoduje wydzielanie się funkcji organicznych (wytwarzanie, zaopatrzenie, zbyt, gospodarka materiałowa, finansowa), a następnie zarządzania (planowanie, organizowanie, motywowanie, kontrola). Wyodrębnianiu się funkcji towarzyszy wzrost zatrudnienia specjalistów, początkowo w obszarze funkcji organicznych, potem funkcji zarządzania. Specjalizacja poszczególnych funkcji jest przejawem wzrostu skali przedsiębiorstwa. W takiej organizacji jedna osoba nie ma możliwości osobistego spełniania coraz bardziej złożonych zadań zarządczych. Następuje więc dzielenie się władzą, niezależnie od stopnia centralizacji czy decentralizacji zarządzania [Haus, Osbert-Pociecha, Jagoda 1996, s. 14].

2. W rosnących kosztach wdrożenia skomplikowanych technologii produkcji masowej, wymagającej dużo większych nakładów kapitałowych w porównaniu z zasobami finansowymi właścicieli przedsiębiorstw. Powstaje wówczas konieczność poszukiwania nowych źródeł pozyskania kapitałów finansujących działalność i dalszy rozwój przedsiębiorstw.

Zjawiskom tym towarzyszyło rozdzielenie własności od zarządzania przedsiębiorstwem oraz rozproszenie właścicieli i własności. Jednym z efektów zachodzących zjawisk był fakt, iż bezpośrednio nad działalnością przedsiębiorstwa czuwali zatrudnieni profesjonalni menedżerowie, którzy panowali nad nowymi technologiami i wykonywali funkcje zarządcze¹.

Konsekwencją oddzielenia własności od zarządzania jest [Haus, Osbert-Pociecha, Jagoda 1996, s. 16—18]:

1. Dysponowanie przez menedżera cudzym majątkiem i związane z tym obawy o jego marnotrawstwo, dlatego ważny jest dobór zarządzającego, do którego

¹ Na przykład przedsiębiorstwa amerykańskie dla uzyskania odpowiedniej ilości środków finansowych skierowały się ku giełdzie. Spowodowało to rozproszenie funkcji właścicielskich. Akcjonariusze, którzy kupując akcje w wielu firmach dążyli do minimalizacji ryzyka podejmowanych inwestycji, poprzez nadmierne rozdrobnienie udziałów stopniowo tracili możliwość sprawowania bezpośredniej kontroli nad działalnością przedsiębiorstwa i sposobem wykorzystania ich kapitałów oraz podziałem przyszłych zysków osiągniętych z inwestycji w przedsiębiorstwie.

Natomiast przedsiębiorstwa niemieckie jako główne źródło pozyskiwania kapitału traktowały własne zasoby kapitałowe oraz banki. Banki pełniły rolę dostawców środków finansowych w przypadku podejmowania nowych inwestycji, posiadaczy znacznych pakietów udziałów, doradców finansowych, pełnomocników wobec mniejszych akcjonariuszy. W ten sposób banki posiadały prawne i administracyjne instrumenty umożliwiające im prowadzenie w przedsiębiorstwie wewnętrznej kontroli finansowej, nadzoru nad procedurami księgowymi oraz nad zewnętrznymi źródłami pozyskiwania kapitału [Koładkiewicz 1999, s. 20—33].

ma się całkowite zaufanie (np. dokonywany może być na podstawie rozeznania w środowisku menedżerskim, w drodze konkursu lub przetargu, albo poprzez agencje doradztwa personalnego), oraz podejmowanie środków zabezpieczających interesy właścicieli (uregulowania zawarte w umowie o zatrudnieniu, wniesienie wkładu przez zarządzającego, którym może być kwota gwarancyjna, kaucja lub zakup akcji spółki).

2. Powstanie autonomicznych interesów menedżerów (uzyskiwanie wysokich dochodów, ograniczenie ryzyka działania, zabezpieczenie sobie dłuższego zatrudnienia, uzyskanie uznania w środowisku przedsiębiorców), nie zawsze zgodnych z interesami właścicieli przedsiębiorstwa.

3. Konieczność kontroli menedżerów przez właścicieli, a raczej przez wyspecjalizowany personel służący właścicielom.

Rozdział funkcji własności od zarządzania w przedsiębiorstwach wywołał rozdźwięk oczekiwań pomiędzy wyłaniającymi się w przedsiębiorstwie i poza nim grupami interesów: kadrą zarządzającą, właścicielami/akcjonariuszami, kredytodawcami, pracownikami, dostawcami oraz klientami. Źródła tych rozbieżności, stanowiące podstawę teorii nadzoru właścicielskiego, dotyczyły m.in. [Kołodkiewicz 1999, s. 35]:

- celu działalności przedsiębiorstwa,
- organów kontrolujących działalność przedsiębiorstwa,
- decydentów,
- podziału odpowiedzialności,
- praw do zasobów oraz dochodów przedsiębiorstwa,
- zasad redystrybucji wytworzonego w przedsiębiorstwie bogactwa.

Sposób podejścia do rozwiązania powyższych problemów wpłynął na powstanie dwóch modeli przedsiębiorstwa: finansowego oraz społecznego [Kołodkiewicz 1999, s. 35—43].

1.1. Finansowy model przedsiębiorstwa

Model finansowy przedsiębiorstwa opiera się na założeniu, że właścicielami zasobów są akcjonariusze. Przedsiębiorstwo funkcjonuje w celu zaspokojenia ich potrzeb, czyli maksymalizacji wartości firmy dla posiadaczy akcji.

Istotnymi uczestnikami modelu finansowego przedsiębiorstwa są akcjonariusze oraz profesjonalna kadra kierownicza.

Główna rola akcjonariuszy/udziałowców w tym modelu wynika z faktu uznania emisji i sprzedaży papierów wartościowych za ważną drogę pozyskiwania przez przedsiębiorstwo kapitału. Działania akcjonariuszy ukierunkowane są przede wszystkim na maksymalizację wartości akcji przedsiębiorstwa oraz na szybki zwrot poniesionych inwestycji.

Akcjonariusze (inwestorzy) poprzez zakup akcji otrzymują prawo do proporcjonalnych udziałów w dochodzie netto, wypracowanym przez przedsiębiorstwo.

