

Agata Adamska\*  
Leszek Bohdanowicz\*\*  
Jacek Gad\*\*\*

## Implementacja zmian prawa dotyczących rad nadzorczych w spółkach publicznych w Polsce

### Wstęp

Modyfikacja instytucji formalnych za pomocą zmian norm prawnych niesie ze sobą ryzyko regulacyjne, rozumiane jako zagrożenie brakiem osiągnięcia celów regulacji [OECD, 2010, s. 51]. Przyczyn braku ich osiągnięcia można upatrywać m.in. w niezgodnej z oczekiwaniami reakcji podmiotów podlegających prawu, wynikającej bądź z nieznamomości zmian, bądź z braku ich akceptacji lub niemożliwości dostosowania się ze względu na brak wystarczających zasobów czy zbyt krótki czas *vacatio legis*. Każdorazowo przy ustanawianiu nowych reguł lub modyfikacji istniejących regulatorzy stają zatem przed problemem oceny skuteczności swoich działań. Może się ona odbywać zarówno w ujęciu *ex ante*, jak i *ex post*, a jej elementem może być analiza proponowanych rozwiązań w kontekście istniejącego w danym miejscu i czasie otoczenia instytucjonalnego. Ocena *ex ante* obejmowałaby w takiej sytuacji stopień dopasowania tych rozwiązań do dotychczasowych ram instytucjonalnych, co pozwalałoby wyeliminować propozycje ewidentnie wykraczające poza te ramy, a zatem trudne do skutecznej implementacji, ocena *ex post* dotyczyłaby natomiast stanu po wprowadzeniu regulacji i odnosiłaby się do osiągnięcia, lub nie, jej celów.

Artykuł mieści się w obrębie tego drugiego podejścia. Jego celem jest zbadanie stopnia implementacji przez spółki publiczne zmian prawa wprowadzonych w Polsce w latach 2008–2009 dotyczących obowiązku powoływania w radach nadzorczych komitetów audytu. Powyższe zmiany stanowiły unikalną okazję do zidentyfikowania reakcji spółek publicznych na przeniesienie określonej regulacji, w niezmiennym istotnie zakresie, z dobrych praktyk do aktu prawnego o randze ustawy.

---

\* Prof. SGH dr hab., Instytut Finansów Korporacji i Inwestycji, Kolegium Nauk o Przedsiębiorstwie, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, al. Niepodległości 162, 02-554 Warszawa, agata.adamska@sgh.waw.pl

\*\* Dr hab., Katedra Finansów i Strategii Przedsiębiorstwa, Wydział Zarządzania, Uniwersytet Łódzki, ul. Matejki 22/26, 90-237 Łódź, lbohdan@uni.lodz.pl

\*\*\* Dr, Katedra Rachunkowości, Wydział Zarządzania, Uniwersytet Łódzki, ul. Matejki 22/26, 90-237 Łódź, jgad@uni.lodz.pl

Artykuł składa się z czterech części. W pierwszej zaprezentowano zmiany prawa jako modyfikację instytucji formalnych. Analiza tego zagadnienia osadzona została w nurcie nowej ekonomii instytucjonalnej. Druga część artykułu zawiera genezę regulacji, których implementacja była przedmiotem badania, obejmujących w szczególności zwiększenie zakresu odpowiedzialności członków rad nadzorczych za sprawozdania finansowe i sprawozdania z działalności oraz dotyczących tworzenia komitetów audytu, mających pomagać w wywiązywaniu się z tej sfery odpowiedzialności. W trzeciej części artykułu przedstawione zostały wyniki badań empirycznych, obrazujące reakcję spółek publicznych na zmiany prawa w ww. zakresie. Badaniem objęto 395 spółek. Ramy czasowe badania to lata 2008–2011. Całość tekstu wieńczy zakończenie, w którym zawarto wnioski płynące z przeprowadzonych analiz.

## **1. Zmiany prawa jako modyfikacja instytucji formalnych**

Pogląd o istotnej roli instytucji w funkcjonowaniu społeczeństw jest powszechnie podzielany przez instytucjonalistów. W różnorodnych definicjach instytucji zwraca się m.in. uwagę, że instytucje to milcząco przyjmowany wzorzec interakcji społecznych, wyrażający zrozumienie zasad, które każdy uczestnik zna i podziela [Aoki, 2007], że stanowią normy współżycia społecznego, pozwalające rozwiązywać konflikty interesów [Ostrom, 1990, s. 51], ale także stwarzają ograniczenia ludzkich zachowań, występując w formie reguł i regulacji [North, 1984, s. 9]. Instytucje są w różny sposób klasyfikowane, z uwzględnieniem stopnia ich trwałości, złożoności czy sposobu powstawania. Najprostszy podział obejmuje instytucje formalne i nieformalne, których zespół istniejący w danym czasie i miejscu określany jest mianem matrycy instytucjonalnej [North, 1990, s. 7]. Matryca instytucjonalna może być postrzegana m.in. jako układ, w którym instytucje podstawowe nakładają ograniczenia na instytucje bardziej szczegółowe, te zaś z kolei oddziałują na instytucje ogólniejsze na zasadzie sprzężenia zwrotnego. W takim ujęciu można wyróżnić cztery poziomy instytucji: zakorzenione w kulturze instytucje nieformalne (tradycje, zwyczaje, normy, religia), formalne reguły gry (w tym prawa własności), instytucje zapewniające porządek strukturalny (w tym reguły ładu korporacyjnego) oraz instytucje tworzące krańcowe warunki działania (mechanizmy alokacyjne) [Williamson, 2000, s. 597].

