

Agnieszka Słomka-Gołębiowska*

Polityka zrównoważonego udziału kobiet i mężczyzn w spółkach w Polsce

Wstęp

Zrównoważony udział kobiet i mężczyzn we władzach spółek publicznych jest od kilku lat jedną z najbardziej dyskutowanych na świecie Dobrych praktyk ładu korporacyjnego. Mimo to w wielu krajach dostosowanie się do nich było powolne i nie przynosiło wyraźnych zmian w składzie rad i zarządów. W efekcie większość krajów Unii Europejskiej wprowadziła regulacje wyznaczające kwoty udziału kobiet w radach nadzorczych, a także niektóre kraje odniosły kwoty do procentowego udziału kobiet w zarządach. Polska jako jeden z niewielu krajów nie uchwaliła przepisów prawnych określających kwoty dla obecności kobiet w organach spółek publicznych, mimo że ich udział jest niewielki – w roku 2015 wynosił w zarządach 12,5%, a w radach nadzorczych 18%. W roku 2015 na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie notowanych było ponad 900 spółek, w tym ponad 470 na rynku głównym. Zbiorowość osób zasiadających w zarządach wynosiła 2164 osób, a w radach nadzorczych 4690 osób. Władza w spółkach giełdowych spoczywała w rękach 6854 osób, w tym 870 kobiet¹.

Celem pracy jest zidentyfikowanie czynników mogących mieć wpływ na obecność kobiet we władzach spółek giełdowych. Tradycyjnie w pierwszej kolejności zbadano, czy udział kobiet w zarządach i radach nadzorczych jest zależny od branży, w której działa spółka, a także od wielkości spółki mierzonej wielkością jej przychodów oraz poziomem kapitalizacji. Ponadto sprawdzano, czy powierzenie kobiecie stanowiska w organach spółek zależy od struktury własnościowej spółki. Biorąc pod uwagę, że większość spółek notowanych na giełdzie w Warszawie posiada silnie skoncentrowany akcjonariat, analizowano udział kobiet we władzach spółek ze względu na rodzaj akcjonariusza większościowego: Skarb Państwa, akcjonariusz zagraniczny, spółka kontrolowana przez kapitał rodzinny. Wreszcie przeanalizowano wpływ wielkości rady i zarządu na poziom zaangażowania kobiet i mężczyzn do pracy w organach spółek giełdowych.

* Dr, Kolegium Analiz Ekonomicznych, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, al. Niepodległości 162, 02-554 Warszawa, aslomka@sgh.waw.pl

¹ Dane zostały udostępnione przez Fundację Liderów Biznesu, która opracowała raport dotyczący udziału kobiet we władzach spółek giełdowych w latach 2012–2015.

Artykuł rozpoczyna się od przeglądu literatury dotyczącej obecności kobiet w radach spółek oraz sformułowania hipotez badawczych. Następnie przedstawiono metodologię oraz próbę badawczą. W kolejnym punkcie dokonano prezentacji wyników badań nad czynnikami determinującymi udział kobiet w radach nadzorczych i zarządach spółek giełdowych w Polsce. Opracowanie kończą wnioski.

1. Przegląd literatury przedmiotu i hipotezy badawcze

Szereg badań empirycznych² jednoznacznie potwierdza, że zwiększenie udziału kobiet na najwyższych stanowiskach w spółkach publicznych jest jednym z czynników poprawiających ich wyniki finansowe. Ze względu na potencjalny problem endogeniczności [Adams, Ferreira, 2009] w literaturze przedmiotu podjęto poszukiwania zmiennej pośredniczącej. Z analiz empirycznych wynika, że obecność kobiet w organach spółek wpływa na ich wyniki finansowe poprzez poprawę jakości ładu korporacyjnego.

Różnorodność pod względem płci w radach nadzorczych i zarządach przyczynia się do poprawy funkcjonowania organów spółki [Fondas, Salsalos, 2000]. Dzieje się tak, ponieważ obecność kobiet w radach i zarządach ulepsza proces decyzyjny organów spółki i w ten sposób poprawia jakość podejmowanych przez spółkę decyzji [Terjesen i inni, 2009]. Kobiety są bardziej otwarte w dialogu z różnymi stronami zainteresowanymi działalnością danej spółki, co poprawia dynamikę funkcjonowania organów spółki [Croson, Buchan, 1999]. Rady nadzorcze, w których udział kobiet jest wyższy, są skrupulatniejsze w wykonywaniu swoich obowiązków i aktywniejsze w nadzorowaniu spółki, choć mają większą awersję do ryzyka. Wyższy udział kobiet we władzach to skuteczniejszy nadzór oraz sprawniejszy system zarządzania ryzykiem. Bardziej zrównoważone pod względem płci rady i zarządy oznaczają również lepszy ład korporacyjny i wyższy poziom przestrzegania norm etycznych, w efekcie spółki rzadziej popadały w kłopoty w okresie kryzysu finansowego [Adams, 2012].

