

STOWARZYSZENIE KSIĘGOWYCH W POLSCE  
RADA NAUKOWA

ZESZYTY TOM 101 (157)  
TEORETYCZNE  
RACHUNKOWOŚCI

WARSZAWA 2019

## Spis treści / Table of contents

Anna Szychta, <i>Od Zespołu Redakcyjnego</i> – Editorial .....	7
Artur Hołda, Katarzyna Strojny, <i>Determinanty upadłości przedsiębiorców w Polsce – systematyka i badanie komparatywne opinii kadry zarządzającej i syndyków</i> – Determinants of entrepreneurs' bankruptcy in Poland – systematics and comparative analysis of the opinion of management and trustees .....	9
Magdalena Jerzemowska, <i>Audytory w japońskim modelu nadzoru korporacyjnego</i> – Auditors in the Japanese model of corporate governance .....	35
Jacek Kalinowski, <i>System rachunkowości zarządczej zorientowany na zarządzanie uczelnią wyższą – studium przypadku</i> – The management accounting system oriented to university management – a case study .....	61
Małgorzata Kutera, <i>Kluczowe kwestie badania – nowy element w raportowaniu biegłych rewidentów</i> – Key research issues – a new element in the auditors' reporting .....	79
Sylwia Silska-Gembka, Jerzy Gierusz, Katarzyna Koleśnik, <i>Rola kontekstu w interpretacji słownych określeń prawdopodobieństwa występujących w Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej</i> – The role of context in the interpretation of verbal probability expressions used in International Financial Reporting Standards .....	95
<b>W kierunku umiędzynarodowienia / Towards internationalization</b>	
Jerzy Gierusz, Katarzyna Koleśnik, <i>The influence of culture on disclosures in financial statements prepared under International Financial Reporting Standards</i> – Wpływ uwarunkowań kulturowych na zakres ujawnień w sprawozdaniach finansowych sporządzonych według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej .....	111
Rafał Kucharski, Janusz L. Wywiół, <i>Optimization of the break-even point for non-homogeneous products sales</i> – Analiza progu rentowności dla produktów niejednorodnych .....	133
Edyta Łazarowicz, <i>The comparability of IFRS statements of cash flows in Poland. The influence of national regulations</i> – Porównywalność sprawozdań z przepływów pieniężnych według MSSF w Polsce. Wpływ krajowych regulacji .....	149

## **Ze współpracy z zagranicą / International cooperation**

Karsten Eisenschmidt, Ute Vanini, *Compliance with the German Corporate Governance Code: Can the heterogeneous implementation be explained?*

– Zgodność z niemieckim Kodeksem ładu korporacyjnego: czy można wyjaśnić zróżnicowane podejście przedsiębiorstw do jego wdrożenia? ..... 167

## **Recenzje / Reviews**

Stanisław Hońko, *Recenzja serii monografii „70-lecie Katedry Rachunkowości Uniwersytetu Łódzkiego”*

– Review of the series of monographs “70th anniversary of the Department of Accounting of the University of Lodz” ..... 201

## **Konferencje naukowe w dziedzinie rachunkowości i finansów organizowane przez szkoły wyższe w Polsce w 2019 roku**

– Scientific conferences in the field of accounting and finance organized by universities in Poland in 2019 ..... 207

**Informacje dla autorów** ..... 209

**Instructions for authors** ..... 219

# **Determinanty upadłości przedsiębiorców w Polsce – systematyka i badanie komparatywne opinii kadry zarządzającej i syndyków**

