

PRACE NAUKOWE

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

RESEARCH PAPERS

of Wrocław University of Economics

Nr 436

**Rachunkowość na rzecz
zrównoważonego rozwoju.
Gospodarka – etyka – środowisko**



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2016

Redakcja wydawnicza: Elżbieta Kożuchowska
Redakcja techniczna i korekta: Barbara Łopusiewicz
Łamanie: Małgorzata Czupryńska
Projekt okładki: Beata Dębska

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania
znajdują się na stronach:
www.pracnaukowe.ue.wroc.pl
www.wydawnictwo.ue.wroc.pl

Publikacja udostępniona na licencji Creative Commons
Uznanie autorstwa-Użycie niekomercyjne-Bez utworów zależnych 3.0 Polska
(CC BY-NC-ND 3.0 PL)



© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Wrocław 2016

ISSN 1899-3192
e-ISSN 2392-0041

ISBN 978-83-7695-591-9

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Zamówienia na opublikowane prace należy składać na adres:
Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
ul. Komandorska 118/120, 53-345 Wrocław
tel./fax 71 36 80 602; e-mail: econbook@ue.wroc.pl
www.ksiegarnia.ue.wroc.pl

Druk i oprawa: TOTEM

Spis treści

Wstęp	9
Maria Aluchna, Olga Mikołajczyk: Akcjonariusze vs. interesariusze. Przypadek raportowania zintegrowanego / Shareholders vs. stakeholders. The case of integrated reporting	11
Joanna Antczak: Wypadki chemiczne a bezpieczeństwo ekologiczne / Chemical accidents vs. ecological security	21
Anna Balicka: Sprawozdawczość środowiskowa – światowe trendy ujawniania informacji środowiskowych / Environmental reporting – world trends of disclosure of environmental information	30
Aleksandra Banaszekiewicz, Ewa Makowska: Rewizja finansowa a wiarygodność sprawozdań finansowych / Financial audit vs. financial statements credibility	39
Aurelia Bielawska: Realizacja idei społecznej odpowiedzialności biznesu w rzemiośle / The idea of Corporate Social Responsibility (CSR) in craft	48
Ewa Chojnacka, Jolanta Wiśniewska: Raportowanie danych CSR w Polsce / Reporting on CSR data in Poland.....	55
Marlena Ciechan-Kujawa, Katarzyna Goldmann: Analiza komparatywna wykorzystania i oceny przydatności analizy finansowej w praktyce firm audytorskich i jednostek gospodarczych w Polsce / Comparative analysis of the use and evaluation of the usefulness of financial analysis in the practice of auditing companies and business entities in Poland.....	64
Anna Dąbkowska: Wpływ raportu Liikanena na zmiany w regulacjach sektora bankowego w Niemczech / The impact of Liikanen report on changes in regulations of the banking sector in Germany.....	75
Anna Dubel: Analiza porównawcza kosztów adaptacji i zapobiegania zmianom klimatycznym / Comparative analysis of climate mitigation and adaptation costs	84
Justyna Dyduch: Możliwości wykorzystania informacji pochodzących z ewidencji księgowej w środowiskowej analizie finansowej przedsiębiorstwa – wyniki badań ankietowych / Possibility of using information from accounting records in environmental corporate financial analysis – survey research results.....	93
Danuta Dziawgo: Znaczenie raportowania pozafinansowego w opinii indywidualnych inwestorów / Non-financial reporting importance from individual investors' perspective.....	105