Czynnikiem, który może istotnie wpływać na udział kobiet w zarządach i radach nadzorczych, jest wielkość spółki. W przypadku liczniejszych rad czy zarządów wydaje się, że jest większa otwartość na dobranie bardziej różnorodnych członków pod względem doświadczenia, kompetencji czy umiejętności. Takie różnorodne organy mogą prowadzić bardziej pogłębioną, efektywną dyskusję. Jeśli skład organów spółki jest niemal jednorodny pod względem płci, wieku, doświadczenia i kompetencji to posiedzenia rady mogą ograniczać się do niemalże „rytualnego” zatwierdzania (odrzućcia) uprzednio przygotowanych rozstrzygnięć. Z analiz

² Przegląd 140 badań empirycznych przeprowadzonych w oparciu o dane za lata 1989–2014 z 90 000 spółek z 35 krajów opracowany przez [Post, Byron, 2015].

empirycznych Adamsa i Ferreiry [2009] wynika, że im większa reprezentacja kobiet w radach, tym częściej mają one swoje posiedzenia, a także członkowie rady zgłaszają mniej nieobecności na posiedzeniach. Stąd,

H1: Im bardziej liczne organy spółki, tym wyższy w nich udział kobiet.

Im większy udział kobiet w organach spółek z branż, które są bardziej sfeminizowane, tym lepsze wykorzystanie istniejących zasobów ludzkich. Sięganie do większej puli talentów w ramach zasobów organizacyjnych poprzez angażowanie kobiet na wyższe stanowiska w spółce oznacza podnoszenie jej konkurencyjności wobec innych podmiotów z tej samej branży. Zwiększenie obecności kobiet w zarządach i radach nadzorczych pozwala wzbogacić kapitał ludzki organizacji, na który składa się szereg elementów, m.in. edukacja, kompetencje i doświadczenia poszczególnych członków tych ciał. W rezultacie organy mają szanse na wypracowanie lepszych decyzji [Adams, Ferreria, 2009]. Badania empiryczne pokazują, że kobiety są równie dobrze wykwalifikowane jak mężczyźni, zasiadając we władzach spółek publicznych, przy czym częściej legitymują się dyplomem studiów MBA, międzynarodowym doświadczeniem zawodowym oraz w Polsce kwalifikacjami biegłego rewidenta (65% wszystkich osób z uprawnieniami biegłego rewidenta) niż mężczyźni. Z drugiej strony istnieje mniejsze prawdopodobieństwo posiadania przez nie doświadczenia w pracy na stanowisku dyrektora generalnego (CEO) czy dyrektora operacyjnego (COO) [Singh i inni, 2008].

H2: Im bardziej sfeminizowane branże pod względem zatrudnienia, tym wyższy udział kobiet w organach spółek.

Kolejną determinantą udziału kobiet w organach spółek jest wielkość spółki. Rosnąca wielkość firmy powinna zwiększać szansę na skorzystanie z polityki różnorodności promowanej przez Kodeksy Ładu korporacyjnego. Większe spółki lepiej dostosowują się do Dobrych praktyk Ładu korporacyjnego.

H3: Im większa spółka, tym wyższy udział kobiet w jej organach.

Koncentracja własności może również decydować o udziale kobiet w organach spółki. Fama i Jensen [1983] podkreślają, że w spółkach działających w ramach otwartego systemu kontroli nad korporacją, który charakteryzuje się rozproszoną własnością, potencjalny konflikt interesów między menedżerami i akcjonariuszami jest większy niż w spółkach z wysoką koncentracją własności. Może to oznaczać, że różnorodność organów spółki rośnie w sytuacji rozproszonego akcjonariatu, ponieważ dzięki temu akcjonariusze bardziej skrupulatnie mogą monitorować kadrę zarządzającą.

H4: Im mniejsza koncentracja własności w rękach jednego akcjonariusza, tym wyższy udział kobiet w radzie nadzorczej.

