

# 16

## Zastosowania teorii agencji w zarządzaniu

(Ilona Szwedziak-Bork)

### 16.1. Wprowadzenie

W rozdziale przedstawiono zagadnienia związane z teorią agencji opisywaną najczęściej jako analiza relacji pomiędzy właścicielami firmy (pryncypałem) a kierownictwem wynajętym do zarządzania ich własnością (agentami). W pierwszej części zaprezentowane zostały założenia relacji agencyjnej, czyli kontraktu, którego strony mają nierówny dostęp do informacji (asymetria informacji), wyjaśniono także przyczyny tego zjawiska. Wskazano na dwa główne nurty teorii agencji: nurt pozytywny oraz nurt oparty na teorii pryncypała–agenta. Następnie przedstawione zostały podstawowe problemy pojawiające się w relacji – pokusa nadużycia oraz negatywna selekcja. Najwięcej miejsca poświęcono szerokiemu opisaniu zastosowania teorii agencji w zarządzaniu. Wskazano tu przede wszystkim na wykorzystanie teorii przy próbie wyjaśnienia zjawiska nadzoru korporacyjnego oraz możliwego rozwiązywania problemów powstałych na tym polu.

Teoria agencji wraz z teorią kosztów transakcyjnych oraz teoria praw własności stanowią kluczowe zagadnienia związane z tzw. nową ekonomią instytucjonalną (ang. *New Institutional Economics*, NEI). Za główną przyczynę rozwoju NEI uznaje się narastające trudności z wyjaśnianiem coraz liczniejszych zjawisk gospodarczych przez ekonomię neoklasyczną (Rudolf, 2013, s. 40). Podstawą badań NEI stały się instytucje rozumiane jako zbiór reguł i regulacji, stanowiących ograniczenia dla zachowań ludzkich. Bezpośrednim celem instytucji jest ograniczenie niepewności podczas podejmowania działań bądź decyzji, gdyż umacniają one wspomniane reguły, narzucając określony sposób zachowań, co z kolei prowadzi do możliwych do przewidzenia zasad postępowania (North, 1990, s. 3). Taka interpretacja instytucji przypomina przedmiot zainteresowań szkoły neoinstytucjonalnej w zarządzaniu, która jest jednak odrębną perspektywą teoretyczną.

W problematykę instytucji wpisują się zagadnienia związane z teorią agencji oraz teorią kosztów transakcyjnych, które umożliwiają analizę instytucji z punktu widzenia relacji między dwoma stronami kontraktu (pryncypałem i agentem) oraz z perspektywy oceny kosztów ponoszonych przez strony przy zawieraniu transakcji. Okazuje się przy tym, że obie teorie starają się również wyjaśnić pewne kwestie związane z ludzką naturą, takie jak zachowania oportunistyczne czy skłonność do ryzyka.

## 16.2. Założenia teorii agencji

Teoria agencji przedstawiana jest jako relacja pomiędzy właścicielami firmy a kierownictwem wynajętym do działania w ich imieniu. Relację agencyjną definiuje się jako kontrakt, zgodnie z którym jedna bądź więcej osób (pryncypał) angażuje inną osobę (agenta) do wykonania pewnych usług w jego imieniu, włączając w to uprawnienie do podejmowania władczych decyzji (Jensen i Meckling, 1976, s. 308). Początkowo teoria agencji wiązana była z relacją pomiędzy menedżerami a udziałowcami. Okazało się jednak, że może być również odnoszona do relacji pomiędzy członkami kierownictwa niższego szczebla oraz ich podwładnymi (Hatch, 2002, s. 329). Z czasem zaczęto badać także następstwa stosunku agencyjnego dla zarządzania organizacjami (Hill i Jones, 1992, s. 131).