Justyna Fijałkowska: Raportowanie informacji niefinansowych zgodnie z nową dyrektywą UE 2014/95/EU jako wyzwanie dla przedsiębiorstw / Non-financial information reporting following UE 2014/95/UE new directive as a challenge for companies	115
Tomasz Gabrusewicz: Wybrane problemy stosowania wyceny w wartości godziwej do wyceny bilansowej / Selected aspects of applying valuation at fair value to balance sheet valuation.....	123
Marzena Hajduk-Stelmachowicz: Pułapki decyzyjne a system zarządzania środowiskowego / Decision-making traps related to the environmental management system.....	133
Dominika Kordela: Crowdfunding w Polsce – koncepcja finansowania społecznościowego / Crowdfunding in Poland – the concept of social financing	143
Angelika Kuligowska, Michał Moszyński, Damian Walczak: Ryzyko oraz jego świadomość w kontekście odpowiedzialności za szkody środowiskowe w Polsce / Risk and its awareness in the context of liability for environmental damages in Poland.....	154
Agnieszka Kurdyś-Kujawska: Ubezpieczenia gospodarcze jako czynnik zapewniający zrównoważony rozwój gospodarstw rolnych / Business insurances as a factor to ensure sustainable economic development of farms ...	163
Małgorzata Kutera: Etyczne aspekty zwalczania nadużyć finansowych / Ethical aspects of combating financial frauds	174
Jan Michalak: Raport strategiczny jako źródło informacji dla inwestorów społecznie odpowiedzialnych w Wielkiej Brytanii. Wyniki badań empirycznych / Strategic report as a source of information for socially responsible investors in UK. Empirical research results.....	186
Joanna Pawłowska-Tyszko: Nowe instrumenty zarządzania ryzykiem w rolnictwie krajów członkowskich UE a rozwój zrównoważony / New instruments of risk management in agriculture of the member states of the EU vs. sustainable development	199
Kamila Prucia: Projekt naukowy jako narzędzie finansowania nauki / A scientific project as a financing tool for science	209
Ksymena Rosiek: Koszty środowiskowe w sektorze wodno-kanalizacyjnym / Environmental costs in water and sewage sector	219
Anna Serwatka: Druk w polskich firmach i na uczelniach oraz jego wpływ na środowisko / Printing in Polish companies and at universities and its impact on the environment	231
Hanna Sikacz: Wpływ CSR na sytuację finansową przedsiębiorstw – przegląd badań / The impact of CSR on the corporate financial performance – a review of research.....	241
Dorota Śładkiewicz, Piotr Wanicki: Istota społecznej odpowiedzialności biznesu w procesie kreowania wartości przedsiębiorstwa / The essence of corporate social responsibility in creating company value.....	253

Monika Sobczyk: W poszukiwaniu wpływu dokonań CSR na wyniki finansowe / Searching the impact of corporate social performance on corporate financial performance	261
Anna Spoz: Wpływ finansyzacji na działalność i sprawozdawczość przedsiębiorstw / The impact of financialization on the model business of enterprises and their financial reporting	270
Lidia Włodarska-Zoła: Venture capital jako źródło finansowania przedsięwzięć innowacyjnych w świetle polityki wspierania innowacyjności / Venture capital as a source of financing innovative undertakings in the light of the policy of supporting innovativeness.....	278
Aleksander Zawadzki, Marlena Rybacka: Falszowanie sprawozdań finansowych w opinii biegłych rewidentów / Financial statements fraud in the opinion of auditors	287
Katarzyna Ziętek-Kwaśniewska: Terminowość płatności w transakcjach między przedsiębiorstwami w Polsce / Punctuality of payments in transactions between businesses in Poland.....	296
Beata Zyznarska-Dworczak: Determinanty rozwoju sprawozdawczości niefinansowej w świetle pozytywnej i normatywnej teorii rachunkowości / Factors development of non-financial reporting in the light of positive and normative accounting theory	307

Wstęp

Idea zrównoważonego rozwoju wzbudza uzasadnioną uwagę zarówno w społeczeństwie, jak i w gospodarce oraz w nauce. Poszukujemy bowiem sposobu na racjonalne funkcjonowanie w złożonej rzeczywistości. Konieczne jest nie tylko naukowe opracowanie zasad zrównoważonego rozwoju, lecz także ich efektywna implementacja w praktyce gospodarczej. Nie bez znaczenia jest przy tym również społeczne poparcie dla idei zrównoważonego rozwoju.