Przedstawiona hierarchia uwzględnia zakres oddziaływania instytucji, sposób ich kształtowania, a także podatność na zmiany w czasie. Zmiana instytucji nieformalnych wymaga długiego okresu (rzędu kilkuset lat), na zmianę formalnych reguł potrzebny jest okres znacznie krótszy (około kilkudziesięciu lat), dopasowanie struktur zarządzania trwa kilka lat,

a mechanizmy alokacyjne podlegają ciągłemu przekształcaniu i dostosowywaniu. W analizie uwzględniającej poszczególne poziomy instytucji ważny jest jednak nie tylko stopień elastyczności tych instytucji, ale także przyczyny, dla których podlegają one zmianom. Zmiany te mogą być wywoływane zarówno działaniami ludzi czy organizacji, jak i oddziaływaniami innych instytucji, przy czym wpływ ten jest różny w odniesieniu do różnych poziomów instytucjonalnych. Zmiana jednej instytucji wywołuje zmiany adaptacyjne lub kompensacyjne pozostałych, tworząc nowy układ zależności w obrębie matrycy instytucjonalnej. Zatem możliwość dowolnego kształtowania struktury instytucjonalnej, np. w drodze regulacji, jest ograniczona. Zmiana regulacji oznacza bowiem próbę wywierania wpływu na kształt instytucji formalnych, te zaś leżą na niższym szczeblu i są zależne od instytucji nieformalnych formujących się w sposób spontaniczny i jednocześnie tworzących kontekst dla instytucji na pozostałych szczeblach matrycy.

Próby wprowadzania zmian instytucji formalnych poprzez tworzenie nowych lub modyfikowanie istniejących norm prawnych są jednak podejmowane. Mają one służyć uporządkowaniu instytucji „w taki sposób, aby w danych warunkach uzyskać potencjalnie największy dynamizm gospodarczy” [Flejterski, Solarz, 2015, s. 77]. Osiągnięcie takiego stanu zależy jednak nie tylko od kształtu nowych rozwiązań, ale także od internalizacji norm prawnych, bowiem „jeżeli działania ludzi nie będą zgodne z obowiązującymi regułami, to ład instytucjonalny będzie istniał tylko na papierze” [Matysiak, 2006, s. 40]. Wystąpienie takiej sytuacji oznacza, że cele regulacji nie zostają osiągnięte, a tym samym materializuje się ryzyko regulacyjne.

Jedną z przyczyn braku internalizacji danej regulacji może być zaczerpnięcie jej wzorca z instytucji wypracowanej w ramach innego otoczenia instytucjonalnego. Lokalne różnice w przebiegu ścieżek zależności doprowadziły do zróżnicowania w obrębie występujących na świecie matryc instytucjonalnych, które utrzymuje się pomimo wielu trendów wymuszających częściową konwergencję tych systemów [Morck, Yeung, 2009; Davies, Schlitzer, 2008]. To powoduje, że różnego rodzaju „przeszczepy”, polegające na przenoszeniu rozwiązań między systemami, nie zawsze są skuteczne. Aby ocenić, czy zmodyfikowana instytucja formalna została inkorporowana do matrycy instytucjonalnej zgodnie z intencją regulatora, czy też – ze względu na brak harmonizacji z instytucjami nieformalnymi i innymi formalnymi – stała się dysfunkcyjna, należy przeprowadzić analizę jej zakorzenienia się w otoczeniu instytucjonalnym. Przykład takiej zmiany instytucji formalnych dokonanej na gruncie *corporate governance* stanowi wprowadzenie modyfikacji dotyczących zakresu odpowiedzialności członków rad nadzorczych za finansowe i niefinansowe sprawozdania spółek oraz tworzenia komitetów audytu.

## **2. Zmiany prawa dotyczące funkcjonowania rad nadzorczych jako konsekwencje globalnej modernizacji ładu korporacyjnego**

Początek XXI wieku stanowił swego rodzaju punkt zwrotny jeżeli chodzi o funkcjonowanie ładu korporacyjnego. Skandale finansowe w Stanach Zjednoczonych oraz w krajach Unii Europejskiej wstrząsnęły światem i obnażyły słabość mechanizmów ładu korporacyjnego. Jak zauważono w literaturze, upadek Enronu ujawnił, że każdy element infrastruktury amerykańskiego rynku kapitałowego był dysfunkcyjny: sprawozdania finansowe spółek nie zawierały prawdziwych informacji, biegli rewidenci patrzyli na wszystko z pobłażaniem, prawnicy spiskowali, agencje ratingowe „spały”, a działania organów regulacyjnych były nieadekwatne [US Crisis of Confidence, 2002, s. 24].

Skandale finansowe stały się kołem zamachowym działań legislacyjnych zarówno w Stanach Zjednoczonych, jak i w Europie [Clarke, 2015; Bauwhede, Willekens, 2008; Hoitash i inni, 2009]. W Stanach Zjednoczonych kluczową inicjatywą na rzecz modernizacji ładu korporacyjnego była uchwalona w 2002 r. ustawa Sarbanes-Oxley. W sekcji 302 tej ustawy podkreślono m.in. osobistą odpowiedzialność osób podpisujących sprawozdanie finansowe za rzetelność danych ujawnianych w sprawozdaniach finansowych oraz w innych raportach towarzyszących sprawozdaniom finansowym. Był to swego rodzaju przełom w funkcjonowaniu amerykańskich spółek giełdowych – od momentu wejścia w życie tych postanowień dyrektorzy tych spółek nie mogą powoływać się na brak wiedzy jako wytłumaczenie niepoprawnych bądź nierzetelnych sprawozdań finansowych.

