

**Grażyna Borys**

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

---

## ATRYBUTY SPOŁECZNEJ ODPOWIEDZIALNOŚCI SPÓŁEK GIEŁDOWYCH OBJĘTYCH RESPECT RATINGIEM

---

**Streszczenie:** Przedmiotem opracowania jest analiza wybranych aspektów metodologii RESPECT Ratingu, wykorzystywanego do budowy pierwszego polskiego indeksu giełdowego spółek odpowiedzialnych społecznie – RESPECT Indeksu. Natomiast jego celem jest identyfikacja atrybutów i indyktorów społecznej odpowiedzialności spółek. Właściwy wybór atrybutów i indyktorów ma kluczowe znaczenie dla sukcesu bądź porażki Indeksu, do którego spółki dobierane są na zasadzie dobrowolności.

**Słowa kluczowe:** społeczna odpowiedzialność przedsiębiorstw, rating, interesariusze.

### 1. Wstęp

Wciąż niemała część polskich kadr menedżerskich czerpie inspiracje do działań zarządczych z finansowej teorii przedsiębiorstwa, której twórcami i najwybitniejszymi przedstawicielami byli m.in. Modigliani, Miller, Fisher, O'Hara, Triantis, Fama i Jensen. Na gruncie tej teorii przedsiębiorstwo jest częścią gospodarki składającej się z aktywów i pasywów. Celem przedsiębiorstwa jest wzrost wartości. Wzrost ten dokonuje się zarówno poprzez działania w tzw. realnej sferze gospodarki, jak i poprzez działania na rynku finansowym (np. wykorzystywanie dźwigni finansowej czy operacje finansowe). Kluczową rolę w przedsiębiorstwie odgrywa innowacyjność finansowa menedżerów, a priorytetowego znaczenia nabierają: zarządzanie finansowe, operacje przejęć i fuzji, obrona przed przejęciami, budowa grup kapitałowych, techniki MBO i LBO, wybór struktury kapitału i kosztu kapitału. Dzięki innowacjom finansowym menedżerowie stają się w pewnym stopniu niezależni od właścicieli, sami zdobywając pewną część własności. Relacje menedżerów i właścicieli są mocno uzależnione od tzw. efektywności rynków finansowych [15, s. 182]. Duże znaczenie przypisuje się sprawozdawczości finansowej.

Tymczasem obecnie w gospodarkach rozwiniętych krajów świata zarysowany model prowadzenia działalności biznesowej jest coraz powszechniej kwestionowany i krytykowany. W jego miejsce proponuje się model społeczny (nazywany częściej modelem społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstw), znajdujący oparcie,

z jednej strony, w paradygmacie zrównoważonego rozwoju, a z drugiej – w behawioralnej teorii przedsiębiorstwa, której twórcami i najwybitniejszymi przedstawicielami są: Thompson, March, Turnbull, Barnard, Baumol, Cyert, Allison, Scott i Averch. Zrównoważony rozwój jest procesem zmian ocenianych pozytywnie z punktu co najmniej umiarkowanego antropocentryzmu, który jest wyraźnie odróżnialnym systemem wartości [2, s. 22]. Jego istotą jest powiązanie rozwoju gospodarczego i rozwoju społecznego poprzez zapewnienie dostępu do odnawialnych i nieodnawialnych zasobów przyrodniczych ze wzrostem jakości życia w czystym środowisku obecnemu i przyszłym pokoleniom. Behawioralna teoria przedsiębiorstwa obrazuje złożoność przedsiębiorstwa i złożoność jego zachowań, przedstawiając sprzeczność i zbieżność interesów różnych interesariuszy (*stakeholders*) przedsiębiorstwa oraz ich zachowania uwarunkowane zasobami i kompetencjami. Interesariuszami są osoby fizyczne i prawne (jednostki i grupy) mające udziały, prawa lub inne interesy bądź oczekiwania związane z przedsiębiorstwem i jego działalnością [16, s. 57]. Inaczej mówiąc, przedsiębiorstwo oddziałuje na interesariuszy, dążąc do osiągnięcia swoich celów biznesowych, i jednocześnie interesariusze, realizując własne korzyści i interesy, oddziałują na osiąganie celów przez przedsiębiorstwo. Zatem przedsiębiorstwo jest to podmiot o charakterze wręcz politycznym, stanowiący koalicje i subkoalicje różnych interesariuszy. Jak podkreśla Michael C. Jensen, sprzeczność interesów różnych interesariuszy powoduje, że nie wiadomo, do realizacji jakiej wiązki celów ostatecznie dojdzie w przedsiębiorstwie: wzrostu wynagrodzeń, wzrostu udziału w rynku, wzrostu zysku, wzrostu inwestycji itp. [10, s. 32]. Trwałość koalicji i subkoalicji wyznaczają granice przedsiębiorstwa. Rozpad koalicji może prowadzić do podziału przedsiębiorstwa, outsourcingu, franchisingu itp., czyli do kreowania nowych koalicji interesów poprzez rynek. Niewątpliwie ma rację Adam Noga, pisząc, że wiedza na temat celów, które będą realizować w praktyce przedsiębiorstwa, może pochodzić jedynie z dedukcji, z ciągłego prowadzenia badań empirycznych i ekonometrycznych nad zachowaniem przedsiębiorstw. Rozwój tej wiedzy bez rozwoju badań empirycznych i ekonometrycznych nie jest możliwy. Przejawem tego jest m.in. powstawanie i rozwój różnego rodzaju rankingów i ratingów przedsiębiorstw odpowiedzialnych społecznie w skali globalnej, krajowej i sektorowej, opracowywanych przez różne ośrodki naukowe, agencje ratingowe, media i giełdy. W Polsce pierwszym ratingiem giełdowym jest RESPECT Rating, wykorzystywany przy budowie RESPECT Indeksu funkcjonującego na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