Jednak redystrybucja dochodu następuje dopiero wtedy, gdy przedsiębiorstwo wywiąże się z podjętych zobowiązań wobec kadry zarządzającej, pracowników, dostawców oraz innych kredytodawców. W sytuacji, gdy osiągnięty zysk nie jest wystarczający, aby uiścić wszystkie zobowiązania wynikające z zawartych kontraktów z pożyczkodawcami, dostawcami i pracownikami, posiadacze akcji mogą nic nie otrzymać.

Natomiast, gdy prowadzone przedsięwzięcia przyniosą odpowiedni dochód, udziałowcy partycypują w nim w formie dywidendy lub przez ponowne reinwestowanie go w projekty charakteryzujące się bardzo wysoką stopą zwrotu kapitału.

Model finansowy zakłada również, że inni uczestnicy przedsiębiorstwa, tj. pracownicy, dostawcy, kredytodawcy oraz klienci współdziałają z przedsiębiorstwem na podstawie kontraktów, które są zawierane wcześniej i na warunkach niezależnych od tego, czy przedsiębiorstwo odniesie sukces, czy też nie, np. pracownicy otrzymują określonej wielkości wynagrodzenie, a pożyczkodawcy określoną wysokość odsetek.

Zgodnie z takim ujęciem prywatna firma może być przedstawiona jako wiązka kontraktów, która charakteryzuje się istnieniem podzielnych roszczeń rezydualnych² w odniesieniu do przepływów pieniężnych i aktywów firmy. Prawa te mogą być sprzedawane bez konieczności uzyskania zezwolenia pozostałych partnerów w ramach wiązki kontraktów.

Akcjonariusze, nie zarządzając bezpośrednio przedsiębiorstwem, mają jednak wpływ na ten proces poprzez przysługujące im prawo wyboru rady nadzorczej, która:

- dysponuje prawem do zatrudnienia lub zwolnienia prezesa zarządu (dyrektora generalnego) oraz innych przedstawicieli kadry kierowniczej wyższych szczebli zarządzania w przedsiębiorstwie,
- jest odpowiedzialna za monitorowanie sprawozdań finansowych,
- akceptuje strategiczne plany oraz wszystkie inne, ważne decyzje i działania istotne dla dalszego rozwoju organizacji.

Drugim istotnym uczestnikiem finansowego modelu przedsiębiorstwa jest profesjonalna kadra kierownicza, posiadająca bezpośredni wpływ na funkcjonowanie firmy. W dużej części wypadków nie posiada ona jednak udziałów w przedsiębiorstwie, co też może stanowić istotny powód do angażowania zasobów firmy w taką działalność, której byłaby jedynym beneficjentem i której wynik mógłby nie satysfakcjonować posiadaczy akcji firmy lub wręcz ich krzywdzić, np.:

- finansowanie dalszej działalności przedsiębiorstwa, głównie z wypracowa-

² Roszczenie rezydualne — roszczenie resztowe — to takie roszczenie, które może być realizowane dopiero po spłacie innych zobowiązań firmy — podatków, odsetek, rat spłaty długu. Podmioty uprawnione do takich roszczeń, np. posiadacze akcji zwykłych, menedżerowie-właściciele, określone są jako pretendenci rezydualni (resztowi) [Mesjasz 1998, s. 62].

nego zysku, a nie poprzez zaciąganie kredytu lub angażowanie go w ryzykowne przedsięwzięcia, charakteryzujące się jednak wysoką stopą zwrotu kapitału,

— zwiększanie przez kadrę kierowniczą posiadanej władzy, prestiżu oraz niezależności poprzez próby budowy własnych „imperii”, najczęściej na drodze reinwestowania wypracowanych przez przedsiębiorstwo funduszy w jego dalszy rozwój i wzrost, bardzo często realizując przy tym projekty, z efektów których korzystaliby tylko oni sami, np. luksusowe wyposażenie biura, przeniesienie się do większych pomieszczeń biurowych.

Przyjmowanie przez wyższą kadrę kierowniczą tego rodzaju postaw można m.in. tłumaczyć chęcią wykorzystania swojego głównego kapitału w przedsiębiorstwie, tj. zajmowanego stanowiska.

Natomiast akcjonariusze preferują podejmowanie przez przedsiębiorstwo bardziej ryzykownej działalności, która mogłaby zaowocować znaczącymi zyskami. Zyski te, w postaci wysokich dywidend, powinny być podzielone wśród nich, a nie inwestowane w poprawę warunków pracy kadry kierowniczej w przedsiębiorstwie.

Dlatego też jednym z istotnych problemów pojawiających się w tym modelu są relacje pomiędzy akcjonariuszami a kadrą zarządzającą, określane jako relacje pryncypał—agent, a przede wszystkim kwestia takiego powiązania interesów obu stron, aby kadra kierownicza nie przedkładała swoich własnych potrzeb nad interes akcjonariuszy. Powstające na tym polu zagadnienia tłumaczy teoria agencji.

1.2. Społeczny model przedsiębiorstwa

W społecznym modelu przedsiębiorstwo jest traktowane jako wspólne przedsięwzięcie, w ramach którego dostawcy kapitału (kredytów), wiedzy, zdolności oraz pracy i usług (grupy interesów lub interesariusze) współpracują nad osiągnięciem sukcesu. Celem działania organizacji jest realizacja interesów wszystkich zaangażowanych w nią ugrupowań. Efektywność ich funkcjonowania zależy od wytworzenia między nimi pozytywnych, opartych na wzajemnym zaufaniu, relacji. W tym kontekście ważnym wyzwaniem staje się również kwestia utrzymania równowagi pomiędzy reprezentowanymi interesami. Wymaga to prowadzenia ciągłych negocjacji oraz stałego poszukiwania kompromisu.

Podstawowym uczestnikiem społecznego modelu przedsiębiorstwa jest grupa interesów — jednostka, na którą może oddziaływać organizacja; również ona sama może wpływać na organizację. Wyróżnia się następujące grupy interesów:

— kontraktowe (grupa pierwszego rzędu) — akcjonariusze, kadra zarządzająca, pracownicy, klienci, dystrybutorzy, dostawcy, pożyczkodawcy,

— społeczne grupy interesów (grupa drugiego rzędu) — konsumenci, ustawodawcy, rząd, grupy nacisku, media, lokalne społeczności.

W tabeli 2 przedstawione są oczekiwania wybranych grup interesów.