Wytyczne ustawy Sarbanes-Oxley stały się inspiracją dla zespołu kierowanego przez J. Wintera, który w 2002 r., na zlecenie Komisji Europejskiej oraz ECOFIN, przygotował raport dotyczący zmian w obszarze europejskiego prawa spółek [Winter i inni, 2002]. Rekomendacje zespołu Wintera miały fundamentalny wpływ na kolejne inicjatywy w zakresie prawa spółek oraz ładu korporacyjnego [Horn, 2012, s. 96]. Sugestie sformułowane w raporcie Wintera znalazły odzwierciedlenie w opracowanym w 2003 r. dokumencie *Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union – A Plan to Move Forward* (Unowocześnienie prawa spółek i doskonalenie ładu korporacyjnego w ramach Unii Europejskiej – plan działań). W ramach tego planu jednym z działań stało się wprowadzenie wspólnej odpowiedzialności członków zarządu i członków rady za sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności (zawierające m.in. informacje na temat ładu korporacyjnego). W planie tym przyjęto, że działający w ramach rady nadzorczej komitet audytu powinien pełnić kluczową rolę w nadzorowaniu działań związanych z audytem, zarówno zewnętrznym, jak i wewnętrznym [Modernising Company Law..., s. 16].

Zapisy Planu działań zostały zaimplementowane m.in. za sprawą dyrektywy 2006/46/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 14 czerwca 2006 r. oraz dyrektywy 2006/43/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 17 maja 2006 r. do prawa Unii Europejskiej. Państwa UE zostały zobowiązane do zaimplementowania postanowień powyższych dyrektyw do własnego porządku prawnego odpowiednio najpóźniej do 5 września 2008 r. oraz 29 czerwca 2008 r.

W Polsce w marcu 2008 r., na mocy dyrektywy 2006/46/WE, uzupełniono ustawę o rachunkowości o art. 4a, zgodnie z którym począwszy od roku 2008 zarząd oraz członkowie rady nadzorczej odpowiadają za zgodność sprawozdań finansowych i sprawozdań z działalności z powyższą ustawą (ewentualnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, jeżeli są stosowane). Należy zauważyć, że przed 2008 r. odpowiedzialność rad nadzorczych za sprawozdania finansowe wynikała z art. 382 § 2 Kodeksu spółek handlowych, który wskazywał, że do obowiązków rady nadzorczej należy m.in. ocena rocznego sprawozdania finansowego i sprawozdania z działalności zarządu w zakresie ich zgodności z księgami i dokumentami, jak i ze stanem faktycznym. Wydaje się, że odpowiedzialność wynikająca z Kodeksu spółek handlowych, mająca raczej charakter formalny, różni się od odpowiedzialności wynikającej z ustawy o rachunkowości, która co prawda ma również charakter „formalny”, ale oprócz tego można ją określić mianem odpowiedzialności merytorycznej [Walińska, Gad, 2012, s. 206–207].

Zalecenie, by w ramach rad nadzorczych funkcjonował komitet audytu wynikało z Dobrych praktyk w spółkach publicznych 2005, w których wskazano, że regulamin działania rad nadzorczych powinien przewidywać powołanie co najmniej dwóch komitetów, tj. komitetu audytu oraz komitetu wynagrodzeń. W 2007 r. „miękkie prawo” uzupełniono o sugestię, że w zakresie zadań i funkcjonowania komitetów działających w radzie nadzorczej powinien być stosowany Załącznik I do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej) [Dobre praktyki spółek notowanych na GPW, 2007].

W roku 2009 za sprawą dyrektywy 2006/43/WE zalecenie dotyczące tworzenia komitetów audytu zostało zaimplementowane do „twardego prawa”, tj. do ustawy o biegłych rewidentach. Rok później zalecenie to zostało wycofane z „miękkiego prawa”, tj. Dobrych praktyk spółek notowanych na GPW (2010). Ustawa o biegłych rewidentach zobowiązała jednostki zainteresowania publicznego do utworzenia komitetu audytu, którego członkowie powinni być powoływani spośród członków rady nadzorczej. W jednostkach, w których rada nadzorcza składa się z nie więcej

niż pięciu członków, zadania komitetu audytu mogą zostać powierzone całej radzie nadzorczej. W skład komitetu audytu wchodzi co najmniej trzech członków, w tym przynajmniej jeden członek powinien spełniać warunki niezależności (określone w art. 56 ust. 3 pkt 1, 3, 5 ustawy o biegłych rewidentach) i posiadać kwalifikacje w dziedzinie rachunkowości lub rewizji finansowej. Do zadań komitetu audytu należy m.in. monitorowanie procesu sprawozdawczości finansowej [ustawa, 2009].