**ARTUR HOŁDA, KATARZYNA STROJNY**

### **Streszczenie**

Upadłość jednostki jest sytuacją standardowo występującą w gospodarce wolnorynkowej. Celem tego artykułu jest przedstawienie przyczyn upadłości przedsiębiorców w Polsce, w świetle badań literaturowych oraz badań własnych autorów. Badania te w przeprowadzone zostały dwutorowo. Pierwszy etap dotyczył analizy akt sądowych przedsiębiorców, którzy złożyli wnioszek o ogłoszenie upadłości. Drugi element badań obejmował przeprowadzenie badań ankietowych wśród przedsiębiorców oraz syndyków. Łącznie zebrano 331 ankiet wśród przedsiębiorców oraz 87 wśród syndyków. Zaprezentowane w artykule wyniki badań ankietowych koncentrują się na analizie przyczyn upadłości przedsiębiorców w Polsce w opiniach syndyków i kadry zarządzającej. Przeprowadzone badania w zakresie komparatywnych analiz (syndycy, kadra zarządzająca) stanowią o istocie artykułu, w którym zdiagnozowano determinanty upadłości przedsiębiorców z różnych punktów widzenia..

### **Abstract**

#### **Determinants of entrepreneurs' bankruptcy in Poland**

#### **– systematics and comparative analysis of the opinion of management and trustees**

The bankruptcy of an individual is a standard situation in a free market economy. The aim of this study is to present the reasons for the bankruptcy of entrepreneurs in Poland, in the light of literature research and the authors' own research. These studies were carried out in two ways – the first stage concerned the analysis of court files of entrepreneurs who filed for bankruptcy. The second element of the research included conducting surveys among entrepreneurs and trustees. In total, 331 surveys were collected among entrepreneurs and 87 from syndicates. The results of the surveys presented in the article focus on the analysis of the reasons for the bankruptcy of entrepreneurs in Poland in the

opinions of trustees and management. Conducted research in the field of comparative analyses (syn-dics, management) is the essence of the study, where the determinants of the bankruptcy of entrepreneurs from various points of view have been diagnosed.

## **Audytorzy w japońskim modelu nadzoru korporacyjnego**

**MAGDALENA JERZEMOWSKA**

### **Streszczenie**

W japońskich korporacjach audytorzy mają specyficzną pozycję i uprawnienia zależne od struktury nadzorczej wybranej przez spółkę. Duże spółki mogą adaptować jedną z trzech takich struktur, a mianowicie radę audytorów statutowych kooperującą z radą dyrektorów, radę dyrektorów z trzema komitetami (audytu, nominacji i wynagrodzeń) oraz spółkę z komitetem nadzoru. Celem artykułu jest pokazanie roli audytorów w każdej z tych trzech struktur nadzoru korporacyjnego przy uwzględnieniu hierarchiczności typowej dla japońskiej kultury korporacyjnej i kierunku ich zmian. Problemem badawczym jest porównanie pozycji i uprawnień audytorów w każdej z tych trzech struktur nadzorczych. Dla jego eksploracji zastosowano analizę zapisów adekwatnych regulacji (metodę dogmatyczno-prawną) oraz literatury dotyczącej japońskiego nadzoru korporacyjnego i audytorów (analizę porównawczą). Artykuł rozpoczyna krótki opis etapów rozwoju japońskiego nadzoru korporacyjnego. Następnie przedstawiono trzy struktury nadzorcze, które mogą być wybierane przez japońskie korporacje omawiając pozycję i uprawnienia audytorów w każdej z nich, jak też zwrócono uwagę na trudności, jakie napotyka implementacja amerykańskich wzorców w tym obszarze. Analiza pokazuje, że kolejne nowelizacje prawa wpływają na wzmacnianie statusu i pozyskiwanie profesjonalnych kwalifikacji przez audytorów powodując, że stają się oni coraz ważniejszym ogniwem japońskiego nadzoru korporacyjnego. Artykuł przyczynia się do pomniejszenia luki poznawczej istniejącej w polskim piśmiennictwie dotyczącej japońskich audytorów.

