

Zarządzanie

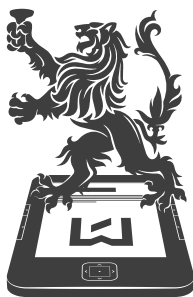
Rola rad nadzorczych w procesach formułowania i realizowania strategii spółek

Jan Jeżak, Leszek Bohdanowicz

Bogna Kaźmierska-Józwiak, Zbigniew Matyjas



**Rola rad nadzorczych
w procesach formułowania
i realizowania strategii
spółek**



WYDAWNICTWO
UNIwersYTETU
ŁÓDZKIEGO

Zarządzanie

Rola rad nadzorczych w procesach formułowania i realizowania strategii spółek

Jan Jeżak, Leszek Bohdanowicz

Bogna Kaźmierska-Józwiak, Zbigniew Matyjas



WYDAWNICTWO
UNIwersytetu
ŁÓDZKIEGO

ŁÓDŹ 2016

Jan Jeżak, Leszek Bohdanowicz, Bogna Kaźmierska-Józwiak, Zbigniew Matyjas
– Uniwersytet Łódzki, Wydział Zarządzania, Katedra Finansów i Strategii Przedsiębiorstwa
90-237 Łódź, ul. Matejki 22/26

RECENZENT

Magdalena Jerzemowska

REDAKTOR INICJUJĄCY

Monika Borowczyk

REDAKTOR WYDAWNICTWA UŁ

Katarzyna Gorzkowska

SKŁAD I ŁAMANIE

Munda – Maciej Torz

PROJEKT OKŁADKI

Stämpfli Polska Sp. z o.o.

Zdjęcie wykorzystane na okładce: © Shutterstock.com

AUTORZY

Jan Jeżak – wstęp, rozdz. I, VII (współautor), zakończenie, red. nauk.

Leszek Bohdanowicz – rozdz. IV, V, VII (współautor)

Bogna Kaźmierska-Józwiak – rozdz. III

Zbigniew Matyjas – rozdz. II, VI

Wydanie monografii zostało sfinansowane ze środków Narodowego Centrum Nauki w Krakowie
grant nr N N115 401340 pt. *Rola rad nadzorczych w procesach formułowania i realizowania
strategii spółek*, zrealizowany w latach 2011–2014

© Copyright by Authors, Łódź 2016

© Copyright for this edition by Uniwersytet Łódzki, Łódź 2016

Wydane przez Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego

Wydanie I. W.06968.15.0.K

Ark. wyd. 12,0; ark. druk. 12,125

ISBN 978-83-8088-335-2

e-ISBN 978-83-8088-336-9

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	9
Rozdział I	
Istota i znaczenie problemu „wyboru strategii spółki”	17
1. Wybór strategii spółki jako problem decyzyjny	17
2. Zarys metodyki projektowania strategii	20
3. Nowy kontekst i nowe wyzwania dla procesu wyboru strategii spółki	23
Rozdział II	
Procesy formułowania oraz realizowania strategii spółek – stan wiedzy i przegląd badań	27
1. Wyzwania strategiczne współczesnych korporacji – paradoksy strategii	27
2. Problematyka decyzji podejmowanych na poszczególnych poziomach strategii	32
3. Strategie na poziomie korporacji – podejście portfelowe a podejście bazujące na kompetencjach	36
4. Typologia strategii na poziomie korporacji (całej spółki – grupy kapitałowej)	40
4.1. Strategie dywersyfikacji profilu działalności spółki	42
4.2. Strategie internacjonalizacji i globalizacji	44
Rozdział III	
Podział zysku jako jedna z kluczowych decyzji strategicznych spółki	47
1. Tworzenie wyniku finansowego spółki	47
2. Podział zysku netto w spółce akcyjnej	49
3. Polityka dywidend	52
4. Istota wykupów akcji własnych	58
5. Relacja pomiędzy dywidendą pieniężną a skupem akcji w świetle teorii finansów	61
6. Rola polityki dywidend w świetle teorii agencji	64
7. Czynniki wypłaty dywidendy	67
8. Podsumowanie	70

Rozdział IV

Modele zarządzania i nadzorowania działalności spółek – tendencje światowe i europejskie **73**

1. Porównanie modelu jednopoziomowego i dwupoziomowego – wady i zalety obu modeli 73
2. Zróżnicowanie krajowe w ramach modeli podstawowych 82
3. Polski model zarządzania i nadzorowania działalności spółek 87
4. Partycypacja pracownicza w radach nadzorczych 89
5. Aktywność rad nadzorczych jako pochodna zastosowanego modelu funkcjonowania spółek 93

Rozdział V

Rady nadzorcze w polskim systemie *corporate governance* – przegląd badań **97**

1. Rola rad nadzorczych w świetle teorii ładu korporacyjnego 97
2. Funkcje rad spółek – przegląd światowej literatury 100
3. Luka pomiędzy funkcjami przypisanymi a faktycznie wykonywanymi przez rady 105
4. Funkcje i zadania polskich rad nadzorczych 108

Rozdział VI

Rady nadzorcze a strategie dywersyfikacji oraz internacjonalizacji w polskich spółkach publicznych – wyniki badań opartych na danych wtórnych **117**