W kontekście przedstawionych zmian norm prawnych kluczowe jest pytanie, czy wpłynęły one na praktykę ładu korporacyjnego w spółkach publicznych notowanych na GPW w Warszawie, w szczególności na rozpowszechnienie powoływania w nich komitetów audytu. W celu odpowiedzi na to pytanie przeprowadzono badanie, które pozwoliło na zweryfikowanie takich kwestii, jak zmiany częstości powoływania komitetów audytu oraz zmiany liczebności rad nadzorczych na przestrzeni analizowanych lat<sup>1</sup>.

### **3. Zmiany w strukturze rad nadzorczych w spółkach publicznych w Polsce**

W skład próby badawczej weszły spółki notowane na rynku regulowanym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie w latach 2008–2011. Po usunięciu braków danych otrzymano 1364 obserwacji na temat 395 spółek. Dane na temat liczebności rad nadzorczych oraz wyodrębnienia w ramach tych organów komitetów audytu pochodziły ze: sprawozdań rad nadzorczych, oświadczeń o stosowaniu dobrych praktyk ładu korporacyjnego oraz sprawozdań z działalności zarządów. Wszystkie pomiary były dokonywane na koniec roku obrotowego. Przyjęty okres badawczy wynikał z faktu, iż przed rokiem 2009 spółki publiczne były zobowiązane do powołania komitetu audytu na mocy dobrych praktyk, natomiast od roku 2009 obowiązek ten wynikał z ustawy o biegłych rewidentach. Komitet audytu był rozumiany jako wyodrębniona z rady nadzorczej jednostka składająca się z mniejszej liczby członków niż rada nadzorcza. Nie uwzględniano zatem przypadków, gdy spółka ogłaszała, iż powołała komitet audytu, ale w jego skład weszli wszyscy członkowie rady nadzorczej.

W tablicy 1 znajdują się dane na temat liczby komitetów audytu wyodrębnionych z rad nadzorczych w latach 2008–2011. Przedstawiono w niej także udział procentowy rad nadzorczych z komitetami audytu w poszczególnych latach w badanych spółkach. Na 1364 obserwacje w radach nadzorczych komitety audytu były powołane w 523 przypadkach, co stanowiło 38,34% tych obserwacji. Najniższy udział rad nadzorczych z komitetami audytu w badanych spółkach odnotowano w 2008 r., kiedy rady jeszcze

<sup>1</sup> Zmniejszenie liczebności rad nadzorczych do pięciu członków może być działaniem prowadzącym do zwolnienia rady z obowiązku tworzenia komitetu.

wyodrębniały komitety na podstawie zaleceń Dobrych praktyk spółek notowanych na GPW. Wtedy komitety audytu powołano jedynie w 85 radach na 320 spółek (26,56%). W 2009 r., po wprowadzeniu ustawowego obowiązku wyodrębniania komitetów audytu, gdy rada liczy więcej niż pięciu członków, liczba komitetów audytu wzrosła do 135, czyli 40,54% spółek. Natomiast w 2010 r. liczba wyodrębnionych komitetów wzrosła do 152 i stanowiło to 43,55% spółek badanych w tym roku. Ten wzrost mógł być również spowodowany opóźnieniem we wdrażaniu przepisów ustawy w niektórych spółkach. Co istotne, w 2011 r. udział rad nadzorczych z wyodrębnionymi komitetami audytu w badanych spółkach zmniejszył się do 41,71%.

**Tablica 1. Wyodrębnienie komitetu audytu w radach nadzorczych (lata 2008–2011)**

Rok	Liczba rad nadzorczych z wyodrębnionymi komitetami audytu	Liczba obserwacji	Udział rad nadzorczych z komitetami audytu w badanych spółkach (%)
2008	85	320	26,56
2009	135	333	40,54
2010	152	349	43,55
2011	151	362	41,71
Ogółem	523	1364	38,34

Źródło: Opracowanie własne.

Najmniejszą dopuszczalną przez Kodeks spółek handlowych liczebność rad nadzorczych (5 członków) odnotowano w 63,42% przypadków (865 obserwacji). Maksymalna liczebność rady wyniosła 13 członków. W analizowanym okresie średnia liczebność rad w polskich spółkach publicznych była relatywnie stabilna: najwyższa średnia arytmetyczna wyniosła 5,82 w 2010 r., a najniższa 5,75 w 2009 r. (tab. 2).

**Tablica 2. Statystyki opisowe dotyczące liczebności rad nadzorczych w latach 2008–2013**

Rok	Średnia arytmetyczna	Mediana	Odchylenie standardowe	Min.	Maks.
2008	5,77	5	1,35	5	13
2009	5,75	5	1,40	5	13
2010	5,82	5	1,44	5	13
2011	5,78	5	1,41	5	13
Ogółem	5,78	5	1,40	5	13

Źródło: Opracowanie własne.

W tablicy 3 zawarte zostały dane przedstawiające częstość wyodrębniania komitetów audytu przy uwzględnieniu różnych liczebności rad nadzorczych w latach 2008–2011. Z danych tych wynika, że na koniec 2008 r. 70,37% rad liczniejszych niż ośmiu członków wyodrębniło komitet audytu, natomiast od 2009 r. zrobiły to już wszystkie takie rady. W badanym okresie wzrosła także skłonność do wyodrębniania komitetu audytu w radach sześciuosobowych (z 26,32 na koniec 2009 r. do 80,70% na koniec 2011 r., przy najwyższym poziomie 84,48% na koniec 2010 r.) i siedmioosobowych (z 55,55% w 2009 r. do 95,12% w 2011 r.). Natomiast na relatywnie stabilnym poziomie kształtowała się częstość wyodrębniania komitetu audytu w radach pięciosobowych (od 15,50% na koniec 2008 r. do 15,02% na koniec 2011 r., przy najwyższym poziomie 16,82% na koniec 2009 r.).