Niewątpliwie problemy w zakresie ochrony środowiska oraz etyki prowadzonego biznesu stanowią ogromne wyzwanie rozwojowe. Nie możemy dopuścić, by stały się one barierą rozwoju naszej cywilizacji. Stąd też obecne koncepcje teoretyczne coraz częściej podkreślają konieczność ograniczania negatywnego wpływu prowadzonej działalności na interesariuszy oraz budowania wartości dodanej – rozumianej dużo szerzej niż dotychczas.

Współczesny świat spogląda na ideę zrównoważonego rozwoju z ogromną nadzieją, ponieważ oznacza ona szansę na zmianę filozofii gospodarowania z poszanowaniem zasad gospodarki rynkowej. Nie możemy tej szansy zmarnować. Ta wspaśniała idea wymaga jednak jeszcze wiele pracy, zarówno w ujęciu teoretycznym, jak i empirycznym.

Tematów badawczych więc nie brakuje. Środowisko ekonomistów z dyscypliny „finanse”, a w tym „rachunkowość”, od dawna zaangażowane jest naukowo w prace badawcze dotyczące zrównoważonego rozwoju. Jednym z przykładów aktywności i profesjonalizmu naszego środowiska naukowego jest niniejsza publikacja.

W opracowaniu opublikowano wybrane artykuły dotyczące idei zrównoważonego rozwoju w zakresie rachunkowości, których autorami są osoby z uznanych ośrodków naukowych w Polsce. Podkreślam wagę inspirujących treści poszczególnych opracowań. Istotny wkład w naukową jakość publikacji wnieśli także recenzenci. Zgłoszone przez nich uwagi i sugestie podniosły jeszcze wartość naukową opracowania.

Niniejsza publikacja jest naszym wspólnym sukcesem: autorów i recenzentów.

Danuta Dziawgo

Hanna Sikacz

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
e-mail: hanna.sikacz@ue.wroc.pl

WPLYW CSR NA SYTUACJĘ FINANSOWĄ PRZEDSIĘBIORSTW – PRZEGLĄD BADAŃ

THE IMPACT OF CSR ON THE CORPORATE FINANCIAL PERFORMANCE – A REVIEW OF RESEARCH

DOI: 10.15611/pn.2016.436.24

JEL Classification: A, G, O

Streszczenie: Celem opracowania jest próba ustalenia stanu badań na temat relacji między wynikami społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstw a ich wynikami finansowymi. Podczas przeglądu publikacji zagranicznych główna uwaga skupiona była na badaniach ilościowych. Najważniejszym efektem przeprowadzonego przeglądu literatury jest zestawienie wyników badań pozytywnie odnoszących się do wyżej wymienionego związku oraz tych badań, których wyniki wskazują na negatywne lub neutralne zależności. Można zauważyć, że ogólny kierunek badań jest nastawiony na udowodnienie, iż istnieje pozytywny związek między społeczną odpowiedzialnością przedsiębiorstwa a jego sytuacją finansową. Rozbieżności w wynikach badań nie pozwalają jednak na jednoznaczne stwierdzenie dotyczące wpływu działań CSR na bieżące i przyszłe wyniki finansowe przedsiębiorstwa. W podsumowaniu zestawienia badań zawarte są kwestie dotyczące nieliniowości związku CSR i wyniku finansowego, okresu badań oraz zmiennych, które mogą zaburzyć wynik badania. Ponadto w artykule wyjaśniono skróty używane w kontekście tych badań, tj. CSR, CR, CSP, CSR Performance, SP, CFP, FP, CSRD, SRI.

Słowa kluczowe: CSR, społeczna odpowiedzialność przedsiębiorstwa, CFP, wyniki finansowe przedsiębiorstwa.