1. Rady nadzorcze a strategie spółek – uwagi wstępne do przeprowadzonych badań 117
2. Rady dyrektorów a strategie – doświadczenia światowe 118
3. Hipotezy badawcze 121
4. Dane i metody badawcze 121
 - 4.1. Próba badawcza 121
 - 4.2. Zmienne badawcze 122
 - 4.3. Metody badawcze 125
5. Wyniki badań 126
 - 5.1. Statystyki deskryptywne 126
 - 5.2. Model 1 127
 - 5.3. Model 2 128
6. Konkluzje oraz dyskusja 128

Rozdział VII

Wpływ rad nadzorczych na procesy formułowania i realizowania strategii w polskich spółkach publicznych – wyniki przeprowadzonych badań własnych	131
1. Charakterystyka badania i opis badanej próby	131
2. Główna orientacja polskich spółek publicznych	140
3. Modele nadzorowania i zarządzania spółkami	143
4. Funkcje rad nadzorczych	146
5. Aktywność rad nadzorczych w procesie zarządzania strategicznego	151
6. Wpływ najnowszych trendów w ładzie korporacyjnym na proces wyboru strategii	157
7. Mierniki oceny zarządów spółek przez rady nadzorcze	158
8. Podsumowanie przeprowadzonych badań	160
Zakończenie	163
Bibliografia	169
Aneks	183
Spis tabel i rysunków	191

Wstęp

Od początku lat 90. XX w. zasady funkcjonowania spółek akcyjnych, zwłaszcza spółek publicznych, są przedmiotem intensywnej międzynarodowej dyskusji. Biorą w niej udział zarówno międzynarodowe instytucje, takie jak OECD, Bank Światowy, Unia Europejska, jak również rządy i parlamenty poszczególnych krajów, giełdy papierów wartościowych, stowarzyszenia inwestorów oraz instytucje nadzoru finansowego.

Ta dyskusja kojarzy się nieodłącznie z anglojęzycznym terminem *corporate governance*, który jest różnie tłumaczony na język polski. Najczęściej jego rodzimym odpowiednikiem jest termin „ład korporacyjny”. Zgodnie z popularnym w świecie ujęciem OECD ład korporacyjny to sieć relacji między kadrą zarządzającą spółek a ich organami kontrolnymi, akcjonariuszami oraz innymi grupami interesów, zainteresowanymi działalnością danej spółki (pracownicy, wierzyciele, klienci, dostawcy, społeczność lokalna oraz państwo).

Ład korporacyjny obejmuje zatem strukturę władzy w spółce, za pośrednictwem której ustalane są cele, środki ich realizacji oraz metody monitorowania osiągniętych rezultatów. Ponadto do zakresu treściowego tego pojęcia należą tzw. zewnętrzne mechanizmy kontroli działalności spółek, tj. prawo spółek, rynek kapitałowy, rynek kontroli przedsiębiorstw (procesy fuzji i przejęć), rynek talentów menedżerskich oraz rynki produktów i usług.

Istnieje wiele przesłanek przemawiających za zajmowaniem się problematyką ładu korporacyjnego, zarówno od strony teoriopoznawczej, jak i aplikacyjnej. Pierwszy powód to ciągle stosunkowo słabo rozwinięta teoria ładu korporacyjnego w literaturze krajowej w stosunku do niezwykle bogatego i zróżnicowanego tematycznie dorobku literatury światowej. Bierze się to przypuszczalnie stąd, że ład korporacyjny obejmuje problematykę szeroką, niemieszczącą się w ramach jednej dyscypliny. Jest ona przedmiotem zainteresowania prawa cywilnego i handlowego, makro- i mikroekonomii, finansów i rachunkowości, nauk o zarządzaniu oraz socjologii i psychologii organizacji. Interdyscyplinarność jest tutaj wyzwaniem, ale także szansą dla ambitnych badaczy.

Na przestrzeni ostatnich kilkunastu lat literatura krajowa znacznie wzbogaciła się o wiele opracowań książkowych, prezentujących dość szerokie spektrum

tematyczne. Należy do nich zaliczyć prace takich autorów, jak: M. Jerzemowska i B. Nogalski¹, I. Kołodkiewicz², S. Rudolf³, M. Jerzemowska⁴, K. Zalega⁵, J. Jeżak⁶, K. Lis i H. Sterniczuk⁷, P. Urbanek⁸, M. Aluchna⁹, A. Nartowski¹⁰, D. Dobija i I. Kołodkiewicz¹¹, A. Szewc-Rogalska¹², I. Postuła¹³, A. Adamska¹⁴, D. Dobija¹⁵, M. Marcinkowska¹⁶, a także M. Jerzemowska, A. Golec i A. Zamojska¹⁷.