**Tablica 3. Częstość wyodrębniania komitetów audytu w zależności od liczebności rad w latach 2008–2011**

Liczebność rad	Udział rad nadzorczych z komitetami audytu w badanych spółkach (%)			
	2008	2009	2010	2011
5	15,50	16,82	15,53	15,02
6	26,32	70,00	84,48	80,70
7	55,55	93,33	92,11	95,12
8 i więcej	70,37	100,00	100,00	100,00
Ogółem	26,56	40,54	43,55	41,71

Źródło: Opracowanie własne.

Tablica 4 zawiera dane na temat zmian liczebności rad nadzorczych oraz wyodrębniania komitetów audytu w radach nadzorczych, które w 2008 r. liczyły pięciu członków. Ten rok przyjęto też za punkt odniesienia. Zmniejszająca się liczba analizowanych przypadków wynika z zawieszania notowań przez niektóre wcześniej uwzględnione w próbie spółki. W przypadku rad pięciosobowych najczęściej pozostawała ta sama ich liczebność w kolejnych latach i nie wyodrębniano w nich komitetu audytu. Spośród tych pięciosobowych rad, które na koniec 2008 r. miały wyodrębnione komitety audytu, wiele zdecydowało się je pozostawić (24 w 2008 r. i 13 w 2011 r.). Tylko dwie rady w 2009 r. zlikwidowały komitety, a w 2011 r. było osiem takich rad. Natomiast tylko trzy rady liczące na koniec 2008 r. pięciu członków wyodrębniły w 2009 r. komitety audytu (w 2011 r. były takie dwie rady). Część podlegających analizie rad zwiększyła (w porównaniu do 2008 r.) swoją liczebność powyżej pięciu członków i – jak niektóre deklarowały – powołały komitety audytu w pełnym składzie rad nadzorczych lub inaczej rady nadzorcze wykonywały



funkcje komitetu audytu w pełnym składzie osobowym. Na koniec 2009 r. było dziesięć takich rad, 2010 r. – siedem, a 2011 r. – sześć. Wydaje się, że takie działanie stoi w sprzeczności z art. 86 ust. 3 ustawy o biegłych rewidentach. Pięć rad nadzorczych na koniec 2009 r. zwiększyło (w porównaniu do 2008 r.) swoją liczebność, a komitet audytu miały wyodrębnione już w 2008 r. lub wcześniej (w 2010 r. było siedem takich rad, a w 2011 r. już dziewięć). Systematycznie rosła natomiast liczba rad nadzorczych, które w 2008 r. liczyły pięciu członków, a później zwiększyły swoją liczebność i wyodrębniały komitety audytu. Na koniec 2009 r. było takich rad sześć, w 2010 r. – 14, a w 2011 r. – 15.

**Tablica 4. Zmiany dotyczące liczebności oraz wyodrębniania komitetu audytu (w latach 2009–2011) w radach nadzorczych liczących na koniec 2008 r. pięciu członków**

Tendencje w radzie nadzorczej	Rok		
	2009	2010	2011
Liczebność 5 członków, brak komitetu	143	123	121
Liczebność 5 członków, wyodrębniony komitet od 2008 r.	24	18	13
Liczebność 5 członków, zlikwidowany komitet po 2008 r.	2	7	8
Liczebność 5 członków, wyodrębniony komitet po 2008 r.	3	2	2
Zwiększona liczebność powyżej 5 członków, brak komitetu	10	7	6
Zwiększona liczebność powyżej 5 członków, wyodrębniony komitet od 2008 r.	5	7	9
Zwiększona liczebność powyżej 5 członków, wyodrębniony komitet po 2008 r.	6	14	15
Ogółem	193	178	174

Źródło: Opracowanie własne.

W tablicy 5 znajdują się informacje analogiczne do tych zawartych w tablicy 4, ale dotyczące rad nadzorczych, które na koniec 2008 r. liczyły więcej niż pięciu członków. Na koniec 2009 r., podobnie jak rok wcześniej, 44 takie rady miały wyodrębnione komitety audytu i nadal liczebność większą niż pięciu członków (na koniec 2010 r. było takich rad 41, natomiast na koniec 2011 r. 39). W 2009 r., czyli po wejściu wymagań ustawowych, komitety audytu wyodrębniło 41 spośród liczących więcej niż pięciu członków na koniec 2008 r. rad. Natomiast 17 tych rad zmniejszyło liczebność i nie zdecydowało się na wyodrębnienie komitetu audytu (14,17%). Liczba ta na koniec 2011 r. wzrosła do 21 (18,75%). W przypadku niewielkiej

liczby badanych spółek miało miejsce zmniejszenie liczebności rad, przy jednoczesnym pozostawieniu komitetu wyodrębnionego w 2008 r. albo wcześniej (5 przypadków na koniec 2009 r.), czy też nawet wyodrębnienie go po zmniejszeniu liczebności rad (1 przypadek na koniec 2009 r.).

