

Eugeniusz Kulwicki, Jan Siekierski, Renata Śliwa

Optymalizacja działalności gospodarczej w warunkach korporacyjnego systemu organizacyjnego

W warunkach transformacji gospodarczej najważniejsze dla wzmocnienia działalności przedsiębiorstw jest skuteczne prawo zabezpieczające wolną konkurencję i umożliwiające ukonstytuowanie proefektywnościowego ładu korporacyjnego. Zmiany w tym obszarze dokonywały się zarówno poprzez prywatyzacje, jak i wycofywanie wsparcia publicznego w działalności przedsiębiorstw, liberalizowanie działalności gospodarczej, stopniowe upośledzanie majątku produkcyjnego poprzez m.in. zwiększenie liczby firm i intensyfikowanie konkurencji między nimi.

Ład korporacyjny istotnie wpływa na proces inwestowania w gospodarce zarówno poprzez formowanie możliwości mobilizowania kapitału, jak również dążenie do efektywnego jego wykorzystania w procesie optymalizowania alokacji [Rudolf i in., 2002]. Ład korporacyjny, z właściwym dla danego przedsiębiorstwa elastycznym schematem bodźcowym, systemem zarządzania ryzykiem i wewnętrznym mechanizmem kontroli i oceny efektywności, ma być swoistą konstytucją sprawnego funkcjonowania przedsiębiorstwa. Artykuł jest próbą ukazania funkcjonowania przedsiębiorstwa jako podmiotu wystawionego na silne oddziaływanie bodźców w ramach ładu korporacyjnego w warunkach tworzenia się konkurencyjnego porządku gospodarczego.

Ujmując ład korporacyjny jako system odnoszący się do kierowania, kontrolowania i pociągania do odpowiedzialności [ANAO, 1999], konstytuujący platformę wielostronnych negocjacji i poszukiwań ścieżek wpływu różnych grup interesariuszy, dążący do minimalizowania kosztów transakcyjnych zarządzania przedsiębiorstwem [Mayer, 2000], przyjmuje się w artykule hipotezę, że konkurencyjny ład gospodarczy dostarcza istotnego potencjału do wzmocnienia mechanizmów proefektywnościowych w ramach nadzoru korporacyjnego. Weryfikacja hipotezy zostanie podjęta za pomocą teoretycznej konstrukcji opartej na prezentacji wybranych wyznaczników systemu gospodarczego i dedukcyjnego podejścia do uzasadnienia ich roli w tworzeniu i intensyfikowaniu bodźców do sprawniejszego zarządzania przedsiębiorstwem. Struktura artykułu obejmuje określenie roli bodźców w kontekście funkcjonowania przedsiębiorstwa, jak również konstytuowania ładu korporacyjnego jako generatora efektywności w przedsiębiorstwie oraz analizę ładu korporacyjnego w świetle bodźców płynących z otoczenia przedsiębiorstwa.

Zarys problematyki funkcjonowania przedsiębiorstwa w kontekście bodźców

Pojęcie bodźców odnosi się do możliwych do poniesienia start lub możliwych do uzyskania korzyści, które motywują

decyzje i działania konsumentów, przedsiębiorstwa i inne podmioty gospodarki [Mankiw, Taylor, 2009].

Podmioty działają pod wpływem bodźców, które powodują, że pewne zachowania są dla nich bardziej atrakcyjne niż inne. Różnice między systemami gospodarczymi można by sprowadzić do zróżnicowania zestawu bodźców motywujących ludzi do alternatywnych zachowań [Balcerowicz, 2004]. Bodźce są podstawowym problemem procesu gospodarowania. Ich kształtowana przez instytucje struktura określa podejmowane przez podmioty gospodarcze decyzje.