-
- 1 M. Jerzemowska, B. Nogalski, *Corporate governance in Polish holdings*, [w:] *In Search of Effective Corporate Governance*, Management Studies Center, Warszawa 2000.
 - 2 I. Kołodkiewicz, *Building a system of corporate governance in Poland. Initial experiences*, [w:] *In Search of Effective Corporate Governance*, Management Studies Center, Warszawa 2000; eadem, *Rady nadzorcze – dobre praktyki ładu korporacyjnego. Doświadczenia polskie i zagraniczne*, Wyd. Poltext, Warszawa 2013.
 - 3 S. Rudolf (red.), *Efektywność nadzoru właścicielskiego w spółkach kapitałowych*, Wyd. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2000; idem (red.), *Ekonomiczne i społeczne problemy nadzoru korporacyjnego*, Wyd. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2004; idem (red.), *Tendencje zmian w nadzorze korporacyjnym*, Wyd. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2006; idem, *Udział przedstawicieli załogi w radach nadzorczych spółek w nowych krajach Unii Europejskiej*, [w:] idem (red.), *Rola nadzoru korporacyjnego w kreowaniu wartości przedsiębiorstwa*, Wyd. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2008.
 - 4 M. Jerzemowska, *Nadzór korporacyjny*, PWE, Warszawa 2002.
 - 5 K. Zalega, *Systemy corporate governance a efektywność zarządzania spółką kapitałową*, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa 2003.
 - 6 J. Jeżak (kier. nauk.), *Struktura i formy sprawowania władzy w spółkach kapitałowych*, Wyd. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2005; idem, *Ład korporacyjny. Doświadczenia światowe oraz kierunki rozwoju*, C.H. Beck, Warszawa 2010; idem (red. nauk.), *Struktury własności polskich spółek publicznych a ich strategie rozwoju*, Wyd. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2010.
 - 7 K. Lis, H. Sterniczuk, *Nadzór korporacyjny*, Oficyna Wydawnicza, Kraków 2005.
 - 8 P. Urbanek, *Nadzór korporacyjny a wynagrodzenia menadżerów*, Wyd. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2005.
 - 9 M. Aluchna, *Mechanizmy corporate governance w spółkach giełdowych*, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa 2007; eadem, *Własność a corporate governance. Systemy, rynki, przedsiębiorstwo*, Wyd. Poltext, Warszawa 2015.
 - 10 A. S. Nartowski, *Dobre praktyki spółek notowanych na GPW. Podręcznik*, „Przegląd Corporate Governance” 2008, numer specjalny.
 - 11 D. Dobija, I. Kołodkiewicz, *Ład korporacyjny*, Wyd. Akademii im. Leona Koźmińskiego, Warszawa 2011.
 - 12 A. Szewc-Rogalska, *Wpływ struktur własnościowych spółek giełdowych na kreację wartości dla akcjonariuszy*, Wyd. Uniwersytetu Rzeszowskiego, Rzeszów 2012.
 - 13 I. Postuła, *Nadzór korporacyjny w spółkach Skarbu Państwa*, ABC a Wolters Kluwer business, Warszawa 2013.
 - 14 A. Adamska, *Własność i kontrola. Perspektywa akcjonariuszy spółek publicznych*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2013.
 - 15 D. Dobija, *Audyty finansowe we współczesnych systemach społecznych*, Oficyna a Wolters Kluwer business, Warszawa 2014.
 - 16 M. Marcinkowska, *Corporate governance w bankach. Teoria i praktyka*, Wyd. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2014.
 - 17 M. Jerzemowska, A. Golec, A. Zamojska, *Corporate governance. BRIC i Polska na tle krajów rozwiniętych*, Wyd. Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2015.

Mimo wyraźnego postępu w rozwoju krajowej literatury przedmiotu, nadal niektóre obszary tematyczne problematyki *corporate governance* w Polsce należy uznać za słabo rozpoznane lub prawie nieobecne. Brakuje np. szerszych wykładni niektórych teorii ładu korporacyjnego (poza teorią agencji oraz teorią *stakeholders*). Brakuje też syntezy najnowszych tendencji światowych oraz pogłębionej analizy zmian dokonujących się we wszystkich modelach ładu korporacyjnego (zjawisko konwergencji tych modeli). Taką tendencją o charakterze ogólnoswiatowym jest np. zwiększająca się presja na zdecydowanie większą aktywność rad dyrektorów oraz rad nadzorczych w podejmowaniu decyzji strategicznych w spółkach. Słabością polskiego dorobku literaturowego jest ponadto brak systematycznych i szeroko zakrojonych badań empirycznych nad funkcjonowaniem ładu korporacyjnego w praktyce. Mamy tu na myśli badania prowadzone w trybie longitudinalnym, czyli badania prowadzone przez dłuższy okres, co zwiększa wiarygodność otrzymywanych wyników oraz pozwala na wnioskowanie uzasadnione statystycznie.

Myślą przewodnią niniejszej książki jest założenie, że właściwy ład korporacyjny to istotny czynnik instytucjonalny przy budowie konkurencyjnej gospodarki oraz kreowaniu wzrostu gospodarczego. Dobry system ładu korporacyjnego pozwala założyć, że spółki efektywnie wykorzystują swój kapitał, biorą pod uwagę interesy państwa, regionu i społeczności lokalnej, a ich zarządy i rady nadzorcze przyjmują finansową odpowiedzialność wobec spółki i jej właścicieli. Taki system wzmacnia zaufanie inwestorów zagranicznych oraz przyciąga długoterminowy kapitał inwestycyjny. Dla znanych inwestorów branżowych i finansowych dobry system ładu korporacyjnego jest równie ważny jak uzyskiwane wyniki finansowe.

Trzeba jednak zaznaczyć, że postęp dokonany w ostatnich kilkunastu latach w większości krajów świata (m.in. wskutek takich zdarzeń, jak nagła upadłość amerykańskiego koncernu energetycznego Enron w 2001 r. czy kryzys w sektorze finansowym w latach 2007–2008) jest dalece niewystarczający. Zdaniem wielu ekspertów obecne systemy monitorowania i kontrolowania działalności spółek nadal nie spełniają oczekiwań ich interesariuszy, np. w zakresie kontroli ryzyka, eliminowania oportunistycznych zachowań menedżerów oraz nieefektywnych systemów ich wynagradzania, oderwanych od osiągniętych przez spółki wyników finansowych i rynkowych.