### **Abstract**

#### **Auditors in the Japanese model of corporate governance**

Japanese auditors have a unique position and power that varies depending on the governance structure chosen by corporations. In Japan, large corporations can have one of three governance structures: a board of statutory auditors that cooperates with the board of directors, a board of directors that has three committees (audit, nomination and remuneration) and a board of directors with a supervisory committee. The research problem assessed in this paper is how the relative position, power and obligations of auditors varies in each of the three corporate governance structures, taking account of the hierarchical nature of corporate culture in Japan. The paper begins by explaining how the introduction of new laws led to auditors acquiring specialist qualifications and playing a more important role in corporations. It then analyses the provisions of relevant legal acts and the literature on Japanese corporate governance and auditors. The position and power of auditors in each structure is assessed, and attention is paid to the difficulties encountered by the adoption of U.S.-style regulations in this area. The comparative analysis shows that in each of these structures there has been a strengthening of the status of auditors, which has increased their influence. The paper contributes to a reduction of the cognitive gap existing in the Polish literature concerning Japanese auditors.

## **System rachunkowości zarządczej zorientowany na zarządzanie uczelnią wyższą – studium przypadku**

**JACEK KALINOWSKI**

### **Streszczenie**

Gotowość na zmiany to obecnie jedno z najważniejszych wyzwań, przed jakimi stają uczelnie wyższe i osoby zarządzające nimi. Efektem tego jest istotny wzrost zapotrzebowania na informacje finansowe i niefinansowe o procesach zarządzania uczelniami. W tym kontekście podstawowym elementem niezbędnym do efektywnego zarządzania uczelnią staje się odpowiednio dostosowany system rachun-

kowości zarządczej, którego zadaniem jest dostarczanie takich informacji. Celem artykułu jest analiza przydatności do zarządzania uczelnią wyższą systemu rachunkowości zarządczej stosowanego w Uniwersytecie Łódzkim. Dla jego realizacji zastosowano następujące jakościowe metody badawcze: analiza treści literatury przedmiotu, obserwacja uczestnicząca, wywiad swobodny, wywiad ustrukturyzowany oraz analiza przypadku. W artykule przedstawiono opinie kluczowych użytkowników tego systemu na temat jego przydatności w codziennej pracy oraz wskazano na korzyści, jakie przyniosło Uniwersytetowi Łódzkiemu jego zastosowanie. Pozwoliło to na sformułowanie wniosku o przydatności takiego rozwiązania jako przykładu w tworzeniu podobnych systemów rachunkowości zarządczej w innych uczelniach wyższych.

#### **Abstract**

##### **The management accounting system oriented to university management – a case study**

Readiness for change is currently one of the most critical challenges that universities, and the people managing them, face today. The effect of this is a significant rise in the demand for financial and non-financial information about the management processes of universities. In this context, a suitably adapted management accounting system whose task is to provide such details becomes the fundamental element necessary for the effective management of the university. The article aims to analyze the suitability of the management accounting system for the management of a higher education system on the example of the solution applied at the University of Lodz. Five qualitative research methods were used for its implementation: a literature analysis, participant observation, free interviews, structured interviews, and a case study. The article presents the key users' opinions of the system on its usefulness in daily work, and it enumerates the benefits obtained by the University of Łódź thanks to the use of the system. It allowed us to formulate a conclusion about the applicability of this solution as an example of the creation of similar management accounting systems in other universities.

## **Kluczowe kwestie badania – nowy element w raportowaniu biegłych rewidentów**

**MALGORZATA KUTERA**

#### **Streszczenie**

Obecnie zachodzą poważne zmiany w sposobie raportowania przez biegłych rewidentów wyników audytu. Nastawione są one głównie na przedstawienie szerszego kontekstu pracy audytorów w celu efektywniejszej analizy ich wniosków. W tym kontekście szczególnie interesujący jest obowiązek prezentacji w sprawozdaniu biegłego rewidenta kluczowych kwestii badania (*Key Audit Matters* – KAM's) odnoszących się do obszarów o największym stopniu ryzyka. W związku z powyższym celem artykułu jest prezentacja stopnia implementacji zmian w raportowaniu biegłych rewidentów przy audycie sprawozdań finansowych największych spółek na polskim rynku oraz identyfikacja kluczowych zagadnień badania i procedur weryfikacyjnych stosowanych przez audytorów. Szczegółnej analizie poddano sprawozdania audytorów z badania skonsolidowanych sprawozdań finansowych 30 największych spółek notowanych na rynku podstawowym warszawskiej GPW za lata 2014–2016. Łączna próba obejmuje 90 opinii. Podstawę metodyki badawczej stanowiła głównie analiza przypadków, zaś do sformułowania wyników wykorzystano wnioskowanie dedukcyjne i indukcyjne, z wykorzystaniem metody analizy oraz syntezy. Wyniki badań pokazały, że część biegłych rewidentów na bieżąco wdrażała nowe elementy raportowania. Analiza treści sprawozdań wskazała, że do kluczowych kwestii badania audytorzy zaliczają głównie szacowanie utraty wartości aktywów, ujmowanie przychodów ze sprzedaży, ujawnianie roszczeń, spraw spornych i zobowiązań warunkowych oraz rozliczanie aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego. Audytorzy dość szczegółowo prezentują również uzasadnienie wyboru danego obszaru ryzyka oraz zastosowane techniki weryfikacyjne.