Immanentną siłą napędową przedsiębiorców jest chęć zdobywania zysku. Drogą do realizacji tego celu jest uruchomienie mechanizmów gospodarczych generujących dobra. Przedsiębiorstwa wykorzystują nadarzające się okazje do neutralizowania siły rynkowej konkurujących z nimi innych przedsiębiorstw, dążą do dominacji rynkowej, wykorzystują preferencyjne regulacje gwarantowane przez państwo. Stąd, jednym z kluczowych obszarów eksplorowanych w działalności gospodarczej jest tworzenie jak najszerszej i najgłębszej asymetrii informacji [Arrow, 1986]. Większość badań dotyczących ładu korporacyjnego skoncentrowana jest na problemie oddzielenia własności i kontroli, jak i relacji agencyjnych rodzących się z tej separacji [Denis, 2001]. Dlatego też, naczelnym celem ładu korporacyjnego jest zapewnienie stanu, w którym zarządzający przedsiębiorstwem dążą do celów określonych przez udziałowców i zarząd.

Procesy optymalizacji decyzji

Decyzje i działania podejmowane przez przedsiębiorcę przebiegają nie zawsze i nie w pełni w warunkach zdeteminowanych. To znaczy, że działaniom tym zarówno w chwili podejmowania, jak również w toku ich realizacji, towarzyszą czynniki subiektywnie nieznanne. Mogą również ujawnić się czynniki, które w

chwili podejmowania działań gospodarczych nie były brane pod uwagę ze względu na stosunkową rzadkość ich występowania (np. katastrofy, klęski żywiołowe).

Człowiek również nie jest istotą doskonałą. Efekty działalności ludzkiej uwarunkowane są czasokresem jej realizacji. Przyczyną tego jest fakt, iż działalność gospodarcza realizowana jest w pewnej mierze w sferze niepewności wynikającej m.in. z odległego horyzontu czasowego jej efektów. Oznacza to, iż działaniom podjętym w warunkach, w których z ww. przyczyn nie wszystkie założenia przedsięwzięcia decydującemu są znane, towarzyszyć będzie ryzyko, brak maksymalnej pewności co do realizacji planowanego efektu (np. spodziewanych korzyści).

W działalności gospodarczej, której towarzyszy ryzyko, przedsiębiorca stara się minimalizować niekorzystne dla niego skutki. W sytuacjach niepewnych co do efektów swych działań, przedsiębiorca może i powinien wbudować w swój system decyzyjny mechanizmy zabezpieczające, pozwalające na osiągnięcie zaprogramowanego celu. Wzrost bezpieczeństwa ekonomicznego w działalności przedsiębiorstwa można m.in. uzyskać przez tworzenie odpowiedniego systemu rezerw, które przede wszystkim sprzyjają płynnemu osiągnięciu zaprogramowanego celu oraz amortyzują wstrząsy wynikłe z niekorzystnych zdarzeń. Dobrze zbudowany system ubezpieczenia wewnętrznego łącznie z systemem informatycznym może eliminować lub zdecydowanie ograniczać działania korupcyjne. Niezależnie od wewnętrznego systemu zabezpieczeń, przedsiębiorstwa mogą ubezpieczać się od niekorzystnych dla nich zdarzeń. Ryzyko niekorzystnych zdarzeń przenoszone jest wówczas na firmę ubezpieczającą (ryzykobiorcę), która winna rekompensować straty wynikłe ze zdarzeń objętych ubezpieczeniem. Ubezpieczenia i zabezpieczenia przedsiębiorstwa przed niekorzystnymi zdarzeniami pozwalają na jego stabilną

pracę, osiąganie korzystnych rezultatów, będących podstawą rozwoju gospodarczego [Kulwicki, 2006, O'Callaghan, 2015].

Minimalizacja kosztów wynikających z relacji agencyjnych może przebiegać na obszarze monitoringu kosztów pracy pełnomocnika (np. poprzez audyt), działań agenta, mających upewnić mocodawcę, że pełnomocnik działa zgodnie z jego interesem (raporty, opinie ekspertów), strat wynikających z nietrafionych decyzji [Jensen, Meckling, 1976]. Ponadto, sprawowanie kontroli nad problemem agencyjnym w przedsiębiorstwie odbywa się poprzez odpowiedni system decyzyjny, który ma rozdzielać decyzje kadry kontrolującej na różnych szczeblach działalności przedsiębiorstwa. Do kontraktowania i monitorowania wykorzystywany jest organ zarządu w przedsiębiorstwie. Wykorzystuje on struktury bodźcowe, które mają stymulować wzajemne monitorowanie się agentów. Powstające w ten sposób koszty wprowadzania i utrzymywania tych mechanizmów obniżają jednak zyski mocodawcy [Fama, Jensen, 1983].