Kluczową rolę w tych procesach odgrywają organy kontrolne, czyli rady dyrektorów lub rady nadzorcze spółek. Stąd często formułowany postulat – także w polskiej gospodarce – o potrzebie wzmacniania formalno-prawnej pozycji tych organów, a także zintensyfikowania ich aktywności w procesach podejmowania decyzji strategicznych w spółkach.

Bob Tricker, brytyjski autorytet uznawany za ojca nowoczesnego *corporate governance*, uważa, że rady dyrektorów oraz rady nadzorcze jako organy kontrolne nie mogą skupiać się jedynie na monitorowaniu i kontroli działalności zarządów,

lecz powinny również aktywnie uczestniczyć w procesach formułowania strategii spółek oraz w działalności doradczej wobec zarządów¹⁸.

W literaturze światowej oraz w praktyce gospodarczej od dłuższego czasu toczy się spór na temat roli rad nadzorczych w procesach formułowania i realizowania strategii¹⁹. Przeciwnicy większego zaangażowania rad twierdzą, że są to organy kontrolne pozbawione wystarczającej informacji o spółce i jej otoczeniu oraz zbyt bierne, aby mogły wnieść jakąkolwiek wartość dodaną do procesu zarządzania strategicznego. Natomiast zwolennicy zwiększenia tego zaangażowania uważają, że rady nadzorcze (rady dyrektorów) są zbyt cennym zasobem spółki, a strategia jest zbyt ważna, aby pozostawić ją wyłącznie w gestii menedżerów. Z istoty własności korporacyjnej wynika, że akcjonariusze mają prawo, a nawet obowiązek troszczenia się o przyszłość spółki, a tym samym prawo do aktywnego udziału w podejmowaniu decyzji strategicznych. W ich imieniu powinny angażować się w te procesy rady spółek. Argumenty zarówno przeciwników, jak i zwolenników nie są pozbawione racji i pokazują, jak złożonym i trudnym do rozwiązania problemem jest zdefiniowanie roli rad nadzorczych w podejmowaniu decyzji strategicznych w spółkach.

Tego właśnie problemu dotyczą badania zaprezentowane w niniejszej pracy. Wpisują się one w nurt badań prowadzonych od wielu lat w Katedrze Zarządzania Przedsiębiorstwem (obecnie Katedrze Finansów i Strategii Przedsiębiorstwa) Uniwersytetu Łódzkiego, których myślą przewodnią jest **połączenie dwóch dziedzin wiedzy**, a mianowicie ładu korporacyjnego oraz zarządzania strategicznego. Rozwijają one problemy poruszone we wcześniejszych projektach badawczych, realizowanych przez zespół pod kierunkiem naukowym prof. Jana Jeżaka na temat form i struktur sprawowania władzy w spółkach akcyjnych oraz relacji pomiędzy strukturami własnościowymi polskich spółek publicznych a ich wynikami finansowymi²⁰.

Głównym celem niniejszej publikacji jest **analiza i ocena roli rad nadzorczych w procesach formułowania oraz realizowania strategii polskich spółek giełdowych**. Realizacji tak określonego celu głównego podporządkowane zostały cztery cele poznawcze o charakterze szczegółowym:

- 1) synteza światowego dorobku badawczego na temat procesu formułowania i realizowania strategii spółek oraz na temat roli rad nadzorczych w tych procesach;

18 B. Tricker, *Corporate Governance: Principles, Policies, and Practices*, Oxford University Press, Oxford 2009, s. 120–121.

19 A. Pugliese, P.-J. Bezemer, A. Zattoni, M. Huse, F. Van den Bosch, H. Volberda, *Boards of Directors' Contribution to Strategy: A Literature Review and Research Agenda*, "Corporate Governance: An International Review" 2009, vol. 17, no. 3, s. 292–306.

20 J. Jeżak (kier. nauk.), *Struktura i formy sprawowania władzy w spółkach kapitałowych*, Wyd. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2005 (raport z realizacji grantu KBN nr 1H02D00416) oraz idem (red. nauk.), *Struktury własności polskich spółek publicznych a ich strategie rozwoju*, Wyd. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2010 (raport z realizacji grantu nr 1H02D04829).

- 2) określenie stopnia zaangażowania rad na różnych etapach procesu zarządzania strategicznego;
- 3) ustalenie związków pomiędzy strukturą (liczebnością) rad nadzorczych a rodzajem strategii realizowanej przez polskie spółki giełdowe;
- 4) określenie zależności pomiędzy strukturą (stopniem różnorodności) polskich rad nadzorczych pod względem wykształcenia oraz doświadczenia zawodowego a ich zaangażowaniem w procesach formułowania i realizowania strategii.

