



**Anna Wierzbicka**

Uniwersytet w Białymstoku  
Wydział Ekonomii i Zarządzania  
Katedra Nauk o Przedsiębiorstwie  
a.wierzbicka@uwb.edu.pl

## TRENDY ŚWIATOWE W OBSZARZE ŁADU KORPORACYJNEGO JAKO REMEDIUM NA KRYZYSY FINANSOWE

**Streszczenie:** Obserwowane w ostatnich latach zawirowania na rynkach międzynarodowych, kryzys gospodarczy, potrzeba przeciwdziałania oszustwom, skandalom i nadużyciom finansowym stały się impulsem do poszukiwań determinant podnoszących konkurencyjność gospodarek i niwelujących przy tym wskazane powyżej zagrożenia wraz z całą gamą wynikających z nich konsekwencji. Dlatego celem artykułu jest podjęcie próby oceny roli, jaką odgrywa ład korporacyjny we współczesnej gospodarce.

**Słowa kluczowe:** kryzys, ład korporacyjny, corporate governance.

**JEL Classification:** G32, G38.

### Wprowadzenie

Obserwowane w ostatnich latach zawirowania na rynkach międzynarodowych, kryzys gospodarczy, chęć zapewnienia stabilności rynku finansowego, inwestycji, wzrostu gospodarczego stały się impulsem do poszukiwań determinant podnoszących konkurencyjność gospodarek, niwelujących przy tym wskazane powyżej zagrożenia wraz z całą gamą wynikających z nich konsekwencji.

Na podstawie tych postulatów podnoszona jest coraz częściej dyskusja na temat budowania ładu korporacyjnego uwzględniającego potrzeby wszystkich interesariuszy zarówno z mikro-, jak i makro otoczenia. Co ważniejsze, efekty, jakie mogą dzięki temu zostać osiągnięte, są korzystne dla samych podmiotów, które je wdrażają i przestrzegają podnosząc wartość wyceny całego przedsiębior-

stwa, a gospodarki czynią bardziej konkurencyjnymi. Dodatkowo, wdrożenie odpowiednich standardów pomoże zmniejszyć ryzyko wystąpienia kryzysów finansowych. Stąd też celem artykułu jest podjęcie próby oceny roli, jaką odgrywa ład korporacyjny we współczesnej gospodarce i kierunku jego ewolucji.

Praca przygotowywana została w konwencji hipotetyczno-dedukcyjnej, a zakres podjętej w artykule problematyki badawczej pomoże zweryfikować postawioną hipotezę, zgodnie z którą ład korporacyjny jest pomocny w przeciwdziałaniu kryzysom finansowym.

## 1. Źródła globalnych kryzysów finansowych

Obserwowana intensyfikacja „[...] powiązań i zależności o charakterze ekonomicznym, technologicznym, politycznym, społecznym, kulturowym i ekologicznym pomiędzy przedsiębiorstwami, organizacjami, instytucjami i gospodarkami poszczególnych krajów [...]” [Malara, 2006, s. 261] stawia działające w przestrzeni międzynarodowej podmioty przed nowymi wyzwaniami. Ścisłe powiązanie poszczególnych gospodarek, w których istotną rolę odgrywają już nie tylko powiązania czysto handlowe, ale i finansowe, pozwala stwierdzić, że dotychczasowa analiza aktywności zagranicznej opartej na mierniku eksportu i importu w strukturze PKB wydaje się być niewystarczająca. W związku z tym „[...] znaczenia nabierają stosunki gospodarcze z zagranicą nawiązywane za pośrednictwem rynków finansowych. Duże odpływy kapitału finansowego z danego kraju mogą wywołać głęboki kryzys. Kryzys taki może wymusić radykalne zaostrzenie polityki gospodarczej, dewaluację waluty krajowej” [Begg, Fischer i Dornbusch, 2007, s. 272], czego dowiódł globalny kryzys finansowy z lat 2007-2009.

