

PRACE NAUKOWE

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

RESEARCH PAPERS

of Wrocław University of Economics

307

Polityka ekonomiczna



Redaktorzy naukowi

Jerzy Sokołowski

Grażyna Węgrzyn



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2013

Redaktor Wydawnictwa: Dorota Pitulec

Redaktor techniczny: Barbara Łopusiewicz

Korektor: Barbara Cibis

Łamanie: Beata Mazur

Projekt okładki: Beata Dębska

Publikacja jest dostępna w Internecie na stronach:

www.ibuk.pl, www.ebscohost.com,

The Central and Eastern European Online Library www.ceeol.com,

a także w adnotowanej bibliografii zagadnień ekonomicznych BazEkon

http://kangur.uek.krakow.pl/bazy_ae/bazekon/nowy/index.php

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania znajdują się

na stronie internetowej Wydawnictwa

www.wydawnictwo.ue.wroc.pl

Kopiowanie i powielanie w jakiegokolwiek formie

wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

Wrocław 2013

ISSN 1899-3192

ISBN 978-83-7695-390-8

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Druk: Drukarnia TOTEM

Spis treści

Wstęp	13
Franciszek Adamczuk , Produkty tradycyjne i regionalne i ich wykorzystanie w promocji regionu.....	15
Ewa Badzińska , Perspektywy i bariery rozwoju firm <i>spin-off</i> w Polsce.....	25
Agnieszka Baer-Nawrocka, Arkadiusz Sadowski , Polityczne i strukturalne czynniki wpływające na przemiany w rozmieszczeniu produkcji trzody chlewnej w krajach Unii Europejskiej.....	35
Agnieszka Barczak , Wykorzystanie metody programowania liniowego do oceny procesu produkcyjnego grup gospodarstw wybranych typów rolniczych.....	45
Wioletta Bieńkowska-Golasa , Odległość gmin wiejskich województwa mazowieckiego od głównych ośrodków gospodarczych a ich poziom przedsiębiorczości	56
Alicja Bonarska-Treit , Turystyka szansą rozwoju lokalnego.....	65
Agnieszka Borowska , Wykorzystanie środków w ramach krajowych programów wsparcia pszczelarstwa w Polsce.....	77
Anna Czech , Bezpieczeństwo energetyczne Polski a odnawialne źródła energii	92
Małgorzata Dolata , Pozycja konkurencyjna obszarów wiejskich Polski Wschodniej z punktu widzenia ich wyposażenia w infrastrukturę gospodarczą.....	100
Monika Fabińska , Wybrane czynniki kapitału regionalnego determinujące rozwój firm z sektora włókienniczo-odzieżowego z województwa łódzkiego	109
Mateusz Folwarski , Wynagrodzenia dyrektorów wykonawczych rady dyrektorów największych amerykańskich banków przed i po kryzysie finansowym	121
Małgorzata Fronczek , Charakter wymiany handlowej Polski z zagranicą po 1990 roku	132
Hanna Godlewska-Majkowska, Agnieszka Komor , Uwarunkowania konkurencyjności przedsiębiorstw sektora motoryzacyjnego w Polsce i w Europie	142
Marcin Gospodarowicz , Sektor mikroprzedsiębiorstw w Polsce i jego wsparcie ze środków UE w latach 2007-2011	152
Marianna Greta, Ewa Tomczak-Woźniak , Polski sektor rolny a cyfryzacja – przykład i bariery realizacji projektu wdrażającego technologie informatyczne.....	165

Sylwia Guzdek , Znaczenie instytucji otoczenia biznesu dla małych i średnich przedsiębiorstw w latach 2007-2012	176
Barbara Hadryjańska , Umacnianie przewagi konkurencyjnej przedsiębiorstw na przykładzie sektora rolno-spożywczego	190
Sławomira Hajduk , Instrumenty ekonomiczne zarządzania przestrzenią na poziomie lokalnym	201
Mariusz Hamulczuk , Asymetria w transmisji cen w łańcuchu żywnościowym. Przykład cen drobiu w Polsce.....	212
Tomasz Holecki, Joanna Woźniak-Holecka, Agata Bocionek , Finansowanie świadczeń opieki zdrowotnej osobom nieubezpieczonym na podstawie decyzji organu wykonawczego samorządu terytorialnego	224
Grażyna Karmowska , Zróżnicowanie rozwoju powiatów województwa zachodniopomorskiego.....	233
Wojciech Kisiał, Bartosz Stępiński , Analiza zróżnicowania przestrzennego absorpcji funduszy Unii Europejskiej przez samorządy terytorialne w Polsce.....	247
Joanna Kizielewicz , Polityka gospodarcza rządu i Unii Europejskiej wobec regionów nadmorskich i jej wpływ na rozwój turystyki morskiej w Polsce	257
Ewa Kołoszycz , Dochody typowych gospodarstw mlecznych w UE w 2011 roku	270
Sylwester Kozak , Efektywność zakładów ubezpieczeń na życie w Polsce w latach 2002-2011. Czy wielkość i własność zagraniczna zakładów mają znaczenie?.....	280
Mariusz Kudelko , Ocena zasadności budowy elektrowni systemowych wykorzystujących nowe złoża węgla brunatnego	292
Anetta Kuna-Marszałek , Strategie ekologiczne przedsiębiorstw na rynkach międzynarodowych.....	305
Piotr Laskowski , Specjalne strefy ekonomiczne jako czynnik rozwoju regionalnego na przykładzie Wałbrzyskiej Specjalnej Strefy Ekonomicznej „INVEST- PARK”	317
Wojciech Leoński , Zewnętrzne bariery rozwoju przedsiębiorczości w Polsce..	330
Edyta Łyżwa, Olga Braziewicz-Kumor , Współpraca przedsiębiorstw przemysłowych z innymi uczestnikami rynku w zakresie działalności innowacyjnej.....	341
Agnieszka Malkowska , Strategia rozwoju Euroregionu Pomerania a budowa konkurencyjnego regionu przygranicznego.....	353
Arkadiusz Malkowski , Wschodnia granica Polski. Od peryferii i izolacji do współdziałania	363
Grażyna Mańczak , Ocena polityki proeksportowej w Polsce	373
Antoni Mickiewicz, Bartosz Mickiewicz , Analiza nakładów pracy w gospodarstwach rolnych w 2010 roku w porównaniu do 2002 roku	384