Wiązkę celów praktycznych stanowiły:

- 1) zidentyfikowanie aktualnych kierunków zmian oraz rozwiązań wdrażanych w zakresie roli i funkcji rad dyrektorów (rozwiązania anglosaskie), a także rad nadzorczych (rozwiązania niemieckie) w procesach formułowania i realizowania strategii spółek kapitałowych;
- 2) ocena procesu doskonalenia polskich rozwiązań w zakresie roli i funkcji rad nadzorczych w polskich spółkach giełdowych na tle aktualnych tendencji światowych oraz w oparciu o własne badania empiryczne;
- 3) wskazanie kierunków dalszego umacniania kontrolnych oraz doradczych funkcji polskich rad nadzorczych z punktu widzenia aktualnych standardów europejskich i światowych w tym zakresie, a także z punktu widzenia nowych realiów gospodarczych i społecznych, z jakimi muszą sobie radzić polskie spółki kapitałowe.

Trzeba podkreślić, że realizacja wyżej wymienionych celów wymagała połączenia wiedzy i doświadczenia empirycznego z dwóch różnych obszarów nauk o zarządzaniu, tj. *corporate governance* i zarządzania strategicznego.

Przy tak zaprojektowanym całościowym spojrzeniu na związki pomiędzy rolą i strukturą rad nadzorczych a ich zaangażowaniem w procesach wyboru oraz realizowania strategii staraliśmy się, aby rezultaty naszych badań były odpowiednio spopularyzowane i przedyskutowane na specjalistycznych konferencjach krajowych i zagranicznych. Ponadto niniejsza praca powinna okazać się – mamy taką nadzieję – źródłem interesujących informacji dla właścicieli spółek, członków rad nadzorczych oraz dla instytucji kształtujących i promujących w Polsce dobre praktyki korporacyjne, nie tylko w spółkach publicznych.

Zasadniczą część badań oparto na danych pierwotnych, pozyskanych bezpośrednio od członków rad nadzorczych. W przeprowadzonej analizie potrzebne dane zbierano za pomocą kwestionariusza ankiety. Kwestionariusz ten został wysłany do wszystkich członków rad nadzorczych wszystkich polskich spółek giełdowych, będących obywatelami polskimi i pełniącymi funkcje nadzorcze w polskich spółkach notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Ankiety przesłano zarówno drogą elektroniczną, jak i pocztą tradycyjną. Na etapie projektowania kwestionariusza dużą uwagę zwrócono na układ graficzny kwestionariusza, jego estetykę i układ pytań.

Kwestionariusz zaprojektowany na potrzeby niniejszego badania został podzielony na dwie części (A i B). W części A znalazły się pytania dotyczące opinii respondentów na temat głównych celów funkcjonowania polskich spółek, roli rady nadzorczej na różnych etapach procesu zarządzania strategicznego, funkcji rad nadzorczych oraz zmian polskiego modelu organów statutowych. Łącznie w tej części zamieszczono 12 rozbudowanych pytań. W części B zawarto pytania dotyczące profilu działalności spółek nadzorowanych przez respondentów; wielkości nadzorowanych spółek; liczby rad, w których respondenci zasiadali w trakcie badania; funkcji pełnionych przez nich w radach; doświadczenia w sprawowaniu nadzoru, profilu zawodowego i wykształcenia respondentów. W tej części znalazło się 11 pytań. Układ i treść kwestionariusza zamieszczono w aneksie do niniejszej publikacji.

W trakcie badania realizowano trzy następujące zadania empiryczne:

- 1) ocena realizowanych przez rady nadzorcze polskich spółek publicznych funkcji i zadań, ze szczególnym uwzględnieniem tych, które są związane z kreowaniem strategii spółek;
- 2) określenie roli rad nadzorczych na różnych etapach procesu zarządzania strategicznego;
- 3) zidentyfikowanie czynników, które mogą przyczynić się do zwiększenia aktywności rad nadzorczych w procesie zarządzania strategicznego i wskazanie ewentualnych kierunków zmian funkcjonowania tych organów.

Badaną zbiorowość stanowili członkowie rad nadzorczych polskich spółek publicznych notowanych w 2012 r. na rynku podstawowym GPW w Warszawie. Łącznie kwestionariusze ankiety wysłano do 1928 osób, czyli całej zbiorowości członków rad polskich spółek publicznych (z wyłączeniem członków rad niebędących obywatelami polskimi). Otrzymano 86 zwrotów. Stąd próba badawcza liczyła 86 obserwacji, a stopa zwrotu kształtowała się na poziomie 4,46% (mimo dwukrotnie ponawianych prób uzyskania odpowiedzi).

Istotnym uzupełnieniem badań opartych na danych pierwotnych były badania oparte na danych wtórnych. Dane do tych badań zostały pozyskane z baz danych Amadeus oraz Datastream, jak również bezpośrednio z raportów rocznych spółek, których walory były notowane na warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych na rynku podstawowym oraz na rynku New Connect w 2012 r. Celem tych badań było określenie zależności pomiędzy strukturą (a konkretnie liczebnością rad nadzorczych w polskich spółkach publicznych) a strategiami dywersyfikacji oraz strategiami internacjonalizacji tych spółek. Badanie było odwzorowaniem analogicznych badań prowadzonych w różnych krajach świata na temat relacji: rady dyrektorów a strategie spółek.

Realizacja wymienionych wyżej celów miała służyć zweryfikowaniu głównej hipotezy niniejszej rozprawy, brzmiącej następująco: **rola i funkcje rad nadzorczych w procesach zarządzania strategicznego w polskich spółkach publicznych wymagają istotnych zmian formalno-prawnych oraz organizacyjno-**

-strukturalnych, prowadzących do wzmocnienia funkcji kontrolnej, a przede wszystkim funkcji doradczej polskich rad nadzorczych.