Podobnie obecność inwestorów instytucjonalnych w spółce prowadzi zwykle do bardziej skrupulatnego nadzoru, gdyż mają oni do dyspozycji podczas monitorowania działalności spółki odpowiednie zasoby finansowe i ludzkie. Badania empiryczne wskazują na kilka aspektów tego wpływu. W spółkach z większym udziałem tego typu inwestorów we własności występuje silniejszy związek między wynagrodzeniami i wynikami ekonomicznymi [Hartzel, Starks, 2003]. Może to skłaniać inwestorów instytucjonalnych do nominowania kobiet w szeregi rady nadzorczej, które jak pokazują badania empiryczne zwykle bardziej skrupulatnie wywiązują się ze swoich obowiązków powierniczych. Inwestorzy instytucjonalni, zarówno finansowi, jak i branżowi, dbają o bardziej zrównoważone rady i zarządy pod względem płci, zakładając, że jest to jeden z elementów świadczących o wysokich standardach nadzoru korporacyjnego.

H5: Im większe zaangażowanie inwestorów instytucjonalnych, zarówno finansowych, jak i branżowych (inwestorów strategicznych), tym większy udział kobiet w organach spółek.

W tablicy 1 przedstawione zostały zmienne determinujące udział kobiet w organach spółki.

Tablica 1. Determinanty udziału kobiet w organach spółki

Determinanta udziału kobiet w radach nadzorczych i zarządach	Sposób pomiaru	Przewidywany charakter zależności
Wielkość rady nadzorczej i zarządu	Liczba członków rady nadzorczej i zarządu	+
Wielkość spółki	Wielkość przychodów, wielkość kapitalizacji spółki	+
Stopień sfeminizowania branży	Liczba kobiet zatrudnionych na niższych stanowiskach niż zarząd	+
Koncentracja własności	Wielkość pakietu akcji banku w rękach największego akcjonariusza	-
Rodzaj akcjonariusza	Inwestor instytucjonalny: finansowy i branżowy	+

Źródło: Opracowanie własne.

2. Metodologia badania i opis próby

W celu weryfikacji sformułowanych hipotez badawczych został zastosowany nieparametryczny test Kruskala-Wallisa. Czynnikiem różnicującym zmienną objaśnianą – udział kobiet w zarządzie i radzie nadzorczej spółki giełdowej – jest odpowiednia zmienna objaśniająca (tab. 1). Hipoteza

zerowa mówi o zgodności rozkładów badanych grup. Wartości p-value poniżej poziomu istotności 0,01 świadczą o odrzuceniu hipotezy zerowej na korzyść hipotezy alternatywnej, która wskazuje na występowanie istotnych różnic pomiędzy średnimi wartościami badanej cechy.

Analiza czynników determinujących obecność kobiet w zarządach i radach nadzorczych została dokonana na podstawie badań przeprowadzonych na próbie wszystkich spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Źródłem informacji o składzie organów spółek w latach 2012–2014 były coroczne sprawozdania finansowe, sprawozdania zarządu z działalności oraz sprawozdania rad nadzorczych z działalności. Dla roku 2015 były to strony internetowe według stanu z dnia 27.11.2015. Strona internetowa Ministerstwa Skarbu Państwa posłużyła do pozyskania informacji na temat struktury spółek z co najmniej 25% udziałem Skarbu Państwa.

3. Czynniki determinujące udział kobiet w organach spółek giełdowych – wyniki badań empirycznych

Analizy statystyczne pokazują, że udział kobiet w organach spółek giełdowych różni się istotnie statystycznie w zależności od wielkości spółki, branży w której działa, wielkości organów spółki oraz struktury akcjonariatu, w szczególności od rodzaju akcjonariusza dominującego. Z przeprowadzonych badań empirycznych wynika, że czynnikiem determinującym obecność kobiet w organach władzy spółek giełdowych jest wielkość spółki. Najlepiej zależność tę oddają dwie miary wielkości spółki: przychody i kapitalizacja. Wyniki analiz nie potwierdzają, że duże spółki w większym stopniu stosują się do Dobrych praktyk ładu korporacyjnego w zakresie polityki różnorodności. Małe i średniej wielkości spółki pod względem wielkości przychodów cechował najwyższy wskaźnik przeciętnego udziału kobiet w zarządach w całym okresie badania. Małe i średniej wielkości spółki zarówno pod względem wielkości przychodów, jak i kapitalizacji raportowały o wyższym przeciętnym udziale kobiet w radach nadzorczych niż największe spółki giełdowe w całym okresie badania i różnice pomiędzy nimi były statystycznie istotne zgodnie z wynikami testu statystycznego Kruskala-Wallisa (tab. 2).