Dominika Mierzwa , Zastosowanie modelu multiplikacyjnej analizy dyskryminacji w ocenie spółdzielczych przedsiębiorstw mleczarskich.....	396
Andrzej Miszczuk , Nowe podejście do regionalnego planowania strategicznego (na przykładzie województwa podkarpackiego).....	408
Zbigniew Mongiało, Michał Świtlyk , Analiza współczynników efektywności uczelni publicznych.....	420
Anna Oleńczuk-Paszal, Monika Śpiewak-Szyjka , Gospodarowanie wojewódzkim zasobem nieruchomości a dochody województwa	431
Piotr Podsiadło , Zagadnienie pomocy publicznej dla przedsiębiorstw w sektorze rybołówstwa.....	442
Halina Powęska , Cel przekraczania granicy uczestników handlu przygranicznego a struktura towarowa transgranicznych zakupów na pograniczu polsko-ukraińskim	454
Zdzisław W. Puślecki , Nowe zjawiska we Wspólnej Polityce Rolnej Unii Europejskiej w warunkach perspektywy budżetowej na lata 2014-2020 ...	465
Bogusława Puzio-Waślawik , Samozatrudnienie w okresie spowolnienia gospodarczego w Polsce	477
Małgorzata Raczkowska , Spółdzielczość socjalna w Polsce	489
Joanna Rogalska , Świętokrzyskie jednostki samorządu terytorialnego jako beneficjenci polityki regionalnej.....	502
Iga Rudawska , Sieć jako pośrednia forma koordynacji gospodarczej na przykładzie zintegrowanej opieki zdrowotnej	513
Robert Rusielik , Determinanty efektywności technicznej produkcji żywca wołowego w Europie i na świecie w roku 2011	522
Karolina Sienkiewicz , Karta Praw Studenta a sytuacja absolwentów szkół wyższych na rynku pracy.....	534
Agnieszka Skoczyła-Tworek , Audyt jako narzędzie optymalizacji zarządzania przedsiębiorstwem w dobie kryzysu ekonomicznego	546
Katarzyna Skorupińska , Niezwiązkowe formy reprezentacji pracowników w polskim systemie stosunków przemysłowych	557
Agnieszka Słomka-Gołębiowska , Determinanty niezależności komitetu wynagrodzeń w bankach w Polsce	569
Jerzy Sokołowski , Optymalizacja wyboru oferty turystycznej przez klienta przy wykorzystaniu portalu internetowego holidaycheck	581
Małgorzata Sosińska-Wit, Karolina Gałazka , Ocena stopnia wykorzystania pomocy publicznej przez przedsiębiorstwa województwa lubelskiego na podstawie wyników badań ankietowych	590
Marcin Stępień , Elementy zasad podatkowych w aspekcie polskiego systemu podatkowego.....	602
Maciej Szczepankiewicz , Potencjał innowacyjny polskich parlamentarzystów.....	612

Magdalena Ślebocka, Aneta Tylman , Rola funduszy unijnych w finansowaniu zrównoważonego rozwoju na przykładzie gmin województwa łódzkiego	623
Arkadiusz Świadek, Katarzyna Szopik-Depczyńska , Aktywność innowacyjna a wielkość przedsiębiorstw w systemie przemysłowym małopolski	633
Dariusz Urban , Gospodarka polska jako miejsce inwestycji z perspektywy wybranych państwowych funduszy majątkowych – przyczynek do badań empirycznych.....	644
Piotr Urbanek , Polityka wynagradzania kadry kierowniczej w polskich bankach publicznych na przykładzie spółek indeksu WIG20	654
Adam Wasilewski , Użytki rolne a rozwój pozarolniczej działalności gospodarczej w Polsce	667
Anetta Waśniewska , Aktywność społeczna i ekonomiczna stowarzyszeń i fundacji – wybrane zagadnienia na podstawie przeprowadzonych badań	678
Marek Wigier , Sytuacja ekonomiczna przetwórstwa spożywczego w Polsce w okresie członkostwa w UE – stan i perspektywy.....	688
Edward Wiśniewski , Efekty skali w funkcjonowaniu jednostek samorządu terytorialnego na przykładzie gmin województwa zachodniopomorskiego	700
Urszula Zagóra-Jonszta , Ruch spółdzielczy i działalność Franciszka Stefczyka	710
Katarzyna Żak , Diagnoza poziomu innowacyjności polskiej gospodarki.....	721

Summaries

Franciszek Adamczuk , Usage of traditional and regional products in the region's promotion.....	24
Ewa Badzińska , Prospects and barriers to the development of <i>spin-off</i> companies in Poland	34
Agnieszka Baer-Nawrocka, Arkadiusz Sadowski , Political and structural factors affecting the changes in the distribution of pig production in the European Union countries	44
Agnieszka Barczak , The use of the linear programming method to assess the production process of groups of farms of some chosen agricultural types.	55
Wioletta Bieńkowska-Gołas , Distance of rural communities in Mazovian Voivodeship from the main economic centres and their level of entrepreneurship	64
Alicja Bonarska-Treit , Tourism as a chance for local development.....	76
Agnieszka Borowska , The use of funds under National Programmes for the Support of Apiculture in Poland	91
Anna Czech , Polish energy security and renewable energy sources	99

Malgorzata Dolata , Competitive position of East Poland rural areas from the point of view of economic infrastructure equipment.....	108
Monika Fabiańska , Selected factors of the regional capital determining investment decisions of the companies from the textile and clothing sector from Łódź Voivodeship.....	120
Mateusz Folwarski , Remuneration of executive directors of board of directors of the biggest American banks before and after the financial crisis	131
Malgorzata Fronczek , Character of the Polish foreign trade after 1990	141
Hanna Godlewska-Majkowska, Agnieszka Komor , Conditioning of automotive sector enterprises competitiveness in Poland and in Europe.....	151
Marcin Gospodarowicz , Microenterprises in Poland and their support from EU funds in the years 2007-2011.....	164
Marianna Greta, Ewa Tomczak-Woźniak , Polish agriculture sector vs. digitization – example and barriers of the computer technologies implementing project realization	175
Sylwia Guzdek , The importance of business environment for small and medium-sized enterprises in 2007-2012.....	189
Barbara Hadryjańska , Strengthening the competitive advantage of companies on the example of the agri-food sector.....	200
Sławomira Hajduk , Economic instruments of space management on the local level.....	211
Mariusz Hamulczuk , Asymmetric price transmission along the food chain. Example of poultry prices in Poland	223
Tomasz Holecki, Joanna Woźniak-Holecka, Agata Bocionek , Financing health care services for uninsured individuals under a decision of the executive body of the local government.....	232
Grażyna Karmowska , Differences in the development of poviats of West Pomeranian Voivodeship	246
Wojciech Kisiał, Bartosz Stępiński , Spatial differences in the absorption of EU funds by the regional and local governments in Poland.....	256
Joanna Kizielewicz , Economic policy of the government and the European Union towards coastal regions and its influence upon the development of maritime tourism in Poland	269
Ewa Kołoszycz , Income of typical dairy farms in the European Union in 2011.....	279
Sylwester Kozak , Efficiency of life insurance companies in Poland in the years 2002-2011. Do size and foreign ownership matter?.....	291
Mariusz Kudelko , Assessment of building of power plants using new lignite deposits – a systems approach.....	304
Anetta Kuna-Marszałek , Environmental strategies of enterprises on the international markets	316