Summary: The aim of the study is to determine the status of research on the relationship between the results of corporate social responsibility and their financial performance. When reviewing an international publications, the main attention was focused on quantitative research. The most important outcome of the review of the literature is a summary of research results positively related to the above-mentioned compound and those studies whose results indicate the negative or neutral relationships. It may be noted that the overall direction of research is set to prove that there is a positive relationship between corporate social responsibility and its financial situation. The discrepancies in test results do not allow for an unambiguous statement about the impact of CSR on current and future financial performance of the company. Summary statement of the research includes the issue of non-linearities of the

connection of CSR and financial results, the study period, and variables that can distort test results. In addition, the article explains the abbreviations used in the context of this research, i.e. the CSR, CR, CSP, CSR Performance, SP, CFP, FP, CSRSD SRI.

Keywords: CSR, corporate social responsibility, CFP, corporate financial performance.

1. Wstęp

Koncepcja społecznej odpowiedzialności (CSR) staje się coraz częściej nieodzownym elementem, który muszą wziąć pod uwagę zarządzający nie tylko przedsiębiorstwami, ale także instytucjami czy też jednostkami podziału administracyjnego. Włączenie się w dyskusję związaną z efektami, jakie niesie ze sobą CSR, daje podstawę do świadomego podejmowania decyzji w tym obszarze.

Celem niniejszego opracowania jest próba ustalenia stanu badań na temat relacji między wynikami społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstw a ich wynikami finansowymi. Podczas przeglądu literatury (publikacji zagranicznych) główna uwaga skupiona była na badaniach ilościowych. Najważniejszym efektem przeprowadzonego przeglądu literatury, a zarazem centralną częścią artykułu, jest zestawienie wyników badań pozytywnie odnoszących się do wyżej wymienionego związku oraz tych badań, których wyniki wskazują na negatywne lub neutralne zależności.

2. CSR, CR, CSP, CSR Performance, SP, CFP, FP, CSRSD, SRI – wielość i różnorodność terminów

Niniejszy artykuł poświęcony jest, używając stosowanych w literaturze skrótów, badaniom nad relacjami zachodzącymi między CSP a CFP, czy też ocenie powiązań pomiędzy CSR a CSP i CFP. Możliwość stosowania wyżej wymienionych skrótów skłania do ich wyjaśnienia. W literaturze przedmiotu można spotkać się z różną terminologią, a także wieloma pojęciami i skrótami pojęć. Najpopularniejszym terminem jest **społeczna odpowiedzialność biznesu/przedsiębiorstwa** oraz jego skrót **CSR**. Najczęściej spotykanym angielskim rozwinięciem tego skrótu jest **corporate social responsibility**, które nie jest jednak tak oczywiste. Inne rozwinięcia tego skrótu to na przykład **corporate stakeholder responsibility** (odpowiedzialność biznesu wobec interesariuszy), **corporate strategic responsibility** (strategiczna odpowiedzialność przedsiębiorstwa) lub **corporate sustainability and responsibility** (zrównoważony i odpowiedzialny biznes) [Rok 2012, s. 427–428].

Społeczną odpowiedzialność biznesu (najpopularniejsze pojęcie) można zdefiniować jako koncepcję, według której firmy dobrowolnie prowadzą strategie uwzględniające interesy społeczne i ochronę środowiska, a także relacje z interesariuszami [Rok 2004, s. 70]. Innymi określeniami są: **odpowiedzialny biznes**, **odpowiedzialność biznesu**, **społeczna odpowiedzialność przedsiębiorstw**,

przedsiębiorstwo obywatelskie, społeczne zaangażowanie biznesu, firma zrównoważonego rozwoju.

Odpowiedzialny biznes, którego skrót **CR**, to *Corporate Responsibility*, definiowany jest jako całościowy system zarządzania, w którym przyjęte zasady odpowiedzialności wobec interesariuszy wyznaczają reguły postępowania we wszystkich obszarach funkcjonowania przedsiębiorstwa [Rok 2004, s. 69]. Jak określa B. Rok, odpowiedzialny biznes to podejście strategiczne i długofalowe, oparte na zasadach dialogu społecznego i poszukiwaniu rozwiązań korzystnych dla wszystkich [Rok 2004, s. 18–19].