Skala i waga kryzysu, który dosyć szybko obejmował kolejne gospodarki, wymusiły zwrócenie uwagi na przyczyny jego wystąpienia, wśród których wskazuje się m.in. [Liberska, 2016, s. 17]:

- postępującą na skutek globalizacji deregulację rynków finansowych,
- liberalizację istotnych segmentów rynku finansowego kreujących nowe instrumenty finansowe pozbawione stosownego nadzoru,
- złożoność operacji finansowych podważającą ich przejrzystość i ograniczającą możliwość identyfikacji zagrożeń i zarządzania ryzykiem systemowym,
- nadmierny rozwój sektora finansów i towarzyszące mu umacnianie instytucji finansowych podejmujących transakcje obciążone wysokim ryzykiem,

- integrację rynków w skali globalnej oznaczającą wysoki stopień współzależności pomiędzy podmiotami, co przyczyniło się do rozprzestrzenienia się zjawisk kryzysowych,
- brak koordynacji na szczeblu międzynarodowym działań stabilizujących globalny system finansowy,
- błędy w realizowanej polityce monetarnej poszczególnych państw.

Analiza sytuacji przedkryzysowej pozwala przypuszczać, że zawiodło przekonanie o potrzebie deregulacji rynków finansowych oraz „[...] zawiódł model finansowej globalizacji, opierający się na niekontrolowanych przepływach kapitału, globalne rynki finansowe działały bez międzynarodowych standardów i zasad. Zawiedli również państwowi regulatorzy, którzy nie potrafili w odpowiednim czasie dostrzec i ocenić zagrożeń oraz podjąć właściwych działań, aby im zapobiec, zawiodły instytucje finansowe [...], które podejmowały coraz bardziej ryzykowne operacje i nie potrafiły oszacować i zarządzać ryzykiem, zawiedli też ludzie, którzy nie przestrzegali zasad i etyki, w pogodni za szybkim zyskiem przenosili koszty i ryzyko na innych” [Liberska, 2016, s. 17].

Wszystko to zmusiło rządy, instytucje, przedsiębiorstwa do wyciągnięcia właściwych wniosków i podjęcia wspólnych inicjatyw o charakterze systemowym i strukturalnym, które pomogłyby wypracować rozwiązania o globalnym zasięgu pozwalające na koordynację i nadzór działań zapewniających równowagę i stabilność systemu gospodarczego.

## 2. Istota ładu korporacyjnego

Stabilność i równowaga na rynku finansowym stała się przedmiotem dyskusji w ramach rozwijającego się zjawiska *corporate governance*, tłumaczonego najczęściej na język polski jako ład korporacyjny lub nadzór korporacyjny. „Ład korporacyjny jest postrzegany albo jako element większego systemu zależności obejmujący system prawny czy finansowy, albo podsystem związków między różnymi obszarami łączący elementy prawa, polityki, gospodarki i funkcjonowania społeczeństwa [...]. Bez względu na perspektywę *corporate governance* jest rozumiany jako działania sprowadzające się do pokonywania problemów kolektywnych i godzenia interesów różnych stron” [Aluchna, 2015, s. 20].

Przytaczając interpretację prezentowaną przez R.A.G. Monks i N. Minow [1996, s. 162], ład korporacyjny polega na znalezieniu takiego sposobu na maksymalizację tworzenia bogactwa, który nie obarczałby całego społeczeństwa niewłaściwymi kosztami. Jest to więc próba znalezienia złotego środka – roz-

wiązania, które godziłoby finansowe aspiracje podmiotów gospodarczych z oczekiwaniami bezpośrednio zaangażowanych w jego działanie interesariuszy, przy jednoczesnym zachowaniu dobra całego społeczeństwa.