Piotr Laskowski , Special economic zones as a factor of regional development based on Wałbrzych Special Economic Zone “INVEST-PARK”.	329
Wojciech Leoński , External barriers to the development of entrepreneurship in Poland	340
Edyta Łyżwa, Olga Braziewicz-Kumor , Cooperation of industrial enterprises with other market participants in terms of innovative activity.....	352
Agnieszka Malkowska , Strategy for the development of Pomerania Euro-region and building of competitive border region	362
Arkadiusz Malkowski , The eastern border of Poland from outskirts and isolation to co-operation	372
Grażyna Mańczak , Pro-export policy assessment in Poland.....	383
Antoni Mickiewicz, Bartosz Mickiewicz , Analysis of labour output in agricultural farms in 2010 in comparison to 2002.....	395
Dominika Mierzwa , Application of multiplication analysis of discrimination to the evaluation of cooperative dairy companies	407
Andrzej Miszczuk , New approach the regional strategic planning (as an example of Podkarpackie Voivodeship)	419
Zbigniew Mongiało, Michał Świtłyk , Analysis of efficiency coefficients of public universities	430
Anna Oleńczuk-Paszal, Monika Śpiewak-Szyjka , Voivodeship real estate management vs. voivodeship revenue	441
Piotr Podsiadło , State aid for fishing industry companies.....	453
Halina Powęska , The purpose of crossing the border by cross-border traders and the commodity structure of cross-border purchasing in the Polish-Ukrainian border region.....	464
Zdzisław W. Puślecki , New phenomena in the Common Agricultural Policy of the European Union in the conditions of a budgetary perspective for the years 2014-2020.....	476
Bogusława Puzio-Waślawik , Self-employment during the economic slowdown in Poland	488
Małgorzata Raczkowska , Social cooperative movement in Poland.....	501
Joanna Rogalska , Świętokrzyskie local government units as beneficiaries of regional policy	512
Iga Rudawska , Network as an intermediate form of economic coordination on the example of integrated healthcare	521
Robert Rusielik , Determinants of technical efficiency of beef production in Europe and in the world in 2011.....	533
Karolina Sienkiewicz , Consequences of signing Student’s Law Card for university graduates	545
Agnieszka Skoczyła-Tworek , Audit as a tool for optimization of company management in the current economic crisis.....	556

Katarzyna Skorupińska , Non-trade union forms of employee representation in the Polish system of industrial relations	568
Agnieszka Słomka-Gołębiowska , Determinants of compensation committee independence in banks in Poland.....	580
Jerzy Sokółowski , Optimization of tourist offer selection by using Internet portal HolidayCheck.....	589
Małgorzata Sosińska-Wit, Karolina Gałązka , Assessment of the use of public assistance by companies in Lublin Voivodeship based on survey results	601
Marcin Stępień , Elements of tax rules in the context of the Polish tax system	611
Maciej Szczepankiewicz , Polish parliamentarians' innovation potential.....	622
Magdalena Ślebocka, Aneta Tylman , The role of EU funds in the financing of sustainable development on the example of Łódź Voivodeship municipalities	632
Arkadiusz Świadek, Katarzyna Szopik-Depczyńska , The impact of enterprises' size on regional innovation systems – Małopolskie case	643
Dariusz Urban , Polish economy as a place of investment from the perspective of selected sovereign wealth funds – a contribution to the empirical analyses.....	653
Piotr Urbanek , Executive remuneration policy in the Polish public banks on the example of WIG20 companies.....	666
Adam Wasilewski , Arable land and the development of non-agricultural economic activity in Poland.....	677
Anetta Waśniewska , Social and economic activity of associations and foundations – selected problems based on research.....	687
Marek Wigier , Food processing in Poland in the times of EU membership – condition and perspective	699
Edward Wiśniewski , Economies of scale in the operation of local government units on the example of communities of Western Pomerania.....	709
Urszula Zagóra-Jonszta , Cooperative movement and activities of Franciszek Stefczyk	720
Katarzyna Żak , Diagnosis of the innovation level of Polish economy	732

Agnieszka Słomka-Gołębiowska

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

DETERMINANTY NIEZALEŻNOŚCI KOMITETU WYNAGRODZEŃ W BANKACH W POLSCE

Streszczenie: Pogląd, że niezależność członków komitetu rady nadzorczej ds. wynagrodzeń jest zasadnicza dla promowania interesów akcjonariuszy i innych interesariuszy banku, znalazł odzwierciedlenie w przepisach prawnych w wielu krajach w ramach wdrażania zaleceń pokryzysowych. Celem niniejszego opracowania jest sprawdzenie, jakie czynniki determinują niezależność komitetu ds. wynagrodzeń w bankach w Polsce. Z przeprowadzonych badań empirycznych wynika, że niezależność komitetu ds. wynagrodzeń jest uzależniona od struktury własnościowej banku. Im większy pakiet akcji jest skoncentrowany w rękach akcjonariusza większościowego, tym mniejszy udział niezależnych członków. Niezależność komitetu ds. wynagrodzeń w bankach rośnie wraz ze zwiększaniem zaangażowania kapitałowego prywatnych funduszy emerytalnych oraz ze wzrostem jego rozmiarów.

Słowa kluczowe: ład korporacyjny, komitet rady nadzorczej ds. wynagrodzeń, banki.

1. Wstęp

Komitet ds. wynagrodzeń w bankach jest wyodrębnioną jednostką działającą w ramach rady nadzorczej spółki publicznej w Polsce. Stanowi instrument usprawnienia jej prac oraz wzmocnienia jej pozycji w spółce, zwłaszcza w relacji z zarządem i z akcjonariuszem większościowym. Do najważniejszych zadań komitetu ds. wynagrodzeń należy opracowanie pakietu wynagrodzeniowego dla członków zarządu. Dodatkowo śledzi oraz ocenia systematycznie adekwatności polityki i pakietów wynagrodzeń kadry zarządzającej, w tym kształt systemów motywacyjnych i dodatkowych korzyści. Analizuje także ich strukturę oraz zasady ich przyznawania, celem niedopuszczenia do sytuacji, w której członkowie kadry zarządzającej są nagradzani za słabe wyniki spółki.