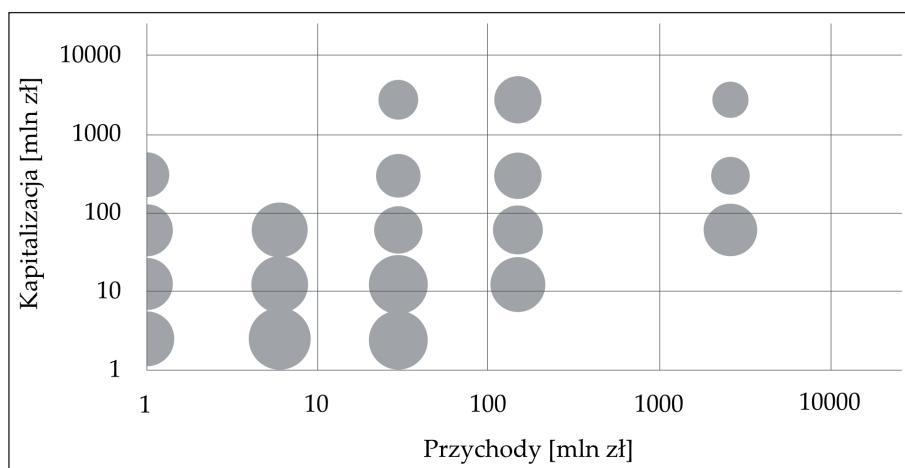
Tablica 2. Udział kobiet we władzach spółek a wielkość przychodów spółki w latach 2012–2014

Wielkość przychodów spółki (mld PLN)	Przeciętny udział kobiet w zarządach (%)			Przeciętny udział kobiet w radach nadzorczych (%)		
	2012*	2013*	2014*	2012*	2013*	2014*
(0;2)	10,32%	8,33%	8,14%	19,74%	18,39%	18,77%
(2;10)	13,79%	13,92%	14,00%	20,93%	20,93%	21,30%
(10;50)	16,76%	15,71%	14,33%	18,24%	17,66%	16,98%
(50;250)	7,62%	8,83%	11,94%	14,32%	13,86%	15,06%
(250;5000)	8,34%	9,81%	8,85%	11,47%	12,36%	11,50%

Kruskal-Wallis test*: $p = 0,000$

Źródło: Opracowanie własne, dane z Fundacji Liderki Biznesu.

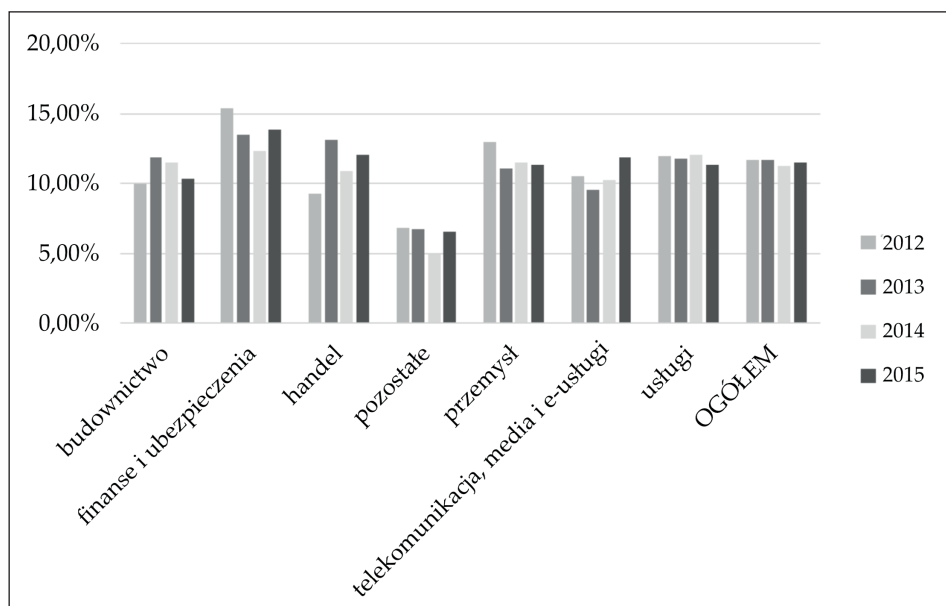
Warto jednak zwrócić uwagę, że przeciętny udział kobiet w radach nadzorczych małych spółek pod względem wielkości obrotu (ale również kapitalizacji) był i tak niemal dwa razy większy niż przeciętny udział kobiet w zarządach. Przeciętny udział kobiet w radach nadzorczych był najwyższy w spółkach małych i średnich. Może to wynikać jednak z tego, że małe spółki mają najmniejsze rady, najczęściej liczące pięć osób. W większości rad nadzorczych spółek giełdowych była tylko jedna kobieta. Generalnie przeciętny udział kobiet we władzach był największy w spółkach o najmniejszej kapitalizacji oraz w spółkach o najmniejszych oraz średnich przychodach (rys. 1).