Teoria agencji koncentruje się na rozwiązaniu dwóch problemów, które mogą powstać w relacjach agencyjnych. Pierwszy problem ma miejsce, gdy cele pryncypała i agenta pozostają sprzeczne, a nadto monitorowanie działań agenta jest dla pryncypała utrudnione i kosztowne. Innymi słowy zatem, pryncypał nie jest w stanie zweryfikować poprawności zachowań agenta. Drugi problem dotyczy dzielenia ryzyka i powstaje, kiedy obie strony mają różny stosunek do ryzyka (Eisenhardt, 1989, s. 58). Przykładowo, agent niemający udziałów w przedsiębiorstwie, którym zarządza, może podejmować bardziej ryzykowne decyzje aniżeli właściciele, którzy zainwestowali swój kapitał, a ewentualne konsekwencje ryzykownych działań agenta będą o wiele bardziej dotkliwe dla właścicieli niż agenta. Z tego powodu pryncypał i agent mogą preferować inne działania (Eisenhardt, 1989, s. 58). Możliwe są też inne komplikacje, gdyż pojedynczy pryncypał może mieć wielu agentów, z których każdy podejmuje niezależne działania, zaś całościowy wynik jest losową funkcją wszystkich działających agentów. Pryncypał nie jest w stanie sam obserwować działania wszystkich agentów, jednak pewne obserwacje, jak np. wyniki, są możliwe. W takiej sytuacji pryncypał może z góry ustanowić zasady wynagradzania (honorarium), które będzie wypłacane pojedynczym agentom jako funkcja obserwacji poczynionych przez pryncypała (Arrow, 1984, s. 2).

W teorii agencji zakłada się, że w pewnych sytuacjach menedżerowie (agenci) mogą preferować podejmowanie działań będących w opozycji do oczekiwań akcjonariuszy (pryncypałów), np. wypłacać nadmierne wynagrodzenia czy opierać się przed powodującą wzrost wartości firmy ofertą przejęcia (Denis, Denis i Sarin, 1999, s. 1072).

Jedną z podstawowych różnic pomiędzy stronami dotyczy kwestii związanych z informacją. **Asymetria informacji** (ang. *information asymmetry*) to sytuacja, w której jedna ze stron posiada lepsze informacje aniżeli strona przeciwna. Asymetria informacji powstaje, ponieważ pryncypał nie jest w stanie monitorować kompetencji, intencji, wiedzy oraz działań agenta bądź może tego dokonywać tylko przy zaangażowaniu dużych nakładów finansowych. Dodatkowo, pryncypał potrzebuje informacji o stanie otoczenia i procesach, które wpływają na wykonywanie pracy przez agenta (Saam, 2007, s. 827). Klasyczna asymetria informacji występuje choćby w relacji zewnętrznych inwestorów dostarczających kapitał do spółki oraz menedżerów, któ-

rzy nadzorują jego wykorzystanie (Greenwald i Stiglitz, 1990, s. 160) albo na rynku sprzedaży jakiegoś dobra, np. samochodów, kiedy to sprzedawca posiada zawsze większą wiedzę odnośnie do cech produktu, w tym jego wad (Akerlof, 1970, s. 488–500). W typowej relacji agencji zakłada się, że asymetria informacji znajduje się po stronie agenta. To pryncypał potrzebuje informacji dotyczącej działań agenta (np. aby móc mu zapłacić za wykonaną pracę), jak również informacji dotyczących otoczenia, które wpływa na wyniki agenta (Saam, 2007, s. 827). J. Saam, wskazuje, że teoria agencji zakłada pewne ukryte założenie dotyczące relacji władzy pomiędzy pryncypałem a agentem, a mianowicie istnienie asymetrii władzy, która w teorii agencji jednoznacznie znajduje się po stronie pryncypała (Saam, 2007, s. 836). Przykładowo, pryncypał może dysponować narzędziami (m.in. przez precyzowanie zapisów kontraktu), które mogą wymusić na agencie osiągnięcie lepszych wyników. Możliwość owego „wymuszenia” wynikać będzie właśnie z większej władzy, którą dysponuje pryncypał.