Kolejne pojęcia, które związane są ze społeczną odpowiedzialnością przedsiębiorstw, a w szczególności z jej wynikami, to *Corporate Social Performance (CSP)* i *Corporate Social Responsibility Performance (CSR Performance)*, a także *Social Performance (SP)*. Pojęcia te związane są z efektami prowadzonego CSR. Mierniki, wskaźniki i metody pomiaru społecznej odpowiedzialności biznesu są szerokim zagadnieniem, często spotykanym w literaturze przedmiotu. Mierzenie wyników przedsiębiorstwa w obszarze CSR jest bardzo ważną kwestią. Analiza tych wyników pozwala stwierdzić, czy określone problemy społeczne i środowiskowe, istotne z punktu widzenia interesariuszy przedsiębiorstwa, zostały rozwiązane oraz czy podjęte w tym celu działania przyniosły korzyści firmie. Inną kwestią jest to, czy mierzenie efektywności w obszarze CSR jest praktykowane.

W badaniach dotyczących wpływu CSR na sytuację finansową przedsiębiorstw stosowany jest także skrót **CFP**, który oznacza *Corporate Financial Performance*, czyli wyniki finansowe przedsiębiorstwa. Można także spotkać skrót **FP** (*Financial Performance*).

Corporate Social Responsibility Disclosure (CSRSD) należy tłumaczyć jako ujawnienia dotyczące społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstwa. Ujawnienia te związane są z raportami rocznymi, których główną część stanowią sprawozdania finansowe spółek, lub z odrębnymi raportami CSR, takimi jak raporty społeczne, raporty zrównoważonego rozwoju, raporty odpowiedzialnego biznesu, raporty zrównoważonego i odpowiedzialnego biznesu czy też raporty zintegrowane. W ostatnich latach powstawały inicjatywy mające na celu formalizację zasad tzw. raportowania społecznego [Oswald 2009, s. 104–120]. Takimi inicjatywami są m.in. norma ISO 14001 oraz „Wytyczne do raportowania kwestii zrównoważonego rozwoju” opracowane przez organizację *Global Reporting Initiative (GRI)*.

Pojęciem, z jakim można się spotkać w omawianej tematyce, są także inwestycje społecznie odpowiedzialne, w skrócie **SRI**, czyli *Socially Responsible Investment*. W ramach SRI wyróżnia się co najmniej trzy typy inwestycji. Pierwszy typ to inwestycje dokonywane na podstawie szczegółowych przeglądów etycznych, zgodnie z zasadami całościowego zarządzania odpowiedzialnością. Drugi typ obejmuje inwestycje, które stosują politykę wykluczeń w oparciu o zasady etyczne. Trzeci typ uwzględnia zaangażowanie spółek w różnorodne programy z zakresu społecznej odpowiedzialności biznesu [Rok 2004, s. 68].

3. CSR a sytuacja finansowa przedsiębiorstwa w literaturze przedmiotu

Zasadniczą częścią artykułu jest zestawienie tabelaryczne najważniejszych wniosków z badań zależności między działaniami CSR a wynikami finansowymi przedsiębiorstw. W tabelach 1 i 2 zaprezentowane są najważniejsze wnioski dotyczące pozytywnego oraz negatywnego i neutralnego aspektu tego związku. W tabelach przedstawiono rezultaty badań zagranicznych autorów ze szczególnym uwzględnieniem analizowanych relacji. Zagraniczne prace pochodziły z lat 1993–2014.