W podejściu do badań przedsiębiorstwa jako sieci kontraktów, struktura praw w przedsiębiorstwie ma odzwierciedlać ryzyko, na jakie wystawiają się jego uczestnicy. Akcjonariusze muszą mieć na uwadze, że menedżerowie mogą „objąć się” lub mogą zużywać zyski firmy do finansowania inwestycji z niskimi wartościami bieżącymi netto zamiast do płacenia wyższych dywidend. Posiadacze obligacji mają świadomość tego, że akcjonariusze mogą być silniej zmotywowani do forsowania bardziej ryzykownych projektów, ponieważ korzyści z trafnych decyzji w całości zwiększą zyski akcjonariuszy, nie zaś odbiorców stałych odsetek. Menedżerowie i pracownicy, którzy są silnie związani z korporacją i pozostają bardzo wrażliwi na doraźne, a istotne dla istnienia korporacji zmiany, będą poszukiwali sposobów obrony swoich

interesów. Zróżnicowane warunki będą sprzyjały układom kontraktowym oraz strukturom finansowym w przedsiębiorstwach [Ricketts, 2002]. Uwzględnienie w tworzeniu mechanizmów nadzoru korporacyjnego interesów szerokiej grupy interesariuszy czyni ją tym samym bardziej podatną na wykorzystywanie sposobów sprzyjania środowisku naturalnemu czy zabiegania o lepsze warunki pracy. Zwiększenie transparentności działania, w tym procesów decyzyjnych, optymalizowanie liczby pełnomocników oraz wymogów kwalifikacyjnych, jako przewidywane skutki wdrożenia systemów nadzoru korporacyjnego oddzielnie dla różnych sektorów przedsiębiorstw, obniży możliwość wykorzystywania asymetrii informacji do generowania renty i tym samym zrównoważy udział poszczególnych interesariuszy w wypracowywanym dochodzie.

Otoczenie przedsiębiorstwa, określane przez system bodźców oddziałujących na decyzje gospodarcze podmiotów determinowane jest w istotnym stopniu systemem gospodarczym. Uwarunkowania gospodarki nakazowo-rozdziałowej „charakteryzowała patologia bodźców”, wynikająca przede wszystkim z umocowania się antybodźców (bodźców negatywnych) do podejmowania innowacyjnej działalności, silnych skłonności do działań rutynowych, naznaczonych zjawiskami marnotrawstwa, zakazu prywatnej przedsiębiorczości [Balcerowicz, 2004]. Tego typu dziedzictwo systemowe prowadziło do stopienia bodźców (motywacji do wzrostu wydajności), degeneracji wartości, nieprzestrzegania elementarnych norm moralnych [Estrin, Perotin, 1991]. Kluczową rolę w intensyfikacji transformacji gospodarczej odegrało zorientowanie kraju na znaczącą integrację z systemem gospodarczym Europy Zachodniej, co w praktyce oznaczało konieczność reform handlowych, liberalizację cen, wzmocnienie polityki konkurencji. Był to bodziec do kontynuowania procesów przemian

prawno-instytucjonalnych oraz reorganizacji podstawowych gałęzi życia gospodarczego [Estrin, Perotin, 1991]. Początki transformacji uruchomiły wyraźnie proces wzrostu autonomii przedsiębiorstwa, przesuując sferę odpowiedzialności zarządczej w jego obszar działania.