Przedmiotem opracowania jest analiza wybranych aspektów metodologii RESPECT Ratingu. Natomiast jego celem jest identyfikacja atrybutów i indykatorów (parametrów) społecznej odpowiedzialności spółek należących do RESPECT Indeksu. To właśnie właściwy ich dobór będzie miał istotne znaczenie dla stymulowania i przewidywania zależności między sukcesami ekonomicznymi (finansowymi) spółek a ich osiągnięciami w sferze społecznej (w tym socjalnej), ekologicznej i wkładem w ogólny wzrost dobrobytu. W konsekwencji to właśnie właściwy ich dobór przesądzi o rzeczywistym sukcesie bądź porażce RESPECT Indeksu.

## 2. Istota i funkcje ratingów

Termin „rating” wywodzi się z języka łacińskiego od przymiotnika *ratus* tłumaczonego na język polski jako: obliczony, oznaczony, proporcjonalny, pewny, stały, potwierdzony, ważny, prawomocny, słuszny [18, s. 367]. Z języka łacińskiego przeniknął on do języka angielskiego, a następnie do języka polskiego. W ujęciu słownikowym słowo „rating” oznacza: ocenę, notowania, klasyfikację, zaszeregowanie, wartość znamionową [19, s. 1209].

Na podstawie m.in. tych wskazówek słowotwórczych można określić *rating jako metodologię bądź proces oceny przedsiębiorstwa/produktu/podmiotu sektora publicznego lub wynik przeprowadzonego badania, odbywającego się zgodnie z pewną przyjętą przez daną agencję ratingową procedurą, ujednoczoną według określonych kryteriów dla wszystkich obiektów poddanych badaniu. Ocena ma z reguły, choć nie w każdym przypadku, formę symbolu literowego, często uzupełnionego cyfrą lub/i znakami „+/-”*.

Do podstawowych funkcji ratingów zalicza się:

- funkcję racjonalizatorską, polegającą na zapewnieniu pomocy w zwiększaniu efektywności procesów decyzyjnych poprzez usprawnienie procesów informacyjnych i racjonalizację sytuacji decyzyjnych dla profesjonalnych i nieprofesjonalnych odbiorców ratingu poprzez redukcję zmiennych decyzyjnych;
- funkcję porządkującą, sprowadzającą się do usuwania szumów informacyjnych na rynku poprzez eliminację informacji zbędnych oraz wykrywanie informacji błędnych i nieprawdziwych;
- funkcję informacyjną, wyrażającą się w dostarczaniu decydom wiarygodnych oraz możliwie pełnych i wyczerpujących informacji o przedmiotach ich decyzji, przy zachowaniu jednocześnie wysokiego stopnia ich przejrzystości;
- funkcję popularyzatorską, której istotą jest upowszechnianie informacji o przedmiotach poddanych analizie ratingowej oraz wiedzy o sposobach ich funkcjonowania;
- funkcję „wyrównywania szans”, polegającą na umożliwieniu podejmowania decyzji zarówno odbiorcom instytucjonalnym (profesjonalnym), jak i indywidualnym (nieprofesjonalnym) przez publikowanie wyników analizy ratingowej w powszechnie dostępnych periodykach i czasopismach oraz Internecie.

Wysoki stopień użyteczności ratingu, wyrażający się poprzez jego funkcje, spowodował jego wykorzystanie w różnych obszarach aktywności człowieka, w nauce i działalności praktycznej. Do tej pory na gruncie teorii i praktyki finansów najszerzej rozpowszechniony był *credit rating* oparty na metodzie punktowej (scoringowej), której twórcą jest Fisher (1936 r.). Danuta Dziawgo definiuje go jako „... proces oceny i klasyfikacji ryzyka inwestycyjnego, zakończony przyznaniem oceny wiarygodności finansowej, w efekcie którego uzyskuje się wystandaryzowanie ryzyka inwestycyjnego na rynku finansowym” [5, s. 69]. Ponadto *credit rating* rozumiany jest także jako:

- ocena wiarygodności finansowej podmiotu,
- zdolność kredytowa podmiotu,
- standing finansowy podmiotu,
- bieżąca ocena zdolności kredytowej podmiotu, z uwzględnieniem specyfiki jego długu,
- ocena jakości inwestycyjnej danej emisji, uwzględniająca specyfikę emisji na tle rzetelności emitenta w wywiązywaniu się z zobowiązań w przeszłości oraz prognozy jego zdolności finansowej w przyszłości.