Ład korporacyjny jest rozpatrywany w kategoriach systemu, na który składają się instytucje, jak również zachodzące pomiędzy nimi procesy – od właściwych dla danych form organizacyjno-prawnych organów przedsiębiorstw, poprzez strukturę finansowania przedsiębiorstwa, do rynków finansowych – umożliwiających interesariuszom sprawowanie nadzoru nad zarządzaniem ich własnością [Lis i Sterniczuk, 2005]. R. Frydman i in. [1994] są zdania, iż pojęcie ładu korporacyjnego oddaje w pełni istotę *corporate governance*, wskazując na pewien idealny stan, harmonijny porządek, którego osiągnięcie jest pożądane w zakresie prowadzonej działalności gospodarczej.

J. Jeżak [2010] prezentuje pogląd, zgodnie z którym rozpatrując zjawisko ładu korporacyjnego należy z jednej strony uwzględnić społeczny i systemowy wymiar funkcjonowania spółek, a z drugiej wpływ uwarunkowań, potrzeb i oczekiwań, płynących z szeroko rozumianego otoczenia społecznego i makroekonomicznego. Takie rozumowanie wynika z analizy roli, jaką mają do spełnienia we współczesnej gospodarce przedsiębiorstwa, szczególnie te działające na rynku globalnym. Przytaczając słowa J. Jeżaka, należy pamiętać, że „[...] współczesna korporacja jest nie tylko instytucją ekonomiczną, lecz także instytucją społeczną. Jej celem nie jest więc tylko maksymalizacja wartości dla inwestorów, ale również maksymalizowanie wartości dla innych grup interesu” [Jeżak, 2010, s. 120-126].

Ład korporacyjny stanowi „[...] system obejmujący różne instytucje prawne i ekonomiczne, którego istotą jest zapewnienie zgodności i równowagi pomiędzy interesami wszystkich podmiotów zaangażowanych w funkcjonowanie korporacji w sposób gwarantujący wzrost wartości spółki i jej rozwój” [Zalega, 2003, s. 9]. Równowaga ta powinna być zagwarantowana przez zbiór instytucji rekomendujących pożądane u różnych grup interesariuszy zachowania. Jest to tym istotniejsze, że *corporate governance* jest silnie związane z czynnikami kulturowymi danego społeczeństwa wpływającymi na system prawny, nieformalne normy postępowania, czy też kulturę przedsiębiorczości [Lis i Sterniczuk, 2005, s. 30]. Ujęcie to trafnie uwzględnia ogół relacji przenikających się wzajemnie w ramach jednego podmiotu, a więc „[...] pomiędzy akcjonariuszami, członkami organów zarządczych i kontrolnych, a także grupami podmiotów związanych gospodarczo z korporacją” [Oplustil, 2010, s. 5]. Relacje te decydują o sposobie zarządzania i kontrolowania działań przedsiębiorstw, determinują sposób alokacji dochodu i poziom akceptowalnego ryzyka związanego z ich działalnością.

Efektym inicjatyw podejmowanych w ramach kreowania ładu korporacyjnego są wypracowane przez międzynarodowe organizacje standardy funkcjonowania podmiotów działających w sferze gospodarczej, w tym również w segmencie finansowym.

### 3. Rola miękkiej regulacji

Standardy *corporate governance* stanowią odpowiedź na mnogość problemów, z jakimi borykają się uczestnicy rynku finansowego. „Wytyczne w zakresie tzw. dobrych praktyk w nadzorze korporacyjnym są wynikiem badań prowadzonych przez organizacje na poziomie międzynarodowym i krajowym. Powstające w ten sposób dokumenty i kodeksy nie stanowią przepisów prawa i nie mają mocy wiążącej, a są jedynie zbiorami zaleceń” [Blejer-Gołębiowska, 2012, s. 56].

Uzasadnienie dla wyższości rekomendacji w porównaniu do zaostrzonych norm prawnych stanowi fakt, iż rozbudowanie regulacji prawnej nie jest w stanie zlikwidować wszystkich konfliktogennych obszarów, na jakie mogą być narażane przedsiębiorstwa prowadzące działalność w skali krajowej, a tym bardziej międzynarodowej. Ponadto nadmierne przeregulowanie i zbiurokratyzowanie przedsiębiorstw i kontrolujących je instytucji mogłoby stanowić zbyt duże obciążenie formalne skutkujące wycofywaniem się tych jednostek z rynku. Stąd też alternatywą, a jednocześnie doskonałym uzupełnieniem mechanizmu prawnego jest mechanizm instytucjonalny wspierający rynek.