Struktura prezentowanej pracy została podporządkowana jej celom i obejmuje siedem rozdziałów, wstęp i zakończenie. Część pierwsza – teoretyczna – liczy pięć rozdziałów, przy czym rozdział pierwszy i drugi stanowią efekt studiów nad literaturą światową z zakresu zarządzania strategicznego i przedstawiają nowy kontekst oraz nowe wyzwania, na jakie powinna odpowiedzieć strategia współczesnej spółki kapitałowej. W rozdziale drugim zawarto również odpowiedź na pytanie, jak obecnie powinien wyglądać proces budowy strategii i kryteria wyboru strategii (podejście portfelowe czy podejście bazujące na kompetencjach).

W rozdziale trzecim przedstawiono jedną z kluczowych decyzji strategicznych spółki, jaką jest podział zysku, a także ukazano szerszy kontekst tej decyzji, jaką jest polityka dywidend w spółce. W kształtowaniu tej polityki biorą udział przede wszystkim właściciele spółki oraz naczelni menedżerowie, a powinni również aktywnie uczestniczyć rady nadzorcze spółek.

Z kolei rozdział czwarty i pierwsza część rozdziału piątego to prezentacja światowej i krajowej wiedzy w zakresie modeli zarządzania i nadzorowania działalności spółek kapitałowych w różnych krajach i różnych odmianach gospodarki rynkowej. W zakończeniu rozdziału czwartego, a także w rozdziale piątym skoncentrowano się na roli oraz funkcjach organów kontrolnych spółek, czyli na formalno-prawnym i faktycznym umiejscowieniu rad nadzorczych w polskim systemie *corporate governance* oraz na wskazaniu rysującej się na tym tle luki pomiędzy formalnymi i faktycznymi funkcjami polskich rad nadzorczych, którą to lukę zespół autorski zidentyfikował we wcześniejszych badaniach własnych, przeprowadzonych w latach 1999–2002 w 85 radach nadzorczych polskich spółek publicznych (w ramach realizacji grantu KBN-u nr 1H02D00416). Wyniki tych badań opublikowano w 2005 r.²¹

Wreszcie rozdziały szósty i siódmy, stanowiące część empiryczną niniejszej pracy, zawierają charakterystykę przeprowadzonych badań własnych opartych na danych wtórnych (badania wykorzystujące metodykę stosowaną powszechnie w badaniach światowych z tego zakresu) oraz opis badań opartych na danych pierwotnych, uzyskanych za pomocą kwestionariusza ankiety skierowanej w 2012 r. do wszystkich polskich spółek publicznych notowanych na rynku podstawowym GPW. Obydwa badania zostały ukończone w 2013 r. i sfinansowane przez Narodowe Centrum Nauki w Krakowie (grant nr N N115 401340). Wyniki obydwu badań zaprezentowano w końcowej części rozdziału szóstego i siódmego, a także w zakończeniu całości pracy.

Niniejsza rozprawa jest efektem długoletnich studiów i badań prowadzonych przez zespół autorski pod kierunkiem naukowym prof. Jana Jeżaka, działający w ramach Katedry Finansów i Strategii Przedsiębiorstwa na Wydziale Zarządzania Uniwersytetu Łódzkiego.

21 J. Jeżak (kier. nauk.), *Struktura i formy sprawowania władzy...*, s. 89–142.

Jesteśmy wdzięczni Kierownictwu i Pracownikom Narodowego Centrum Nauki w Krakowie za udzielone nam wsparcie finansowe, bez którego przeprowadzenie niniejszych badań byłoby niemożliwe. Słowa podziękowania kierujemy również do recenzenta wydawniczego, Pani prof. Magdaleny Jerzemowskiej z Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego, której uwagi i sugestie znacznie przyczyniły się – w naszym przekonaniu – do zwiększenia wartości teoriopoznawczej i aplikacyjnej niniejszej publikacji oraz jej przejrzystości.

Rozdział I

Istota i znaczenie problemu „wyboru strategii spółki”

1. Wybór strategii spółki jako problem decyzyjny

Wybór strategii spółki jest problemem decyzyjnym analizowanym od strony teoriiopoznawczej, metodycznej oraz praktycznej od ponad 50 lat, a właściwie już od wielkiego kryzysu gospodarczego (lata 1929–1933). Ma jedną z najwyższych rang, jeżeli nie najwyższą w hierarchii decyzji podejmowanych na szczeblu spółki, obok takich decyzji jak utworzenie spółki lub jej sprzedaż.

Jego rangę uświadamia przedsiębiorcy często dopiero niespodziewana upadłość niedawno uruchomionego przedsiębiorstwa. Dlatego w krajach i społeczeństwach o dojrzałej gospodarce rynkowej potrzeba myślenia strategicznego oraz strategiczne zarządzanie każdym podmiotem gospodarczym jest wiedzą i praktyką biznesową o szczególnym znaczeniu mikro- i makroekonomicznym, czego najlepszym dowodem jest fakt, że wszystkie formy i poziomy edukacji menedżerskiej (ze studiami typu MBA włącznie) kończą się na ogół przedmiotem „Zarządzanie strategiczne”, zawierającym syntezę nowoczesnej wiedzy ekonomicznej i biznesowej oraz liczne studia przypadków (jako przykłady trafnych lub chybionych wyborów strategicznych), których analizowanie wspiera bogata i wielowymiarowa metodyka oceny różnych wariantów strategii przedsiębiorstwa (wypracowana w większości na gruncie i na potrzeby zarządzania strategicznego).