Jensen i Meckling prezentują organizację jako wiązkę kontraktów (ang. *a nexus of contracts*). Teoria agencji oferuje spojrzenie na konstrukcję kontraktu dla prowadzenia i oddziaływania relacji pryncypał–agent w realnym świecie, jednocześnie stanowiąc próbę wyjaśniania obserwowanych zjawisk w otoczeniu gospodarczym, szczególnie w relacjach wymiany (Arrow, 1984, s. 2–3). Zapisy kontraktów większości form organizacyjnych ograniczają ryzyka podjęte przez agentów poprzez określenie stałych obiecanych wypłat (zachęt) bądź wypłat motywacyjnych dopasowanych do konkretnych osiągniętych rezultatów (Fama i Jensen, 1983, s. 302). Badacze wskazują jednak, że problemy agencji powstają, ponieważ kontraktów nie da się sporządzić i egzekwować bez ponoszenia kosztów (Fama i Jensen, 1976, s. 302). Dodatkowo, kontrolowanie agentów jest szczególnie istotne, gdy menedżerowie inicjujący oraz wdrażający ważne dla organizacji decyzje, nie są jednocześnie głównymi osobami mogącymi sobie rościć prawo do dysponowania roszczeniami, które mogą zostać spełnione dopiero po spłacie wszystkich innych zobowiązań (tzw. roszczenia rezydualne). Z tego powodu agenci nie ponoszą znacznego udziału w tzw. efekcie bogactwa (ang. *wealth effect*) swoich decyzji, a więc nie partycypują w zyskach, które osiąga pryncypał (Fama i Jensen, 1976, s. 304).

### 16.3. Kluczowe problemy teorii agencji

Teoria agencji rozwinęła się na bazie dwóch zasadniczych nurtów – pozytywnej teorii agencji oraz teorii pryncypał–agent, przy czym oba mają wspólną podstawę analizy, tj. kontrakt pomiędzy pryncypałem a agentem (Eisenhardt, 1989, s. 59). B.M. Mitnick dokonuje podziału na teorię firmy (pozytywna teoria agencji), ryzyko i informację, zwane podejściem decyzji teoretycznych oraz socjologiczną, organizacyjną bądź podejściem integrującym nauki społeczne (Mitnick, 1992, s. 76). **Nurt pozytywny** teorii agencji koncentruje się na zidentyfikowaniu sytuacji, w których istnieje prawdopodobieństwo, że pryncypał i agent będą mieć sprzeczne cele, a następnie na opisanu mechanizmów zarządczych (ang. *governance mechanisms*), które

ograniczać będą oportunistyczne (egoistyczne) zachowania agenta (Eisenhardt, 1989, s. 59). **Zachowania oportunistyczne** należy rozumieć przy tym jako zachowania, które sprzyjać będą realizacji własnych, partykularnych interesów (Eisenhardt, 1989, s. 64–65). Pozytywna teoria agencji wpływa również na badania w obszarze rachunkowości. Istotne są tu zagadnienia związane z rolą audytora oraz wzajemnego oddziaływania działów rachunkowości lub rachunkowości zarządczej a nadzorem (Mitnick, 1992, s. 78). Jak wskazuje K. Eisenhardt, badacze nurtu pozytywnego skoncentrowali się przede wszystkim na szczególnym przypadku relacji właściciel–dyrektor generalny (ang. *Chief Executive Officer*, CEO) w dużych przedsiębiorstwach (Eisenhardt, 1989, s. 60). W przeciwieństwie do nurtu pozytywnego **nurt** bazujący na teorii **pryncypała–agenta** pozostaje abstrakcyjny i oparty na dowodach matematycznych, przez co postrzegany jest jako mniej przystępny dla badaczy organizacyjnych. Dodatkowo nurt ten koncentruje się na teoretycznych następstwach relacji. Kluczowy dla niego jest kompromis pomiędzy kosztami pomiaru zachowań agenta oraz kosztami mierzenia wyników i transferowania ryzyka do agenta (Eisenhardt, 1989, s. 60–61).