#### **Abstract**

##### **Key research issues – a new element in auditor reporting**

Significant changes are being made to the way independent auditors report audit results. They are generally oriented towards the broader context in which the auditors worked to analyse their conclusions more effectively. What is particularly interesting in this context is the auditor's duty to present Key Audit Matters (KAMs) concerning areas of the highest risk. In light of the above, the purpose of this article is to present the extent to which changes have been implemented in independent auditors'

reports from the audits of the financial statements of the largest companies on the Polish market and to identify both the key audit matters as well as the verification procedures applied by auditors. Auditors' opinions from the audits of consolidated financial statements of the 30 largest companies listed on the main market of the Warsaw Stock Exchange for the years 2014–2016 were analysed in detail. The total sample comprised 90 opinions. The research methodology consisted mainly of case studies, with deductive and inductive reasoning used to formulate conclusions based on the analysis and synthesis method. The results of this research indicate that some independent auditors have been implementing new elements of reporting on a current basis. An analysis of the contents of their opinions has shown that the auditors mainly include the estimates of asset impairment, the recognition of sales, the disclosure of claims, disputed matters and contingent liabilities as well as accounting for deferred income tax assets in Key Audit Matters. Auditors also give quite detailed reasons for selecting the specific KAM and the verification techniques used.

## **Rola kontekstu w interpretacji słownych określeń prawdopodobieństwa występujących w Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej**

***SYLWIA SILSKA-GEMBKA, JERZY GIERUSZ,  
KATARZYNA KOLEŚNIK***

### **Streszczenie**

Celem niniejszego artykułu jest ustalenie, czy interpretacja słownych określeń prawdopodobieństwa przez praktyków rachunkowości zależy od kontekstu ich użycia w MSSF. Aby ten cel osiągnąć, wykorzystano wyniki badania ankietowego, w którym zadaniem księgowych i biegłych rewidentów była interpretacja wyrażenia „prawdopodobny”, wyznaczającego granicę dla ujęcia różnych pozycji w sprawozdaniu finansowym. Uzyskane wyniki pozwalają na potwierdzenie hipotezy, że kontekst, w jakim słowne sformułowania prawdopodobieństwa występują w treści poszczególnych standardów, ma wpływ na ich interpretację. Wnioski z przeprowadzonych badań wskazują na niejednorodność interpretacji tych wyrażen przez praktyków rachunkowości. Mogą zatem stanowić cenną wskazówkę dla gremiów stanowiących odpowiednie regulacje, aby zwrócili uwagę na używanie w nich tego typu określeń.

### **Abstract**

#### **The role of context in the interpretation of verbal probability expressions used in International Financial Reporting Standards**

The objective of this study is to specify whether the interpretation of verbal probability expressions (VPEs) by accounting professionals depends on the context in which they have been used in IFRS. For the purpose of this study, a questionnaire was distributed, and a sample of accountants and auditors was asked to interpret the “probable” expression used in IFRS establishing the threshold for recognising various accounting elements. The results provide further support for the hypothesis that the context the VPEs are used in affects their interpretation. The results indicate the problem of inconsistency in the interpretation of these expressions by accounting professionals. Thus, this study should provide some tentative implications for standard setters to consider in using VPEs in IFRS.