Platforma wyznaczania efektywności działania przedsiębiorstwa

Ład korporacyjny jawi się jako obszar silnego stężenia bodźców i narzędzi neutralizowania ich przeciwstawnych skutków pomiędzy grupami interesów w przedsiębiorstwie. Nadzór korporacyjny ma na celu, za pomocą zestawu zewnętrznych (rynek finansowy, rynek produktów, rynek pracy, organizacji społecznych i politycznych) i wewnętrznych mechanizmów kontroli, łagodzenie konfliktu interesów pomiędzy menedżerami i akcjonariuszami, wynikającego z oddzielenia własności od kontroli [Baysinger, Hoskisson, 1990]. System kontroli w spółce pełniony jest przez właścicieli i innych interesariuszy [Jerzemska, 2002]. Rada nadzorcza, jako elementarna część instytucji nadzoru korporacyjnego, ma na celu nadanie procesowi zarządzania w przedsiębiorstwie transparentności i poczucia zwiększenia wpływu interesariuszy na zarządzanie przedsiębiorstwem. Nadzór korporacyjny ma pełnić funkcję oddzielenia praw własności od wymogów zarządzania w spółce [Kozłowski, 2004].

Ujęcie problematyki ładu korporacyjnego na gruncie dynamiki zarządzania, działań w określonym otoczeniu społecznym, lokalnym czy historycznym, wskazywane jest jako alternatywa do podejścia eksponującego cele i działania interesariuszy albo akcjonariuszy, gdzie zebrane są już zdefiniowane i ustalone formy zachowań [Zalega, 2003], tj. model akcjonariatu, model interesariatu, relacje rynek i hierarchia, egoizm i altruizm, samoregulacja i interwencja państwa itp. (podejście

procesualne; *processual approach*) [Letza, Xiuping, 2002].

Różne typy przedsiębiorstw (zarządzane przez właściciela, inne przedsiębiorstwa prywatne, przedsiębiorstwa państwowe) wymagały różnorodnych zestawów bodźców proefektywnościowych. Dla przedsiębiorstw zarządzanych przez właścicieli rejestruje się niskie prawdopodobieństwo generowania renty z nieefektywności, zarówno jeśli chodzi o kadre zarządzającą, jak i pozostałych pracowników. Rozdzielenie własności i kontroli rodzi problemy motywacyjne. W prywatnej firmie, gdy wynajęci menedżerowie mają cele różne od tych, które przyświecają często rozproszonej grupie właścicieli, menedżerowie będą mieli bodziec do wykorzystania specyficznej dla danej firmy renty w celu stworzenia własnych bodźców (np. dostarczanie zbyt niskiego poziomu wysiłku lub zdobywanie osobistej kontroli nad firmowymi przychodami i aktywami). Za systemem własności prywatnej kryje się również cały zestaw mechanizmów ograniczających znacząco wewnętrzne siły dyskrecjonalne (rynki kapitałowe, statuty wzbraniające pewnych zachowań, transparentne procedury rachunkowe i mechanizmy monitoringu/kontroli korporacyjnej, tj. tj. urzeczywistnianie w przeważającej mierze na giełdzie) [Estrin, 2002]. Firmy będące własnością państwa doświadczają efektów separacji własności i ich kontroli. Państwo jako właściciel często ma niejednoznaczne cele. Te zróżnicowane cele mogą prowadzić do ustalenia niespójnych oczekiwań, które w kontekście nieadekwatnego monitorowania wyników i struktur rządzenia podnosi poziom dyskrecjonalności menedżerskiej [Estrin, 2002]. Państwo może potrzebować subsydiowania firm dla zapewnienia odpowiedniego zestawu pożądanych efektów, które w dalszym etapie mogą rozrzedzić cele menedżerów [Kornai, 1980]. Przedsiębiorstwa państwowe nie są przedmiotem dyscypliny prywatnych

rynków kapitałowych, więc konkurencyjnie napędzane systemy monitorowania i groźby przejść lub bankructw są w tych firmach obce.

Przedstawione tu argumenty mają szczególnie wydzźwięk w gospodarkach transformujących się. Upadek systemu centralnie planowanego i brak zewnętrznych ograniczeń przyniósł menedżerom i *insiderom* niemal zupełną dyskrecjonalność w osiąganiu celów, skutkujących spekulacyjną wyprzedzązą aktywów nabytej spółki po zaniżonej cenie [Aslund, 2000].