Efektym wdrażania miękkiej regulacji *corporate governance* są obowiązujące dobre praktyki, które „[...] nie podlegają »przestrzeganiu«, a stosowaniu. Nie mają mocy obowiązującej, nie niosą z sobą nakazów i zakazów, na ich straż nie stoi państwo ze swoimi organami i sankcjami. Wyrażają one wartości godne ochrony i promocji, wypracowane z udziałem rynku i zalecone mu przez rynek” [Nartowski, 2016, s. 4].

Analizując kluczowe obszary, na które mają oddziaływać zasady ładu korporacyjnego, należy podkreślić ich znaczenie dla:

- koordynacji na szczeblu międzynarodowym, krajowym i instytucjonalnym przepływu kapitału,
- nadzoru nad operacjami finansowymi poprawiającymi ich przejrzystość,
- optymalizacji zarządzania ryzykiem,
- uwzględnienia pozaekonomicznych aspektów działalności przedsiębiorstw,
- poprawy transparentności działania podmiotów gospodarczych,

- usprawnienia komunikacji z inwestorami, jak również pozostałymi grupami interesariuszy,
- respektowania praw akcjonariuszy, również w obszarach pozbawionych regulacji przepisami prawa.

Wobec braku jednego określonego, właściwego modelu ładu korporacyjnego postuluje się, aby uwzględniał on następujące aspekty dotyczące szczybla zarówno makroekonomicznego, jak i mikroekonomicznego, w tym [Jeżak, 2010, s. 231]:

1. Zapewnienie odpowiednich dla ładu korporacyjnego ram systemowych, w tym promocję rynków działających w sposób przewidywalny i przejrzysty.
2. Ochronę podstawowych praw inwestorów, w tym ich ochronę przed przeniesieniem na nich ryzyka niewypłacalności podmiotu.
3. Jednakowe traktowanie wszystkich inwestorów, a w sytuacji naruszenia ich uprawnień umożliwienie skorzystania z zadośćuczynienia.
4. Respektowanie praw osób należących do poszczególnych grup interesariuszy w zakresie korzystania z przysługujących im uprawnień oraz sprzyjanie współpracy pomiędzy nimi w celu kreowania wartości ekonomicznej przedsiębiorstw.
5. Zapewnienie jawności i przejrzystości informacji o bieżącej sytuacji przedsiębiorstw, czyniąc tym samym spółkę otwartą na komunikację oraz lepszą współpracę z klientami i partnerami biznesowymi.
6. Zagwarantowanie spółce odpowiedniego ukierunkowania strategicznego, efektywne nadzorowanie kadry zarządzającej, w tym zapewnienie rzetelności systemów rachunkowych i sprawozdawczości finansowej oraz efektywne monitorowanie czynników ryzyka.

„OECD i rządy państw członkowskich w coraz większym stopniu zdają sobie sprawę z synergii zachodzących pomiędzy polityką makroekonomiczną i strukturalną w procesie osiągania podstawowych celów polityki gospodarczej” [OECD, 2004, s. 12]. Dlatego zgłaszane powyżej rekomendacje znajdują odzwierciedlenie w dokumentach międzynarodowym – wytycznych OECD i Banku Światowego, narodowych – przy tworzeniu narodowych kodeksów dobrych praktyk, instytucjonalnych – w regulaminach giełdy oraz w kodeksach dobrych praktyk poszczególnych spółek [Pisz i Rojek-Nowosielska (red.), 2008, s. 286].