Rysunek 1. Przeciętny udział kobiet we władzach spółki a kapitalizacja i wartość przychodów spółki w roku 2015

Źródło: Opracowanie własne, dane z Fundacji Liderki Biznesu.

Udział kobiet we władzach spółek giełdowych wykazywał zróżnicowanie ze względu na przynależność branżową spółek (rys. 2). Choć jest ono w miarę upływu czasu w okresie badania coraz mniejsze. W przypadku zarządów najwyższy wskaźnik zróżnicowania ujawnił się w sektorze finansów i ubezpieczeń, gdzie niższe stanowiska są najczęściej zajmowane przez kobiety. Najniższy udział kobiet w zarządach cechował sektory: telekomunikację, media i e-usługi, budownictwo oraz pozostałe, wśród których dominowały spółki technologiczne. Członkowie zarządów spółek giełdowych z branży telekomunikacyjnej i mediów należeli w ostatnich latach do najlepiej opłacanych w Polsce [PwC, 2015], stąd może być duża konkurencja pomiędzy kandydatami na najwyższe stanowiska. W dwóch ostatnich branżach: handlowej i przemysłowej, znalazło się niewiele kobiet na wszystkich szczeblach organizacji. Największą dynamikę wskaźnika obserwowano w latach 2012–2015 w sektorze handlu oraz finansów i ubezpieczeń.

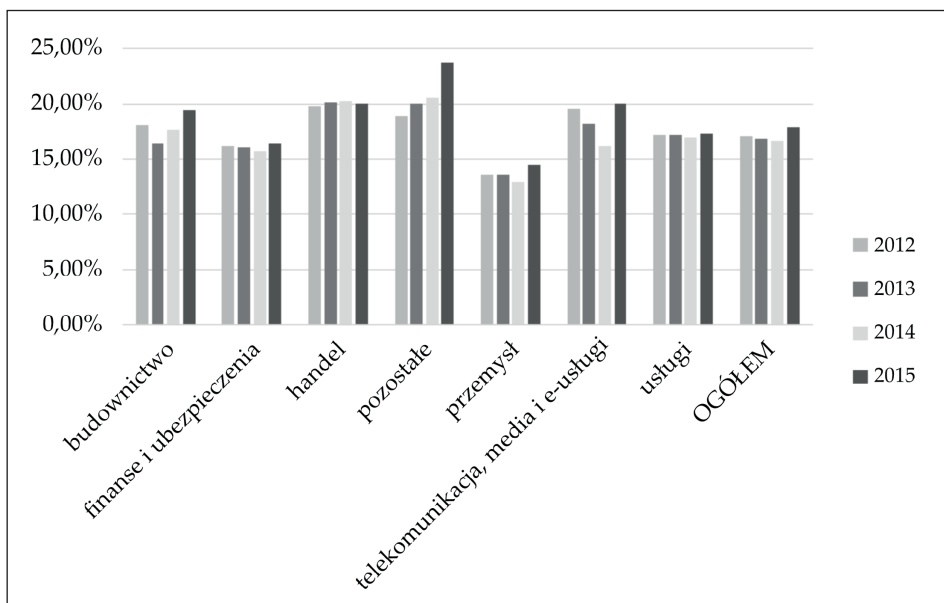
Rysunek 2. Udział kobiet w zarządach według branż w poszczególnych latach 2012–2015



Źródło: Opracowanie własne, dane z Fundacji Liderki Biznesu.