W literaturze wskazuje się na dwa podstawowe problemy relacji agencyjnej. **Pokusa nadużycia** (ang. *moral hazard*) odnosi się do braku wysiłku po stronie agenta, który może nie wykonywać uzgodnionego działania. Jak wskazuje K. Eisenhardt, agent może unikać wykonania określonego w kontrakcie obowiązku. Autorka ta podaje przykład pracownika firmy – badacza, który prowadzi własne, prywatne badania w ramach czasu pracy, zaś z powodu ich skomplikowania firma nie jest w stanie wykryć, nad czym właściwie naukowiec pracuje (Eisenhardt, 1989, s. 61). W odniesieniu do tego zjawiska K. Arrow posługuje się terminem **ukrytego działania** (ang. *hidden action*). Poza przykładem relacji akcjonariusze–zarządzający Arrow przytacza też przykłady: lekarza i pacjenta (tu wiedza lekarza jest podstawą tej relacji, a lekarz-agent decyduje o działaniach wpływających na pacjenta-pryncypała, który jednak nie może sprawdzić, czy działania te są staranne) czy kontroli zanieczyszczeń (tutaj społeczeństwo może być traktowane jako pryncypał, zaś zanieczyszczający, którego działania nie mogą być do końca monitorowane – jako agent) (Arrow, 1984, s. 3–4). Jeśli jednak decyzje będą podejmowane bez związku z własnymi preferencjami, będziemy mieli do czynienia z idealnym agentem (ang. *perfect agent*), który działa tylko dla drugiej strony – pracodawcy czy pryncypała (Jensen, 1994, s. 43). W celu redukcji obecnej w stosunkach agencyjnych pokusy nadużycia pryncypałowie rozwijają mechanizmy, aby po pierwsze monitorować działania agentów, po drugie – nagradzać ich w przypadku, gdy ich działanie jest zgodne z celami pryncypała (Fama i Jensen, 1983, s. 310). Dla działalności menedżerów-agentów znaczenie mają kodeksy etyczne. Poza formułowaniem zobowiązań organizacji wobec interesariuszy określają one zakres odpowiedzialności organów nadzoru oraz menedżerów, wynikających z przyjętych przez firmę zobowiązań społecznych (Klimczak, 2006, s. 76–77).

Zjawisko **negatywnej selekcji** (ang. *adverse selection*) dotyczy wprowadzenia pryncypała w błąd co do posiadanych przez agenta umiejętności. Pojawia się w związku z brakiem możliwości pełnej weryfikacji przez pryncypała umiejętności agenta na etapie procesu zatrudniania albo wykonywania pracy. Zatrudniony naukowiec może

zatem twierdzić, że ma wymagane doświadczenie zawodowe w danej specjalności, a firma nie może ocenić, czy rzeczywiście tak jest (Eisenhardt, 1989, s. 61). Podobnie twierdzić może menedżer, który aplikuje na kierownicze stanowisko – tu również właściciele nie są w stanie zweryfikować wszystkich zadeklarowanych kompetencji. K. Arrow używa dla tego zjawiska terminu **ukrytej informacji** (ang. *hidden information*), zaś niepełną (niekompletną) wiedzę pryncypała wiąże z problemem **ukrytej wiedzy** (ang. *hidden knowledge*). W tym przypadku agent dokonuje pewnych obserwacji, których nie posiada pryncypał i powinien użyć ich do podjęcia decyzji. Pryncypał nie może jednak sprawdzić, czy agent używa swoich informacji w sposób najlepiej realizujący jego interesy (Arrow, 1984, s. 5).