# **W kierunku umiędzynarodowienia / Towards internationalization**

---

## **The influence of culture on disclosures in financial statements prepared under International Financial Reporting Standards**

*JERZY GIERUSZ, KATARZYNA KOLEŚNIK*

### **Abstract**

The primary objective of this article is to investigate the impact of culture (as measured by Hofstede) on disclosures in financial statements prepared under International Financial Reporting Standards (IFRS) by firms from different countries. The sample comprises 2011–2013 consolidated financial statements of stock companies (excluding banks, insurance, and other financial institutions) from four countries representing different cultural areas: the United Kingdom (Anglo), Germany (Germanic), Poland (Central Eastern Europe; CEE) and Kuwait (Arab). The research material came from 312 annual consolidated financial statements from 104 companies. The results reveal that cultural values have a significant impact on financial disclosures even after the use of IFRS. The paper is one of the few comparative studies attempting to assess the effects of culture on financial disclosures in Western Europe countries, CEE countries and Arab countries. Most of the international comparative studies in this research area have neglected CEE and Arab countries.

### **Streszczenie**

#### **Wpływ uwarunkowań kulturowych na zakres ujawnień w sprawozdaniach finansowych sporządzonych według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej**

Głównym celem artykułu jest ocena wpływu uwarunkowań kulturowych (określonych przez Hofstede) na zakres ujawnień w sprawozdaniach finansowych sporządzonych według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) w wybranych krajach świata. Przedmiotem badań empirycznych były roczne skonsolidowane sprawozdania finansowe emitentów papierów wartościowych (z wyłączeniem banków, ubezpieczycieli oraz pozostałych instytucji finansowych) sporządzone za lata 2011–2013. Analiza obejmowała cztery kraje reprezentujące różne kręgi kulturowe, tj. Wielką Brytanię (kultura anglosaska), Niemcy (kultura germańska), Polskę (kultura Europy Środkowo-Wschodniej) oraz Kuwejt (kultura arabska). Materiał do badań pochodził z 312 rocznych skonsolidowanych sprawozdań finansowych ze 104 spółek. Wyniki badań wskazują, że czynniki kulturowe (określone przez Hofstede) mają wpływ na zakres informacji ujawnianych w sprawozdaniach finansowych sporządzanych według MSSF. Przeprowadzone przez autorów badanie jest jednym z niewielu, w którym oprócz krajów Europy Zachodniej uwzględniono również kraje Europy Środkowo-Wschodniej oraz kraje arabskie. W większości opracowań zagranicznych dotyczących oddziaływania uwarunkowań kulturowych na zakres ujawnień w sprawozdaniach finansowych kraje te były pomijane.

## **Optimization of the break-even point for non-homogeneous products sales**

*RAFAŁ KUCHARSKI, JANUSZ L. WYWIĄŁ*

### **Abstract**

Break-even point analysis is a classic management accounting tool. In the case of the sale of one product, the notion of the break-even point is well described in the literature, conceptually simple, and relatively easy to apply in business practice. However, when it comes to heterogeneous sales, consisting of various products, this problem is presented less frequently, and the methods used in this case

exploit rather arbitrary and often ambiguous criteria. The aim of the article is to present and analyze alternative ways of determining break-even points for non-homogeneous sales based on econometric modeling methods. Production levels determined by the proposed methods meet the classical condition set for the break-even point, and in addition are optimal from the point of view of criteria used in the economic analysis. Three methods were presented: first – based on the classic criterion of profit maximization and linear programming, second – minimizing variable production costs and taking into account the scale effects on the production costs, and third – taking into account the random aspect of the business operations and maximizing the probability of profitability. According to the authors' knowledge, the proposed methods are original and are not known in the existing literature on the subject.