Dla rad nadzorczych wskaźnik udziału kobiet wykazywał mniejsze zróżnicowanie zarówno pomiędzy branżami, jak i w obrębie tej samej branży pomiędzy latami niż dla zarządów. Największy udział kobiet w radach nadzorczych występował w spółkach handlowych, a najniższy w przemysłowych.

Rysunek 3. Udział kobiet w radach nadzorczych według branż w poszczególnych latach 2012–2015



Źródło: Opracowanie własne, dane z Fundacji Liderki Biznesu.

Wyniki różnych analiz przeprowadzonych w innych krajach demonstrują, że im większa rada dyrektorów, tym więcej kobiet nominowanych jest do władz spółek giełdowych. W Polsce okazuje się, że taka prawidłowość może nie występować. Dane pokazują, że największy udział kobiet w zarządach był w spółkach, których liczebność zarządu była w połowie mniejszych organów spośród organów większych niż mediana, co oznaczało zarządy liczące pomiędzy dwóch a czterech członków. W przypadku rad nadzorczych największy udział miały kobiety w spółkach, których organ nadzorczy był nie mniejszy niż mediana, czyli liczące najczęściej pięciu członków. Takie wyniki są najczęściej skutkiem tego, że liczba kobiet zarówno w zarządach, jak i radach nadzorczych nie była większa niż jeden.

Specyfika rynku kapitałowego w Polsce i charakteru jego rozwoju sprawia, że większość dużych spółek giełdowych jest kontrolowanych przez jednego akcjonariusza większościowego. Na podstawie analizy danych można jedynie stwierdzić, że największy udział kobiet jest w radach nadzorczych spółek, których znaczący akcjonariusz kontroluje nie mniej niż 33% akcji, ale nie więcej niż 50%. Można to interpretować jako wskazanie, że większy pakiet akcji w rękach akcjonariuszy mniejszościowych przyczynia się do zwiększania zróżnicowania struktury organu nadzorczego pod względem płci.

Tablica 3. Przeciętny procentowy udział kobiet w zarządach i radach nadzorczych a wielkość organów spółki w latach 2012–2015

Liczebność organu spółki (zarządu i rady nadzorczej)	Przeciętny udział kobiet w zarządach (%)				Przeciętny udział kobiet w radach nadzorczych (%)			
	2012*	2013*	2014*	2015*	2012*	2013*	2014*	2015*
Mniejsza lub równa niż mediana	10,95	10,41	9,29	10,11	18,92	18,36	18,01	18,75
Połowa mniejszych organów spośród organów większych niż mediana	14,32	14,59	15,90	13,77	12,26	12,87	12,81	14,64
Połowa większych organów spośród organów większych niż mediana	8,19	10,07	9,84	13,06	11,35	12,48	13,20	19,94

Kruskal-Wallis test*: $p = 0,000$

Źródło: Opracowanie własne, dane z Fundacji Liderów Biznesu.

Tablica 4. Udział kobiet w zarządach i radach nadzorczych spółek w zależności od stopnia skoncentrowania akcji w rękach jednego znaczącego akcjonariusza w latach 2012–2015

Stopień koncentracji akcjonariatu w rękach największego akcjonariusza	Przeciętny udział kobiet w zarządach (%)				Przeciętny udział kobiet w radach nadzorczych (%)			
	2012	2013	2014	2015*	2012	2013*	2014*	2015*
Pakiet poniżej 33% akcji	13,50	10,57	10,61	10,09	12,27	13,65	12,34	12,87
Pakiet (33%; 50%)	14,66	10,94	11,27	12,73	13,96	16,51	17,48	15,69
Pakiet powyżej 50%	12,37	14,59	12,88	14,04	12,76	11,61	11,93	15,34

Kruskal-Wallis test*: $p = 0,05$

Źródło: Opracowanie własne, dane z Fundacji Liderów Biznesu.

Na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie notowanych jest wiele spółek kontrolowanych przez zagranicznego akcjonariusza większościowego. W efekcie część rozwiązań w zakresie ładu korporacyjnego może być narzucona przez spółkę dominującą w grupie kapitałowej, do której należy spółka notowana na giełdzie w Warszawie. Jednak analiza danych nie pozwala stwierdzić, że spółki zagraniczne w większym stopniu dbają o wprowadzenie w życie zasady ładu korporacyjnego dotyczącego zrównoważonego udziału kobiet i mężczyzn w organach spółek. Udział kobiet w radach nadzorczych był największy w spółkach z udziałem Skarbu Państwa i spółkach rodzinnych w roku 2012 i w latach 2014–2015. Wyniki przedstawione w tablicy 5 są zgodne z naszymi obserwacjami, że udział

kobiet w zarządach był najniższy w spółkach z udziałem Skarbu Państwa, a największy w spółkach rodzinnych i innych spółkach kontrolowanych przez inwestora krajowego.