Ta sama autorka wprowadza pojęcie ekoratingu, przez który rozumie ocenę i klasyfikację jakości ekologicznej inwestycji bądź klasyfikację ryzyka ekologicznego danej inwestycji [5, s. 69].

*Credit rating* uznawany jest za jeden z największych wynalazków na rynku finansowym i w zarządzaniu finansami (w tym zarządzaniu finansami przedsiębiorstw), przy jednoczesnej świadomości ryzyka związanego z funkcjonowaniem agencji credit ratingu, pozbawionych nadzoru i odpowiedzialności za wydawane oceny ratingowe. Jest on szeroko wykorzystywany na gruncie finansowej teorii przedsiębiorstwa i menedżerów kierujących się jej wskazaniem w trzech obszarach:

- efektywnego pozyskiwania środków z rynku,
- efektywnego inwestowania nadwyżek finansowych,
- weryfikacji efektywności funkcjonowania firmy w ujęciu wypracowanego wyniku finansowego, przepływów finansowych oraz poziomu ryzyka.

Rating zaczął też być wykorzystywany na gruncie behawioralnej teorii przedsiębiorstwa i menedżerów kierujących się jej wskazaniem, czego dowodem jest choćby wprowadzenie RESPECT Ratingu, służącego za podstawę RESPECT Indeksu, będącego znakiem firmowym GPW w Warszawie. Nie doszło jednak jeszcze w pełni do wykreowania metodologii ratingu społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstw, mimo bogatej już literatury przedmiotu – zwłaszcza obcojęzycznej i doświadczeń praktycznych. Stąd każda dyskusja o nim wydaje się pomocna i uzasadniona.

### **3. Geneza RESPECT Ratingu i podstawowe założenia jego metodologii**

Historia RESPECT Ratingu rozpoczęła się oficjalnie 19 listopada 2009 roku, kiedy na parkiecie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie debiutował pierwszy polski indeks spółek odpowiedzialnych społecznie – RESPECT Index, przy czym społeczna odpowiedzialność przedsiębiorstw (*Corporate Social Responsibility* – CSR) rozumiana jest przez inicjatora indeksu jako „...strategia zarządzania i koncepcja podejścia do prowadzenia biznesu, zakładająca budowanie dobrych i trwałych relacji, opartych o wzajemne zrozumienie oczekiwań i szacunek z szeroko rozumianym otoczeniem biznesowym (tj. ze wszystkimi zainteresowanymi stronami: pracownikami, dostawcami, klientami, społecznością lokalną, akcjonariuszami) oraz zakładająca dbałość o środowisko naturalne” [18]. Nazwa indeksu stanowi ła-

twy do zapamiętania akronim, będący streszczeniem zagadnień, które były rozpatrywane przy kwalifikowaniu spółek do indeksu:

R – Responsibility

E – Ecology

S – Sustainability

P – Participation

E – Environmental

C – Community

T – Transparency

Zgodnie z uchwałą GPW z 18 listopada 2009 roku indeks tworzy obecnie 16 spółek notowanych na giełdzie (tab. 1).

**Tabela 1.** Spółki RESPECT Indeksu

Lp.	Nazwa spółki/branża	Pakiet	Waga (%)
1	KGHM – przemysł maszynowy	105 990 000	25,00
2	PKN Orlen – przemysł paliwowy	343 684 000	25,00
3	TPSA – przemysł telekomunikacyjny	480 177 000	19,58
4	PGNiG – przemysł paliwowy	90 000 000	7,62
5	ING BSK – sektor finansowy	3 253 000	5,07
6	Handlowy – sektor finansowy	32 665 000	4,99
7	Lotos – przemysł paliwowy	46 797 000	2,97
8	Świecie – przemysł drzewny	17 000 000	2,88
9	Elbudowa – budownictwo	4 748 000	1,98
10	Ciech – przemysł chemiczny	17 729 000	1,65
11	Bank BPH – sektor finansowy	7 260 000	1,20
12	Apator – przemysł elektromaszynowy	24 599 000	0,88
13	Azoty Tarnów – przemysł chemiczny	11 997 000	0,49
14	Barlinek – przemysł materiałów budowlanych	45 284 000	0,40
15	Żywiec – przemysł spożywczy	189 000	0,22
16	Ropczyce – przemysł materiałów budowlanych	1 947 000	0,07

Źródło: [www.gpw.pl](http://www.gpw.pl).