Komitet rady nadzorczej ds. wynagrodzeń w bankach znalazł się w centrum szczególnego zainteresowania zarówno akcjonariuszy i nadzoru nad rynkiem finansowym, jak i opinii publicznej i polityków wraz z ujawnieniem się kryzysu finansowego w latach 2007-2008. Zaczęto skrupulatnie analizować przypisane mu zadania

oraz dotychczasowe praktyki jego funkcjonowania, a także ich wartość dodaną dla akcjonariuszy i innych interesariuszy banku, w szczególności deponentów. Międzynarodowe organizacje, takie jak: Rada Stabilności Finansowej, Komitet Europejskich Organów Nadzoru Bankowego oraz Komisja Europejska, zaproponowały szereg Dobrych Praktyk działania komitetu rady nadzorczej ds. wynagrodzeń. Szczególny nacisk został położony na niezależność członków komitetu ds. wynagrodzeń, którzy powinni być kompetentni i doświadczeni w ustalaniu polityki wynagradzania kadry zarządzającej bankiem. Pogląd, że niezależność członków komitetu jest zasadnicza dla promowania interesów akcjonariuszy, znajduje odzwierciedlenie w większości przyjmowanych dobrowolnie krajowych zbiorów Dobrych Praktyk spółek notowanych na giełdzie. W niektórych krajach, np. w Stanach Zjednoczonych, od roku 2003, wedle zasad obrotu giełdowego, komitet rady ds. wynagrodzeń powinien w całości składać się z niezależnych członków rady¹. W Polsce Dobre Praktyki z roku 2012 nie wspominają o komitecie ds. wynagrodzeń. Zgodnie z Dyrektywą CRD III wyłącznie banki zobowiązane są do jego utworzenia, tak aby przynajmniej większość jego członków była niezależna, w tym jego przewodniczący. Uchwała nr 258/2011 Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego (KNF) transponująca postanowienia Dyrektywy CRD III nie odnosi się do składu komitetu ds. wynagrodzeń i bardzo szczątkowo zarysowuje jego rolę.

Celem niniejszego opracowania jest sprawdzenie, jakie czynniki determinują niezależność składu komitetu rady nadzorczej ds. wynagrodzeń w Polsce. W szczególności zostanie przeanalizowany związek między niezależnością komitetu a zmiennymi charakteryzującymi działalność banku oraz reprezentującymi jego ład korporacyjny na postawie modelu regresji, w którym zmienną objaśnianą jest procentowy udział niezależnych członków w Komitecie ds. wynagrodzeń. Analiza empiryczna zostanie przeprowadzona w oparciu o dane za lata 2005-2011 zebrane z rocznych sprawozdań finansowych banków, sprawozdań z działalności rady nadzorczej banków oraz raportów i oświadczeń banków o ładzie korporacyjnym. Artykuł powstał dzięki finansowemu wsparciu badań naukowych przez Narodowe Centrum Nauki na mocy decyzji DEC-2011/03/B/HS4/04814.

Zagadnienia dotyczące niezależności komitetu rady nadzorczej ds. wynagrodzeń są relatywnie słabo zbadane w porównaniu z problematyką rad nadzorczych² czy komitetu audytu³. H. Newman⁴ analizuje związek między niezależnością komitetu

¹ NYSE Corporate Governance 303A.05, NASDAQ Rule 4350(c) oraz AMEX Enhanced Corporate Governance Rules Sec. 805.

² A. Boone, L. Field, J. Karpoff, C. Raheja, *The determinants of corporate board size and composition: An empirical analysis*, "Journal of Financial Economics" 2007, vol. 85, s. 66-101.

³ A. Klein, *Economic determinants of audit committee independence*, "The Accounting Review" 2002, vol. 77, s. 435-52.

⁴ H. Newman, *The impact of ownership structure on the structure of compensation committees*, "Journal of Business Finance & Accounting" 2000, vol. 27, s. 653-678.

ds. wynagrodzeń a strukturą własnościową spółki w korporacjach. J. Sun i S. Cahan⁵ wskazują, że po roku 2003, od kiedy wszystkie amerykańskie spółki publiczne są zobligowane do zaangażowania wyłącznie niezależnych członków rady w pracę komitetu ds. wynagrodzeń, istnieje konieczność określenia innej zmiennej reprezentującej jakość ładu korporacyjnego i samego komitetu. Opracowali oni indeks jakości komitetu ds. wynagrodzeń. Wyniki ich analiz pokazują, że im mniejszy wpływ dyrektora generalnego (CEO), mniejsze zaangażowanie kapitałowe inwestorów instytucjonalnych, mniejszy potencjał wzrostu spółki czy mniejszy jej rozmiar, tym większe prawdopodobieństwo wyższej jakości komitetu ds. wynagrodzeń.

Opracowanie rozpoczyna się od zarysowania genezy udziału niezależnych członków w pracach komitetu ds. wynagrodzeń. W punkcie drugim zaprezentowane są najważniejsze hipotezy badawcze oraz metodologia badania. W dalszej jego części scharakteryzowano próbę badawczą. Rezultaty analiz empirycznych oraz dyskusja nad nimi są zawarte w czwartym punkcie. Opracowanie kończy się przedstawieniem wniosków z badania.

2. Hipotezy i metodologia badania

Powołanie niezależnych członków w skład komitetu ds. wynagrodzeń może i powinno poprawić ład korporacyjny banku, a w efekcie przyczynić się do silniejszego powiązania wynagrodzeń kadry zarządzającej z wynikami ekonomiczno-finansowymi banku zgodnie z zasadą płaca za wyniki (*pay for performance*). Z dotychczas przeprowadzonych analiz empirycznych wynika, że to niezależni członkowie rady mają najlepszą pozycję do dyscyplinowania członków kadry zarządzającej, a w efekcie do ograniczania oportunistycznych zachowań menedżerów i problemu agencji⁶. Stanowią w zasadzie o jakości ładu korporacyjnego, bez którego istnieje silne zagrożenie, że dyrektor generalny (CEO) opracowałby kontrakt menedżerski, posługując się jedną ręką, a drugą by go podpisał⁷.

Niezależni członkowie rady skuteczniej śledzą działalność spółki niż członkowie związani z zarządem czy akcjonariuszem większościowym, co w konsekwencji ogranicza wielkość wynagrodzenia opartego na akcjach, które w Stanach Zjednoczonych stanowi największy element uposażenia kadry zarządzającej. M. Hossain

⁵ J. Sun, S. Cahan, *The economic determinants of compensation committee quality*, "Managerial Finance" 2012, vol. 38, s. 188-205.

⁶ B. Hermalin, M. Weisbach, *Endogenously chosen boards of directors and their monitoring of the CEO*, "American Economic Review" 1998, 88, s. 96-118; L. Bebchuk, Y. Grinstein, U. Peyer, *Lucky CEOs and lucky directors*, "Journal of Finance" 2010, 65(6), s. 2363-2401; J. Choi, S. Park, S. Yoo, *The value of outside directors: Evidence from corporate governance reform in Korea*, "Journal of Financial and Quantitative Analysis" 2007, 42, s. 941-962.

⁷ O. Williamson, *The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting*, The Free Press, New York 1985.

i inni⁸ stwierdzają, że wartość dodana z posiadania niezależnych członków rady leży w ich zdolności do podejmowania obiektywnych decyzji.