Dodatkowo wyróżnia się grupy, które nie obejmują relacji międzyludzkich,

Tabela 2

Oczekiwania grup interesów zaangażowanych w działalność przedsiębiorstwa

Grupy interesów	Oczekiwania	
	Podstawowe	Dodatkowe
Kontraktowe grupy interesów		
Właściciele	Zwrot finansowy	Wartość dodatkowa
Kadra zarządzająca	Wynagrodzenie	Prestiż, satysfakcja
Pracownicy	Wynagrodzenie	Satysfakcja z pracy, rozwój umiejętności
Klienci	Produkty lub usługi firmy	Jakość
Kredytodawcy	Zdolność kredytowa przedsiębiorstwa	Bezpieczeństwo
Dostawcy	Uiszczenie płatności	Długoterminowe powiązania
Społeczne grupy interesów		
Społeczeństwo	Bezpieczeństwo i zaufanie	Udział/wkład w życie społeczności
Rząd	Zastosowanie się do warunków	Rozwój konkurencyjności

Źródło: [Kołodkiewicz 1999, s. 144].

tw. niespołeczne grupy interesów, takie jak: środowisko naturalne, gatunki roślinne i zwierzęce, przyszłe generacje, grupy nacisku związane z ochroną środowiska naturalnego.

W tabeli 3 przedstawione są podstawowe różnice występujące między scharakteryzowanymi modelami przedsiębiorstwa.

Model finansowy uwzględnia perspektywę funkcjonowania przedsiębiorstwa w celu: zapewnienia udziałowcom zwrotu kosztów kapitału zainwestowanego w przedsiębiorstwo oraz podnoszenia jego wartości dla akcjonariusza.

Natomiast społeczny model przedsiębiorstwa za cel swojego działania przyjmuje wzrost wartości firmy dla grupy interesów, zaspokojenie potrzeb różnych grup interesów (akcjonariuszy, wierzycieli, pracowników, klientów i dostawców).

Tabela 3

Różnice między modelem finansowym a społecznym przedsiębiorstwa

Założenia	Model finansowy przedsiębiorstwa	Model społeczny przedsiębiorstwa
Nacisk na:	rentowność nad odpowiedzialnością	odpowiedzialność nad rentownością
Organizacja postrzegana jest jako:	instrument	wspólne przedsięwzięcie
Cel organizacji:	służyć właścicielom	służyć wszystkim zaangażowanym grupom
Mierniki sukcesu:	cena akcji oraz dywidenda	satysfakcja grup interesów
Główne trudności:	ukierunkowanie agenta (kadra zarządzająca) na działanie w interesie pryncypała (akcjonariusze)	równowaga interesów różnych grup
Nadzór właścicielski poprzez:	niezależnych dyrektorów zewnętrznych posiadających udziały	reprezentację grup interesów
Odpowiedzialność społeczna:	tylko indywidualna, nie stanowi problemu organizacji	zarówno indywidualna, jak i organizacyjna
Najlepiej służy społeczeństwu poprzez:	dążenie do osiągnięcia korzyści własnej (wydajność gospodarcza)	dążenie do osiągnięcia wspólnych interesów (gospodarcza symbioza)

Źródło: [Kołodkiewicz 1999, s. 42].

2. Istota nadzoru właścicielskiego

Podstawowy obszar zainteresowań nadzoru korporacyjnego (z ang. *corporate governance* — nadzór właścicielski, nadzór nad zarządzaniem, nadzór nad firmą, nadzór korporacyjny) stanowią problemy dotyczące rozdziału funkcji własności od zarządzania.

Według jednej z definicji termin nadzór korporacyjny obejmuje „mechanizmy, procesy i instytucje — od rad nadzorczych poprzez strukturę zadłużenia, do rynków finansowych — które umożliwiają udziałowcom spółki nadzór nad zarządzaniem ich własnością” [Hassel (red.) 1995].

Inna definicja interpretuje nadzór właścicielski jako zespół czynności prawnych i faktycznie realizowanych przez właściciela kapitału wobec podległego mu podmiotu i jego organów [Leksykon prywatyzacji 1996, s. 80].

Natomiast R. Frydman i A. Rapaczyński [1995] zaproponowali, aby nadzór korporacyjny rozumieć jako nadzór nad firmą, kontrolę nad spółką, kontrolę nad

zarządzaniem, nadzór nad działalnością spółki itp. — w zależności od kontekstu, w jakim jest on stosowany.

Przedstawione powyżej definicje ograniczają koncepcję nadzoru właścicielskiego wyłącznie do relacji występującej między akcjonariuszami a kadrami zarządzającą. Jednak w procesach nadzoru właścicielskiego pojawia się znacznie większa liczba uczestników wyznaczających bardziej rozległą płaszczyznę działania, w ramach której ukazywane są relacje zachodzące pomiędzy nimi, tj. instytucjami oraz osobami indywidualnymi, udziałowcami (właścicielami), menedżerami, pracownikami, kredytodawcami, dostawcami, klientami, bezpośrednio lub pośrednio zaangażowanymi w procesy podejmowania decyzji w przedsiębiorstwie.

Poparciem powyższego wniosku są współczesne koncepcje z zakresu zarządzania, zgodnie z którymi typowe przedsiębiorstwo posiada złożoną strukturę wewnętrzną obejmującą różnego rodzaju grupy interesów (*insiders*) — naczelne kierownictwo, w tym prezes Zarządu (dyrektor naczelny), kadra kierownicza (menedżerowie) wyższego i średniego szczebla zarządzania, pracownicy. W otoczeniu przedsiębiorstwa występują zewnętrzne grupy interesów (*outsiders*), do których zalicza się właścicieli (akcjonariuszy/udziałowców) i ich reprezentantów — radę nadzorczą, instytucje finansowe (banki, instytucje ubezpieczeniowe), dostawców, odbiorców, konkurentów, związki zawodowe, grupy nacisku, np. organizacje ekologiczne [Mesjasz 1998, s. 56].

Działanie przedsiębiorstwa winno być traktowane jako złożony system interakcji — współpracy oraz konfliktów pomiędzy wszystkimi grupami interesów regulowanych za pomocą odpowiednich kontraktów. Dopiero w efekcie tych interakcji przedsiębiorstwo realizuje swoje cele — przetrwanie, rozwój, wzrost, maksymalizację wartości rynkowej kapitału akcyjnego [Mesjasz 1998, s. 57].