Jeśli obie strony dążą do zmaksymalizowania swojej użyteczności (czy też realizacji własnych celów), istnieje obawa, że agent nie zawsze działać będzie w najlepiej pojętym interesie pryncypała. Aby uniknąć takiej sytuacji, pryncypał może stworzyć właściwe zachęty oraz ponosić koszty monitorowania niepoprawnych działań agenta. Dodatkowo, w pewnych sytuacjach, w celu zagwarantowania niepodjęmowania przez agenta działań mogących zaszkodzić pryncypałowi, bądź zapewnienia, że pryncypał otrzyma rekompensatę, jeśli agent takie działania podejmie, agent może ponosić tzw. koszty wynikające ze zobowiązania (ang. *bonding costs*). Jensen i Meckling definiują koszty agencyjne jako trzy typy wydatków: sumę wydatków na monitorowanie ponoszonych przez pryncypała, wydatków wynikających ze zobowiązania ponoszonych przez agenta oraz straty rezydualnej (Jensen i Meckling, 1976, s. 308). **Koszty agencji** można minimalizować poprzez wprowadzanie instrumentów nadzoru działań menedżerów oraz poprzez konstrukcję kontraktu między pryncypałem a agentem (Postuła, 2013, s. 64).

## 16.4. Zastosowania teorii agencji w zarządzaniu

Konstrukcja agencji stosowana jest w różnych warunkach, w skali tak makro (np. w polityce regulacyjnej), jak mikro (m.in. w kwestiach dotyczących winy, kłamstwa) (Eisenhardt, 1989, s. 58). Relacje agencyjne można przedstawiać również na poziomie klienta, będącego w tym przypadku pryncypałem i dostawcy – agenta (Prasad, Heide i Cort, 1998, s. 278). Wskazuje się przy tym, że zagadnienia takie jak działalność innowacyjna oraz firm technologicznych stwarzają szczególne możliwości stosowania teorii agencji ze względu na połączenie konfliktu celów pomiędzy profesjonalistami a menedżerami, ryzyko, oraz wykonywanie prac, w których trudna jest ocena wyników (Eisenhardt, 1989, s. 71). Teoria agencji dostarcza również użytecznej podstawy do badania związków pomiędzy wynagrodzeniem a wykonywaniem zadań na uczelniach wyższych (Gomez-Mejia i Balkin, 1992, s. 951). Najbardziej typowe zastosowanie teoria agencji znajduje jednak w relacjach korporacyjnych, przede wszystkim zaś w kwestiach związanych z nadzorem korporacyjnym.

Teoria agencji jest jedną z koncepcji próbujących wyjaśnić zjawisko nadzoru korporacyjnego (ang. *corporate governance*). Nadzór korporacyjny można zdefiniować jako „zbiór metod, które mają na celu zapewnienie inwestorom uzyskanie dochodu

z zainwestowanych pieniędzy” (Schleifer i Vishny, 1997, s. 737). Relacje pomiędzy akcjonariuszami oraz menedżerami w firmie odpowiadają czystej definicji teorii agencji, a więc nie jest dziwne, że kwestie związane z rozdzieleniem własności i kontroli w nowoczesnych organizacjach z rozproszoną własnością nierozłącznie związane są z generalnym problemem agencji (Jensen i Meckling, 1976, s. 308). Wskazuje się przy tym, że teoria agencji – choć nie wyczerpuje wszystkich kwestii związanych z nadzorem korporacyjnym – dostarcza „unikalnego, realistycznego i empirycznie weryfikowalnego podejścia” (Rudolf i in., 2002, s. 39–40).