**Tablica 5. Zmiany dotyczące liczebności oraz wyodrębniania komitetu audytu (w latach 2009–2011) w radach nadzorczych liczących na koniec 2008 r. sześciu lub więcej członków**

Tendencje w radzie nadzorczej	Rok		
	2009	2010	2011
Liczebność większa niż 5 członków, brak komitetu	9	3	4
Liczebność większa niż 5 członków, wyodrębniony komitet od 2008 r.	44	41	39
Liczebność większa niż 5 członków, wyodrębniony komitet po 2008 r.	41	44	33
Zmniejszona liczebność do 5 członków, wyodrębniony komitet od 2008 r.	5	4	5
Zmniejszona liczebność do 5 członków, wyodrębniony komitet po 2008 r.	1	2	4
Zmniejszona liczebność do 5 członków, likwidacja komitetu	3	4	6
Zmniejszona liczebność do 5 członków, brak komitetu	17	18	21
Ogółem	120	116	112

Źródło: Opracowanie własne.

Przeprowadzone badanie pozwala na stwierdzenie, iż po wprowadzeniu zmian legislacyjnych wyraźnie wzrosła skłonność do powoływania komitetu audytu w radach liczniejszych niż pięciu członków, ale równocześnie nie wszystkie rady sześciuosobowe i siedmioosobowe je wyodrębniły. Część z nich zadeklarowała, że powołuje komitet audytu w pełnym składzie osobowym. W ramach badania ustalono, że część spółek zmniejszyła liczebność rad nadzorczych bezpośrednio po wprowadzeniu przepisów ustawy z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie. Może to wskazywać na ich niechęć dotyczącą implementacji nowych przepisów prawa.

## Zakończenie

Nowe millenium przyniosło wzrost zainteresowania tematyką ładu korporacyjnego. Spowodowane jest to m.in. analizą przyczyn pojawiających się kryzysów, za wybuchy których w dużej mierze wini się niedostateczny nadzór nad działalnością spółek. Zdarzenia takie jak skandale korporacyjne

z przełomu wieków, których emblematycznym przypadkiem stał się Enron, czy kryzys finansowy, którego symboliczny początek wiąże się z upadkiem Lehman Brothers, nie tylko wywołały dyskusje i zrodziły krytykę istniejących instytucji, ale także spowodowały reakcję w postaci zmian w prawie oraz „miękkich” regulacjach zawartych w kodeksach dobrych praktyk. Zmiany te są często wprowadzane nie tylko w poszczególnych krajach, ale również w skali międzynarodowej. Prowadzi to z jednej strony do unifikacji rozwiązań z zakresu ładu korporacyjnego, z drugiej zaś do nieprzystosowania części z nich do instytucji, które historycznie uformowały się w różnych krajach.

Przedstawiony przykład dotyczący rozszerzenia odpowiedzialności członków rad nadzorczych za sprawozdania finansowe i wprowadzenia zmian w ich funkcjonowaniu w postaci nowego tworu, jakim jest komitet audytu, stanowi próbę implementacji jednakowych rozwiązań do różnych macierzy instytucjonalnych. Instytucje wypracowane na gruncie systemu anglosaskiego przeniesione w całości do Polski okazały się słabo przystosowane do istniejącego układu norm i zasad postępowania.

W systemie anglosaskim funkcjonuje monistyczny układ organów władzy, który rozpowszechnia się również w innych krajach. W Polsce jednak nadal obowiązuje system dualistyczny. W systemie monistycznym funkcje rady nadzorczej i zarządu dzielone są między osoby zasiadające w jednym organie – radzie dyrektorów. Ukształtował się więc w tym systemie zwyczaj dzielenia się obszarami kompetencji w obrębie jednej jednostki organizacyjnej. Normą zatem jest przenikanie się funkcji czy tworzenie mniej lub bardziej nieformalnych zespołów roboczych (komitetów). Tymczasem kontynentalna tradycja prawna, która ma fundamentalny wpływ na funkcjonowanie organów spółki w Polsce, opiera się na założeniu rozdzielania rady nadzorczej i zarządu, z wyraźnym określeniem zakresów ich kompetencji. Ponadto w polskim porządku prawnym jeszcze do niedawna (do 2001 r.) istniała instytucja komisji rewizyjnej, która mogła być powołana obok lub nawet zamiast rady nadzorczej [Kodeks handlowy, 1934, art. 377 § 1]. Komisja rewizyjna miała za zadanie „badanie bilansu, rachunku zysków i strat, sprawozdania i wniosków zarządu co do podziału zysków lub pokrycia strat oraz złożenie walnemu zgromadzeniu szczegółowego piśmiennego sprawozdania” [Kodeks handlowy, 1934, art. 385 § 1 i § 2]. Komisja rewizyjna była zatem kolejnym wyraźnie wyodrębnionym organem, mającym swoje własne, ściśle określone kompetencje.