Dzięki ogólnemu charakterowi zapisy ładu korporacyjnego mogą być dostosowane do potrzeb danej gospodarki przy jednoczesnym respektowaniu fundamentalnych ich założeń i wdrażane w systemie danych uwarunkowań społeczno-gospodarczych, prawnych i kulturowych, co tłumaczy nieustanną ich ewolucję widoczną m.in. na przykładzie polskich kodeksów dobrych praktyk.

Kryterium przestrzegania zasad ładu korporacyjnego jest ważne w kontekście realizowanych działań inwestycyjnych. Według A. Aluchny „[...] firmy stosujące zalecenia odnośnie ładu korporacyjnego były warte ponad 5% więcej” [2007, s. 18-19]. Podobne obserwacje poczynili na podstawie swoich badań J.L. Colley, J.L. Doyle, G.W. Logan oraz W. Stettinius, wykazując, że „[...] inwestorzy skłonni są zaakceptować znaczącą wyższą premię dla spółek przestrzegających dobrych praktyk, a rzetelna komunikacja z rynkiem i dobre relacje inwestorskie to jedne z naczelných kryteriów przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych” [2005, s. 255].

Rozwiązania zaproponowane w ramach rozwijanej koncepcji ładu korporacyjnego stanowią skuteczne narzędzie zarządzania oczekiwaniami interesariuszy stanowiąc przy tym odpowiedź na potrzeby rynku i niwelując potencjalne obszary kryzysogenne.

#### **4. Znaczenie wytycznych ładu korporacyjnego**

Stworzenie i wypromowanie międzynarodowych standardów podnoszących jakość w obrocie gospodarczym stało się tematem przewodnim dla wielu organizacji międzynarodowych. Impulsem do podejmowania przez nie działań była wspomniana na wstępie potrzeba przeciwdziałania oszustwom, skandalom i nadużyciom finansowym, chęć zapewnienia stabilności rynku finansowego, inwestycji, wzrostu gospodarczego, w tym również odbudowania zaufania inwestorów do rynku kapitałowego i wzrostu ich świadomości inwestycyjnej. Wzmocnienie przejrzystości prowadzonej przez podmioty gospodarcze polityki, realizacja ich interesu przy jednoczesnym respektowaniu praw zaangażowanych interesariuszy, nadzorowanie osiągniętych wyników oraz efektywne wykorzystywanie zasobów, jakimi dysponuje przedsiębiorstwo sprawiają, że „[...] w rezultacie koszt pozyskiwania kapitału jest mniejszy, a firmy są zachęcane do bardziej skutecznego wykorzystywania zasobów, co jest podstawą wzrostu gospodarczego” [OECD, 2004, s. 11]. Dodatkowo, usprawnienie nadzoru i implementowanie reguł pozwalających osiągnąć ład korporacyjny ma zapobiec anomaliiom skutkującym występowaniem kryzysu gospodarczego, takim jak: brak odpowiedniego nadzoru instytucjonalnego nad sektorem finansowym, dążenie instytucji finansowych do maksymalizacji wyników krótkookresowych poprzez wprowadzanie na rynek instrumentów finansowych obciążonych bardzo wysokim ryzykiem, niska skuteczność i wiarygodność agencji ratingowych i inne [Urbanek, 2010, s. 85-86].

Wytyczne, poza postulowanymi rekomendacjami, podkreślają jednocześnie płynące z tych działań wielorakie korzyści, w tym możliwość gromadzenia przez przedsiębiorstwa kapitału, należytą wycenę ryzyka inwestycyjnego, poprawę konkurencyjności podmiotów oraz uwiarygodnienie rynku kapitałowego poszczególnych państw, a w konsekwencji przyczynienie się do wzrostu gospodarczego. Niemniej jednak w sytuacji, kiedy dysponujemy taką ilością i różnorodnością dokumentów stawiających sobie za cel wypracowanie ładu korporacyjnego, może dojść do pewnej niespójności między nimi. Otwartość na dialog poszczególnych organizacji, jak również formułowanie zaleceń akceptowanych przez ekonomię, prawo, kulturę i zasady moralne ma niwelować to zagrożenie, co tłumaczy postępującą ewolucję zasad ładu korporacyjnego uwzględniającego kolejne aspekty, jak również precyzujące te podjęte uprzednio.