Wyniki analiz pokazują, że niezależność członków rad od zarządu czy akcjonariusza większościowego jest szczególnie istotna w bankach. Silna pozycja kadry zarządzającej lub akcjonariusza strategicznego w instytucjach finansowych, który jest zainteresowany możliwie najwyższym zwrotem z akcji spółki, może zagrozić interesom innych ważnych interesariuszy banku – deponentów i rządu. Ich większe znaczenie jest najważniejszą cechą odróżniającą nadzór korporacyjny banków od nadzoru korporacyjnego firm niefinansowych. Interesy deponentów są związane ze zobowiązaniami banku. Dlatego są oni zainteresowani przede wszystkim bezpieczeństwem swoich środków finansowych ulokowanych na rachunkach w banku i możliwością ich wypłacenia wraz z należnymi odsetkami. Nad tym czuwają organy nadzoru bankowego oraz niezależni członkowie rady, którzy monitorują i ograniczają uznaniowe działania kadry zarządzającej banku czy inwestora większościowego⁹.

Niezależni członkowie rady dążą do zrównoważenia interesów akcjonariuszy i innych interesariuszy, co wpływa na obniżenie poziomu ryzyka podejmowanego przez bank. W efekcie banki, których rady były bardziej niezależne, odnotowały większy zwrot z inwestycji dla swoich akcjonariuszy w okresie kryzysu finansowego. Wydaje się, że doniosłe znaczenie ma ich obawa o utratę reputacji na rynku członków rad, który jest szczególnie konkurencyjny w sektorze bankowym¹⁰.

W niniejszym badaniu podjęto próbę sprawdzenia, jakie cechy banku przyczyniają się do zwiększania udziału niezależnych członków rady w pracach komitetu ds. wynagrodzeń. Niezależni członkowie rady wedle Dobrych Praktyk spółek notowanych na giełdzie nie mogą mieć ze spółką, jej akcjonariuszem większościowym lub zarządem żadnych powiązań gospodarczych, rodzinnych lub innych, skutkujących sprzecznością interesów, mogącą wpłynąć na jego osąd. Informacje o niezależności członków rady powinny być podawane do wiadomości publicznej.

W spółkach, których struktura własnościowa zdominowana jest przez jednego akcjonariusza, prezes i cały zarząd jest z nim związany, a w efekcie zarządzający mają duży wpływ na skład rady nadzorczej, w tym komitetu ds. wynagrodzeń¹¹. Dlatego spodziewamy się, że im bardziej skoncentrowana struktura własności, tym mniejsza niezależność komitetu. W niniejszym badaniu podjęto próbę weryfikacji hipotezy, że:

⁸ M. Hossain, S. Cahan, M. Adams, *The investment opportunity set and voluntary use of outside directors: New Zealand evidence*, "Accounting and Business Research" 2000, 30 (4), s. 263-273.

⁹ A. Słomka-Gołębiowska, *Nadzór korporacyjny banków w Polsce w okresie kryzysu finansowego*, [w:] P. Urbanek (red.), *Nadzór korporacyjny w warunkach kryzysu gospodarczego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2010, s. 174.

¹⁰ S. Pathan, *Strong boards, CEO power and bank risk-taking*, "Journal of Banking and Finance" 2009, 33(7), s. 1340-1350.

¹¹ H. Newman, wyd. cyt.

H1: Im większy pakiet akcji banku posiada inwestor większościowy, tym mniejszy udział niezależnych członków w komitecie ds. wynagrodzeń.

Wedle najlepszych praktyk inwestorzy instytucjonalni powinni angażować się w ład korporacyjny spółek portfelowych, dzięki czemu mogą osiągnąć wyższą stopę zwrotu dla swoich beneficjentów. W wielu krajach, gdzie struktura własnościowa banków jest skoncentrowana, inwestorzy instytucjonalni posiadają znaczące, w polskich warunkach prawnych przekraczające 5%, pakiety mniejszościowe. Dlatego powinni zabiegać o włączenie w pracę rady nadzorczej i jej komitetów niezależnych członków, których zadaniem jest ochrona interesów akcjonariuszy mniejszościowych i deponentów przed potencjalnym wywłaszczeniem przez akcjonariusza większościowego. W konsekwencji sformułowano następującą hipotezę badawczą:

H2: Obecność znaczącego inwestora instytucjonalnego przyczynia się do zwiększenia udziału niezależnych członków rady nadzorczej.

Typ inwestora instytucjonalnego może mieć znaczenie. M. Becht i inni¹² przekonują, że fundusze emerytalne mają dłuższy horyzont inwestycyjny niż inni inwestorzy instytucjonalni. W efekcie ich bodźce do aktywnego śledzenia działań spółek portfelowych są najsilniejsze. W badaniu zostanie sprawdzona hipoteza, że:

H3: Im większy skumulowany pakiet akcji w rękach Otwartych Funduszy Emerytalnych, tym wyższy udział niezależnych w komitecie ds. wynagrodzeń.

W analizach badających determinanty niezależności komitetu rady nadzorczej ds. wynagrodzeń w bankach w Polsce zastosowano następujące równanie:

$$\text{Indshare } it = \alpha_0 + \alpha_1 \text{ SI } it + \alpha_2 \text{ Minority } it \\ + \alpha_3 \text{ OFE } it + \alpha_4 \text{ Control } it + \varepsilon it,$$

gdzie *Indshare* jest zmienną objaśnianą i wskazuje procentowy udział niezależnych członków rady w składzie komitetu ds. wynagrodzeń *i*-tego banku czasie *t*. Zmienną objaśniającą, która wskazuje, jaki pakiet akcji jest w posiadaniu największego akcjonariusza, jest zmienna *SI*. Do modelu zostały włączone dwie inne zmienne objaśniające: *Minority* i *OFE*. Pierwsza jest zmienną zero-jedynkową, przyjmującą wartość 1, gdy jeden z akcjonariuszy instytucjonalnych, innych niż prywatne fundusze emerytalne, posiadał znaczący, przynajmniej 5-procentowy, pakiet akcji. Druga (*OFE*) określa wielkość akcji banku skumulowaną w rękach funduszy emerytalnych działających w Polsce. Jest wyrażona jako procentowy udział kapitałowy Otwartych Funduszy Emerytalnych w całkowitej liczbie akcji banku.

W powyższym modelu uwzględniono kilka zmiennych kontrolnych (*Control*), które mogą wpływać na wielkość udziału niezależnych członków rady w składzie komitetu ds. wynagrodzeń. Wśród nich jest zmienna *Q* wskazująca na możliwości wzrostu banku. Wskaźnik *Q* został zdefiniowany jako stosunek wartości księgowej całości aktywów pomniejszonej o wartość księgową kapitału akcyjnego i następnie

¹² M. Becht, J. Franks, C. Mayer, S. Rossi, *Returns to Shareholder Activism Evidence from a Clinical Study of the Hermes U.K. Focus Fund*, ECGI – Finance Working Paper no. 138/2006.

zwiększonej o wartość rynkową kapitału akcyjnego do wartości księgowej aktywów. W spółkach z dużym potencjałem wynagrodzenie kadry zarządzającej jest w większym stopniu oparte na akcjach, a w mniejszym stopniu polega na tradycyjnych mechanizmach ładu korporacyjnego, jak np. nadzór sprawowany przez radę nadzorczą, niż w spółkach o małym potencjale wzrostu¹³. Inne badania empiryczne potwierdzają efekt substytucji między systemem wynagrodzenia opartym na akcjach a innymi mechanizmami dyscyplinowania kadry zarządzającej. Jakość rady nadzorczej czy jej komitetów była negatywnie skorelowana ze zmienną reprezentującą potencjał wzrostu spółki¹⁴.