Wprowadzone w Polsce na mocy dobrych praktyk a następnie ustawy rozwiązanie – komitet audytu – ma zupełnie inny charakter. Nie stanowi on wyodrębnionej jednostki ze ściśle określonym układem odpowiedzialności i miejscem w hierarchii organów spółki – w jego skład mają wchodzić

osoby będące jednocześnie członkami rady nadzorczej. Komitet audytu jest instytucją nie w pełni mieszczącą się w istniejącym w Polsce systemie instytucji formalnych (dualizm organów władzy) i nieformalnych (norm, przyzwyczajzeń, zachowań). Stąd m.in. opory występujące w implementacji tej instytucji do praktyki ładu korporacyjnego w spółkach publicznych zaprezentowane w niniejszym artykule. Wyniki przeprowadzonego badania wskazują, że mniej niż połowa badanych spółek po czterech latach od zmiany prawa miała wyodrębniony komitet audytu. Co więcej, w artykule zbadano jedynie częstość wyodrębniania komitetów audytu, czyli formalne dostosowanie spółek do wymogów prawa – problemem wymagającym dalszego badania jest sposób funkcjonowania tych komitetów. Otwarte pozostaje bowiem pytanie, czy komitety te działały prawidłowo i czy ich istnienie rzeczywiście przyczyniało się do podniesienia poziomu zaufania interesariuszy do spółek.

Uzyskane wyniki badań stają się szczególnie znaczące w kontekście kolejnej zmiany prawa dotyczącej obowiązku powoływania komitetu audytu. W 2017 r. przyjęto nową ustawę o biegłych rewidentach, w której m.in. wskazano, że obowiązek powoływania komitetu audytu zależy nie od liczebności rady nadzorczej, ale od wielkości spółki. Wycofano się zatem z regulacji, która – jak wskazują uzyskane wyniki badań – w dużej mierze była nieskuteczna [ustawa, 2017].

Okazuje się, że nie zawsze zmiana charakteru regulacji ma wpływ na zachowania uczestników rynku kapitałowego. Zwłaszcza gdy nie jest wyraźnie zarysowana odpowiedzialność za niezgodne z danym aktem prawnym działanie. Co ważne, w nowej ustawie o biegłych rewidentach z 2017 r. przewidziano sankcje, które mogą być nałożone przez Komisję Nadzoru Finansowego m.in. na jednostkę zainteresowania publicznego, członka zarządu, rady nadzorczej lub komitetu audytu. W przypadku jednostek zainteresowania publicznego sankcja ma charakter kary pieniężnej, która nie może przekroczyć 10% przychodów netto ze sprzedaży towarów i produktów, osiągniętych przez tę jednostkę w poprzednim roku obrotowym. W przypadku członka zarządu, rady nadzorczej lub komitetu audytu sankcja może obejmować trzyletni zakaz pełnienia funkcji członka zarządu lub członka rady nadzorczej oraz karę pieniężną w wysokości do 250 000 zł.

## Literatura

- Aoki M. (2007), *Endogenizing Institutions and Institutional Changes*, „Journal of Institutional Economics”, Vol. 3, No. 1.
- Bauwhede H.V., Willekens M. (2008), *Disclosure on Corporate Governance in the European Union*, „Corporate Governance: An International Review”, Vol. 16, No. 2.

- Clarke T. (2015), *Accounting for Enron: shareholder value and stakeholder interests*, „Corporate Governance: An International Review”, Vol. 13, No. 5.
- Davies M., Schlitzer B. (2008), *The impracticality of an international „one size fits all” corporate governance code of best practice*, „Managerial Auditing Journal”, Vol. 23, No. 6.
- Dobre praktyki spółek notowanych na GPW* (2007), Załącznik do uchwały Nr 12/1170/2007 Rady Giełdy z dnia 4 lipca 2007 r.
- Dobre praktyki spółek notowanych na GPW* (2010), Załącznik do uchwały Nr 17/1249/2010 Rady Giełdy z dnia 19 maja 2010 r.
- Dobre praktyki w spółkach publicznych 2005* (2004), Komitet Dobrych Praktyk. Forum – Corporate Governance, Warszawa.
- Dyrektywa 2006/43/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 17 maja 2006 r. w sprawie ustawowych badań rocznych sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych, zmieniająca dyrektywy Rady 78/660/EWG i 83/349/EWG oraz uchylająca dyrektywę Rady 84/253/EWG do prawa UE.
- Dyrektywa 2006/46/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 14 czerwca 2006 r. zmieniająca dyrektywy rady 78/660/EWG w sprawie rocznych sprawozdań finansowych niektórych rodzajów spółek, 83/349/EWG w sprawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych, 86/635/EWG w sprawie rocznych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych banków i innych instytucji finansowych oraz 91/674/EWG w sprawie rocznych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych zakładów ubezpieczeń.
- Flejterski S., Solarz J.K. (2015), *Komparatystyka finansów*, C.H. Beck, Warszawa.
- Hoitash U., Hoitash R., Bedard J.C. (2009), *Corporate Governance and Internal Control over Financial Reporting: A Comparison of Regulatory Regimes*, „The Accounting Review”, Vol. 84, No. 3.
- Horn L. (2012), *Corporate Governance in Crisis? The Politics of EU Corporate Governance Regulation*, „European Law Journal”, Vol. 18, No. 1.
- Matysiak A. (2006), *Paradygmat ekonomii instytucjonalnej*, w: U. Zagóra-Jonszta (red.), *Dokonania współczesnej myśli ekonomicznej. Ekonomia instytucjonalna – teoria i praktyka*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Katowicach, Katowice.
- Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union – A Plan to Move Forward* (2003), Communication from the Commission to the Council and the European Parliament, Brussels, 21.5.2003, COM (2003) 284 final.
- Morck R., Yeung B. (2009), *Never waste a good crisis: An historical perspective on comparative corporate governance*, NBER Working Paper 15042, Cambridge.
- North D.C. (1984), *Transaction costs, Institutions, and Economic History*, „Journal of Institutional and Theoretical Economics”, Vol. 140, No. 1.
- North D.C. (1990), *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge University Press, Cambridge.
- OECD (2010), *Risk and regulatory policy. Improving the governance of risk*, Series: OECD Reviews of Regulatory Reform.
- Ostrom E. (1990), *Governing the Commons: The Evolution of Institutions for Collective Action*, Cambridge University Press, Cambridge.

- Rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 27 czerwca 1934 r. Kodeks Handlowy, Dz. U. z 1934 r. Nr 57, poz. 502 z późn. zm.
- The Sarbanes–Oxley Act of 2002*, Pub.L. 107-204, 116 Stat. 745, enacted July 30, 2002.
- US Crisis of Confidence* (2002), „Australian Financial Review”, 4/5 May.
- Ustawa z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym, Dz. U. poz. 1089 z późn. zm.
- Ustawa z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych, t.j. Dz. U. z 2017 r. poz. 1577 z późn. zm.
- Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, t.j. Dz. U. z 2018 r. poz. 395 z późn. zm.
- Ustawa z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym, Dz. U. Nr 77, poz. 649 z późn. zm.
- Ustawa z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym, Dz. U. poz. 1089 z późn. zm.
- Walińska E., Gad J. (2012), *Odpowiedzialność rad nadzorczych za sprawozdania finansowe – doświadczenia polskich spółek publicznych*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, nr 66(122).
- Williamson O.E. (2000), *The New Institutional Economics: Taking Stock, Looking Ahead*, „Journal of Economic Literature”, Vol. 38, No. 3.
- Winter J., Hopt K.J., Rickford J., Garrido Garcia J.M., Rossi G., Schans Christensen J., Simon J. (2002), *Report of the high level group of company law experts on a modern regulatory framework for company law in Europe*, Brussels, 4 November.

## Streszczenie

Celem artykułu jest zbadanie stopnia implementacji przez spółki publiczne zmian prawa wprowadzonych w Polsce w latach 2008–2009 dotyczących obowiązku powoływania w radach nadzorczych komitetów audytu. Punktem wyjścia do analizy skuteczności wprowadzanych regulacji jest interpretacja zmiany prawa jako modyfikacji instytucji formalnych. Na podstawie przeglądu teorii dotyczącej tworzenia i zmian w obszarze matrycy instytucjonalnej stwierdzono, że możliwość dowolnego kształtowania struktury instytucjonalnej poprzez zmiany instytucji formalnych (m.in. w drodze regulacji) jest ograniczona. Mimo występowania takiej zależności regulatorzy podejmują ryzyko regulacyjne, próbując stworzyć ład instytucjonalny lepszy od istniejącego porządku. W celu znalezienia uzasadnienia dla podejmowanych działań w obszarze ładu korporacyjnego, wybranych jako przedmiot szczegółowej analizy, w artykule dokonano przeglądu zmian regulacji dotyczących odpowiedzialności rad nadzorczych za finansowe i niefinansowe sprawozdania spółek oraz dotyczących tworzenia komitetów audytu, mających pomagać w wywiązywaniu się z tej sfery odpowiedzialności.

W kolejnej części artykułu przedstawione zostały wyniki badań empirycznych, obrazujące reakcję 395 spółek publicznych na zmiany prawa w ww. zakresie w latach 2008–2011. Wyniki tych badań wskazują na opór w implementacji wprowadzonych rozwiązań (mniej niż połowa spółek po czterech latach od zmiany prawa miała wyodrębnione komitety audytu, mimo systematycznego wzrostu

ich liczby). Jako jeden z istotnych powodów tego oporu można wskazać fakt, że komitet audytu jest instytucją nie w pełni mieszczącą się w istniejącym w Polsce systemie instytucji formalnych (dualizm organów władzy) i nieformalnych (norm, przyzwyczajień, zachowań).

### **Słowa kluczowe**

ład korporacyjny, odpowiedzialność rad nadzorczych, komitet audytu, instytucjonalizm, ryzyko regulacyjne

### **Implementation of changes in the law regarding supervisory boards of listed companies in Poland (Summary)**

The aim of the paper is to examine the degree of implementation by listed companies of legal changes introduced in Poland in the years 2008–2009 concerning the obligation to appoint audit committees on the supervisory boards. The starting point for assessing the efficiency of the regulations' introduction is the interpretation of changes in law as a modification of formal institutions. Based on the theory review on the creation and changes in the institutional matrix it was found that the possibility of the institutional structure development through changes in formal institutions is limited. Despite this, regulators take regulatory risk trying to create the institutional order superior to the existing one. In order to find justification for actions taken in corporate governance, chosen as an object of detailed analysis, it was made a review of changes in regulations concerning the responsibility of supervisory boards for the financial and non-financial statements and the creation of audit committees, which should help supervisory boards in fulfill their responsibility.

The results of empirical research showing the reaction of 395 Polish listed companies to change in law in the years 2008–2011 were included in the next part of the paper. These results show their resistance in the implementation of the new regulations (less than the half of companies appointed audit committees after four years, although their number was steadily growing). The main reason for this resistance it can be the fact that the audit committee is an institution not fully set in the existing system of Polish formal (two-tier board model) and informal (norms, habits, behaviors) institutions.

### **Keywords**

corporate governance, supervisory boards' responsibility, audit committee, institutionalism, regulatory risk

