

## Sukcesje kobiet w spółkach publicznych notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie\*

Katarzyna Byrka-Kita, Małgorzata Arcisz\*\*

**Streszczenie:** Zagadnienia związane z nierównością płci na stanowiskach kierowniczych są przedmiotem wielu analiz, zarówno krajowych, jak i międzynarodowych. Dążenie do większej liczby kobiet na najwyższych stanowiskach zarządzających ma swoje uzasadnienie w licznych badaniach, które wskazują na korzyści wynikające z udziału kobiet w procesach zarządczych. Celem niniejszego artykułu była odpowiedź na pytanie, jak kształtuje się tendencja powołań kobiet na stanowisko prezesa zarządu w spółkach notowanych na GPW SA w latach 2000–2015. Ponadto scharakteryzowano spółki, które w badanym okresie powoływały kobiety na stanowiska prezesów zarządu, a także podjęto próbę diagnozy przyczyn badanych sukcesji. Na wstępie przeprowadzono przegląd badań i literatury podejmującej problematykę udziału kobiet w zarządach. Następnie za pomocą analizy tendencji rozwojowej określono tendencję w zakresie powołań kobiet na stanowiskach prezesa zarządu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, a także przedstawiono charakterystykę spółek, które w badanym okresie wybierały kobiety na stanowiska prezesów zarządu. Wyniki analizy wskazują na niewielki wzrost liczby sukcesji kobiet w badanym okresie.

**Słowa kluczowe:** kobiety w zarządach, GPW, sukcesja, prezes zarządu

### Wprowadzenie

Zgodnie z teorią zarządzania, to dyrektor generalny/prezes jest kluczową osobą dysponującą ostateczną władzą wykonawczą w organizacji lub przedsiębiorstwie, odpowiedzialną za jej strategię, strukturę, a także wyniki i wydajność. W większości organizacji centralna koncepcja biznesu jest tworzona przez dyrektora generalnego. Davidson, Tong, Worrell i Rowe (2006) dowodzą, że przywództwo jest ważnym elementem efektywnego ładu korporacyjnego, który może zwiększać wartość firm. Prezesi mają istotny wpływ na organizacje, a dokonywane przez z nich zmiany znacząco wpływają na postrzeganie spółki przez inwestorów.

Innym problemem jest kwestia związku pomiędzy płcią i oceną sukcesora przez akcjonariuszy. Pomimo tego, że od początku lat 80. XX wieku obserwuje się wzrost udziału kobiet w rynku pracy, w większości krajów europejskich wciąż mniej kobiet niż mężczyzn

\* Badanie finansowane ze środków NCN: *Wartość rynkowa i wyniki finansowe przedsiębiorstwa a sukcesja stanowiska prezesa*, nr umowy: 2014/15/B/HS4/04355, kierownik: dr hab. Katarzyna Byrka-Kita prof. US.

\*\* dr hab. Katarzyna Byrka-Kita prof. US, Wydział Nauk Ekonomicznych i Zarządzania Uniwersytetu Szczecińskiego, e-mail: k.byrka-kita@wneiz.pl; Małgorzata Arcisz.

podejmuje pracę zawodową, w szczególności dotyczy to stanowisk kierowniczych, gdzie zdecydowaną większość stanowi płeć męska. Nawet jeśli pominąć kwestię sprawiedliwości i równości, znacząca dysproporcja płci na wyższych szczeblach zarządzania każe się zastanowić na tym, czy współczesne korporacje efektywnie identyfikują i rozwijają talenty menadżerskie. Z tego też powodu na szczeblu europejskim i narodowym podjęto dyskusję nad obligatoryjnymi parytetami zatrudniania kobiet. Jednocześnie temat ten stał się przedmiotem zainteresowań studiów empirycznych z zakresu oceny rynkowej zdarzeń, kiedy to na stanowisku kierowniczym w spółce publicznej pojawiała się kobieta. Jednym z nich jest badanie przeprowadzone przez Campbella i Minquez-Verę (2010) na rynku hiszpańskim. Okres badań obejmował lata 1989–2001, poprzedzające liczne zmiany regulacji dotyczących struktury zatrudnienia na stanowiskach kierowniczych pod względem płci. W całym okresie odnotowano ponad 4050 powołań do zarządu, a tylko 105 z nich dotyczyło kobiet. W wyniku selekcji danych, końcowa próba liczyła 47 przypadków. Zdaniem autorów wyniki przeprowadzonej przez nich analizy funkcji regresji dowodzą, że w długiej perspektywie czasu objęcie funkcji w zarządzie przez kobietę pozytywnie wpływa na ceny akcji, a tym samym na ich wartość rynkową. Dlatego też autorzy publikacji uważają, że ustalanie parytetu jest zasadne nie tylko ze względów etycznych, ale i ekonomicznych (Campbell, Minquez-Vera 2010, s. 55–56). Badania Book (2000) wskazują, że kobiety mają tendencję do zarządzania w mniej hierarchicznym i bardziej interaktywnym stylu niż mężczyźni, co podnosi efektywność pracy zespołowej i wzmaga wewnętrzną motywację. Firmy charakteryzujące się silną reprezentacją kobiet w zarządzie i na najwyższym szczeblu kierownictwa osiągają lepsze wyniki niż te, w których kobiety nie piastują ważnych stanowisk, a zróżnicowane zarządy mają pozytywny wpływ na wyniki przedsiębiorstw (McKinsey & Company 2007). Przyczyn tego zjawiska badacze upatrują w zróżnicowaniu – udział osób mających do zaoferowania różne umiejętności i perspektywy, o różnych doświadczeniach, z różnych środowisk i stylów życia, jest wielką wartością i pozwala szerzej analizować wiele zjawisk. Według badań przeprowadzonych przez Ipsos MORI (2010) 59% badanych wierzy, że jedнопłciowe zespoły zarządzające były bardziej skłonne myśleć w ten sam sposób, popełniając przez to błędy, a 61% uważa, że firmy tracą talenty mając mniej kobiet na kierowniczych stanowiskach<sup>1</sup>.

W roku 2015 kobiety na czołowych stanowiskach kierowniczych najbardziej wpływowych firm amerykańskich rankingu Fortune 500 stanowiły jedynie 14,2%. Sytuacja wygląda jeszcze gorzej, jeśli wziąć pod uwagę stanowisko prezesa. Spośród 500 firm, tylko 24 (5%) zarządzane były przez prezesa płci żeńskiej, podczas gdy kobiety stanowią aż 45% zatrudnionych w spółkach indeksu S&P500. Pociuszający jest fakt, że udział kobiet wśród prezesów firm Fortune 500 na przestrzeni ostatnich 20 lat charakteryzuje się tendencją rosnącą. W 1998 roku tylko jedna kobieta stała na czele firmy z rankingu Fortune 500. Do roku 2009 liczba ta wzrosła do 15, w 2011 roku spadła do 12, a w ciągu ostatnich 2 lat

<sup>1</sup> Badania przeprowadzone przez Ipsos MORI w Wielkiej Brytanii obejmowały reprezentatywną próbę 1,071 osób powyżej 16. roku życia.

utrzymuje się na poziomie 24. Pojawia się pytanie, jak sytuacja kobiet na stanowiskach kierowniczych zmieniała się w Polsce?

Podstawowym celem niniejszego artykułu jest przedstawienie tendencji w zakresie sukcesji kobiet w spółkach notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) w latach 2000–2015. Innymi słowy, poszukujemy odpowiedzi na pytanie, czy w analizowanym okresie nastąpiła poprawa w częstotliwości powołań kobiet na stanowisko prezesa zarządu na GPW SA. Ponadto podjęto próbę charakterystyki spółek, które w badanym okresie nominowały kobiety na stanowiska prezesów zarządu, a także diagnozy powodów analizowanych sukcesji.

## 1. Przegląd literatury i wyników badań

Wiele badań potwierdza pozytywny wpływ kobiet na wyniki przedsiębiorstw. Według Joy, Carter, Wagener i Narayanan (2007) firmy z większą liczbą kobiet w zarządach wyprzedzają swoich rywali w zwrocie ze sprzedaży o 42%, mają również o 66% wyższy zwrot z zainwestowanego kapitału i o 53% wyższy zwrot z kapitału własnego. Badacze z McKinsey & Company wykazali, że silny wzrost wartości rynkowej firm europejskich jest najbardziej prawdopodobny w tych podmiotach, gdzie występuje większy udział kobiet w zarządach (McKinsey & Company 2007, s. 14). Z badań Bhogaita, które obejmowały spółki indeksu FTSE 100 Giełdy Papierów Wartościowych w Londynie wynika, że w przypadku spółek posiadających co najmniej 20% kobiet w zarządach wyniki operacyjne, a także cena akcji, były znacznie wyższe zarówno w okresach rocznych, jak i trzyletnich niż w przypadku firm z niższym udziałem kobiet (Bhogaita 2011).

Przedstawione wyniki badań nie są jedynymi poruszającymi temat parytetu i stanowisk obejmowanych przez kobiety. Problem ten był i nadal jest jednym z kluczowych obszarów badań z zakresu *corporate governance* w Europie. W Danii, w której prawa kobiet są wspierane przez prawo, stanowiska w zarządach są zdominowane przez mężczyzn. Rose (2007) w swoich badaniach dotyczących duńskich spółek notowanych na giełdzie w latach 1998–2001 na podstawie wartości Q-Tobina nie wykrył zależności pomiędzy wynikami finansowymi osiąganymi przez spółki a płcią członka zarządu (Rose 2007, s. 404–412). Brak wpływu objęcia stanowiska w zarządzie przez kobietę na wyniki spółek zaobserwowali także Smith i in. (2006) oraz Farrell i Hersch (2005).

W literaturze przedmiotu są dowody na pozytywny wpływ kobiet na wyniki spółek, w tym m.in. badania Cartera i in. (2003), Erharda i in. (2003). Z kolei wyniki badań takich autorów jak Jehn i Bezrukova (2003) oraz Böhren i Ström (2005) wskazują na negatywną zależność. Zdaniem Farrell i Herscha (2001) wzrost udziału kobiet w zarządach to przed wszystkim efekt dywersyfikacji składu osobowego, a nie decyzji wpływających na podniesienie jakości zarządu w drodze zatrudnienia wykwalifikowanej kadry – kobiet. Zważywszy na fakt, że statystycznie kobieta jest lepiej wykształcona niż mężczyzna, to kierowanie

się parytetem, a nie kwalifikacjami i umiejętnościami, jest trudne do wyjaśnienia i powinno być przedmiotem dalszych badań.

**Tabela 1**

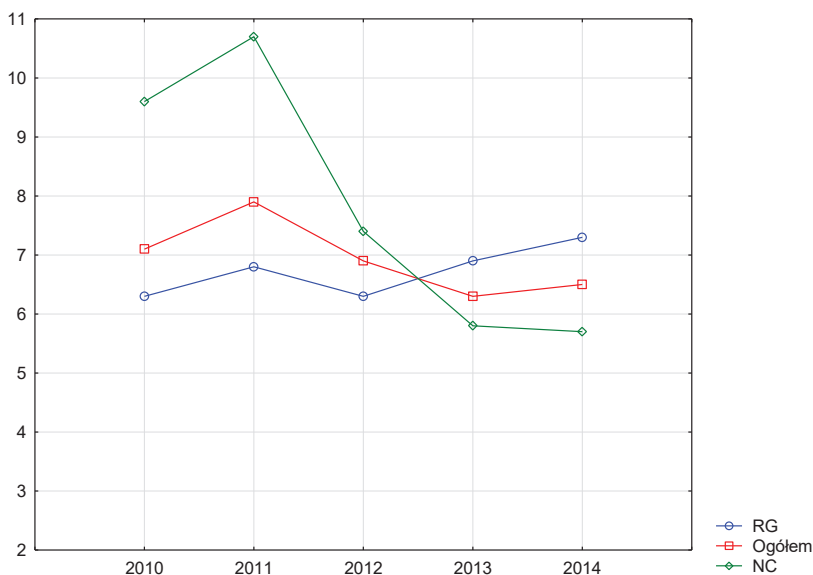
Przegląd literatury – wpływ obecności kobiet w zarządach na wyniki przedsiębiorstw

Autor (rok, kraj)	Cel	Próba	Wynik
M. Bhogaita (2011, UK)	wpływ udziału kobiet w zarządach na cenę akcji oraz wyniki operacyjne	spółki indeksu FTSE 100	pozytywna zależność
E. Lisowska (2010, Polska)	udział kobiet wśród zatrudnionych na stanowiskach kierowniczych i ich wpływ na wyniki finansowe	spółki notowane na GPW w latach 2008 i 2009	pozytywna zależność
L. Joy, N. Carter i in. (2007, USA)	wpływ udziału kobiet w zarządzie na wyniki firm (ROE, ROS, ROIC)	firmy rankingu Fortune 500	pozytywna zależność
McKinsey & Company (2007, Francja)	wpływ dywersyfikacji zarządu na wyniki finansowe	europejskie spółki publiczne	pozytywna zależność
C. Rose (2007, Dania)	zależność pomiędzy płcią zarządu a wynikami spółki – na podstawie wartości Q-Tobina	duńskie spółki notowane na giełdzie w latach 1998–2001	brak zależności
N. Smith i in. (2006, Dania)	wpływ różnorodności zarządu na wyniki przedsiębiorstw	2500 największych duńskich firm obserwowanych w okresie 1993–2001	brak zależności
K.A. Farrell, P.L. Hersch (2005, USA)	zależność pomiędzy udziałem kobiet a wynikami przedsiębiorstw	firmy rankingu Fortune 500 i Service 500 z roku 1990 i ich wyniki do roku 2000	brak zależności
O. Böhren, R. Ström (2005, Norwegia)	wpływ kobiet na skuteczność i sprawność zarządu	niefinansowe firmy notowane na giełdzie w Oslo w latach 1989–2002	negatywna zależność
K.A. Jehn, K. Bezrukova (2003, USA)	zależność pomiędzy dywersyfikacją zarządu a efektywnością przedsiębiorstw	1528 grup roboczych z rankingu Fortune 500	negatywna zależność
D.A. Carter, B.J. Simkin, W.G. Simpson (2003, USA)	związek pomiędzy różnorodnością zarządu a wartością przedsiębiorstw	firmy rankingu Fortune 1000 w roku 1999	pozytywna zależność
N.L. Erhardt, J.D. Werbel, C.B. Shrader (2003, USA)	korelacja pomiędzy wynikami finansowymi przedsiębiorstw a procentowym udziałem kobiet w zarządzie	127 dużych firm amerykańskich w roku 1993 i 1998	pozytywna zależność

Źródło: opracowanie własne.

Jak więc kształtuje się sytuacja kobiet na wyższych stanowiskach kierowniczych? Według Farrell i Herscha (2005) od 1990 roku liczba kobiet w zarządach przedsiębiorstw rośnie. Badania obejmowały firmy uwzględnione w rankingu Fortune 1000 w latach 1990–1999. Reprezentacja zarządu przez kobiety wzrosła z 6% w 1990 roku do 12,26% w 1999 roku. Ponadto więcej niż 87% badanych przedsiębiorstw w 1999 roku miało w zarządzie przynajmniej jedną kobietę, co w porównaniu z rokiem 1990 dało 34-procentowy wzrost (Farrell, Hersch 2005, s. 86). Według raportu Daviesa (2011) udział kobiet pośród dyrektorów spółek indeksu FTSE 100 przez 12 lat od roku 1999 do roku 2010 wzrósł z 6,9 do 12,5% (Davies 2011, s. 11).

W odniesieniu do polskiego rynku według badań przeprowadzonych przez Lisowską (2010), która analizowała udział kobiet wśród zatrudnionych na stanowiskach kierowniczych w spółkach notowanych na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie oraz ich wyniki finansowe osiągnięte w latach 2008–2009 wynika, że udział kobiet wśród ogółu kierowników w Polsce jest jednym z najwyższych w Unii Europejskiej. Badania wykazały, że w spółkach giełdowych udział kobiet wśród kadry kierowniczej wszystkich szczebli jest wyższy od przeciętnej krajowej (Lisowska 2011, s. 11). Natomiast z najnowszego raportu Fundacji Liderki Biznesu „Kobiety we władzach spółek giełdowych w Polsce. Dlaczego nie ma zmiany?”, opublikowanego w 2015 roku wynika, że Polska znajduje się poniżej średniej europejskiej, jeśli chodzi o udział kobiet we władzach spółek publicznych. Na koniec roku 2014, średnia europejska udziału kobiet w zarządach i radach nadzorczych spółek notowanych na giełdach wynosiła 20,2%. W Polsce jest to zaledwie 14,6%, co plasuje nas na 18. miejscu wśród państw Unii Europejskiej. Co więcej, we władzach 312 spółek notowanych na GPW (35%) nie ma żadnej kobiety (Adamska, Twarowska, Kasak 2015, s. 30).



**Rysunek 1.** Procentowy udział kobiet na stanowiskach prezesów zarządu – Rynek Główny i NewConnect, 2010–2014

Źródło: Adamska, Twarowska, Kasak (2015).

Według powyższego wykresu udział kobiet – prezesów zarządów – w ostatnich latach utrzymuje się na niezmiennym poziomie ok. 7–8%. Przytaczany raport przedstawiał zmiany w sposób statyczny, analiza przeprowadzona w niniejszej pracy ma natomiast charakter dynamiczny, bowiem obejmuje wszystkie powołania na stanowisko prezesa na tle liczby

powołań na przestrzeni lat, co pozwala lepiej zobrazować charakter zmian zachodzących w polskich spółkach publicznych. Przegląd wyników dotychczasowo przeprowadzonych badań ujęto w tabeli 2.

**Tabela 2**

Przegląd literatury – udział kobiet na wyższych stanowiskach kierowniczych

Autor (rok, kraj)	Próba	Wynik
K. A. Farrell, P.L. Hersch (2005, USA)	firmy uwzględnione w rankingu Fortune 1000 w latach 1990–1999	wzrost z 6% w 1990 r. do 12,26% w 1999 r.; 87% przedsiębiorstw w 1999 r. posiadało co najmniej jedną kobietę – wzrost od 1990 r. o 53%
E. Lisowska (2010, Polska)	spółki notowane na GPW w latach 2008 i 2009	udział kobiet w zarządach – powyżej średniej europejskiej
M. Davies (2011, UK)	spółki indeksu FTSE 100 od roku 1999 do roku 2010	wzrósł z 6,9 do 12,5%
Fundacja Liderów Biznesu (2015, Polska)	spółki notowane na GPW w roku 2014	udział kobiet w zarządach i radach nadzorczych – 14,6% (18. miejsce w UE); 35% spółek nie ma w zarządzie żadnej kobiety

Źródło: opracowanie własne.

## 2. Metodyka i próba badawcza

Pierwszym celem badania było poszukiwanie odpowiedzi na pytanie, czy zjawisko sukcesji kobiet, czyli powołań kobiet na stanowisko prezesa zarządu spółki na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, charakteryzuje się tendencją rosnącą. Mając na uwadze cel pracy, postawiono następującą hipotezę: liczba powołań kobiet na stanowisko prezesa zarządu spółki notowanej na GPW w latach 2000–2015 wzrosła. Badanie dotyczyło spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w latach 2000–2015. Dane pochodziły z komunikatów spółek publicznych publikowanych na serwisach internetowych [www.money.pl](http://www.money.pl) (komunikaty do roku 2005) oraz [www.gpwinfostrefa.pl](http://www.gpwinfostrefa.pl) (komunikaty po roku 2005). Łącznie analizie poddano 1508 obserwacji z ostatnich 16 lat obejmujących komunikaty publikowane przez spółki giełdowe dotyczące powołań na stanowisko prezesa zarządu. Hipotezę testowo za pomocą analizy tendencji rozwojowej.

Według M. Sobczyka „tendencją rozwojową (trendem) nazywamy powolne, regularne i systematyczne zmiany określonego zjawiska, obserwowane w dostatecznie długim przedziale czasu i będące rezultatem działania przyczyn głównych” (Sobczyk 2008, s. 331). Autor zaznacza, że do wyodrębniania trendu powinien być analizowany co najmniej 10-letni okres. Bez wątpienia im dłuższy jest okres badany, tym pewniejsza będzie tendencja rozwojowa, a wnioski z analizy bardziej precyzyjne. M. Piłatowska przedstawia trend jako „pewną ogólną tendencję rozwojową zjawiska w dłuższym okresie, kształtującą się pod wpływem silnych i trwałych (głównych) przyczyn” (Piłatowska 2007, s. 138). Rodzaj trendu

zależy od kierunku. Metodą wykorzystywaną w celu wyodrębnienia tendencji rozwojowej z szeregów czasowych jest metoda analityczna. Metoda ta polega na dopasowaniu określonej funkcji matematycznej do całego szeregu czasowego. Najczęściej stosowaną funkcją tendencji rozwojowej jest liniowa funkcja trendu:

$$Y_t = a_0 + a_1t + x_t,$$

gdzie:

- $Y_t$  – wartość opisywanej cechy w jednostce czasu  $t$ ,
- $t$  – kolejne liczby naturalne oznaczające kolejne jednostki czasu,
- $a_0, a_1$  – nieznane parametry strukturalne funkcji trendu,
- $x_t$  – składnik losowy.

Należy pamiętać, że tego typu modele nie wyjaśniają mechanizmu kształtowania się zjawiska, lecz obrazują jego kształtowanie się w czasie.

Jako drugi cel pracy postawiono charakterystykę spółek, które w badanym okresie powoływały kobiety na stanowiska prezesów zarządu oraz opis badanych sukcesji. Brano pod uwagę sektory z jakich pochodziły spółki, średnie tempo wzrostu przychodów ze sprzedaży, oraz tempo wzrostu przychodów ze sprzedaży w okresie, w którym stanowisko prezesa zarządu obejmowały kobiety, pochodzenie powoływanych kobiet (wewnętrzne/zewnętrzne). Ponadto analizowano charakter sukcesji (awans/ponowne powołanie) oraz średni okres pełnienia przez kobiety funkcji prezesa zarządu.

### 3. Empiryczna weryfikacja hipotezy

W niniejszym badaniu analizowano odsetek powołań kobiet w stosunku do całkowitej liczby rotacji na stanowisku prezesa. Średni udział kobiet w powołaniach na stanowisko prezesa zarządu ogółem w latach 2000–2015 wyniósł 5% wszystkich powołań. Największą liczbę powołań kobiet odnotowano w latach 2014 i 2015, gdzie kobiety powoływano odpowiednio 13 i 9 razy, a ogólna liczba powołań kształtowała się na poziomie 140 i 102 powołań. Powołania mężczyzn w analizowanym okresie stanowią ok. 95% wszystkich powołań. Odnotowany wzrost liczby powołań kobiet na stanowisko prezesa zarządu jest jednak niewielki. Wzrosła nie tylko liczba powołań kobiet, ale również liczba powołań ogółem. W roku 2001 powołano 1 kobietę na 34 powołania ogółem, w roku 2015 natomiast 9 kobiet na 102 powołania ogółem. Wzrost ten jednak wynika ze wzrostu liczby spółek notowanych na Gieldzie Papierów wartościowych w Warszawie, których liczba w roku 2000 wynosiła 225, a w 2015 roku już 487<sup>2</sup>. Strukturę powołań prezesa zarządu przedstawiono w tabeli 3.

---

<sup>2</sup> [https://www.gpw.pl/analizy\\_i\\_statystyki](https://www.gpw.pl/analizy_i_statystyki).

**Tabela 3**

Struktura powołań prezesa zarządu spółek GPW w Warszawie w latach 2000–2015

Lata	Powołania kobiet	Powołania mężczyzn	Powołania ogółem	Powołania kobiet (%)	Powołania mężczyzn (%)	Liczba spółek
2000	0	27	27	0,00	100,00	225
2001	1	32	33	3,03	96,97	230
2002	1	40	41	2,44	97,56	216
2003	2	48	50	4,00	96,00	203
2004	0	30	30	0,00	100,00	230
2005	3	78	81	3,70	96,30	255
2006	3	93	96	3,13	96,88	284
2007	4	105	109	3,67	96,33	351
2008	3	106	109	2,75	97,25	374
2009	7	132	139	5,04	94,96	379
2010	10	116	126	7,94	92,06	400
2011	4	119	123	3,25	96,75	426
2012	8	130	138	5,80	94,20	438
2013	11	153	164	6,71	93,29	450
2014	13	127	140	9,29	90,71	471
2015	9	93	102	8,82	91,18	487
Ogółem	79	1429	1508	5,24	94,76	

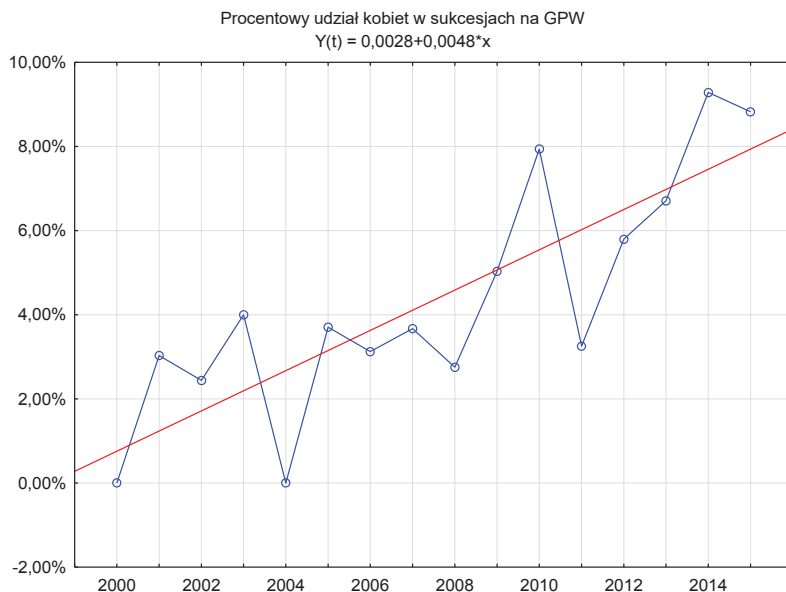
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z serwisów [www.money.pl](http://www.money.pl) oraz [www.gpwinfostrefa.pl](http://www.gpwinfostrefa.pl).

Na rysunku 2 przedstawiono wykres przedstawiający zmianę liczby powołań kobiet na stanowisko prezesa zarządu w latach 2000–2015. Tendencja rozwojowa udziału kobiet w powołaniach na stanowisko prezesa zarządu w spółkach notowanych na GPW SA w latach 2000–2015 ma charakter rosnący. Udział powołań kobiet w powołaniach na stanowisko prezesa zarządu ogółem w badanym okresie wzrósł z 0% w roku 2000 do 9% w roku 2015.

Warto zauważyć, że w badanym okresie można wyróżnić dwie tendencje, tj. od roku 2000 do roku 2004 linia trendu obrazująca tendencję rozwojową zjawiska sukcesji kobiet na GPW jest prawie płaska, a funkcja ma postać  $Y_t = 0,016 + 0,001x$ , natomiast od roku 2005 do roku 2015 nachylenie linii trendu ma charakter dodatni, a funkcja przyjmuje postać  $Y_t = -0,009 + 0,0058x$ . Zmiana ta może mieć związek z przystąpieniem Polski do Unii Europejskiej w roku 2004, które spowodowało zintegrowanie naszej krajowej giełdy ze światowymi rynkami finansowymi. Wraz z wejściem Polski do UE pojawiło się wielu nowych inwestorów zagranicznych (a co za tym idzie, wzrósł napływ kapitału zagranicznego) i nastąpił wzrost gospodarki zasilanej potężnymi unijnymi funduszami.

W odniesieniu do drugiego celu badania analizie poddano 57 spółek, w których w latach 2000–2015 na stanowisko prezesa zarządu kobiety powoływano łącznie 79 razy, co daje zaledwie 5,24% z 1508 powołań ogółem. Sukcesje kobiet, aż w 73% miały charakter wewnętrzny, a w 27% charakter zewnętrzny co oznacza, że większość powoływanych kobiet pochodziła z wnętrza firmy. Ponowne powołania prezesa zarządu stanowiło 47%





**Rysunek 2.** Powołania kobiet na stanowisko prezesa zarządu spółek GPW w Warszawie w latach 2000–2015

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z serwisów [www.money.pl](http://www.money.pl) oraz [www.gpwinfostrafa.pl](http://www.gpwinfostrafa.pl).

**Tabela 4**

Statystyka modelu – R

Procent powołań kobiet ( $y_t$ )	Model 1	Model 2	Model 3
	lata 2000–2015	lata 2000–2004	lata 2005–2015
Parametr wolny ( $\alpha_0$ )	0,0028	0,0160	0,0199
P	0,7489	0,5175	0,0750
Czas ( $\alpha_1$ )	0,0048	0,00097	0,0058
P	0,0001	0,8927	0,0033
Współczynnik $R^2$	0,6784	0,0071	0,6365
Test F	29,54	0,0215	15,76
P	0,0001	0,8927	0,0033

Źródło: opracowanie własne.

wewnętrznych powołań, natomiast awans 36%. Najczęstszą formą awansu był awans ze stanowiska członka zarządu – 48% wszystkich awansów oraz awans ze stanowiska wiceprezesa zarządu – 29% wszystkich awansów. Kobiety przechodzące z Rady Nadzorczej na stanowisko prezesa zarządu to 16% wewnętrznych powołań. Średni okres urzędowania kobiety

na stanowisku prezesa zarządu wyniósł 43 miesiące. Odwołania i rezygnacje stanowiły po 36% przyczyn końca urzędowania kobiet, natomiast 28% było spowodowane końcem kadencji. Ok. 40% powoływanych kobiet do dziś obejmuje stanowisko prezesa zarządu.

Najwięcej powołań kobiet miało miejsce w spółkach z sektora finansów-innych – 15% ogółu powołań, budownictwa – 10%, przemysłu metalowego – 10%, deweloperów – 9%, oraz banków – 8% powołań. W spółkach sektora finansów-innych przeważały spółki zajmujące się działalnością holdingów finansowych, w sektorze budownictwa były to spółki zajmujące się budownictwem ogólnym i inżynierią lądową, produkcją masy betonowej; w przemyśle metalowym – produkcją rur, w sektorze deweloperskim były to roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieszkalnych, w sektorze bankowym natomiast spółki zajmujące się działalnością bankową i pozostałym pośrednictwem pieniężnym.

**Tabela 5**

Spółki powołujące kobiety na stanowisko prezesa zarządu wg sektorów

Sektor	Liczba powołań	Procentowy udział
Banki	6	8
Budownictwo	8	10
Deweloperzy	7	9
Energetyka	1	1
Finanse-inne	12	15
Fundusze NFI	1	1
Handel detaliczny	3	4
Handel hurtowy	3	4
Hotele i restauracje	1	1
Informatyka	4	5
Media	3	4
Produkcja – inne	1	1
Przemysł elektromaszynowy	1	1
Przemysł farmaceutyczny	5	6
Przemysł materiałów budowlanych	3	4
Przemysł metalowy	8	10
Przemysł motoryzacyjny	1	1
Przemysł paliwowy	1	1
Przemysł spożywczy	1	1
Przemysł tworzyw sztucznych	2	3
Rynek kapitałowy	2	3
Usługi – inne	5	6

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z [www.money.pl](http://www.money.pl) oraz [www.gpwinfostrefa.pl](http://www.gpwinfostrefa.pl).

W badaniu analizie poddano również wyniki spółek w postaci przychodów ze sprzedaży oraz wartości aktywów zarówno w całym okresie badawczym (tj. od momentu wejścia

spółki na giełdę), jak i w okresie, kiedy kobiety pełniły funkcję prezesa zarządu. W przypadku przychodów ze sprzedaży 43,59% spośród analizowanych spółek osiągnęło wyższe wyniki mierzone średniorocznym tempem wzrostu przychodów ze sprzedaży w okresie, w którym kobiety pełniły funkcję prezesa w stosunku do średniorocznego tempa wzrostów przychodów ze sprzedaży liczonego od roku wejścia spółki na GPW do roku 2015 (w przypadku tych spółek średnioroczne tempo wzrostu przychodów było wyższe średnio o 65,39% w okresie urzędowania kobiet). 56,41% z tych spółek osiągnęło natomiast wyniki w postaci średniorocznego tempa wzrostu przychodów ze sprzedaży niższego średnio o 17,75% w trakcie okresu pełnienia przez kobietę funkcji prezesa. Po wykluczeniu wartości skrajnych przypadku spółki FON SA, w której średnioroczne tempo wzrostu przychodów podczas pełnienia funkcji prezesa przez kobietę było wyższe aż o 432,5% oraz spółki INVESTMENT FRIENDS SA, w której średnioroczne tempo wzrostu przychodów podczas pełnienia funkcji prezesa przez kobietę było niższe o 81,19%, różnica pomiędzy wynikami dla całego okresu a wynikami dla okresu z kobietą na stanowisku prezesa dla wszystkich analizowanych spółek wyniosła 9,4%. W przypadku średniorocznego tempa wzrostu majątku mierzonego wartością aktywów 51,28% spółek osiągnęło wynik wyższy średnio o 34,77% w okresie pełnienia funkcji prezesa przez kobietę niż wynik w całym okresie badawczym. Pozostałe spółki (48,72%) w trakcie pełnienia przez kobiety funkcji prezesa osiągnęły wynik niższy średnio o 21,44% od wyniku dla całego okresu. Po wykluczeniu wartości skrajnych przypadku spółki ATLANTIS SA (157,03%) i spółki INVESTMENT FRIENDS SA (-81,58%) średnia różnica pomiędzy średniorocznym tempem wzrostu majątku dla całego okresu a średniorocznym tempem wzrostu majątku w okresie pełnienia funkcji prezesa zarządu przez kobietę dla wszystkich analizowanych spółek wyniosła +5,74%.

## Uwagi końcowe

Problem dysproporcji udziału kobiet i mężczyzn na stanowiskach kierowniczych dotyka wiele państw, tak w Europie, jak i na świecie. Dążenie do większej liczby kobiet na najwyższych stanowiskach ma swoje uzasadnienie w licznych badaniach, które wskazują na korzyści wynikające z udziału kobiet w procesach zarządczych. Różnorodność płci w procesie zarządzania daje większe możliwości wynikające choćby z odmiennych kompetencji, a przez to szerszej perspektywy, dzięki czemu zespoły mogą znacznie lepiej wypełniać stawiane przed nimi zadania. Celem artykułu była odpowiedź na pytanie, czy w analizowanym okresie nastąpiła poprawa w częstotliwości powołań kobiet na stanowisko prezesa zarządu na GPW SA, a także charakterystyka spółek, które w badanym okresie powoływały kobiety na stanowiska prezesów zarządu. Przeprowadzona analiza pokazuje, że liczba powołań kobiet na stanowisko prezesa zarządu spółek notowanych na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie w latach 2000–2015 nieznacznie wzrosła. Wzrost ten jednak po części wynika ze wzrostu liczby spółek notowanych na giełdzie. Oprócz głównej tendencji w całym analizowanym okresie można dodatkowo zauważyć, że w okresie do roku