Efektywność ładu korporacyjnego kształtowanego z zewnątrz (tworzenie bodźców ze strony państwa) lub organicznie (jako naturalnego efektu dostosowania) w największym stopniu jest funkcją sprawności obowiązującego prawa, w tym regulacji i innych instytucji. Normy prawa, wewnętrzne uregulowania spółek, dobrowolne zobowiązania, praktyki biznesowe bazujące na specyfice i tradycji poszczególnych spółek mają świadczyć o skali swobody i spontaniczności działań korporacji, a tym samym o poziomie efektywności jej działania [OECD, 2004].

Rola bodźców w analizowaniu ładu korporacyjnego

Transformujące się gospodarki wykorzystywały różne sposoby aktywizacji bodźców proefektywnościowych.

Prywatyzacja przedsiębiorstw państwowych wymieniana jest najczęściej jako najważniejszy pierwszy krok ku tworzeniu lepszych bodźców efektywności w przedsiębiorstwie. Wprowadzenie twardych ograniczeń budżetowych w przedsiębiorstwach i uwolnienie decyzji biznesowych od wpływów politycznych istotnie poprawiło efektywność operacyjną przedsiębiorstw [Noll, 2012]. Rozproszenie właścicieli kapitału i potrzeba dostarczania bodźców dla zarządzających przedsiębiorstwami menedżerów, w celu

zwiększenia spójności ich działania z interesami ich mocodawców, zrodziła konieczność powstania np. odpowiednio regulowanych rynków papierów wartościowych i skutecznej ochrony praw akcjonariuszy wraz z konkretnie określonymi warunkami wejścia na giełdę, transparentnymi zasadami finansowymi, niezależnymi audytami, znaczną jawnością finansową, profesjonalnym ugruntowaniem zawodów związanych z prowadzeniem księgowości i bankowością, określeniem odpowiedzialności przedsiębiorstwa i jego kadry zarządczej za dostarczanie fałszywych i wprowadzających w błąd informacji [Estrin, 2002]. Konkurencja na rynku produktów, jako komplementarna do sił generowanych na rynku kapitałowym w procesie tworzenia mechanizmów skutecznej dyscypliny, dla zarządzających spółkami była niekorzystna z powodu znaczących słabości obserwowanych w wyniku tworzenia sił monopolistycznych, generujących renty ekonomiczne niejednokrotnie bazujące na specyfice aktywów danej firmy i w ten sposób zaburzających alokację zasobów [Nickell, 1996]. Siła konkurencji wewnątrz krajowej i presja tworzona przez handel międzynarodowy były jednymi z istotnych generatorów bodźców w kierunku bardziej efektywnego ładu korporacyjnego. Rozwijanie się sił rynkowych, zmierzających w kierunku odbierania mandatu do rozporządzania własnością zasobów kapitałowych przedsiębiorstwom generującym straty, było kolejnym ważnym czynnikiem w procesie tworzenia odpowiednich bodźców do efektywnego alokowania czynników wytwórczych na poziomie przedsiębiorstwa. Polityka wspierania wejść na rynki nowych przedsiębiorstw, osłabienie finansowych powiązań między sektorem państwowym a sektorem przedsiębiorstw prywatyzowanych (twarde ograniczenia budżetowe) to kolejne czynniki wpływające na zmianę ładu korporacyjnego [Estrin, 2002].