W modelu należy uwzględnić również zmienną wskazującą wielkość banku wyrażoną jako logarytm naturalny całości aktywów banku (Banksize). Dotychczasowe badania empiryczne nie są zgodne co do związku między udziałem niezależnych członków rady w komitecie ds. wynagrodzeń a wielkością spółki. L. Boone i inni¹⁵ sugerują, że większe spółki są bardziej zdywersyfikowane i mają większy zakres działań operacyjnych. Co więcej, dysponują nierzadko większymi wolnymi środkami pieniężnymi. W konsekwencji problem asymetrii informacji oraz problem agencji może być bardziej dotkliwy, a zapotrzebowanie na instrumenty ładu korporacyjnego większe. Dlatego wcześniejsze analizy empiryczne wskazują na pozytywną zależność między niezależnością rady a wielkością spółki. Niektóre badania pokazują negatywny związek pomiędzy tymi zmiennymi, sugerując, że w dużych spółkach istnieją alternatywne, względem niezależności członków rady, mechanizmy ładu korporacyjnego, takie jak wycena rynku kapitałowego¹⁶.

Dodatkowo, z uwagi na dowody empiryczne pokazujące, że niezależni członkowie spełniają swoją funkcję nadzorczą wtedy, gdy są osadzeni w odpowiednich strukturach¹⁷, autorka niniejszego artykułu włączyła do modelu zmienne wskazujące na funkcjonowanie rady i jej komitetu ds. wynagrodzeń: jego wielkość, wielkość rady oraz zmienną wskazującą, czy przewodniczący komitetu ds. wynagrodzeń jest niezależnym członkiem rady nadzorczej.

Ostatnimi zmiennymi, które znalazły się w modelu, są zmienne wskazujące rok badania, w celu sprawdzenia oddziaływania koniunktury gospodarczej na udział niezależnych członków rady w pracach komitetu ds. wynagrodzeń. Jest to sześć zmiennych o charakterze zero-jedynkowym: t2, t3, t4, t5, t6 i t7. Zmienna t2 przyjmuje wartość 1 wtedy, gdy obserwacja pochodzi z roku 2006, lub wartość 0 w pozostałych

¹³ C. Ittner, R. Lamert, D. Larcker, *The structure and performance consequences of equity grants to employees of new economy firms*, "Journal of Accounting and Economics" 2003, vol. 34, s. 89-127.

¹⁴ K. Lehn, S. Patro, M. Zhao, *Determinants of the size and structure of corporate boards: 1935-2000*, "Financial Management" 2009, vol. 38, s. 747-780 oraz J. Sun, S. Cahan, wyd. cyt.

¹⁵ L. Boone, J. Field, J. Karpoff, C. Raheja, wyd. cyt.

¹⁶ A. Prevost, R. Rao, M. Hossain, *Board composition in New Zealand: An agency perspective*, "Journal of Business Finance & Accounting" 2002, vol. 29, s. 731-760.

¹⁷ A. Klein, *Firm performance and board committee structure*, "Journal of Law and Economics" 1998, XLI, s. 275-303.

przypadkach. Zmienna t_3 przyjmuje wartość 1, jeśli obserwacja dotyczy roku 2007, w pozostałych przypadkach ma wartość 0. Podobnie zmienne t_4 , t_5 , t_6 i t_7 przyjmują wartość 1 wtedy, gdy obserwacja została dokonana odpowiednio w roku 2008, 2009, 2010 i 2011, lub wartość 0 w pozostałych przypadkach. Pozwolą one sprawdzić, czy kryzys z lat 2008-2009 miał wpływ na niezależność komitetu rady nadzorczej ds. wynagrodzeń w Polsce.

3. Opis próby badawczej

W badaniu wykorzystano dane o bankach notowanych na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych (WGPW) w latach 2005-2011. Przyjęty okres badawczy umożliwił analizę determinantów udziału niezależnych członków rady nadzorczej w składzie komitetu ds. wynagrodzeń zarówno w okresie wzrostu gospodarczego 2005-2007, jak i w okresie kryzysu finansowego w latach 2008-2009.

Użycie w badaniu danych o bankach notowanych na giełdzie umożliwia pozyskanie dokładnych i wiarygodnych informacji. Jedynie banki, które są spółkami publicznymi, w myśl przepisów prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi są zobowiązane do publikowania swoich raportów finansowych, z których powinno się uzyskać potrzebne do analizy informacje.

Próba badawcza obejmuje 12 największych banków działających w Polsce, które łącznie stanowiły ponad 70% całkowitych aktywów sektora bankowego na koniec 2011 roku. Badanie oferuje homogeniczną próbę badawczą, dzięki czemu różnice w wartości niektórych zmiennych wynikające z przynależności do innego sektora pomiędzy badanymi spółkami zostały wyeliminowane.

Opisowe statystyki z próby (tab. 1) pokazują, że przeciętnie 30% składu komitetu ds. wynagrodzeń stanowili członkowie niezależni. 35% banków w latach 2005-2011 nie miało w komitecie żadnego niezależnego, ponieważ najczęściej on nie funkcjonował. W przypadku kolejnych 23% niezależni stanowili nie więcej niż 33% składu. A jedynie w 10% banków niezależni mieli większość mandatów w komitecie. W roku 2005 w komitecie większości banków nie było w ogóle niezależnych członków. W roku 2006 liczba banków posiadających niezależnych zwiększyła się i od tego czasu niewiele się zmieniło. Od roku 2006 liczba banków, w których komitecie przynajmniej 50% członków stanowili niezależni, jest stabilna. Przy czym od roku 2009 zmniejszyła się liczba banków, w których komitecie niezależni stanowili większość.

Komitet ds. wynagrodzeń jest niewielkim gremium, liczącym średnio dwie osoby, które spotykały się 2 razy w roku. Przy czym w większości przypadków były to trzy osoby (wartość mediany). Występują istotne różnice pomiędzy bankami i pomiędzy poszczególnymi latami w okresie 2005-2011. Rozmiar komitetu powoli się zwiększał. Wielkość rady nadzorczej jest bardziej stabilna. Liczyła ona w większości banków od siedmiu do dziewięciu osób. Można zauważyć pewną tendencję do

ograniczania liczebności rady nadzorczej banków w miarę upływu czasu. Przeciętna liczba członków wynosiła dziewięć.