Raporty *corporate governance* postulują prowadzenie przez korporacje odpowiedzialnej polityki w aspekcie gospodarczym, społecznym i środowiskowym. Określając zakres obowiązków i odpowiedzialności organów, dąży się do wyeliminowania konfliktów interesów, skupiając wszystkie podmioty wokół działania na rzecz poszanowania praw wszystkich interesariuszy, jak również do rozwiązywania sporów w drodze mediacji, negocjacji lub arbitrażu.

Niemniej jednak, z punktu widzenia efektywności zasad ładu korporacyjnego i osiągnięcia zakładanych celów niewystarczające wydają się ogólnikowe zapisy typu:

- wdrożenie odpowiedniego systemu nadzoru korporacyjnego umożliwia zapewnienie integralności przedsiębiorstwa z interesariuszami, pozwalając im kontrolować wydajność zarządzania powierzonym kapitałem i sankcjonować osiągnięte przez spółki wyniki, co w konsekwencji uzmysławia firmom, że w ich długoterminowym interesie leży respektowanie zasad budujących korzystny dla nich klimat inwestycyjny [www 2];
- spółka powinna być zarządzana w sposób przejrzysty i odpowiedzialny, przestrzegając przy tym przepisów wynikających z aktów prawnych, jak również z dobrych praktyk biznesowych [www 3].

Dlatego większość instytucji proponuje konkretne działania chroniące interesy poszczególnych grup, zalecając coraz bardziej precyzyjnie określone praktyki. Podejmowanie powyższych inicjatyw w efekcie może zachęcać kapitałodawców do inwestowania środków w podmioty wykazujące wyższą jakość kultury korporacyjnej, obniżając koszt pozyskiwanego kapitału i podnosząc przy tym wiarygodność systemu gospodarczego.

Niemniej jednak dokonanie wyłącznie zapisów nie spowoduje podniesienia jakości działania mechanizmu rynkowego, w tym funkcjonujących w jego przestrzeni podmiotów. Dlatego muszą one jednocześnie uzyskać odpowiedź rynku w postaci ich wdrażania i egzekwowania.



## Podsumowanie

Wdrażanie zasad ładu korporacyjnego niewątpliwie sprzyja umacnianiu i pogłębianiu konkurencyjności gospodarek opartych na fundamentach stabilności, przejrzystości i odpowiedzialności, co jest tym ważniejsze, im silniejsza jest konkurencja pomiędzy poszczególnymi rynkami krajowymi w zakresie przyciągania inwestorów i ich oszczędności. Dlatego „[...] zbiór zasad ładu korporacyjnego oraz zasad określających normy kształtowania relacji przedsiębiorstw z ich otoczeniem rynkowym, może być ważnym instrumentem wzmacniającym konkurencyjność rynku. Mogą być też nośnikiem innowacyjnego podejścia do problemów rynku, a przez to budować jego atrakcyjność w wymiarze międzynarodowym” [www 1]. Ponadto stanowią instrument pozwalający na wdrażanie koncepcji przedsiębiorstw szanujących szeroko rozumianych interesariuszy, zapobiegających nieuczciwym praktykom, a tym samym ograniczających ryzyko kryzysu, jak również niwelujących jego skutki.

Rozwinięte rynki finansowe nie mogą zbagatelizować inicjatywy ładu korporacyjnego, podobnie jak spółki nie mogą pozwolić sobie na rezygnację z przestrzegania rekomendacji wskazanych powyżej kodeksów, mając na względzie własny interes i zdolności do pozyskiwania kapitału, gdyż zostaną przez inwestorów z tych działań rozliczeni. Dodatkowo twórcy dobrych praktyk starają się zareczyć, iż obciążenia wynikające z przestrzegania i wdrażania zapisów dobrych praktyk są równoważone profitami, w tym wyceną rynkową przedsiębiorstwa, jak i obniżeniem kosztu pozyskiwanego kapitału.