Można wyróżnić dwa główne kierunki podejmowanych działań w ramach nadzoru właścicielskiego:

— jeden skupia się na problemach wewnętrznego monitoringu zachowań menedżerów prowadzonego przez właścicieli przedsiębiorstw, czyli stosunkach między organami władzy spółki (radą nadzorczą) a zarządem,

— drugi opiera się na obserwacjach rynku przedsiębiorstw i śledzeniu takich procesów, jak np. przejęcia i fuzje spółek.

Z punktu widzenia potrzeb dalszych rozważań zostanie omówione pierwsze zagadnienie związane z problemem przedstawicielstwa (*agency problem*) oraz wskazany sposób uniknięcia jego konsekwencji za pomocą kontraktów zawieranych pomiędzy menedżerami a właścicielami i wierzycielami.

3. Teoria agencji — problem przedstawicielstwa

„Relacja agencji (przedstawicielstwa) powstaje wówczas, kiedy jeden podmiot — pryncypał (zleceniodawca) deleguje do pracy inny podmiot — agenta, którego zadaniem jest wykonanie pracy powierzonej przez zleceniodawcę” [Rudolf (red.)

1999, s. 135]. Pryncypał przekazuje agentowi uprawnienia decyzyjne niezbędne do wykonania powierzonego zadania, przy czym cele obydwu podmiotów nie są całkowicie zbieżne [Mesjasz 1998, s. 61].

Przegląd głównych założeń teorii agencji przedstawiono w tabeli 4.

Reasumując, teoria agencji zajmuje się rozwiązaniem dwóch problemów, które mogą się pojawić w ramach wspomnianych relacji agencji:

1. Potrzeby lub cele pryncypała i agenta są sprzeczne. Rozwiązanie tego problemu można osiągnąć poprzez wykorzystanie kontraktów opartych na wynikach, które stanowią efektywne narzędzie ograniczania oportunistycznego agenta, a jednocześnie umożliwiają ujednoczenie preferencji agenta i zleceniodawcy, ponieważ dochody każdego z nich zależą od podejmowania takich samych działań. Dzięki temu konflikt interesów może zostać ograniczony [Jensen, Meckling 1976, s. 305—360].

Tabela 4

Podstawowe założenia teorii agencji

Założenie	<p>Relacje agencji, w ramach których jedna grupa (pryncypał) deleguje do wykonania określonej pracy inną grupę (agenta). W prowadzonych rozważaniach odnosi się to do relacji występujących pomiędzy właścicielem-akcjonariuszem (inwestorem), który pełni funkcje pryncypała, a kadrą kierowniczą w roli agenta. W nowoczesnych korporacjach teoria agencji koncentruje się głównie na problemach związanych właśnie z rozdziałem własności od zarządzania.</p> <p>Relacje pryncypał—agent powinny odzwierciedlać efektywną organizację przepływu informacji oraz wysokość kosztów ponoszonego ryzyka.</p>
Jednostka analizy	<p>Relacja przedstawicielstwa może być traktowana jako pewien kontrakt jawny — formalny lub kontrakt niejawny — nieformalny, którego celem jest zapewnienie takich działań agenta, aby dążył do maksymalizacji korzyści mocodawcy.</p> <p>Kontrakt zawarty pomiędzy pryncypałem i agentem. Zawarte w nim zasady i wytyczne działania oraz zakres odpowiedzialności z reguły stanowią odzwierciedlenie oczekiwań obu stron i determinują charakter ich wzajemnych relacji. Kontrakt wg teorii agencji powinien zapewnić jak największy stopień efektywności w procesie zarządzania relacjami pryncypał—agent. Efektywny kontrakt powinien:</p> <ul style="list-style-type: none"> — obejmować m.in. zagadnienia dotyczące postaw przyjmowanych przez zaangażowane strony, np. z punktu widzenia przedkładania własnych korzyści czy niechęci do podejmowania ryzyka — identyfikować sprzeczne cele, będące efektem różnych oczekiwań uczestników kontraktu wobec organizacji — przewidywać możliwość wystąpienia konfliktów oraz skutecznie im przeciwdziałać — przykładać znaczną uwagę do kwestii przepływu informacji, traktując ją przede wszystkim jako towar, który można zakupić.
Założenia dotyczące postaw przyjmowanych przez uczestników kontraktów	<p>Korzyści własne. Niechęć do ryzyka.</p>

cd. tab. 4

Założenia dotyczące organizacji	<p>Częściowy konflikt celów występujący pomiędzy uczestnikami.</p> <p>Wydajność jako kryterium efektywności.</p> <p>Asymetria informacji pomiędzy pryncypałem i agentem. Podstawowym problemem, będącym zarodkiem wszystkich następnych, jest kwestia utraty przez właściciela-akcjonariusza zajmowanej do tej pory pozycji <i>insidera</i> na rzecz pozycji <i>outsidera</i>. Efektem takiej sytuacji (znalezienia się właściciela na zewnątrz przedsiębiorstwa) jest brak możliwości jego bezpośredniej i pełnej kontroli, a w szczególności działań podejmowanych przez menedżerów. Brak równowagi w zakresie dostępu do danych na temat przedsiębiorstwa wynika z faktu, iż głównym dysponentem wiedzy o prowadzeniu przedsiębiorstwa, jego potrzebach i zagrożeniach jest kadra zarządzająca. Zanim informacja dotrze do właściciela, w dużym stopniu traci swój pierwotny charakter. Inną istotną kwestią jest również możliwość utraty jej rzeczywistego przesłania, będącego następstwem obróbki przeprowadzonej przez kadre kierowniczą oraz sposobu jej podania (np. waga danej informacji może ginąć w zalewie innych informacji).</p>
Założenia dotyczące informacji	Informacja jako dobro do nabycia.
Problemy wynikające z kontraktów	<p>Pełnomocnictwo (wewnętrzne ryzyko, zmiana zachowań pod wpływem nowej wyceny własnych korzyści, niechęć do selekcji).</p> <p>Podział ryzyka, które powstaje w sytuacji, gdy pryncypał i agent mają różne wobec niego nastawienie. W tym wypadku problem stanowi kwestia zróżnicowanych preferencji pryncypała i agenta przy wyborze działań, wynikająca z różnego ich podejścia do ryzyka. Odmienność postaw wobec ryzyka wynika z faktu, że agenci-pracownicy nie mogą dywersyfikować swojego zatrudnienia i dlatego są mniej skłonni do podejmowania ryzyka niż zleceniodawcy-pracodawcy, którzy mogą dywersyfikować swoje inwestycje. Konsekwencją tego jest fakt, że zleceniodawcy i agenci wybierają odmienne działania w zależności od ich preferencji do ryzyka.</p>
Zakres problemowy	Relacje, w ramach których pryncypał i agent charakteryzują się częściowo różnymi celami oraz różnym stosunkiem wobec ryzyka (tj. wynagrodzenia, regulacje, przewodnictwo, wywieranie wrażenia na kadrze zarządzającej, pionowa integracja, transfer kosztów).