Zostały one wyłonione spośród 119 spółek, które zgłosiły poprawnie wypełnione ankiety do indeksu i zostały zakwalifikowane do dalszego audytu. Na podstawie zebranych i przeanalizowanych ankiet w sierpniu 2009 roku powstał pierwszy RESPECT Rating – narzędzie bazowe do kwalifikowania poszczególnych spółek do indeksu.

Metodologię RESPECT Ratingu opracowały wspólnie GPW w Warszawie, Wydawnictwo Forbes, Kulczyk Investments oraz Deloitte Polska. Ankietę RESPECT

Ratingu opracowano na podstawie międzynarodowego standardu raportowania kwestii zrównoważonego rozwoju, ustalonego przez pozarządową organizację Global Reporting Initiative – GRI [20]. Podkreślić należy, że wytyczne GRI powstały z myślą nie o zakwalifikowaniu spółek giełdowych do indeksów, ale o wyznaczenie i ujednoczenie sposobów przygotowania raportów na temat ich ekonomicznych, środowiskowych oraz społecznych aspektów funkcjonowania. W zamyśle ich autorów raporty mogą być użyte m.in. do następujących celów:

- stanowienia punktu odniesienia (benchmarku) i podstawy oceny wydajności danej organizacji w zakresie adresowania kwestii zrównoważonego rozwoju w odniesieniu do prawa, norm, kodeksów, standardów i dobrowolnych inicjatyw;
- demonstracji wpływu organizacji oraz pozostawania pod wpływem oczekiwań w zakresie zrównoważonego rozwoju;
- porównania wydajności danej organizacji w czasie oraz względem innych organizacji [21].

Rating podlega każdego roku weryfikacji, po zamknięciu sesji w ostatni piątek listopada. Rewizji dokonuje Komitet Indeksowy. Jest on upoważniony do dokonania tzw. korekty nadzwyczajnej, polegającej na usunięciu bądź dodaniu spółki do listy objętej indeksem. Dotąd (10 grudnia 2010 r.) na stronie internetowej GPW w Warszawie nie ukazała się informacja o ewentualnej korekcie nadzwyczajnej.

W budowie metodologii charakteryzowanego ratingu wykorzystano koncepcję oceny wyników przedsiębiorstw w wymiarze „potrójnego fundamentu” (*triple bottom line*) [7, s. 73]. Koncepcja ta zakłada, że przedsiębiorstwo w swoim rozwoju powinno uwzględniać potrójną wiązkę celów odnoszących się do: (1) zysku ekonomicznego; (2) aspektu społecznego, czyli ludzi związanych z firmą; (3) troski o ekologiczny wymiar działalności. Wprowadzono też dodatkowy obszar – strategia i zarządzanie organizacją [14, s. 256].

Kolejnym założeniem metodologii RESPECT Ratingu jest wykorzystanie zasady *best-in-class*, która zakłada, że w procesie ratingu nie wyklucza się żadnego rodzaju działalności gospodarczej. Wyszukuje się spółki, które bez względu na rodzaj działalności są liderami odpowiedzialnego biznesu. Zasada ta ma stwarzać zachętę do prowadzenia biznesu w sposób społecznie odpowiedzialny nawet dla tych spółek, których przedmiot działalności gospodarczej nie sprzyja ochronie środowiska czy jakiejś grupie interesariuszy (np. pracownikom ze względu na obiektywnie trudne warunki pracy).

I wreszcie należy zaznaczyć, że procesem RESPECT Ratingu objęto spółki, które w sposób świadomy albo już przyjęły strategię społecznej odpowiedzialności, albo są w trakcie jej wypracowywania i wdrożenia. Zgłoszenie do indeksu miało charakter dobrowolny, a ankieta RESPECT Ratingu rozpoczyna się od pytań o to, czy spółki wyodrębniły w swojej strukturze organizacyjnej osoby (osobę) dedykowane do CSR, wdrożyły proces raportowania CSR oraz rozpoznały swoich interesariuszy? W tym kontekście bardzo istotne jest też pytanie o to, czy w systemach pre-

miowania członków zarządu uwzględniono realizację konkretnych i mierzalnych celów niefinansowych (społecznych, środowiskowych, ukierunkowanych na zrównoważony rozwój)?

#### **4. Identyfikacja atrybutów i indykatorów społecznej odpowiedzialności spółek giełdowych objętych RESPECT Ratingiem**

Najistotniejszym problemem każdego ratingu społecznej odpowiedzialności, w tym RESPECT Ratingu, jest ustalenie atrybutów (cech, właściwości) CSR. Dla społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstw charakterystyczne jest bowiem przestrzeganie dwóch zasad, tj. otwartości na złożoność i różnorodność w przedsiębiorstwie i jego otoczeniu oraz umiejętność znajdowania harmonii i równowagi w tej różnorodności [3, s. 141]. Wybór atrybutów CSR będzie, z natury rzeczy, podyktowany celem, sposobem wykorzystania ratingu. Inne cechy będą towarzyszyć ratingowi wykorzystywanemu w procesie monitoringu prowadzonego przez organizację międzynarodową czy ponadpaństwową (np. ONZ, OECD, UE) przedsiębiorstw międzynarodowych czy działających na terenie Unii Europejskiej, które przystąpiły do inicjatywy, deklaracji, porozumienia w sprawie CSR, inne zewnętrznemu audytorowi weryfikującemu raport społecznej odpowiedzialności skierowany do szeroko rozumianej opinii publicznej, a inny ratingowi wykorzystywanemu w procesie tworzenia indeksów giełdowych/rodzin indeksów giełdowych CSR [4, s. 124].