Tablica 5. Udział kobiet w zarządach i radach nadzorczych władzach spółek według typu akcjonariusza

Typ największego akcjonariusza	Przeciętny udział kobiet w zarządach (%)				Przeciętny udział kobiet w radach nadzorczych (%)			
	2012	2013	2014	2015*	2012*	2013	2014*	2015*
Firma rodzinna	16,63	14,80	14,31	13,69	16,16	15,49	15,28	15,30
Inwestor krajowy	13,55	13,36	13,19	17,78	13,87	13,09	13,00	16,61
Skarb Państwa	14,49	4,44	3,00	6,46	11,55	19,33	19,39	20,79
Inwestor zagraniczny	10,3	11,87	10,81	9,82	10,30	10,76	10,37	11,65
Akcjonariat rozproszony (największy akcjonariusz posiada mniej niż 25%)	11,79	9,80	9,26	9,05	10,59	12,66	11,88	12,77

Kruskal-Wallis test*: $p = 0,05$

Źródło: Opracowanie własne, dane z Fundacji Liderów Biznesu.

Zakończenie

Dotychczasowe badania empiryczne potwierdzają jednoznacznie, że zwiększenie udziału kobiet na najwyższych stanowiskach w spółkach publicznych jest jednym z czynników poprawiających ich wyniki z działalności. Wynika to z następujących zależności. Obecność kobiet we władzach poprawia proces podejmowania decyzji, co może wpływać pozytywnie na wyniki spółki. Wprowadzają bardziej różnorodne punkty widzenia w sprawy rozpatrywane przez organy spółek, a dodatkowo są one bardziej otwarte w prowadzeniu dialogu z różnymi stronami zainteresowanymi działalnością spółki. Rady nadzorcze, w których udział kobiet jest wyższy, są bardziej skrupulatne w wykonywaniu swoich obowiązków i bardziej aktywne w nadzorowaniu spółki, choć mają większą awersję do ryzyka. Poprawa finansowych wyników spółki wiąże się również ze skuteczniejszym nadzorem nad spółką, a także sprawniejszym system zarządzania ryzykiem, kiedy udział kobiet we władzach jest wyższy. Bardziej zrównoważone rady i zarządy pod względem płci oznaczają również skuteczniejszy ład korporacyjny i wyższy poziom przestrzegania norm etycznych, co ma wpływ na wyniki spółki.

Upowszechnianie polityki zrównoważonego udziału kobiet i mężczyzn w organach władzy spółki opiera się na biznesowym uzasadnieniu, że kobiety w zarządach przyczyniają się do wzmocnienia ładu korporacyjnego, a także zwiększają wyniki spółki z działalności [Komisja Europejska, 2012a, s. 5]. Konieczność wprowadzenia kwot wynikająca z projektu dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie poprawy równowagi płci wśród dyrektorów niewykonawczych spółek, których akcje są notowane na giełdzie, i odnośnych środków jest uzasadniona względami zwiększenia efektywności działania organów spółki, a nie sprawiedliwości społecznej. W rezultacie wiele krajów Unii Europejskiej wprowadziło kwotę udziału kobiet w radach spółek notowanych na giełdzie lub spółek z udziałem Skarbu Państwa. W 11 państwach członkowskich obowiązują przepisy dotyczące kwot, które w 4 krajach (Francja, Belgia, Włochy i Niemcy) zawierają sankcje za ich nieprzestrzeganie. Holandia i Hiszpania stosują kwoty bez sankcji, a Austria, Dania, Finlandia, Grecja i Słowenia ograniczyły obowiązywanie przepisów do spółek kontrolowanych przez państwo.