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Mesjasz 1998, s. 61—63; Koładkiewicz 1999, s. 47; Rudolf (red.) 1999, s. 136].

2. Dokonywana przez pryncypała ocena wykonywanej przez agenta pracy napotyka znaczne trudności lub jest dość kosztowna. Problem ten oparty jest na założeniu, że system informacji, wykorzystany przez zleceniodawcę w celu kontrolowania agenta, nie działa efektywnie. Dla rozwiązania tego problemu należałoby wykorzystywać m.in. informacje płynące z rynku kapitałowego i rynku pracy [Fama, Jensen 1983, s. 301—325].

Menedżerowie dążą do realizacji następujących celów: kariery zawodowej, wzrostu własnych dochodów (podstawowych i ubocznych), stabilności pozycji i perspektyw w firmie, wzrostu liczby posiadanych udziałów firmy. Podstawę do realizacji tych celów stanowią może przetrwanie, rozwój i wzrost firmy.

Natomiast celem właścicieli jest maksymalizacja wartości rynkowej kapitału akcyjnego. Chęć realizacji własnych celów przez menedżerów prowadzi do pojawienia się zachowań niezgodnych z interesami właścicieli i wierzycieli, które mogą przybrać różne formy (zob. tab. 5) [Mesjasz 1998, s. 61].

Tabela 5

Formy zachowań menedżerów niezgodne z interesami właścicieli i wierzycieli

Formy zachowania	Charakterystyka
Nieuczciwe przywłaszczenie sobie części majątku przedsiębiorstwa	<ul style="list-style-type: none"> — tworzenie własnych firm przez menedżerów z wykorzystaniem kapitału kierowanego przez siebie przedsiębiorstwa — sprzedaż produktów po zaniżonych cenach odbiorcom związanym z menedżerami — przekazywanie części majątku przedsiębiorstwa po zaniżonych cenach do innych firm, z którymi są związani menedżerowie — przygotowanie kontraktów o bardzo atrakcyjnych bodźcach (wysokie płace, posiadanie akcji firmy) z wykorzystaniem braku wiedzy albo przy niskiej motywacji rady nadzorczej
Niewłaściwe gospodarowanie środkami przedsiębiorstwa (tzw. działania uznaniowe menedżerów)	<ul style="list-style-type: none"> — inwestowanie w nieefektywne projekty, które zgodne jest jedynie z własnymi interesami menedżerów — potrzebą prestiżu — dążenie do osiągnięcia nadmiernych pozapłacowych korzyści ubocznych (<i>fringe benefits, perquisites, perks</i>), np. poprzez nadmierne wydatki na reprezentację — luksusowe budynki, wyposażenie biura, podróże służbowe oraz zbyt dużą liczbę personelu pomocniczego
Uchylenie się od obowiązków	— działanie nie w pełni efektywne, wynikające z tego, że menedżerowie sądzą, że nie mogą wejść w posiadanie takiej ilości dochodów, jakie według swojej oceny wypracowują
Niechęć do podejmowania ryzyka	— ze względu na zainwestowanie w firmę specyficznych wkładów (swych umiejętności), które nie mają wartości poza danym kontraktem
Tendencje do „krótkowzroczności”	— wynikające z ograniczonego terminu zatrudnienia i braku możliwości korzystania z bardziej długofalowych skutków swych działań
Utrzymanie własnych stanowisk	— dążenie do pozostawania na swych stanowiskach pomimo braku kompetencji i kwalifikacji
Ambicje zawodowe	— dążenie do wzrostu i rozwoju firmy wynikające z chęci zaspokojenia własnych ambicji zawodowych, a nie dla maksymalizacji majątku właścicieli

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Mesjasz 1998, s. 64].

Różnice w celach prowadzą do powstania konfliktów pomiędzy akcjonariuszami a menedżerami. Przyczynami powstawania tych konfliktów jest: oddzielenie własności od zarządzania, asymetria informacji oraz fakt, że menedżerowie, nie będąc współwłaścicielami przedsiębiorstwa, nie mają prawa do roszczeń rezydualnych. W efekcie menedżerowie nie mogą uzyskać pełnej rekompensaty swych kosztów wynikających ze zwiększenia wysiłków mających na celu wzrost zysku firmy. Jako rekompensatę mogą oni przejmować część zasobów firmy poprzez korzyści uboczne (*perks*) lub ograniczać swój wysiłek na rzecz firmy. Można temu zapobiec poprzez zwiększenie proporcji kapitału akcyjnego firmy posiadanego przez menedżerów [Gruszecki 1994, s. 300].

C. Mesjasz uważa, iż najlepszym sposobem eliminacji problemu przedstawicielstwa w relacjach menedżerów z właścicielami byłoby podpisanie kompletnego kontraktu określającego w szczególności, co mają robić menedżerowie z powierzonym sobie kapitałem i w jaki sposób zysk powinien być dzielony pomiędzy nimi a kapitałodawcami (właścicielami-udziałowcami oraz wierzycielami). Jednak przewidywanie przyszłości, a w rezultacie tego określenie obowiązków menedżerów w kontraktach, jest niemożliwe, dlatego też strony zawierają kontrakty niekompletne, w których muszą zdecydować o podziale praw do kontroli — praw do podejmowania decyzji w okolicznościach niemożliwych do przewidzenia w kontrakcie. Właściciele nie mogą bezpośrednio zarządzać firmą, dlatego też menedżerowie posiadają większość rezydualnych praw kontroli. Pozwala im to na dowolność działania — uznaniowość w dysponowaniu funduszami firmy.

Sposobem umożliwiającym ograniczenie praw menedżerów jest zastosowanie kontraktów bodźcowych, które mogą skłaniać menedżerów do działania zgodnego z interesami akcjonariuszy. Kontrakty te obejmują różne formy zachęty dla menedżerów: posiadanie części akcji przedsiębiorstwa, opcji na zakup akcji, określenie warunków zwolnienia menedżera, gdy firma osiąga niedostateczne dochody [Mesjasz 1998, s. 6].