Przykładem inicjatywy z zakresu społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstw jest Global Compact – inicjatywa sekretarza generalnego ONZ Kofi Annana, stanowiąca wezwanie do świata biznesu, aby kierował się 10 zasadami z zakresu praw człowieka, praw pracowniczych, ochrony środowiska i przeciwdziałania korupcji. Atrybuty takiego ratingu będą się koncentrowały wokół wskazanych zagadnień, a indykatory powinny być do nich adekwatne.

Audytor raportu CSR będzie się kierował przede wszystkim wytycznymi wykorzystywanego przez siebie standardu społecznego raportowania CSR, pretendującego do miana kompleksowego, tj. wskazującego wszystkie potencjalne obszary relacji spółki z jej interesariuszami. Będzie on zainteresowany indykatorami diagnozującymi postawy przedsiębiorstw (ich etykę), ich intencje (moralność), wykonania tych intencji oraz uzyskane efekty (pozytywne, negatywne) [11, s. 59]. Indykatorem postawy przedsiębiorstw jest z pewnością to, czy przyjęły one na siebie zobowiązania do przestrzegania nieobligatoryjnych deklaracji, zasad lub kodeksów odnoszących się bezpośrednio do kwestii społecznych, ekonomicznych lub środowiskowych. Za indykator społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstw w sferze intencji można uznać to, czy wypracowały one szczegółowe polityki w obszarze relacji z kluczowymi interesariuszami, np. politykę *corporate government*, politykę personalną, politykę marketingową, politykę ochrony danych osobowych czy po-

litykę ochrony środowiska. Opracowana polityka powinna być stosowana, wdrożona, a to zależy od tego, czy towarzyszą jej rozwiązania procesowo-organizacyjne. Przykładowo, polityce *corporate governance* powinien towarzyszyć system premiowania menedżerów, polityce personalnej system ocen jakości pracy, polityce marketingowej procedury rozpatrywania reklamacji, skarg i wniosków, polityce ochrony danych osobowych procedury dostępu do danych, a polityce ochrony środowiska wdrożenie certyfikowanego systemu ISO 14001, EMAS lub innego podobnego związanego z ochroną środowiska. Cechą diagnozującą uzyskane efekty będzie, przykładowo, uzyskany zysk, terminowe wywiązywanie się z zobowiązań finansowych w stosunku do pracowników i klientów, kara za naruszenie przepisów o ochronie danych osobowych, obniżenie zużycia surowców, wody i zanieczyszczeń odprowadzanych do powietrza, ilość i rodzaj oferowanych produktów ekologicznych, wzrost bezpieczeństwa i jakości produktów.

Przy wyborze atrybutów społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstw w procesie ratingu na potrzeby budowy indeksu giełdowego akcent powinien być położony natomiast na identyfikację interesariuszy, ich oczekiwań i siły przetargowej w celu zapewnienia równowagi społecznej niezbędnej do realizacji biznesowych celów spółki giełdowej. Warto przypomnieć, że beneficjentami giełdowych indeksów społecznej odpowiedzialności są przede wszystkim inwestorzy, zarówno instytucjonalni, jak i indywidualni. Na podstawie indeksów dokonują oni selekcji odpowiednich walorów do proekologicznego portfela papierów wartościowych, a następnie kontrolują efekty przeprowadzonych inwestycji [6, s. 55]. Nie wyklucza to oczywiście wykorzystania indykatów stosowanych w procesie oceny i pozycjonowania raportów CSR konkretnych przedsiębiorstw, czy wprost odwoływania się do benchmarków. W tym przypadku chodzi bowiem o ocenę trwałości koalicji interesariuszy, a nie tylko o ocenę wydajności przedsiębiorstwa na gruncie społecznej odpowiedzialności. Analiza pytań ankiety RESPECT Ratingu wskazuje, że wyborowi atrybutów CSR towarzyszyło to właśnie przesłanie, z jednoczesnym poszerzeniem zakresu wykorzystywanych atrybutów i indykatów zorientowanych na ocenę wydajności spółek w zakresie społecznej odpowiedzialności.