### **Streszczenie**

#### **Analiza progów rentowności dla produktów niejednorodnych**

Analiza progów rentowności jest klasycznym narzędziem rachunkowości zarządczej. W przypadku sprzedaży jednego produktu pojęcie progów rentowności jest dobrze opisane w literaturze, łatwe konceptualnie i stosunkowo proste do zastosowania w praktyce gospodarczej. Jeśli chodzi o sprzedaż niejednorodną, składającą się z różnorodnych produktów, to problem ten jest prezentowany znacznie rzadziej, a stosowane w tym przypadku metody wykorzystują dość arbitralne i często niejednoznaczne kryteria. Celem artykułu jest przedstawienie i analiza alternatywnych sposobów ustalania progów rentowności dla sprzedaży niejednorodnej, według metod modelowania ekonometrycznego. Poziomy produkcji wyznaczane proponowanymi przez nas metodami spełniają klasyczny warunek stawiany progowi rentowności, a dodatkowo są również optymalne z punktu widzenia stosowanych w analizie ekonomicznej kryteriów. Przedstawione zostały trzy metody: pierwsza – oparta na klasycznym kryterium maksymalizacji przychodu oraz programowaniu liniowym, druga – minimalizująca zmienne koszty produkcji i uwzględniająca efekty skali po stronie kosztów produkcji oraz trzecia – uwzględniająca losowy aspekt działalności przedsiębiorstwa i maksymalizująca prawdopodobieństwo osiągnięcia rentowności. Według wiedzy autorów, zaproponowane metody są oryginalne i nie są znane w dotychczasowej literaturze przedmiotu.

## **The comparability of IFRS statements of cash flows in Poland. The influence of national regulations**

**EDYTA ŁAZAROWICZ**

### **Abstract**

This paper analyses the comparability of the structure and content of IFRS consolidated statements of cash flows within Polish listed companies and the influence of national accounting rules on these statements. Two research methods have been used: a literature review and an analysis of the content of financial statements. It has been found that there are small differences in the structure and content of IFRS consolidated statements of cash flows in Poland. The results indicate that the options in IAS 7 and the lack of an obligatory format of the IFRS statement of cash flows do not significantly reduce the comparability of these statements in Polish practice. Moreover, it has been observed that Polish listed companies follow national regulations only in some aspects for which IAS 7 provides options or has no regulations at all. The findings of this study may be relevant for standard setters, in particular, the current IASB *Primary Financial Statements* project, for users of financial reporting, and for academics for future research.

### **Streszczenie**

#### **Porównywalność sprawozdań z przepływów pieniężnych według MSSF w Polsce Wpływ krajowych regulacji**

W artykule dokonano analizy porównywalności struktury i treści skonsolidowanych sprawozdań z przepływów pieniężnych według MSSF wśród polskich spółek giełdowych oraz zbadano wpływ krajowych regulacji na te sprawozdania. Dwie metody badawcze zostały zastosowane: przegląd literatury i analiza treści sprawozdań finansowych. Zaobserwowano, że w Polsce istnieją małe różnice w zakresie struktury i treści sprawozdań z przepływów pieniężnych według MSSF. Wyniki badania wskazują, że opcje istniejące w MSR 7 oraz brak obowiązkowego wzoru sprawozdania z przepływów



pieniężnych nie zmniejsza znacząco porównywalności tych sprawozdań w polskiej praktyce. Ponadto zaobserwowano, że polskie spółki opierają się na polskich regulacjach tylko w przypadku niektórych zagadnień, odnośnie do których MSR 7 zawiera opcje lub w ogóle tego nie reguluje. Wyniki tego badania mogą być przydatne dla instytucji tworzących standardy, w szczególności dla obecnego projektu IASB *Podstawowe sprawozdania finansowe*, dla użytkowników sprawozdawczości finansowej oraz dla naukowców do przyszłych badań.