Jensen i Meckling wskazują, że jedną z przesłanek teorii agencji jest to, iż rozproszone posiadanie udziałów powoduje, że monitorowanie i nadzór w firmie są kosztowne, podnosząc przy tym możliwość angażowania się menedżerów w niszczące wartość firmy działania (ang. *value-destroying activities*), jak np. zaniedbania (Jensen i Meckling, 1976, s. 307). Konieczne staje się zatem wypracowywanie mechanizmów zdolnych do kontrolowania działań agentów. Potrzeba nadzoru wynika również z niemożliwości konstrukcji kompletnego kontraktu pomiędzy pryncypałem a agentem (Postuła, 2013, s. 64–65). W literaturze przedmiotu podstawowym narzędziem monitoringu służącego ochronie interesów akcjonariuszy jest rada dyrektorów (ang. *board of directors*) (Fama i Jensen, 1983, s. 311). Rada dyrektorów występuje w anglosaskim systemie nadzoru korporacyjnego i w przeciwieństwie do rady nadzorczej (również obecnej w tym systemie), w jej skład wchodzi osoby będące członkami kierownictwa przedsiębiorstwa, a przewodniczącym jest często dyrektor generalny (CEO). Do rad dyrektorów mogą należeć także osoby powiązane biznesowo z organizacją oraz niezależni dyrektorzy, niezwiązani w żaden sposób ze spółką (Mesjasz, 2011, s. 17–18). Rada dyrektorów stanowi tym samym pewien system informacyjny, który może być wykorzystany przez właścicieli (akcjonariuszy) jako skuteczny sposób monitorowania zachowań menedżerów, a więc agentów (Fama i Jensen, 1983, s. 311). Polskie regulacje dotyczące spółek nie przewidują istnienia rady dyrektorów. Organem nadzorującym jest rada nadzorcza, w skład której wchodzi przedstawiciele akcjonariuszy.

Istotnym problemem wskazywanym w literaturze, a związanym z funkcjonowaniem rady dyrektorów, jest sytuacja, gdy ta sama osoba sprawuje dwie funkcje: dyrektora generalnego (CEO) oraz właśnie członka rady dyrektorów (Rechner, Dalton, 1991, s. 155). W tym wypadku zwolennicy teorii agencji, skoncentrowanej na monitorowaniu oraz „umocnieniu” kierownictwa, twierdzą, że unikanie dualizmu ogranicza pozycję menedżerów. *A contrario* prezentowane jest stanowisko, zgodnie z którym dualizm wzmacnia jednostki dowodzenia w firmie. Dlatego rada dyrektorów może być postrzegana jako „miecz obosieczny” (ang. *double-edged sword*), zmuszający członków rady do dokonywania wyborów pomiędzy sprzecznymi celami jednostek dowodzenia oraz unikaniem umocnienia (Finkelstein i D’Aveni, 1994, s. 1079–1080). Kwestia ta nie jest obecna w Polsce, gdzie jak już wcześniej wskazano, nie przewiduje się istnienia organu, jakim jest rada dyrektorów. Dodatkowo, odpowiednie przepisy kodeksu spółek handlowych *explicite* zakazują łączenia pewnych funkcji w spółce, w tym członka rady nadzorczej oraz zarządu (art. 214 oraz art. 287 kodeksu spółek handlowych).

Mechanizm monitorowania i kontroli nie jest jednak idealny, ponieważ działania menedżerów są często niezauważalne. Monitorowaniem mogą też nie być zaintereso-

sowani mniejszościowi udziałowcy, którzy ponosić będą z tego tytułu pełne koszty, zaś w przypadku ewentualnych korzyści, dzielić będą się nimi ze wszystkimi udziałowcami (Denis, Denis i Sarin, 1999, s. 1072). Ponadto należy zwrócić uwagę, że w literaturze są obecnie kontestowane role pryncypałów oraz rad dyrektorów. Na konieczność rewizji pewnych założeń teorii agencji wskazują m.in. L. Heracleous i L.L. Lan (2010). Ich zdaniem, jako pryncypałowie winni być postrzegani nie tylko udziałowcy, lecz także cała firma oraz jej interesariusze. Dodatkowo, zewnętrzni dyrektorzy zasiadający w radzie dyrektorów ponoszą już nie tylko odpowiedzialność kontraktową, ale – ze względu na pełnione funkcje – również odpowiedzialność fiducyjną (powierniczą), która podkreśla konieczność ich priorytetowego działania na rzecz firmy (Heracleous i Lan, 2010, s. 305–307).