Pytania ankiety RESPECT Ratingu swym zakresem obejmują prawie wszystkie potencjalne grupy interesariuszy dowolnej spółki, a więc:

- interesariuszy substancjonalnych (*constituent stakeholders*) [1, s. 87], czyli tych, bez których spółka nie mogłaby istnieć. Należą do nich akcjonariusze i pracownicy;
- interesariuszy kontraktowych (*contractual stakeholders*), których relacje ze spółką oparte są na kontraktach. Wskazano tu klientów, dostawców i odbiorców, natomiast pominięto wierzycieli – kredytodawców. Stanowi to istotne niedopatrzenie, jako że spółki giełdowe działające w warunkach dezintermediacji przyskują kapitały nie tylko na giełdzie;
- interesariuszy kontekstowych (*contextual stakeholders*), stanowiących otoczenie instytucjonalne i społeczne spółki. Chodzi tu o instytucje rządowe i społeczności.



**Tabela 2.** Indykatory oczekiwań interesariuszy wykorzystane w ankiecie RESPECT Ratingu

Interesariusze	Oczekiwania	Indykatory
Interesariusze substanowiący		
Akcjonariusze	<p>satisfakcjonująca stopa zwrotu</p> <p>przestrzeganie ładu korporacyjnego</p> <p>pełna i rzetelna informacja</p> <p>kompetentne i etyczne organy zarządzające</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– zysk/strata netto</li> <li>– liczba niezależnych członków rady nadzorczej</li> <li>– uwzględnianie w systemach premiowania członków zarządu programu opcji menedżerskich</li> <li>– umieszczanie w sprawozdaniu finansowym informacji o kluczowych ryzykach związanych z działalnością spółki i sposobie zarządzania nimi</li> <li>– przedstawianie walnemu zgromadzeniu akcjonariuszy oceny sytuacji spółki oraz systemu kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem</li> <li>– liczba członków zarządu spośród obecnego składu pełniących tę funkcję od 3 lat i dłużej</li> <li>– skazanie za przestępstwa gospodarcze członka zarządu lub najwyższego kierownictwa</li> </ul>
Pracownicy	<p>satisfakcjonujące wynagrodzenie</p> <p>wywiązywanie się z zobowiązań</p> <p>bezpieczeństwo i higiena pracy</p> <p>możliwość samorozwoju</p> <p>zadowolenie z pracy</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– koszty wynagrodzeń pracowniczych</li> <li>– oferowanie pracownikom dodatkowej opieki medycznej/PPE lub innej formy III filaru ubezpieczeń emerytalnych</li> <li>– liczba osób, wobec których wystąpiły zaległości w wypłacie zobowiązań</li> <li>– pojawienie się i ilość wypadków przy pracy, w tym wypadków śmiertelnych</li> <li>– łączna liczba dni absencji chorobowych</li> <li>– częściowa lub pełna refundacja kosztów nauki w szkołach wyższych/częściowa lub pełna refundacja nauki języków obcych</li> <li>– elastyczne formy zatrudnienia</li> </ul>
Interesariusze kontraktowi		
Klienci	bezpieczeństwo ze strony produktu	<ul style="list-style-type: none"> <li>– incydenty dotyczące szeroko pojętego bezpieczeństwa produktu lub usługi, tj. zagrożenia dla życia, zdrowia lub majątku użytkownika (postępowania UOKiK, Sanepidu lub innych instytucji)</li> </ul>
Dostawcy	wywiązywanie się z zobowiązań	<ul style="list-style-type: none"> <li>– zobowiązania handlowe przeterminowane</li> </ul>
Interesariusze kontekstowi		
Instytucje rządowe	<p>regulowanie zobowiązań publiczno-prawnych</p> <p>przestrzeganie norm prawnych</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– kwota odsetek naliczonych za nieterminowe uregulowanie zobowiązań z tytułu CIT i VAT</li> <li>– kwota odsetek naliczonych za nieterminowe uregulowanie zobowiązań wobec ZUS</li> <li>– kara za niedostateczną ochronę danych osobowych</li> <li>– kara za działania antykonkurencyjne lub monopolistyczne</li> <li>– kara za działania związane z reklamą, etyką reklamy, niedostatecznym lub nierzetelnym poinformowaniem klienta</li> <li>– kary za nieprzestrzeganie przepisów ochrony środowiska</li> <li>– kary nałożone przez Komisję Nadzoru Finansowego</li> </ul>
Społeczności	<p>filantropia</p> <p>tworzenie miejsc pracy</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– kwota darowizny</li> <li>– liczba pracowników na etatach na początek i koniec okresu sprawozdawczego</li> </ul>

Źródło: [19].

Nauka ekonomii, na gruncie behawioralnej teorii przedsiębiorstwa, i praktyka gospodarcza rozpoznały już dość dobrze rodzaje oczekiwań wskazanych interesariuszy i ich główne cele, więc nie ma potrzeby rozwijać tego wątku (por. [18; 23]). Warto jednak wskazać przynajmniej niektóre z tych oczekiwań i ich indykatory, wykorzystywane w ankiecie RESPECT Ratingu (tab. 2).