4. Mechanizmy nadzoru właścicielskiego

Gospodarka rynkowa wykształciła mechanizmy regulujące problemy kontroli działalności przedsiębiorstw. Do najbardziej znaczących mechanizmów nadzoru właścicielskiego należą [Hassel (red.) 1995]:

- regulacje prawne i przepisy, określające role i zakres odpowiedzialności osób prowadzących interesy spółki,
- regulacje prawne i przepisy, wytyczające ramy działania rad nadzorczych,
- rynek kapitałowy,
- rynek kontroli przedsiębiorstw,
- rynek talentów menedżerskich,
- rynek produktów.

Z punktu widzenia płaszczyzn oddziaływania powyższych mechanizmów podzielić je można na dwie grupy: zewnętrzne i wewnętrzne mechanizmy dyscyplinujące działalność kadry zarządzającej przedsiębiorstwem (zob. tab. 6).

Tabela 6

Mechanizmy nadzoru nad przedsiębiorstwem

I. Mechanizmy zewnętrzne	
Przykłady	Charakterystyka
Rynek kapitałowy	Wpływ tego rynku szczególnie widoczny w sytuacji, gdy przedsiębiorstwa potrzebują zewnętrznych źródeł finansowania. Rynki finansowe wymuszają na menedżerach podejmowanie działalności o takim poziomie efektywności, który nie zachęci właścicieli firmy do sprzedaży jej udziałów. Obserwacja ruchu cen akcji stanowi więc dla menedżerów informację o efektach ich działalności. Dług publiczny (obligacje) z groźbą bankructwa albo likwidacji. Dług bankowy z zagrożeniem nadzoru lub likwidacji ze strony banku. Udział wierzycieli w procesach restrukturyzacyjnych przedsiębiorstwa, zarówno w planowanych usprawnieniach jak i w warunkach kryzysowych — niewypłacalność, bankructwo i likwidacja.
Rynek kontroli przedsiębiorstw	Rynek ten można określić jako obszar konkurencji między grupami, zespołami menedżerskimi w zakresie praw do zarządzania zasobami przedsiębiorstwa. Rynek ten uaktywnia się w sytuacji, gdy wewnętrzne mechanizmy nadzoru właścicielskiego dyscyplinujące kadrę menedżerską przestają być skuteczne. Przykładem uruchamianych mechanizmów są procesy przejęć przedsiębiorstw.
Rynek produktów	Brak popytu na oferowane produkty, wynikający z braku efektywnego zarządzania przedsiębiorstwem, grozi bankructwem. Konkurencja na rynku produktów mogąca prowadzić do bankructwa niewłaściwie zarządzanego przedsiębiorstwa. Konkurencja na rynku zaopatrzenia i jej wpływ na efektywność zarządzania przedsiębiorstwem.
Rynek kontroli talentów menedżerskich	Powiązanie osoby menedżera z sukcesem lub porażką przedsiębiorstwa, którym zarządza, stanowi jeden z kluczowych instrumentów wykorzystywanych przez ten rynek. Rynek ten, oceniając działalność kadry zarządzającej i tym samym warunkując jej przyszłe możliwości zatrudnienia, odgrywa rolę mechanizmu dyscyplinującego jej zachowania, np. niemożność znalezienia zatrudnienia przez menedżerów o niewłaściwej reputacji.
II. Mechanizmy wewnętrzne	
Przykłady	Charakterystyka
Rada nadzorcza	Do podstawowych obowiązków rad nadzorczych należy przede wszystkim zaliczyć: <ul style="list-style-type: none"> — zagwarantowanie kompetentnej kadry zarządzającej, w tym zatrudnianie, ocena oraz zwalnianie dyrektorów generalnych — określenie wysokości wynagrodzenia dla dyrektora generalnego (w kontekście powiązania jego płacy z wynikami przedsiębiorstwa) — ciągły monitoring działalności kadry zarządzającej — przeciwstawianie się decyzjom zagrażającym interesom właścicieli — doradztwo i pomoc — wypełnianie innych obowiązków, nałożonych przez statut przedsiębiorstwa (np. zatwierdzanie rocznych sprawozdań i bilansu).

cd. tab. 6

Kontrakty	Zatrudnianie menedżerów oraz określanie dla nich celów i motywacji do ich osiągnięcia poprzez odpowiednie kontrakty bodźcowe: <ul style="list-style-type: none"> — wynagradzanie menedżerów akcjami przedsiębiorstwa — monitorowanie działalności kierownictwa przedsiębiorstw, zarówno w odniesieniu do celów strategicznych, jak i realizacji bieżących zadań — zwalnianie z pracy menedżerów w przypadku niespełnienia przez nich swoich zadań.
Pracownicy przedsiębiorstwa	Grupa ta obok funkcji administracyjno-pomocniczych zaczyna realizować funkcje o znaczeniu strategicznym oraz funkcje doradcze w stosunku do kadry zarządzającej. Możliwości partycypacji pracowników w procesie monitorowania zachowań kadry kierowniczej znacznie się poszerzają poprzez: <ul style="list-style-type: none"> — wzrost znaczenia informowania kadry pracowniczej o działalności przedsiębiorstwa — zawieranie układów zbiorowych pracy, o których znaczeniu w kontekście sprawności systemów nadzoru w dużej mierze decyduje fakt, iż każda ze stron układu (kierownictwo oraz pracownicy) powinna wykazywać znajomość: celów i strategii firmy, warunków jej funkcjonowania na rynku, wykorzystania koncepcji i technik zarządzania. <p>Rola pracowników jako wewnętrznych mechanizmów nadzoru właścicielskiego nabiera większego znaczenia w przypadku społecznego modelu przedsiębiorstwa.</p>

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Koładkiewicz 1999, s. 52—69; Mesjasz 1998, s. 65; Mesjasz 1999, s. 18].

Mechanizmami nadzoru nad przedsiębiorstwem są przedstawione powyżej regulacje prawne oraz mechanizmy ekonomiczne.

Efektom teoretycznych dyskusji dotyczących koncepcji nadzoru właścicielskiego oraz problemu przedstawicielstwa jest stosowane w praktyce przedsiębiorstw zarządzanie kontraktowe³.

Z uwagi na fakt, iż zarządzanie kontraktowe można uznać za skuteczne narzędzie prowadzące do uzyskania internalizacji celów kadry zarządzającej i akcjonariuszy oraz że jest obecnie rozpowszechniane w polskiej działalności gospodarczej, zostanie ono poniżej krótko scharakteryzowane.