Wyniki niniejszych badań dotyczących Polski pokazują, że udział kobiet w organach spółki giełdowej różni się istotnie statystycznie w zależności od wielkości spółki, branży w której działa, wielkości organów spółki oraz struktury akcjonariatu, w szczególności od rodzaju akcjonariusza dominującego. Im mniejsza spółka, im branża bardziej sfeminizowana na niższych stanowiskach w organizacji, im organy władzy, zarówno zarząd, jak i rada mniejsze oraz im silniejszy akcjonariat mniejszościowy, tym wyższy udział kobiet. Obecność kobiet była najsilniejsza w radach nadzorczych w spółkach z udziałem Skarbu Państwa i spółkach rodzinnych. Można to interpretować jako wskazanie, że norma Dobrych praktyk spółek notowanych na GPW dotycząca polityki różnorodności w latach 2012–2015 nie została zaimplementowana.

Literatura

- Adams R., Ferreira D. (2009), *Women in the boardroom and their impact on governance and performance*, „Journal of Financial Economics”, Vol. 94, No. 2.
- Adams A. (2012), *Governance and the Financial Crisis*, „International Review of Finance”, Vol. 12, No. 1.
- Crosan, R., Buchan N. (1999), *Gender and Culture: International Experimental Evidence from Trust Games*, „American Economic Review”, Vol. 89, No. 2.
- Fondas N., Sasselos S. (2000), *A different voice in the boardroom: How the presence of women directors affects board influence over management*, „Global Focus”, Vol. 12, No. 2.
- Hartzel J., Starks L. (2003), *Institutional investors and executive compensation*, „The Journal of Finance”, Vol. 58, No. 6.

Opinia Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego w sprawie wniosku dotyczącego dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie poprawy równowagi płci wśród dyrektorów niewykonawczych spółek, których akcje są notowane na giełdzie i odnośnych środków COM(2012) 614 final – 2012/0299 (COD), (2013/C 133/13).

Post C., Byron K. (2015), *Women on Boards and Firm Financial Performance: a Meta-Analysis*, „Academy of Management Journal”, Vol. 58, No. 5.

PwC (2015), *Wynagrodzenia zarządów największych spółek giełdowych w 2014 roku*, Warszawa.

Singh V., Terjensen S., Vinnicombe S. (2008), *Newly appointed directors in the boardroom: How do women and men differ?*, „European Management Journal”, Vol. 26, No. 1.

Terjesen S., Sealy R., Singh V. (2009), *Women Directors on Corporate Boards: A Review and Research Agenda*, „Corporate Governance: An International Review”, Vol. 17, No. 3.

Streszczenie

Szereg analiz biznesowych i badań empirycznych potwierdza jednoznacznie, że zwiększenie udziału kobiet na najwyższych stanowiskach w spółkach publicznych jest jednym z czynników poprawiających ich wyniki z działalności. Obecność kobiet we władzach wspiera proces podejmowania decyzji, co może wpływać pozytywnie na wyniki spółki. Lepsze wyniki finansowe spółki wiążą się również ze skuteczniejszym nadzorem nad spółką, a także sprawniejszym systemem zarządzania ryzykiem, kiedy udział kobiet we władzach jest wyższy. Bardziej zrównoważone rady i zarządy pod względem płci odznaczają się również skuteczniejszym ładem korporacyjnym i wyższym poziomem przestrzegania norm etycznych, co ma wpływ na wyniki spółki. Celem artykułu jest sprawdzenie, jakie czynniki determinują obecność kobiet w organach spółek giełdowych w Polsce. Wyniki badań statystycznych pokazują, że udział kobiet w organach spółek notowanych na GPW różni się istotnie statystycznie w zależności od wielkości spółki, branży w której działa, wielkości organów spółki oraz struktury akcjonariatu, w szczególności od rodzaju akcjonariusza dominującego.

Słowa kluczowe

polityka różnorodności, kwoty, ład korporacyjny

Gender diversity policy in the listed companies in Poland (Summary)

A number of studies that aim to prove the value of having women on boards look at the association between ratio of women on boards and firm financial performance (see the survey Kirsch, 2017). The presence of women in governing bodies facilitates the decision-making process, which may positively influence company's results. Higher presence of women in governing bodies means more effective supervision and a better risk management system, which in effect brings an improvement of financial results. Boards which are more balanced from the point of view of gender representation also mean better corporate governance

and a higher degree of observation of ethical standards, which may have an impact on company's results. The aim of the paper is to examine what factors determine the presence of women in the bodies of listed companies in Poland. The results of statistical surveys show that the share of women in the bodies of companies listed on the WSE differs significantly depending on the size of the company, the industry in which it operates, the size of the company's governing bodies and the structure of shareholders, in particular the type of dominant shareholder.

Keywords

gender diversity, quotas, corporate governance