Niewątpliwie niezbędne jest osiągnięcie pewnego konsensusu pomiędzy możliwościami przedsiębiorstw a oczekiwaniami inwestorów w zakresie obowiązujących zasad *corporate governance*. Pozwoli to na przejście z formalnej dyskusji na poziom realny, w którym zasady zostaną wcielone w życie, a ich zakres zostanie dostosowany do potrzeb gospodarki światowej.

## Literatura

- Aluchna M. (2007), *Mechanizmy corporate governance w spółkach giełdowych*, SGH, Warszawa.
- Aluchna M. (2015), *Własność a corporate governance. Systemy, rynki, przedsiębiorstwa*, SGH, Warszawa.
- Begg D., Fischer S., Dornbusch R. (2007), *Makroekonomia*, PWE, Warszawa.

- Blejer-Gołębiowska A. (2010), *Asymetria informacji w relacjach inwestorskich. Perspektywa nadzoru korporacyjnego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk.
- Colley J.L., Doyle G., Logan W., Stettinius W. (2005), *Ład korporacyjny*, Liber, Warszawa.
- Frydman R., Rapaczyński A., Earle J.S. i in., (1994), *Proces prywatyzacji w Europie Środkowej*, Wydawnictwa Szkolne i Pedagogiczne – Central European University, Warszawa.
- Jeżak J. (2010), *Ład korporacyjny. Doświadczenia oraz kierunki rozwoju*, C.H. Beck, Warszawa.
- Liberska B. (2016), *Nowa globalna architektura finansowa*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków.
- Lis K.A., Sterniczuk H. (2005), *Nadzór korporacyjny*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków.
- Malara Z. (2006), *Przedsiębiorstwo w globalnej gospodarce*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Monks R.A.G., Minow N. (1996), *Watching the Watchers: Corporate Governance for the 21<sup>st</sup> Century*, Blackwell Publishers, Cambridge.
- Nartowski A.S. (2016), *Dobre Praktyki Spółek Notowane na GPW 2016*, Giełda Papierów Wartościowych, Warszawa.
- OECD (2004), *Zasady nadzoru korporacyjnego OECD*, Paris.
- Oplustil K. (2010), *Instrumenty nadzoru korporacyjnego (corporate governance) w spółce akcyjnej*, C.H. Beck, Warszawa.
- Pisz Z., Rojek-Nowosielska M., red. (2008), *Spoleczna odpowiedzialność przedsiębiorstw*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego, Wrocław.
- Urbanek P. (2010), *Kryzys finansowy a polityka wynagradzania menedżerów* [w:] P. Urbanek (red.), *Nadzór korporacyjny w warunkach kryzysu gospodarczego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź, s. 83-97.
- Zalega K. (2003), *Systemy corporate governance a efektywność zarządzania spółką kapitałową*, SGH, Warszawa.
- [www 1] <http://www.corp-gov.gpw.pl/assets/library/polish/dobrepraktyki2007.pdf> (dostęp: 10.09.2017).
- [www 2] <http://www.ecgi.org/codes/documents/stande.pdf> (dostęp: 10.09.2017).
- [www 3] <http://www.ecseonline.com/PDF/CACG%20Guidelines%20-%20Principles%20for%20Corporate%20Governance%20in%20the%20Commonwealth.pdf> (dostęp: 10.09.2017).

**WORLD TRENDS IN THE AREA OF  
CORPORATE GOVERNANCE AS REMEDIUM FOR CRISIS FINANCES**

**Summary:** The recent turmoil in international markets, the economic crisis, the need to combat fraud, scandals and financial fraud have become an impetus for the search for determinants that increase the competitiveness of economies and the non-threatening threats outlined above, along with the full range of consequences. The paper is trying to assess the role that corporate governance plays in the modern economy.

**Keywords:** crisis, corporate governance, corporate governance.