Kontrakt zajmuje miejsce klasycznej umowy o pracę. Kontrakt menedżerski — umowa o zarządzanie polega na zastąpieniu lub uzupełnieniu stosunku pracy umową cywilnoprawną, w której od zatrudnionego menedżera-zleceniobiorcy wymaga się wykonania dzieła, a nie tylko wykonania pracy. Umowa cywilnoprawna stwarza możliwość uzgodnienia wyników pracy, których oczekuje się od zatrudnionego menedżera: prezesa, dyrektora, kierownika. Kontrakt polega na powierzeniu firmy (bądź jej jednostki organizacyjnej) w zarząd określonej osoby (lub gru-

³ Zob prace: [Stabryła 1998 oraz Haus, Osbert-Pociecha, Jagoda 1996].

py osób) w celu osiągnięcia przez firmę (bądź jednostkę organizacyjną) określonych z góry wyników. Kontrakt stwarza możliwość zastąpienia zarządzania jako pracy — usługą zarządzania. Zarządzanie w ramach kontraktu jest zatem pewną formą prywatyzacji zarządzania, w której zarządzający zostaje wynajęty do świadczenia usługi zarządzania z wszelkimi konsekwencjami, jakie mogą spotkać wykonawcę usługi w związku z wysoką lub niską jej jakością [Dwojacki, Nogalski 1998].

W literaturze używa się terminu „kontrakty menedżerskie” w rozumieniu szerokim, obejmuje on bowiem zarówno takie kontrakty, które pojawiają się w praktyce, jednakże nie mają jednoznacznej regulacji prawnej, oraz takie, które obowiązującą regulacją prawną posiadają. W ramach szeroko rozumianych kontraktów menedżerskich wymienia się [Kubot 1994; Haus, Osbert-Pociecha, Jagoda 1996, s. 21; Stabryła 1998]:

1. Kontrakty menedżerskie w przedsiębiorstwach państwowych — umowa o zarządzanie przedsiębiorstwem państwowym. Cechą charakterystyczną tego kontraktu jest to, że jest on nastawiony na poprawę kondycji przedsiębiorstwa, co pociąga za sobą konieczność opracowania programu naprawczego; ten rodzaj kontraktu został uregulowany ustawą o przedsiębiorstwach państwowych i ma charakter zamknięty, jeśli chodzi o dostęp otoczenia do bycia stroną kontraktu.

2. Kontrakty menedżerskie w jednoosobowych spółkach Skarbu Państwa — kontrakty biznesowe; cechami charakterystycznymi tego kontraktu jest bezwzględna konieczność opracowania programu restrukturyzacji, przygotowania i przeprowadzenia prywatyzacji, wniesienie wkładu do spółki oraz szeroki dostęp osób i instytucji do zawarcia kontraktu.

3. Umowy o zarządzanie majątkiem Narodowych Funduszy Inwestycyjnych (firmy zarządzające majątkiem Narodowych Funduszy Inwestycyjnych). Umowa polega na przejęciu przez firmę zarządzającą prowadzenia spraw funduszu, czyli czynności wykonywanych przez zarząd, a w szczególności:

a) powiększanie wartości akcji spółek, w których fundusze są akcjonariuszami, poprawa zarządzania spółkami, umacnianie ich pozycji na rynku, pozyskiwanie dla nich nowych technologii i kredytów,

b) prowadzenie działalności gospodarczej polegającej na nabywaniu i zbywaniu akcji spółek oraz wykonywaniu uzyskanych praw,

c) udzielanie pożyczek oraz zaciąganie pożyczek i kredytów dla realizacji celów.

4. Kontrakty menedżerskie w przedsiębiorstwach prywatnych — umowy o zarządzanie dla członków zarządu spółek. Cechą charakterystyczną tych kontraktów w przedsiębiorstwach prywatnych jest ich zupełna dowolność, z wyjątkiem uregulowań kodeksu cywilnego. Dodatkową ich cechą jest szczegółowość określonych uprawnień, obowiązków i odpowiedzialności kontraktobiorcy. Dowolność kontraktu wyraża się także w tym, że może być zawarty na czas nieokreślony i w zasadzie nie przewiduje realizacji jakiegoś specjalnego programu.

Głównym zadaniem jest sprawne prowadzenie przedsiębiorstwa zgodnie z dobrze pojętymi zasadami kupieckimi.

5. Wewnętrzne kontrakty kierownicze — zawierane z kierownikami jednostek organizacyjnych w spółkach lub przedsiębiorstwach państwowych. Ustanawiane są one dla realizacji określonej funkcji organicznej lub zarządczej, a więc podporządkowanej hierarchicznie ogólnym zadaniom przedsiębiorstwa. Mają na celu zróżnicowanie zasad zatrudnienia i wynagradzania kierowników w stosunku do warunków zatrudnienia i wynagradzania pozostałych pracowników firmy.

Na podstawie powyższej przedstawionej charakterystyki instytucji zarządzania kontraktowego wyprowadzić można następujące wnioski:

1) do przesłanek wprowadzenia kontraktów zalicza się [Stabryła 1995, s. 208 i 209]:

- a) małą przedsiębiorczość i innowacyjność dawnej kadry kierowniczej, zwłaszcza uchylenie się od podejmowania decyzji o znamionach dużego ryzyka,
- b) położenie nacisku na te dziedziny specjalizacji menedżerskiej, które zwiększają efektywność zarządzania w gospodarce rynkowej, np. w dziedzinie marketingu, jakości, finansów, rachunkowości zarządczej,
- c) zwiększenie motywacji finansowej instytucji zarządzania, m.in. przez wzrost wynagrodzenia za ich usługi menedżerskie,
- d) zwiększenie zakresu i swobody decyzyjnej, co w istotny sposób zwiększa możliwości przeprowadzenia skutecznej prywatyzacji sektorowej,

2) do przesłanek leżących po stronie menedżera kontraktowego zaliczyć należy [Walentynowicz 1996, s. 5]:

- a) zwiększenie motywacji finansowej poprzez wzrost wynagrodzenia podstawowego, prowizje od sprzedaży akcji, od zysku,
- b) zwiększenie zakresu swobody decyzyjnej,
- c) sprawdzenie się w roli samodzielnego menedżera,
- d) dążenie do ewentualnego przejęcia przedsiębiorstwa,
- e) możliwość negocjowania warunków umowy i wynagradzania,
- f) korzystniejszą pozycję zarządcy aniżeli dyrektora przedsiębiorstwa w stosunku do właściciela przedsiębiorstwa i jego załogi.