W teorii agencji szczególnie istotną rolę odgrywają systemy motywacyjne. Wskazuje się przy tym, że narzędzia te mogą być stosowane do wszystkich relacji, które są powiązane z działaniem na rzecz (ang. *acting for*) oraz kontrolą (Mitnick, 1992, s. 94). Dawanie agentom zachęt (bodźców motywacyjnych), które spowodują, że podejmą oni działania w interesie pryncypała, jest jednym ze sposobów na rozwiązanie istniejącego między stronami konfliktu. Jak wskazuje się jednak w literaturze przedmiotu, w badaniach, w których stwierdzono występowanie relacji pomiędzy wysokością płac kadry zarządzającej (agentów) z korzyściami osiąganymi przez akcjonariuszy, wpływ poprawy efektywności przedsiębiorstw na płace menedżerów jest zazwyczaj słaby. Włączenie do długookresowych analiz komponentów systemów motywacyjnych, akcji i opcji na akcje, znacznie poprawia siłę relacji wynagrodzenia – efektywność, jednak tego rodzaju instrumenty, ściślej wiążące korzyści menedżerów z korzyściami właścicieli, nie są powszechnie stosowane (Rudolf i in., 2002, s. 139).

W kontekście teorii agencji innym użytecznym narzędziem służącym ograniczeniu konfliktów agencyjnych może być dług. Rozwój oparty na długu zmusza do koncentracji i nie pozwala rozpraszać zasobów (Lis i Sterniczuk, 2005, s. 49). Powstanie długu redukuje koszty agencyjne wolnych przepływów pieniężnych poprzez ograniczenie kwot dostępnych dla menedżerów. W przypadku złych decyzji wierzyciele mogą dochodzić roszczeń ponad wysokość posiadanych przez bankrutującą firmę aktywów. W takiej sytuacji menedżerowie straciliby swoje uprawnienia decyzyjne i prawdopodobnie zatrudnienie. Taka groźba powstrzymuje menedżerów przed podejmowaniem niekorzystnych działań, dążąc do efektywnego wykorzystania aktywów (Kochhar, 1996, s. 715).

Należy mieć na uwadze, że decyzje podejmowane przez agentów w firmie nie są pozbawione odpowiedzialności. Obok ukształtowanej odpowiedzialności wynikającej z przepisów prawa istnieje również drugi wymiar odpowiedzialności – oparty na pewnych wzorcach moralnych. B. Klimczak (2006) wskazuje na problematyczność tego rodzaju odpowiedzialności, agent jest bowiem odpowiedzialny nie tylko w wąskim znaczeniu, wynikającym z przyjętych obowiązków, ale również w ujęciu szerokim – za wszelkie swoje działania. Wskazuje się przy tym, iż problemy moralne mogą powstawać również po stronie pryncypała, ponieważ z jego poleceń mogą wynikać dylematy moralne dla agenta, takie jak szpiegostwo gospodarcze czy otrzymanie dwóch zleceń, których realizacja może powodować konflikt interesów (Klimczak, 2006, s. 69–71).

## 16.5. Podsumowanie

Teoria agencji pozwala interpretować relacje między właścicielami firmy oraz zarządzającymi w ich imieniu menedżerami, ale także między podmiotami zajmującymi niższe stanowiska w hierarchii organizacyjnej (np. kierownik–podwładny). Akcentuje ona rolę pojedynczych agentów, kładąc większy nacisk na zachęty (motywacje) ekonomiczne kontraktujących stron w kontekście relacji pryncypał–agent. Dorobek teorii agencji jest wykorzystywany m.in. w zarządzaniu strategicznym, nadzorze korporacyjnym, zarządzaniu ludźmi i zarządzaniu relacjami z innymi podmiotami w łańcuchach dostaw w ramach zarządzania operacyjnego.