Tablica 1 **Przedsiębiorstwo w warunkach konkurencyjnego ładu gospodarczego**

Wyznacznik	Opis ogólny	Odniesienie do bodźców
występowanie rynków produktowych	wolne decyzje (swobodne planowanie i działanie) gospodarstw domowych i przedsiębiorstw co do alokacji czynników produkcji, konsumpcji; forma rynku, która ma zapewniać koordynację planów i działań gospodarstw domowych i przedsiębiorstw jest to „wolna konkurencja”	sterowanie procesem gospodarczym odbywa się na podstawie cen wolnorynkowych i zbudowanych na nich planach gospodarstw domowych i przedsiębiorstw; ograniczanie wolności gospodarczej niwelowane jest dostosowanymi do danych warunków gospodarczych regułami prawa; źródła tworzenia się asymetrii informacji zostają istotnie zmniejszane celem rozbudowania pozytywnych proefektywnościowych i proinnowacyjnych bodźców
alokacja czynnika pracy	swoboda wyboru miejsca zamieszkania i zawierania umów pracy	
alokacja czynnika kapitału	wolne decyzje właścicieli kapitału oparte na cenach kształtowanych na rynku jako wielkościach danych; dobrowolne plany i działania alokacyjne ku wzrostowi wydajności	
stopień niezależności przedsiębiorstwa	pełna swoboda decyzyjna indywidualnych podmiotów gospodarczych w planowaniu i alokowaniu siły roboczej, środków produkcji i pieniędzy; brak wolności co do samowolnego ustalania „reguł, form procesu gospodarczego, form rynku i systemów monetarnych”	

Źródło: na podstawie: Eucken [2005], s. 283-366.

Konkurencyjny ład gospodarczy odnosi się do warunków gospodarowania nastawionych na tworzenie ram prawnych, w których *sfera wolności jednostki jest ograniczana przez sferę wolności innej jednostki* [Eucken, 2005], tzn. konstytuowane normy prawne eliminują wszelkie przejawy dominacji czy uprzywilejowania podmiotów gospodarczych (tablica 1).

Centralnym elementem ukazanego w tablicy 1 zarysu charakterystyki konkurencyjnego ładu gospodarczego jest wolna konkurencja, służąca podnoszeniu wydajności. W takich uwarunkowaniach kształtowania się ładu gospodarczego ujawnia się pełnia różnorodności bodźców, a tym samym pełna swoboda podmiotów do podnoszenia wydajności i innowacyjności działania. Dla stabilności i funkcjonalności tak budowanego systemu, obok wolności gospodarczej konieczne jest współwystępowanie wysokiej dyscypliny w przestrzeganiu reguł dobrego prawa. Dla silniejszego efektu, obok reguł prawa, wolność realizuje się w ramach odpowiedzialności każdego podmiotu za konsekwencje swojego działania.

Zakończenie

W dobie serwisyzacji i strategicznej gospodarczo roli przedsiębiorstw wysokich

technologii, kluczową rolę spełniają systemy nadzoru korporacyjnego, obejmujące mechanizmy motywacji takich grup interesariuszy jak kluczowi pracownicy. Sprawne schematy probodźcowe sprzyjają wydajnej pracy i decydują o sukcesie uczestników wewnętrznych i zewnętrznych (wszystkich, którzy odnoszą korzyści z długookresowego funkcjonowania spółki), a przez to i przedsiębiorstwa, regionu oraz gospodarki.

Problem kształtowania instytucji, które wyposażają podmioty gospodarcze we właściwą strukturę i natężenie pozytywnych bodźców urasta do kluczowego problemu ekonomii. Miarą skuteczności wypracowanej struktury bodźców jest intensywność pobudzania przez nią produktywności uczestników organizacji – motywowanie ich do działania takiego, jakby sami byli właścicielami organizacji [Pratt, Zeckhauser, 1985].

Posocjalistycznym systemom gospodarczym wciąż brak „realnej dojrzałości systemowej”, obejmującej wysoką kulturę rynkową i dopracowane reguły gry rynkowej (instytucje) opartej na zaufaniu. Niedoskonałości w tak fundamentalnych obszarach organizowania procesów gospodarowania ograniczają optymalizację alokacji zasobów [Kołodko, 2009].