Tabela 1. Wyniki badań dotyczące pozytywnej zależności między społeczną odpowiedzialnością przedsiębiorstwa a jego sytuacją finansową

Najważniejsze wnioski z badań	Autor (rok publikacji)
1	2
Firmy z lepszą sytuacją CSR mają mniejsze ograniczenia kapitałowe	B. Cheng, I. Ioannou, G. Serafeim (2014)
Wydajność finansowa spółki spada, gdy działania CSR są niespójne (sporadyczne, okazjonalne); lepsze wyniki osiągają przedsiębiorstwa skupiające się na zbliżonych wymiarach CSR; skuteczniejsza realizacja CSR zapewnia zaangażowanie się w wymiary wewnętrzne CSR, tj. stosunki pracownicze	Z. Tang, C. Eiríkur Hull, S. Rothenber (2012)
Wprowadzenie w spółce zasad z zakresu społecznej odpowiedzialności biznesu jest metodą kreowania wartości dla właścicieli	P. Godfrey, C. Merrill, J. Hansen (2009)
Pozytywny wpływ między CSR i sytuacją firmy (istotny statystycznie); pozytywna relacja pomiędzy ROTA i wyróżnionymi wskaźnikami społecznymi dla spółek środowiskowo odpowiedzialnych	C.C. Ngwakwe (2009)
Mała, ale pozytywna relacja między CSR i wynikami finansowymi przedsiębiorstwa	J. Pelozo (2009)
Z badań wynika, że firmy zarówno z niezwykle wysokim, jak i niskim CSP wykazują lepsze wyniki finansowe od pozostałych; wyjątkowo słabe zaangażowanie społeczne działa w krótkim okresie pozytywnie na wyniki finansowe firm, natomiast biorąc pod uwagę dłuższy okres, lepszymi wynikami wykazują się firmy z opcją wysokiego zaangażowania społecznego	S. Brammer, A. Millington (2008)
Pozytywny wpływ nierynkowej strategii na wyniki ekonomiczne firmy w gospodarkach wschodzących, takich jak Chiny	Y. He, Z. Tian, Y. Chen (2007)
Metaanaliza 167 wyników dotyczących wpływu implementacji i realizacji zasad społecznej odpowiedzialności na wyniki finansowe wykazała pozytywną, ale niewielką zależność	J. Margolis, H. Elfenbein, J.P. Walsh (2007)
Autorzy postawili trzy hipotezy dotyczące wpływu poszczególnych kryteriów na zwrot z portfela; badali oni czynniki środowiska (<i>environment</i>), relacje społeczne (<i>community relations</i>) i stosunki pracownicze (<i>labour screening</i>); badacze wysnuli wniosek, że jedynie kryterium relacji społecznych ma pozytywny wpływ na zwrot z portfela	M.L. Barnett, R.M. Salomon (2006)

1	2
Autorzy uważają, że w firmach z niską zdolnością innowacyjności, CSR rzeczywiście obniża poziom zadowolenia klientów, a obniżona satysfakcja szkodzi wartości rynkowej	X. Luo, C.B. Bhattacharya (2006)
Pozytywny wpływ reputacji na wynik finansowy	K.E. Schnietz, M.J. Epstein (2005)
Przedsiębiorstwa wysoko oceniane pod względem zrównoważonego rozwoju miały lepsze wyniki niż przedsiębiorstwa niżej oceniane; może to jednak wynikać prawdopodobnie z krótkiego horyzontu czasowego, ale to w niewielkim stopniu; rezultaty badań wskazują także, że inwestorzy są gotowi płacić premie dla przedsiębiorstw zarządzających dobrze relacjami z akcjonariuszami, klientami, jak i dostawcami	E. van de Velde, W. Vermeir, F. Corten (2005)
Badacze analizują rolę środowiska w moderowaniu relacji między społeczną odpowiedzialnością biznesu a wynikami firm; autorzy uważają, że społeczna odpowiedzialność przedsiębiorstw i ich wyniki pozostają w kontekstualnej zależności; lepsze zrozumienie związku między społeczną odpowiedzialnością firm a ich wynikami wymaga wprowadzenia w kontekst badań zmiennych związanych ze środowiskiem	I. