

Popularnonaukowe streszczenie projektu

Proponowane badania wpisują się w dyskusję nad sposobem ochrony wierzycieli i społeczeństwa przed defraudacyjnym zachowaniem się akcjonariuszy po upowszechnionym od XIX wieku zwolnieniem ich z odpowiedzialności za zobowiązania spółki. Zwolnienie to, które zostało zapoczątkowane w roku 1811 r. w Stanie Nowy York i szybko rozprzestrzeniło się na cały uprzemysłowiony świat, miało kluczowe znaczenia dla rozwoju przedsiębiorstw. Bez tego zwolnienia, publiczna sprzedaż akcji napotykała opór społeczny, gdyż rodziła obawę przed zobowiązaniami przedsiębiorstw. Jakkolwiek zwolnienie akcjonariuszy z zobowiązań spółki było krokiem milowym w rozwoju przedsiębiorstw, to jednak szybko ujawniło nowe obszary do nadużyć i defraudacji. Spółki zaczęły wprowadzać do publicznego obrotu akcje, które nie znajdowały odzwierciedlenia w aktywach. Nazywano je wodnymi akcjami, gdyż emitowano je w stosunku do wody a nie aktywów. W związku z tym, w Stanach Ameryki rozpoczęto ustanawiać prawo przeciwdziałające tym praktykom, które nazwano prawem błękitnego nieba, gdyż miało powstrzymać emisje akcji, które poza skrawkiem błękitnego nieba nic nie oferowały akcjonariuszom. Jednym z najtrwalszych osiągnięć tego prawa jest reżim par value, który został wprowadzony w celu ochrony kupujących i pożyczkodawców. Polega on na przypisywaniu każdej akcji wartości, która reprezentuje wpłaty gotówkowe lub aktywa wniesione przez akcjonariuszy i odzwierciedla zakres ich odpowiedzialności za zobowiązania spółki. Akcje nie mogą być sprzedawane poniżej par value (ceny nominalnej akcji), a kapitał zgromadzony w ten sposób – kapitał akcyjny nie może być redystrybuowany w trakcie istnienia przedsiębiorstwa. Kapitał akcyjny jest pierwowzorem kapitału prawnego, gdyż odzwierciedla kapitał jaki muszą utrzymywać spółki w celu zabezpieczenia roszczeń wierzycieli. Jakkolwiek koncepcja par value spotkała się z krytyką już od jej narodzin, to jednak stała się kamieniem węgielnym prawa gospodarczego w wielu krajach i nadal występuje m.in. w polskich standardach rachunkowości. Zarzuca się, że kapitał prawny jest mało skuteczny w ochronie pożyczkodawców i innych interesariuszy, gdyż nie odzwierciedla faktycznej wartości rynkowej aktywów, która dodatkowo ulega ciągłym zmianom. Jest więc bardzo słabą gwarancją zabezpieczenia roszczeń. Konieczność jego utrzymywania ogranicza elastyczność w finansowaniu spółki. Akcjonariusze mają cały szereg możliwości przeprowadzania dywersji na aktywach w celu przejmowania bogactwa ze szkodą dla pożyczkodawców (np. ustalając nadmierne wynagrodzenia). Z drugiej jednak strony, zwolennicy zasad kapitału prawnego podkreślają, że kapitał prawny jest najlepszą ochroną interesów pożyczkodawców, którzy nie mogą chronić swoich interesów poprzez zawarcie odpowiednich umów tzw. niekontraktowych. Wielkość kapitału prawnego jest sygnałem dla rynków kapitałowych i pożyczkodawców o stopniu zaangażowania się akcjonariuszy w spółkę i wywiera wpływ na decyzje dotyczące struktury kapitału. W związku z powyższym głównymi celami projektu są:

1. Analiza wpływu kapitału prawnego na wycenę akcji w trakcie oferty publicznej
2. Analiza oddziaływania wartości nominalnej akcji (par value) na błędy behawioralne popełniane przez inwestorów prowadzące do przejmowania praw do wniesionego przez nich kapitału przez starych akcjonariuszy.
3. Analiza wpływu kapitału prawnego na strukturę kapitałową przedsiębiorstwa
4. Analiza wpływu kapitału prawnego na efektywność przedsiębiorstw