Bibliografia:

1. Arrow K.J. [1986], *Agency and the market*, in: *Handbook of Mathematical Economics*, Arrow K.J. (ed.), Vol. III, Amsterdam, Elsevier.
2. Aslund A. [2000], *Go Long on Russia*, "International Economy", Vol. 14, No. 4.
3. ANAO [1999], *Discussion Paper*, Australian National Audit Office, Corporate Governance in Commonwealth Authorities and Companies.
4. Balcerowicz L. [2004], *Pułapki bodźców*, „Wprost”, nr 29(1129).
5. Baysinger B., Hoskisson R.E. [1990], *The composition of boards of directors and strategic control: effects on corporate strategy*, "Academy of Management Review 1990", Vol. 15, No. 1.
6. Clark R.C. [1985], *Agency costs versus fiduciary duties*, in: *Principals and agents: the structure of business*, Pratt J.W., Zeckhauser R.J. (eds), Boston MA, Harvard Business School.
7. Denis D. [2001], *Twenty-five years of corporate governance research... and counting*, "Review of Financial Economics".
8. Estrin S. [2002], *Competition and Corporate Governance in Transition*, "Journal of Economic Perspectives", Vol. 16, No.1.
9. Estrin S., Perotin V. [1991], *Does ownership always matter?*, "International Journal of Industrial Organization", Vol. 9, No. 1.
10. Eucken W. [2005], *Podstawy polityki gospodarczej*, Poznań, Wydawnictwo Poznańskie.
11. Fama E.F., Jensen M.C. [1983], *Separation of ownership and control*, "Journal of Law and Economics", Vol. 26.
12. Jensen M.C., Meckling W. [1976], *Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and capital structure*, "Journal of Financial Economics", Vol. 3.
13. Jerzemowska M. [2002], *Nadzór korporacyjny*, Warszawa, PWE.
14. Kołodko G.W. [2009], *The Great Transformation 1989-2029: could it have been better? Will it be better?*, "Society and Economy", Vol. 31, No.2.
15. Kornai J. [1980], *Economics of shortage*, Amsterdam, North Holland Pub.
16. Koźmiński K.A. [2004], *Zarządzanie w warunkach niepewności*, Warszawa, Wydawnictwo Naukowe PWN.
17. Kulwicki E. [2006], *Dylematy ekonomii*, w: *Roczniki LTNK*, nr 6, Kraków.
18. Letza S., Xiuping S. [2002], *Corporate governance: paradigms, dilemmas and beyond*, Poznan University of Economics Review, Vol. 2, No.1.
19. Mankiw G.N., Taylor M.P. [2009], *Mikroekonomia*, Warszawa, PWE.
20. Mayer C. [2000], Paper written for inaugural lecture at Universite Libre de Bruxelles, Oxford University, February.
21. Nickell S. [1996], *Competition and corporate performance*, "Journal of Political Economy", Vol. 104, No.4.
22. Noll R.G. [2012], *Uwagi o prywatyzacji przemysłów infrastrukturalnych*, w: *Analiza ekonomiczna w polityce ekonomicznej*, Surdej A. (red.), Warszawa, Scholar.
23. O'Callaghan T. [2015], *Reputation Risk and Globalization . Exploring the Idea of a Self Regulating Corporation*, University of Australia, Cheltenham UK, Edward Elgar.
24. OECD [2004], *Zasady nadzoru korporacyjnego*, OECD.
25. Pratt J.W., Zeckhauser R.J. (eds.), [1985], *Principal and agents: the structure of business*, Harvard Business School Press, Boston, 1985.
26. Ricketts M. [2002], *The Economics of Business Enterprise*, Cheltenham, Edward Elgar.
27. Rudolf S., Janusz T., Stos D., Urbanek P. [2002], *Efektywny nadzór korporacyjny. Teoria i praktyka*, Warszawa, PWE.
28. Zalega K. [2003], *Systemy Corporate Governance a efektywność zarządzania spółką giełdową*, Warszawa, Oficyna Wydawnicza SGH.

Prof. dr hab. **Eugeniusz Kulwicki**, Małopolska Wyższa Szkoła Ekonomiczna w Tarnowie.

Prof. dr hab. **Jan Siekierski**, Małopolska Wyższa Szkoła Ekonomiczna w Tarnowie.

Dr **Renata Śliwa**, Małopolska Wyższa Szkoła Ekonomiczna w Tarnowie.