Nie mniej istotnym problemem jest zdiagnozowanie władzy interesariuszy, czyli ich zdolności do wykorzystania swojego potencjału, aby doprowadzić do określonego zdarzenia lub wyegzekwować pożądaną wyjątkowość. R.F. Freeman wyodrębnia trzy rodzaje władzy interesariuszy: władzę głosu, władzę ekonomiczną i władzę polityczną [7, s. 14]. Władza głosu oznacza, że interesariusz ma prawo głosu stosownie do posiadanych udziałów w spółce. Akcjonariusze mają zwykle okazję głosować nad ważnymi decyzjami dotyczącymi spółki. Klienci, dostawcy i odbiorcy mają bezpośredni ekonomiczny wpływ na przedsiębiorstwo. Dostawcy mogą wstrzymać lub odmówić realizacji zamówienia, jeśli przedsiębiorstwo nie dotrzymuje warunków umowy. Klienci mogą zdecydować o bojkocie produktów lub całego przedsiębiorstwa z określonego powodu, np. z powodu kiepskiej jakości, stwarzania zagrożeń dla życia i zdrowia. Mają oni władzę ekonomiczną. Instytucje rządowe poprzez tworzenie prawa, działania nadzorcze i sanacyjne sprawują władzę polityczną. Społeczności lokalne również prezentują taką władzę poprzez wywieranie presji na wprowadzenie nowych rozwiązań prawnych czy podjęcie czynności nadzorczych (np. organizacje pozarządowe). Utrzymanie koalicji interesariuszy wymaga zdiagnozowania rodzaju i siły władzy, które mają lub mogą mieć interesariusze. Tak jak w przypadku oczekiwań interesariuszy, rodzaj i siła ich władzy została dość dobrze rozpoznana. W ankiecie RESPECT Ratingu zawarte są indykatory uzupełniające podejście standardowe oparte na analizie regulacji prawnych. Przykładowo, pojawia się pytanie o to, ilu niezależnych członków zasiada w radzie nadzorczej i czy w ramach rady nadzorczej funkcjonuje komitet ds. ładu korporacyjnego i komitet audytowy. Analiza ankiety RESPECT Ratingu zawiera pytania diagnozujące także siłę władzy pracowników, poprzez zapytania o to, czy firma znajdowała się w sporze zbiorowym ze związkami zawodowymi lub ogłoszono stan pogotowia strajkowego.

Należy zauważyć, że siła władzy interesariuszy może być zróżnicowana w obrębie ich grup. Przykładowo, akcjonariat przedsiębiorstwa może być dość istotnie zróżnicowany – obok kilku akcjonariuszy większościowych mogą istnieć akcjonariusze mniejszościowi, rozproszeni. Interesy tych dwóch grup akcjonariuszy nie muszą być zbieżne. Można śmiało postawić tezę, że w przypadku braku prawnych zabezpieczeń interesów akcjonariuszy mniejszościowych siła tych drugich będzie znacząco większa [12, s. 13]. Ten aspekt rozważanego problemu nie znalazł odzwierciedlenia w ankiecie RESPECT Ratingu.

Jak podkreślano wcześniej, interesariusze nie tylko kierują w stronę przedsiębiorstwa określone oczekiwania, ale są też poddawani oczekiwaniom ze strony przedsiębiorstwa. Atrybutem społecznej odpowiedzialności w tym zakresie może być np. proekologiczny charakter produktów oferowanych przez dostawców. W ankiecie RESPECT Ratingu znalazło się zapytanie, czy firma, określając swoje oczekiwania

i wymagania wobec dostawców lub nabywanych surowców, materiałów i usług, zwraca uwagę na kwestie CSR? Indykatorem tego atrybutu stało się to, czy umieszcza ona odpowiednie klauzule etyczne i środowiskowe w podpisywanych umowach z kontrahentami i czy uczyniła elementy społeczne (np. przestrzeganie praw człowieka i ekologiczność surowca) jednym z kryteriów doboru dostawcy/oferty.