2004, tendencja zmian liczby powołań kobiet miała charakter stały, a od roku 2005 charakter rosnący. Większość spółek, w których miały miejsce analizowane sukcesje, pochodziła z sektorów: finansów-innych, bankowego, budowlanego, deweloperskiego oraz przemysłu metalowego. Powołania kobiet na przestrzeni 16 lat stanowiły 5,24% z 1508 powołań ogółem. Większość powoływanych kobiet pochodziła z wewnątrz firmy i zajmowała wcześniej stanowiska w jej zarządzie lub radzie Nadzorczej. Średni okres urzędowania kobiet na stanowisku prezesa wyniósł 43 miesiące, z tym, że 40% z powołanych kobiet w chwili obecnej nadal zajmuje stanowisko prezesa zarządu. Przeprowadzone badanie pokazuje, że pomimo ciągłego dążenia do polepszenia sytuacji kobiet na rynku pracy, zwiększania szans na karierę i rozwój nadal pozostaje jeszcze wiele dysproporcji do wyrównania.

## Literatura

- Adamska L., Twarowska K., Kasak I. (2015). *Kobiety we władzach spółek giełdowych w Polsce*. Warszawa: MGA.
- Bhogaita M. (2011). *Companies with a better track record of promoting women deliver superior investment performance*. New Model Advisor.
- Book E.W. (2000). *Why the Best Man for the Job Is a Woman: The Unique Qualities of Leadership*. Nowy Jork: HarperCollins.
- Böhren O., Ström R. (2005). *Aligned, informed, and decisive: Characteristics of value-creating boards*. Working Paper Norwegian School of Management BI. Oslo.
- Campbell K., Minguez-Vera A. (2010). Female board appointments and firm valuation. Short and long-term effects. *Journal of Management & Governance*, 14, 37–59.
- Carter D.A., Simkin B.J., Simpson W.G. (2003). Corporate Governance, Board Diversity and Firm Value. *The Financial Review*, 38, 33–53.
- Davidson III W.N., Tong S., Worrel D.L., Rowe W. (2006). Ignoring rules of succession: How the board reacts to CEO illness announcements. *Journal of Business Strategies*, 23, 93–117.
- Davies M. (2011). *Women on boards*. Department for Business, Innovation & Skills. Pobrano z: <https://www.gov.uk/government/news/women-on-boards>.
- Erhardt N.L., Werbel J.D., Shrader C.B. (2003). Board of director's diversity and firm financial performance. *Corporate Governance: An International Review*, 11, 102–111.
- Farrell K.A., Hersch P.L. (2001). Additions to corporate boards: Does gender matter? *SSRN*, November 28, 1–30.
- Farrell K.A., Hersch P.L. (2005). Additions to corporate boards: The effect of gender. *Journal of Corporate Finance*, 11, 85–106.
- Ipsos MORI (2010). *Women's Representation Survey for the Government Equalities Office*.
- Jehn K.A., Bezrukova K. (2003). *A field study of group diversity, group context, and performance*. The Wharton School, University of Pennsylvania.
- Joy L., Carter N.M., Wagener H.M., Narayanan S. (2007). *The Bottom Line: Corporate Performance and Women's Representation on Boards*. Catalyst.
- Lisowska E. (2010). Kobiety w spółkach giełdowych i rentowność firmy. *Kobieta i Biznes*, 1–4.
- McKinsey & Company (2007). *Women Matter: gender diversity, a corporate performance driver*. Paryż.
- Piłatowska M. (2007). *Repetitorium ze statystyki*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Rose C. (2007). Does female board representation influence firm performance? The Danish evidence. *Corporate Governance: An International Review*, 15, 404–413.
- Smith N., Smith V., Verner M. (2006). Do women in top management affect firm performance? A panel study of 2,500 Danish firms. *International Journal of Performance Management*, 55, 569–593.
- Sobczyk M. (2008). *Statystyka*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.

### SUCCESSIONS OF WOMEN IN LISTED COMPANIES IN POLAND

**Abstract:** Issues related to gender inequality in leadership positions are the subject of many studies, both national and international. Promoting women has its justification in numerous studies that point the benefits of female participation in management processes. The purpose of this article was to answer the question if more women are appointed to the position of CEO in companies listed on the Warsaw Stock Exchange SA in the years 2000–2015. Furthermore, we tried to characterize the companies, which in the analyzed period appointed a woman to the position of CEO. In an introduction we have conducted a review of literature on women in boards. The next step was to determine the changes in the appointments of women to the position of CEO on the Warsaw Stock Exchange. We discovered a slight increase in the succession of women in the analyzed period.

**Keywords:** women in management, Warsaw Stock Exchange, succession, CEO

### Cytowanie

Byrka-Kita K., Arcisz M. (2016). Sukcesje kobiet w spółkach publicznych notowanych na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 4 (82/1), 31–43. DOI: 10.18276/frfu.2016.4.82/2-02.