## **Ze współpracy z zagranicą / International cooperation**

---

### **Compliance with the German Corporate Governance Code: Can the heterogeneous implementation be explained?**

**KARSTEN EISENSCHMIDT, UTE VANINI**

#### **Abstract**

Starting with the Cadbury code in 1992, various national and international Corporate Governance (CG) codes have been issued all over the world. So far, empirical studies have revealed mixed results concerning the effects and outcomes of code implementation and thus supported the hypothesis of a 'one system does not fit all' approach in CG. Therefore, this paper empirically analyses influence factors on compliance with the German Corporate Governance Code for a large sample of 306 listed firms in 2015. We chose German companies because of the specific institutional settings in Germany, e.g., the strong influence of founder families on a firm's management or the relevance of debt financing. It is assumed that the country-specific institutional setting limits the transferability of results of US and UK studies. Thus, we used the German setting to derive relevant influence factors on Code compliance. In addition, we applied a more sophisticated measure of Code implementation than previous studies. Overall, we find a significant positive effect of ownership dispersion and firm size on Code compliance, whereas the other influence factors, e.g., family influence or the supervisory board's size, reveal the right direction of impact but not the required level of statistical significance. In contrast to institutional theory, we find a negative although statistically insignificant impact of the strength of foreign investors' influence on Code compliance. Overall, our results indicate that the institutional setting is not decisive for Code compliance. Instead, we assume that the main rationale for Code compliance is not the reduction of agency conflicts but the alignment with peer group practices as indicated by the variable company size. Future research should investigate the peer effects on the level of Code compliance in detail.

#### **Streszczenie**

##### **Zgodność z niemieckim Kodeksem ładu korporacyjnego: czy można wyjaśnić zróżnicowane podejście przedsiębiorstw do jego wdrożenia?**

Począwszy od Kodeksu Cadbury'ego z 1992 roku na świecie opracowano różne krajowe i międzynarodowe kodeksy ładu korporacyjnego (Corporate Governance – CG). Jak dotąd, badania empiryczne nie dostarczyły jednoznacznych rezultatów w zakresie efektów i wyników ich implementacji, popierając tym samym hipotezę, że „jeden system nie pasuje dla każdego” w odniesieniu do CG. W niniejszym artykule poddano analizie czynniki wpływające na wdrożenie zasad niemieckiego Kodeksu ładu korporacyjnego w 306 spółkach publicznych w 2015 roku. Badaniami objęto niemieckie spółki z uwagi na specyficzne uwarunkowania instytucjonalne charakterystyczne dla Niemiec, m.in. silny wpływ rodzin będących założycielami firm na procesy zarządcze czy istotne znaczenie finansowania przez zadłużenie. Przyjmuje się, że specyficzne dla danego kraju instytucjonalne uwarunkowania ograniczają możliwość bezpośredniego odniesienia uzyskanych wyników do dotyczących Stanów Zjednoczonych czy Wielkiej Brytanii. W artykule skoncentrowano uwagę na specyfice Niemiec, co pozwoliło zidentyfikować istotne czynniki wpływające na zgodność praktyki działających w tym kraju spółek z kodeksem CG. W badaniach zastosowano także bardziej wyrafinowaną metodę pomiaru stopnia wdrożenia zasad CG niż w przeprowadzonych do tej pory. Wyniki badań pozwalają stwierdzić znaczący pozytywny wpływ rozproszenia własności i wielkości firmy na zgodność z zasadami CG. Analiza większości innych czynników, takich jak m.in. zaangażowanie rodziny czy rozmiar rady nadzorczej pozwoliła stwierdzić, że mają one zakładany wpływ, ale nie mają wymaganego poziomu

statystycznej istotności. W przeciwieństwie do założeń teorii instytucjonalnej w pracy wykazano negatywny, choć nieistotny statystycznie wpływ inwestorów zagranicznych na wdrożenie zasad CG. Wyniki badań wskazują więc, że instytucjonalne uwarunkowania nie mają kluczowego znaczenia dla tego procesu. Pozwalają jednak stwierdzić, że główną przesłanką stosowania zasad CG nie jest zmniejszenie konfliktu agencji, ale dostosowanie się do praktyk stosowanych przez podobne podmioty, na co wskazuje zmienna rozmiar spółki. Dalsze badania powinny być ukierunkowane na dokładniejsze zbadanie wpływu porównywalnej grupy przedsiębiorstw na wdrożenie zasad CG.