Wybór strategii jest decyzją o wyjątkowym znaczeniu, gdyż dotyczy on głównych, wręcz fundamentalnych kwestii, mających bezpośredni wpływ na przyszłość danej spółki. Jeżeli spółka lub jakakolwiek inna organizacja popełni w tym zakresie błędy, mogą one poważnie zagrozić egzystencji tej organizacji. Istnieje wiele przykładów z praktyki potwierdzających zasadność tego stwierdzenia. Przykładem negatywnym jest m.in. firma IBM, która na początku lat 90. XX w. znalazła się na krawędzi bankructwa z powodu zlekceważenia rozwijającego się rynku małych komputerów osobistych (PC market). Natomiast przykładem pozytywnym może być firma Hewlett-Packard, która w połowie lat 90. XX w. zdołała przełamać wieloletnią stagnację dzięki nowej strategii, polegającej na zwiększonej

elastyczności wewnętrznej (Management by Walking Around) oraz otwartości zewnętrznej, np. na alianse strategiczne¹.

Do szczególnej staranności przy wyborze strategii spółki skłaniają jej właściciele i menedżerów również następujące cechy strategii:

- jest jedyną koncepcją zarządczą dotyczącą całości podmiotu gospodarczego; obejmuje ona wszystkie obszary jego działalności oraz wszystkie funkcje biznesowe, a jako taka powinna zapewnić osiągnięcie efektów synergicznych, wynikających ze współdziałania wszystkich tych działalności i ich funkcji;
- głównym celem projektowanej strategii jest w pierwszym rzędzie zapewnienie spółce przetrwania (jako celu – minimum), a następnie jego długofalowego rozwoju poprzez kreowanie tzw. wartości dodanej – dla klientów, właścicieli oraz dla pozostałych interesariuszy przedsiębiorstwa (cel – maksimum);
- treść strategii powinna również zawierać rodzaj i zestaw działań niezbędnych dla zrealizowania sformułowanych celów, np. czy spółka zamierza koncentrować się na dotychczasowych działalnościach, czy też zamierza rozwijać swoją aktywność w nowych obszarach (nowych domenach działalności biznesowej);
- strategia powinna także programować odpowiednie wykorzystanie zasobów i kompetencji danej organizacji, jak również wykazywać – zgodnie z zasobowym podejściem do strategii – kierunki pożądanego rozwoju tych zasobów i umiejętności w celu osiągnięcia lub utrzymania przewagi konkurencyjnej nad najgroźniejszymi konkurentami lub w celu wykorzystania pojawiających się okazji²;
- ważną cechą strategii jest wreszcie tzw. strategiczne dopasowanie (*strategic fit*)³ do zmieniających się wymagań otoczenia rynkowego, sektorowego oraz społecznego – zgodnie z ideą odpowiedzialności społecznej oraz z zasadą zrównoważonego rozwoju przedsiębiorstwa⁴.

1 R. Lynch, *Corporate strategy*, Prentice Hall, Harlow 2000, s. 6–7, 13–16.

2 B. Wernerfelt, *A Resource Based Perspective*, „Strategic Management Journal” 1984, vol. 5, no. 2 (April–June), s. 171–180; J. B. Barney, *Firm resources and sustained competitive advantage*, „Journal of Management” 1991, vol. 17, no. 1, s. 99–120; A. Campbell, M. Goold, M. Alexander, *Corporate strategy: The quest for parenting advantage*, [w:] A. Campbell, K. Sommers Luchs (eds.), *Core Competency-Based Strategy*, International Thomson Business Press, London–Boston 1997, s. 134–154; R. Krupski, *Zasoby niematerialne jako główny składnik strategii przedsiębiorstwa działającego w turbulentnym otoczeniu*, „Organizacja i Kierowanie” 2014, nr 1A, s. 87–96.

3 R. M. Grant, *Contemporary Strategy Analysis. Concepts, Techniques, Applications*, 4th ed., Blackwell Publishing, Oxford 2003, s. 13.

4 A. Jabłoński, *Modele zrównoważonego rozwoju w budowie długoterminowej wartości przedsiębiorstw z uwzględnieniem ich społecznej odpowiedzialności*, Difin, Warszawa 2013, s. 232–245.

Podstawowe zadanie strategii sprowadza się do wykorzystania mocnych stron tam, gdzie nasze szanse na sukces są najbardziej obiecujące. Ponadto – jak twierdzi Richard P. Rumelt, jeden z najbardziej znanych teoretyków zarządzania strategicznego – dobra strategia nie tylko pozwala wykorzystać już istniejące mocne strony organizacji, ale tworzy nową siłę **poprzez wewnętrzną spójność wszystkich elementów** zamierzonego działania. Większość organizacji nie ma takiej strategii. Zamiast tego gonią one za wieloma celami i zadaniami, które nie są w żaden sposób wzajemnie powiązane lub też – co gorsza – są wzajemnie sprzeczne⁵.