## 5. Podsumowanie

Wprowadzenie na Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie RESPECT Indeksu – pierwszego indeksu społecznej odpowiedzialności ma doniosłe znaczenie nie tylko dla podniesienia prestiżu samej Giełdy (jest to pierwszy indeks tego typu na giełdach krajów Europy Środkowo-Wschodniej), ale przede wszystkim dla zmiany sposobu zarządzania spółkami giełdowymi, a poprzez demonstrację także pozagiełdowymi. Z badań przeprowadzonych przez Danutę Dziawgo w dniach 17–30 września 2009 r. za pośrednictwem agencji badania opinii społecznej MillwardBrown SMG/KRC wynika, że jedynie 9% respondentów objętych reprezentatywną próbą uważa, że spółki giełdowe zasługują na status spółki zaufania publicznego. Również analizując skład indeksu RESPECT, można zauważyć, że znalazło się w nim zaledwie 5 spółek z najważniejszego indeksu giełdy WIG20. Są to: KGHM, PKN Orlen, TP SA, PGNiG oraz LOTOS. Bardzo skromna jest także w nim reprezentacja sektora finansowego, bo w jej skład wchodzi jedynie: ING Bank Śląski, Bank Handlowy w Warszawie i Bank BPH. Przyjmując założenie, że na GPW w Warszawie notowana jest elita polskiego biznesu, można powiedzieć, że idea społecznej odpowiedzialności w niewielkim stopniu znajduje autentyczne zrozumienie i akceptację w polskiej gospodarce. Nadal dostrzega się w niej raczej „generators kosztów”, a nie „generators” korzyści. Tym większa odpowiedzialność spoczywa na twórcach metodologii RESPECT Ratingu, w której kluczowym problemem jest właściwy dobór atrybutów i indykatorów społecznej odpowiedzialności spółek giełdowych, zwłaszcza że kwalifikowanie ich do indeksu odbywa się na zasadach dobrowolności. Dodatkowym utrudnieniem może być także to, że samo pojęcie społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstw jest wciąż słabo ugruntowane w teorii, nie mówiąc już o praktyce gospodarczej. Krótki okres funkcjonowania RESPECT Indeksu nie pozwala na daleko idące sądy o jego metodologii, jedno jest jednak pewne – opracowanie i zastosowanie tej metodologii ma charakter przełomowy na polskim rynku kapitałowym.

## Literatura

- [1] Adamczyk J., *Spoleczna odpowiedzialność przedsiębiorstw*, PWE, Warszawa 2009, s. 87.
- [2] Borys T. (red.), *Wskaźniki zrównoważonego rozwoju*, Wyd. Ekonomia i Środowisko, Warszawa–Białystok 2005.
- [3] Cisek M., Domańska-Szaruga B. (red.), *Zrównoważony rozwój przedsiębiorstw*, Wyd. Studio Emka, Warszawa 2010.

- [4] Dziawgo D., *Ekologiczne indeksy giełdowe*, „Ekonomia i Środowisko” nr 1(31), 2007.
- [5] Dziawgo D., *Credit rating na międzynarodowym rynku finansowym*, PWE, Warszawa 2010.
- [6] Dziawgo L., *Zielony rynek finansowy. Ekologiczna ewolucja rynku finansowego*, PWE, Warszawa 2010.
- [7] Freeman R.F., *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Pitman, Boston 1984.
- [8] Elkington J., *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21<sup>st</sup> Century Business*, Oxford 1997, s. 73.
- [9] Fisiak J. (red. naczk.), *Nowy Słownik Fundacji Kościuszkowskiej*, Dom Wydawniczy UNIVERSITAS, Kraków 2003.
- [10] Jensen M.C., *Value Maximization, Stakeholder Theory and Corporate Objective Function*, „Journal of Applied Corporate Finance”, vol. 22, no. 1, 2010.
- [11] Laszlo Ch., *Firma zrównoważonego rozwoju*, Studio Emka, Warszawa 2008.
- [12] Loderer C., Roth L., Waelchli U., Joerg P., *Shareholder Value: Principles, Declarations, and Actions*, „Financial Management”, Spring 2010.
- [13] Łudzińska K., *Indeksy zrównoważonego rozwoju a wycena przedsiębiorstw przez rynki kapitałowe*, [w:] *Zmienność rynków a wartość przedsiębiorstw*, red. A. Szablewski, Poltext, Warszawa 2010.
- [14] Milewski P., *Ratingi w gospodarce rynkowej z uwzględnieniem ratingu ubezpieczeniowego*, „Gazeta Ubezpieczeniowa” nr 9, 10, 1999.
- [15] Noga A., *Teorie przedsiębiorstw*, PWE, Warszawa 2009.
- [16] Paliwoda-Matiolańska A., *Odpowiedzialność społeczna w procesie zarządzania przedsiębiorstwem*, C.H. Beck, Warszawa 2009.
- [17] Rybak R., *Etyka menedżera – społeczna odpowiedzialność przedsiębiorstwa*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2004.
- [18] Pieńkos J., *Słownik łacińsko-polski. Łacina w nauce i w kulturze*, Kantor Zakamycze, Zakamycze 2001.
- [19] [www.gpw.pl](http://www.gpw.pl)
- [20] [www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)
- [21] [www.respectindex.pl](http://www.respectindex.pl)
- [22] Wytyczne do raportowania kwestii zrównoważonego rozwoju. GRI.
- [23] Żemigała M., *Społeczna odpowiedzialność przedsiębiorstwa. Budowanie zdrowej, efektywnej organizacji*, Oficyna Wolters Kluwer business, Kraków 2007.

## ATTRIBUTES OF SOCIAL RESPONSIBILITY PERFORMED BY LISTED COMPANIES COVERED BY RESPECT RATING

**Summary:** The objective of the hereby study is an analysis of RESPECT Rating methodology selected aspects used for the establishment of Polish first stock exchange index of corporate social responsibility performance called RESPECT Index. The goal of the article is to identify attributes and indicators of corporate social responsibility. A proper selection of attributes and indicators is of key importance for the Index failure or success and for which companies are selected on voluntary basis.