Tabela 1. Opisowe statystyki z próby badawczej

Zmienna	Wartość średnia	Wartość minimalna	Wartość maksymalna
Udział członków niezależnych w Komitecie ds. wynagrodzeń banków	29%	0	66,6%
Wielkość pakietu akcji banku w rękach największego akcjonariusza	73,44%	40,99%	99,29%
Wielkość skumulowanego pakietu akcji banku w posiadaniu OFE	6,48%	0	18,68%
Potencjał wzrostu banku (q)	1,1	0,79	1,42
Wielkość rady nadzorczej	9,4	5	17
Wielkość Komitetu	2,4	0	5
Liczba posiedzeń Komitetu	1,7	0	6
Wielkość aktywów banku (w tys. PLN)	52,325,935	5,917,860	190,748,037

Źródło: opracowanie własne.

Opisowe statystyki ujawniają, że badanie koncentrowało się na dużych bankach o sumie aktywów sięgającej średnio 52,325,935 tys. PLN. Ich udziały były silnie skoncentrowane w rękach jednego inwestora, który posiadał przeciętnie 75% akcji banku. Ważnym inwestorem mniejszościowym były Otwarte Fundusze Emerytalne, których skumulowane zaangażowanie kapitałowe w banki notowane na giełdzie sięgało przeciętnie 6,5%.

4. Wyniki badań empirycznych

Poniżej omówione są rezultaty weryfikacji hipotezy, że w bankach, których struktura własnościowa jest bardziej skoncentrowana w rękach akcjonariusza większościowego, udział niezależnych członków w komitecie rady nadzorczej ds. wynagrodzeń będzie mniejszy. Z przeprowadzonych analiz regresji modelu wynika, że w latach 2005-2011 im większy pakiet akcji był w posiadaniu inwestora większościowego, tym mniejszy był procentowy udział niezależnych członków w komitecie ds. wynagrodzeń. Tabela 2 pokazuje, że ocena oszacowania parametru estymacji dla zmiennej wskazującej, jaki pakiet akcji jest w posiadaniu największego akcjonariusza, jest statystycznie istotna. Zmienna wskazująca na posiadanie przez bank znaczącego inwestora instytucjonalnego, innego niż prywatne fundusze emerytalne, była również negatywnie i istotnie skorelowana z procentowym udziałem niezależnych członków w komitecie ds. wynagrodzeń. Z kolei dodatni znak oszacowania parametru estymacji dla zmiennej OFE sugeruje, że prywatne fundusze emerytalne kładą

większy niż inni inwestorzy instytucjonalni nacisk na niezależność komitetu ds. wynagrodzeń w bankach, w których posiadają znaczące udziały mniejszościowe. Zależność między wielkością zaangażowania kapitałowego przez prywatne fundusze emerytalne a udziałem niezależnych członków w Komitecie ds. wynagrodzeń jest statystycznie silnie istotna.

Tabela 2. Wyniki estymacji modelu efektów zmiennych udziału niezależnych członków rady w składzie komitetu ds. wynagrodzeń

Zmienna objaśniająca	I		II	
	Parametr	Wartość statystyki	Parametr	Wartość statystyki
SI	-0,39	2,41 ***	-0,15	1,82*
Minority	-11,86	2,56**	-11,38	-2,94***
OFE	1,83	3,68***	1,39	3,47***
Q	-9,62	-0,33	-1,18	0,05
Banksize	-2,53	-0,49	-4,93	1,16
Remcosize			9,02	5,46***
Indchair			0,52	-0,09
Boardsize			0,009	0,01
Zmienne czasowe		włączone		włączone
Wartość składnika losowego	105,78	0,94	136,42	1,49
Test istotności	0,00		0,00	
Test Hausmana	0,94		0,99	
R2: wewnątrzgrupowy	0,28		0,55	
R2: międzygrupowy	0,56		0,78	
R2: ogólny	0,43		0,70	
Liczba obserwacji	84		84	

* Ocena parametru na poziomie istotności 10% lub lepiej.

** Ocena parametru na poziomie istotności 5% lub lepiej.

*** Ocena parametru na poziomie istotności 1% lub lepiej.

Źródło: opracowanie własne.

W kolumnie 3 i 4 tab. 2 zaprezentowane zostały rezultaty estymacji modelu rozszerzonego o zmienne charakteryzujące radę i jej komitet ds. wynagrodzeń, takie jak: jego wielkość, liczebność rady nadzorczej i zmienna Indchair zero-jedynkowa przyjmuje wartość 1 wtedy, gdy przewodniczący komitetu był niezależnym członkiem rady, 0 zaś w przeciwnym razie. Z analiz wynika, że jedynie wielkość komitetu ds. wynagrodzeń miała istotny wpływ na udział w nim niezależnych członków.

Jeśli chodzi o koniunkturę gospodarczą w Polsce w latach 2005-2011, dla których przeprowadzono badanie, to nie miała ona generalnie znaczenia dla procentowego udziału niezależnych członków rady w Komitecie ds. wynagrodzeń. Jedynie w roku 2007 widać znaczący statystycznie wzrost udziału niezależnych członków w składzie komitetu ds. wynagrodzeń, czyli zanim sformułowano liczne rekomenda-

cje pokryzysowe organizacji międzynarodowych. Może to oznaczać opóźnione wdrożenie zaleceń Komisji Europejskiej z roku 2005.

Podsumowując omówione rezultaty badania, można stwierdzić, że procentowy udział niezależnych członków rady w komitecie ds. wynagrodzeń w bankach zależał pozytywnie od zaangażowania kapitałowego prywatnych funduszy emerytalnych oraz od wielkości komitetu. Fakt, że niezależność komitetu rady nadzorczej ds. wynagrodzeń jest negatywnie skorelowana ze stopniem koncentracji własności w rękach największego inwestora można interpretować jako dowód naruszenia praw akcjonariuszy mniejszościowych, których interesy w dużej mierze są zabezpieczone przez obecność niezależnych członków w radzie i jej komitetach. Generalnie akcjonariusze mniejszościowi nie angażują się w wybór niezależnych członków rady. Wydaje się, że jedynie prywatne fundusze emerytalne w Polsce zainteresowane są obecnością niezależnych członków rady w komitecie ds. wynagrodzeń prawdopodobnie z uwagi na ich dłuższy horyzont inwestycyjny i trudności z upłynieniem akcji banku bez straty w warunkach ich dość znaczącego zaangażowania kapitałowego i relatywnie mało płynnego rynku kapitałowego w Polsce. Ostatnią zmienną, która miała istotny wpływ na udział niezależnych członków rady w komitecie ds. wynagrodzeń, jest jego wielkość. Może to wskazywać, że komitet ds. wynagrodzeń w bankach jest relatywnie nową instytucją i dopiero jej rozwój, poprzez zwiększenie jego rozmiarów, daje większe szanse na znalezienie w jego składzie niezależnego członka rady.

5. Podsumowanie

Kryzys finansowy z lat 2007-2009, którego przyczyn upatrywano m.in. w wygórowanych wynagrodzeniach kadry zarządzającej banków, opartych o krótkoterminowe cele, zachęcające do ponoszenia nadmiernego ryzyka oraz w nieskutecznych radach, przyczynił się do ożywienia dyskusji nad jakością ładu korporacyjnego w instytucjach finansowych, w szczególności nad składem i funkcjonowaniem rady nadzorczej i jej komitetów. Podjęto szereg inicjatyw legislacyjnych w wielu krajach, wdrażając rekomendacje zalecane przez międzynarodowe organizacje, takie jak Rada Stabilności Finansowej czy Komisja Europejska. Wśród tych wytycznych pojawiły się również takie, które odnosiły się do zwiększenia niezależności komitetu rady nadzorczej ds. wynagrodzeń jako ciała odpowiedzialnego za kształtowanie polityki wynagradzania kadry zarządzającej. Niezależność rady i jej komitetów, zwłaszcza komitetu ds. wynagrodzeń i audytu, traktowane jest jako panaceum na konflikty agencji w banku.

Wyniki niniejszego badania można interpretować jako wskazanie, że wprowadzenie niezależnych członków do komitetu ds. wynagrodzeń jest konieczne dla poprawy ładu korporacyjnego bez względu na rozmiar banku czy jego potencjał wzrostu. Z przeprowadzonych analiz empirycznych wynika, że wraz ze zwiększeniem zaangażowania kapitałowego inwestora większościowego maleje udział niezależnych członków w składzie komitetu ds. wynagrodzeń. Może to stanowić dowód na

naruszanie interesów akcjonariuszy mniejszościowych, na straży interesów których stoją niezależni członkowie rady. Procentowy udział niezależnych członków rady w komitecie ds. wynagrodzeń rośnie wraz ze zwiększaniem się zaangażowania kapitałowego prywatnych funduszy emerytalnych, które należą do największych inwestorów mniejszościowych spółek notowanych na giełdzie w Polsce. Im większe środki zainwestowane na giełdzie, tym większe bodźce dla funduszy emerytalnych do aktywnego zaangażowania się w ład korporacyjny. Duże inwestycje uzasadniają poniesienie koniecznych kosztów w promowanie dobrych praktyk ładu korporacyjnego. Wcześniejsze badania potwierdzają, że w ten sposób fundusze emerytalne przyczyniają się do poprawy wyników spółek oraz podwyższenia ich wartości dla wszystkich akcjonariuszy¹⁸.

Literatura

- Bebchuk L., Grinstein Y., Peyer U., *Lucky CEOs and lucky directors*, "Journal of Finance" 2010, 65(6).
- Becht M., Franks J., Mayer C., Rossi S., *Returns to Shareholder Activism Evidence from a Clinical Study of the Hermes U.K. Focus Fund*, ECGI – Finance Working Paper no. 138/2006.
- Black B., Bhagat S., Blair M., *Relational investing and firm performance*, "Journal of Financial Research" 2004, 27.
- Boone A., Field L., Karpoff J., Raheja C., *The determinants of corporate board size and composition: An empirical analysis*, "Journal of Financial Economics" 2007, vol. 85.
- Choi J., Park S., Yoo S., *The value of outside directors: Evidence from corporate governance reform in Korea*, "Journal of Financial and Quantitative Analysis" 2007, 42.
- Hermalin B., Weisbach M., *Endogenously chosen boards of directors and their monitoring of the CEO*, "American Economic Review" 1998, 88.
- Hossain M., Cahan S., Adams M., *The investment opportunity set and voluntary use of outside directors: New Zealand evidence*, "Accounting and Business Research" 2000, 30 (4).
- Ittner C.D., Lamert R.A., Larcker D.F., *The structure and performance consequences of equity grants to employees of new economy firms*, "Journal of Accounting and Economics" 2003, vol. 34.
- Klein A., *Firm performance and board committee structure*, "Journal of Law and Economics" 1998, XLI.
- Klein A., *Economic determinants of audit committee independence*, "The Accounting Review" 2002, vol. 77.
- Lehn K., Patro S., Zhao M., *Determinants of the size and structure of corporate boards: 1935-2000*, "Financial Management" 2009, vol. 38.
- Merhebi R., Pattenden K., Swan P., Xianming Z., *Australian chief executive remuneration: Pay and performance*, "Accounting and Finance" 2006, 46 (3).
- Murphy K., *Executive Compensation: Where We are, and How We Got There*, [w:] *Handbook of the Economics of Finance*, G. Constantinides, M. Harris, R. Stulz (eds.), Elsevier Science North Holland (Forthcoming); Marshall School of Business Working Paper No. FBE 07.12, 2012.
- Newman H., *The impact of ownership structure on the structure of compensation committees*, "Journal of Business Finance & Accounting" 2000, vol. 27.

¹⁸ B. Black, S. Bhagat, M. Blair, *Relational investing and firm performance*, "Journal of Financial Research" 2004, 27, s. 1-30.

- Newman H., Mozes H., *Does the composition of the compensation committee influence CEO compensation practices?*, "Financial Management" 1999, 28.
- Pathan S., *Strong boards, CEO power and bank risk-taking*, "Journal of Banking and Finance" 2009, 33(7).
- Prevost A., Rao R., Hossain M., *Board composition in New Zealand: An agency perspective*, "Journal of Business Finance & Accounting" 2002, vol. 29.
- Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (DzU 2009, nr 33, poz. 259) § 91.
- Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (DzU 2005, nr 209, poz. 1744) § 95.9.
- Słomka-Gołębiowska A., *Nadzór korporacyjny banków w Polsce w okresie kryzysu finansowego*, [w:] P. Urbanek, *Nadzór korporacyjny w warunkach kryzysu gospodarczego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2010.
- Study on Monitoring and Enforcement Practices in Corporate Governance in the Member States*, European Commission, Brussels 2009.
- Sun J., Cahan S., *The economic determinants of compensation committee quality*, "Managerial Finance" 2012, vol. 38.
- Uchwała nr 258/2011 Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 4 października 2011 r. w sprawie szczegółowych zasad funkcjonowania systemu zarządzania ryzykiem i systemu kontroli wewnętrznej oraz szczegółowych warunków szacowania przez banki kapitału wewnętrznego i dokonywania przeglądów procesu szacowania i utrzymywania kapitału wewnętrznego oraz zasad ustalania polityki zmiennych składników wynagrodzeń osób zajmujących stanowiska kierownicze w banku.
- Williamson O., *The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting*, The Free Press, New York 1985.

DETERMINANTS OF COMPENSATION COMMITTEE INDEPENDENCE IN BANKS IN POLAND

Summary: A view that independence of compensation committee is important to promote both shareholders as well as other stakeholder interests of a bank has been reflected in the regulation of many countries recently after the crisis of 2007-2009. The aim of the paper is to examine the determinants of the compensation committee independence in banks in Poland. Empirical results show that independence of compensation committee depends on the shareholder structure. The larger block of shares concentrated in the hands of the majority shareholder, the smaller the proportion of independent board members in the banks' compensation committee. The share of independent board members in the committee increases with the increasing stake possessed by the private pension funds and with the size of the committee.

Keywords: corporate governance, board compensation committee, banks.