Przykład „dobrej” strategii można znaleźć m.in. w historii firmy Apple Inc. Otóż, gdy w 1995 r. Microsoft wypuścił na rynek swój multimedialny system operacyjny Windows 95, Apple wpadło w prawdziwą spiralę śmierci. 5 lutego 1996 r. „Business Week” zamieścił artykuł przewodni z logo Apple’a pt. *Upadek amerykańskiej ikony*. We wrześniu 1997 r. firmę dzieliły od bankructwa już tylko dwa miesiące. Wówczas Steve Jobs, który był jednym ze współzałożycieli Apple’a, zgodził się wrócić do zmienionego zarządu spółki, przyjmując funkcję „przejściowego” prezesa. Świat biznesowy nie miał jednak wielkich nadziei. Tymczasem zaledwie w ciągu roku sytuacja Apple’a uległa radykalnej poprawie. Wbrew oczekiwaniom wielu ekspertów Jobs nie przyspieszył prac nad nowymi zaawansowanymi produktami, ani też nie zajął się dopracowaniem kontraktu z firmą Sun. Zamiast tego ograniczył działalność firmy, sprowadzając ją do roli niszowego wówczas producenta sprzętu na bardzo konkurencyjnym rynku komputerów osobistych. Innymi słowy, skoncentrował działania swojej firmy na jej podstawowej działalności, która dawała firmie realną możliwość przetrwania⁶.

Należy podzielić pogląd W. Czakona, że dobra strategia powinna nie tylko pozwalać na umiejętne wykorzystanie własnych zasobów, lecz także okazji, jakie pojawiają się – często niespodziewanie – w otoczeniu spółki⁷.

Sumując wymienione wyżej cechy charakterystyczne strategii, można stwierdzić, iż **określa ona kierunek, zakres oraz sposób działania spółki w dłuższym okresie, z intencją osiągnięcia przez nią przewagi konkurencyjnej w ciągle zmieniającym się otoczeniu, głównie przez odpowiednie konfigurowanie swych zasobów i kompetencji oraz przez spełnianie oczekiwań swoich kluczowych interesariuszy**.

W uzupełnieniu powyższej charakterystyki należy dodać, że wybór strategii – jak słusznie zauważają specjaliści – jest zawsze dokonywany w warunkach **złożoności** rozstrzyganych zagadnień (np. zakres przyszłej działalności w ujęciu przedmiotowym, podmiotowym, geograficznym, międzynarodowym itd.),

5 R. P. Rumelt, *Dobra strategia. Zła strategia. Czym się różnią i jakie to ma znaczenie*, przekł. M. Kowalczyk, M. Piotrowska, Wyd. MT Biznes, Warszawa 2013, s. 17–18.

6 Ibidem, s. 19–20.

7 W. Czakon, *Sieci w zarządzaniu strategicznym*, Wolters Kluwer business, Warszawa 2012, s. 147.

niepewności co do przyszłych uwarunkowań technologicznych i rynkowych, **wymogu integratywności** programowanych działań i przedsięwzięć, **sprzeczności interesów** w relacjach z partnerami zewnętrznymi (dostawcami, dystrybutorami, klientami) oraz przy prawdopodobnym **oporze przed zmianami** wewnątrz organizacji⁸.

Z drugiej strony trzeba też pamiętać, że wymagania wobec tzw. skutecznej strategii lub strategii sukcesu ciągle rosną. Niektórzy twierdzą, że taka strategia powinna spełniać co najmniej sześć następujących kryteriów⁹:

- 1) wskazywanie innym porywającego celu lub wizji;
- 2) kojarzenie atutów organizacji z szansami wynikającymi z uwarunkowań zewnętrznych;
- 3) wykorzystanie obecnego sukcesu, a jednocześnie budowanie nowych możliwości;
- 4) intensywniejsze generowanie zasobów niż ich wykorzystanie;
- 5) koordynowanie i wskazywanie działań;
- 6) reagowanie na nowe uwarunkowania, jakie pojawiają się z biegiem czasu.

Powyższe wymagania są wynikiem kilkudziesięcioletniej ewolucji w interpretowaniu pojęcia „strategia spółki” (*corporate strategy*) oraz oczekiwań z nim związanych, stopniowo zwiększających się wraz z narastającą „nieciągłością” lub „burzliwością” otoczenia przedsiębiorstwa, głównie otoczenia rynkowego i technologicznego. Jest rzeczą oczywistą, że te wymagania i oczekiwania muszą znaleźć odpowiednie odzwierciedlenie w procesie formułowania strategii przedsiębiorstwa – zarówno w jego warstwie analityczno-diagnostycznej, jak i metodycznej oraz projektowej.

2. Zarys metodyki projektowania strategii

W podstawowej literaturze przedmiotu w zasadzie nie ma większych rozbieżności co do przebiegu procesu projektowania strategii spółki. Najbardziej typową i zarazem przejrzystą formułą tego procesu wydają się koncepcja popularyzowana przez R. Lyncha (rys. 1).

8 G. Johnson, K. Scholes, R. Whittington, *Exploring Corporate Strategy*, 8th ed., Prentice Hall – Financial Times, Harlow 2008, s. 3–6.

9 A. Sigismund-Huff, S. W. Floyd, H. D. Sherman, S. Terjesen, *Zarządzanie strategiczne. Podejście zasobowe*, przekł. M. Jania, Oficyna a Wolters Kluwer business, Warszawa 201, s. 18–28.