Ponadto:

1) istotą kontraktu jest powierzenie menedżerowi zarządzania częścią lub całością p.p. lub j.o.s.s.p., spółki kapitałowej, na zasadach umowy cywilnoprawnej przez właściciela przedsiębiorstwa,

2) menedżer zarządzający lub grupa menedżerska może być osobą fizyczną lub prawną, która deleguje do zarządzania w swoim imieniu osobę fizyczną, za której działania odpowiada w świetle prawa,

3) treść umowy kontraktowej jest kształtowana swobodnie przez strony na podstawie uregulowań kodeksu cywilnego oraz kodeksu handlowego lub odpowiednich ustaw (wymienionych powyżej), ponieważ w polskim prawie nie ma jednoznacznych uregulowań dotyczących kontraktu menedżerskiego,

4) osoba zarządzająca nie jest organem przedsiębiorstwa, ale jego przedstawicielem, posiadającym całkowitą samodzielność, która może zostać ograniczona przez zakres uprawnień i obowiązków określonych w umowie,

5) organem kontrolnym, pełniącym bezpośredni nadzór nad działalnością menedżera lub grupy menedżerskiej, firmy zarządzającej jest rada nadzorcza przedsiębiorstwa,

6) zabezpieczeniem przed działaniem na szkodę przedsiębiorstwa jest weksel gwarancyjny podpisywany przez zarządcę (wysokość zabezpieczenia wynosi od 75 do 150 średnich płac w gospodarce narodowej), a w przypadku grupy menedżerskiej jest to wkład finansowy, traktowany jako zwrotna pożyczka dla firmy [Walentyłowicz 1996, s. 4],

7) podstawowe prawa, obowiązki i uprawnienia menedżera zarządzającego określone są w umowie i przyjęte w drodze negocjacji pomiędzy stronami kontraktu,

8) kontrakty zapewniają wysoką motywację finansową; najczęściej elementami wynagrodzenia kontraktowego jest miesięczna płaca zasadnicza ustalona w wysokości wielokrotności przeciętnej płacy zasadniczej w gospodarce narodowej powiększonej o świadczenia na ZUS oraz premia roczna uzależniona od wysokości zysku, a dla grupy menedżerskiej prowizja za prywatyzację przedsiębiorstwa.

Poza tym wymienione wyżej rodzaje kontraktów menedżerskich mają wspólną funkcję, jaką jest zwiększanie efektywności i usprawnienie zarządzania, ale też różnią się między sobą istotnie zarówno spełnianymi funkcjami, jak i charakterem prawnym podmiotów, które te kontrakty zawierają [Kubot 1994, s. 79—80].

Zakończenie

Źródeł koncepcji nadzoru właścicielskiego należy szukać w rozwoju przedsiębiorstwa, a przede wszystkim w oddzieleniu własności od zarządzania.

Z przedstawionych powyżej charakterystyk wynika, że główne zainteresowanie nadzoru korporacyjnego koncentruje się na zagadnieniach dotyczących prowadzenia przez akcjonariuszy i inwestorów nadzoru nad zainwestowanym w przedsiębiorstwo kapitałem, w warunkach ograniczonego wpływu na jego codzienną działalność i przy jednoczesnym delegowaniu władzy w zakresie podejmowania decyzji na kadrę zarządzającą. Zagadnienia te obejmują przede wszystkim możliwości oraz sposoby monitorowania przez udziałowców (inwestorów) działalności przedsiębiorstwa. Obecnie przyjmują one formę monitoringu kadry kierowniczej, ze szczególnym zwróceniem uwagi na charakter przyjmowanych postaw oraz podejmowanych przez nią działań.

Bibliografia

- Ansoff H.I., *Zarządzanie strategiczne*, PWE, Warszawa 1985.
- Dwojacki P., Nogalski B., *Szef na kontrakcie*, „Personel” 1998, nr 2.
- Fama E.F., Jensen M.C., *Separation of Ownership and Control*, „Journal of Law and Economics” 1983, Vol. 26, No. 2.
- Frydman R., Rapaczyński A., *Prywatyzacja w Europie Wschodniej. Czy państwo traci na znaczeniu?*, Znak, Kraków 1995.
- Gruszecki T., *Przedsiębiorca w teorii ekonomii*, CEDOR, Warszawa 1994.
- Hassel M. (red.), *W poszukiwaniu skutecznej rady nadzorczej*, Wydawnictwo Profesjonalnej Szkoły Biznesu, Kraków 1995.
- Haus B., Osbert-Pociecha G., Jagoda H., *Zarządzanie firmą na podstawie kontraktu*, DIFIN, Warszawa 1996.
- Jensen M.C., Meckling W.H., *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Capital Structure*, „Journal of Financial Economics” 1976, No. 3.
- Koładkiewicz I., *Nadzór korporacyjny. Perspektywa międzynarodowa*, Poltext, Warszawa 1999.
- Kubot Z., *Kontrakty menedżerskie*, Agencja Rozwoju Regionalnego SA, Zielona Góra 1994.
- Leksykon prywatyzacji*, PWE, Warszawa 1996.
- Listwan T., *Dobór i ocena kadry menedżerskiej*, AE, Wrocław 1993.
- Mesjasz C., *Kontrakty i relacje przedstawicielstwa w nadzorze nad przedsiębiorstwem*, „Organizacja i Kierowanie” 1998, nr 4.
- Mesjasz C., *Mechanizmy nadzoru nad przedsiębiorstwem*, „Przegląd Organizacji” 1999, nr 78.
- Rudolf S. (red.), *Nadzór właścicielski w spółkach prawa handlowego*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1999.
- Stabryła A., *Podstawy zarządzania firmą*, PWN, Warszawa—Kraków 1995.
- Stabryła A., *Podstawy zarządzania firmą. Modele, metody, praktyka*, Antykwa, Kraków—Kłuczbork 1998.
- Walentynowicz P., *Kontrakt menedżerski jako forma zarządzania przedsiębiorstwem*, „Ekonomia i Organizacja Przedsiębiorstw” 1996, nr 9.
- Wawrzyniak B., *Polityka strategiczna przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa 1989.