## Literatura

- Akerlof, G.A. (1970). The market for “lemons”: Quality uncertainty and the market mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488–500.
- Arrow, K.J. (1984). The economics of agency. *Technical Report No. 451*, 1–24. Pozyskano z: <http://oai.dtic.mil/oai/oai?verb=getRecord&metadataPrefix=html&identifier=ADA151436> (30.10.2015).
- Denis, D.J., Sarin, A. (1999). Agency theory and the influence of equity ownership structure on corporate diversification strategies. *Strategic Management Journal*, 20(11), 1071–1076.
- Eisenhardt, K.M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *The Academy of Management Review*, 14(1), 57–74.
- Finkelstein, S., D’Aveni, R.A. (1994). CEO duality as a double – edged sword: how boards of directors balance entrenchment avoidance and unity command. *The Academy of Management Journal*, 37(5), 1079–1108.
- Gomez-Mejia, J.R., Balkin, D. (1992). Determinants of faculty pay: an agency theory perspective. *The Academy of Management Journal*, 35(5), 921–955.
- Greenwald, B.C., Stiglitz, J.E. (1990). Asymmetric information and the new theory of the firm: Financial constraints and risk behavior. *The American Economic Review*, 80(2), 160–165.
- Hatch, M.J. (2002). *Teoria organizacji*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Heracleous, L., Lan, L.L. (2012). Agency theory, institutional sensitivity, and inductive reasoning: Towards a legal perspective. *Journal of Management Studies*, 49(1), 223–239.
- Jensen, M.C. (1994). Self-interest, altruism, incentives and agency theory. *Journal of Applied Corporate Finance*, 7(2), 40–45.
- Jensen, M.C., Fama, E.F. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301–325.
- Jensen, M.C., Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: Managerial agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Kim, J., Mahoney, J.T. (2009). Property rights theory, transaction costs theory, and agency theory: An organisational economics approach to strategic management. *Managerial and Decision Economics*, 26, 223–242.
- Klimczak, B. (2006). *Etyka gospodarcza*. Wrocław: Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. Oskara Langego.
- Kochhar, R. (1996). Explaining firm capital structure: the role of agency theory vs. transaction cost economics. *Strategic Management Journal*, 17, 713–728.



- Lan, L.L., Heracleous, L. (2010). Rethinking agency theory: the view from law. *Academy of Management Review*, 35(2), 294–314.
- Lis, K.A., Sterniczuk, H. (2005). *Nadzór korporacyjny*. Kraków: Oficyna Ekonomiczna.
- Mesjasz, C. (2011). Ład (nadzór) korporacyjny. Geneza, definicje i podstawowe problemy. W: D. Dobija, I. Koładkiewicz (red.), *Ład korporacyjny* (s. 15–53). Warszawa: Wolters Kluwer Polska.
- Mitnick, B.M. (1992). The theory of agency and organizational analysis. W: E.B. Norman, R.E. Freeman, (red.), *Ethics and agency theory: An introduction* (s. 75–96). New York: Oxford University Press.
- North, D.C. (1990), *Institutions, institutional change and economic performance*. New York: Cambridge University Press.
- Rechner, P.L., Dalton, D.R. (1991), CEO Duality and Organisational Performance: A Longitudinal Analysis. *Strategic Management Journal*, 12, 155–160.
- Rudolf, S., Janusz, T., Stos, D., Urbanek, P. (2002). *Efektywny nadzór korporacyjny. Teoria i praktyka*. Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
- Rudolf, S. (2013). Oportunizm interesariuszy w nadzorze korporacyjnym. *Zarządzanie i Finanse*, 11(2), 40–54.
- Saam, N.C. (2007). Asymmetry in information versus asymmetry in power: Implicit assumptions of agency theory? *The Journal of Socio-Economics*, 36, 825–840.
- Schleifer, A., Vishny, R.W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737–783.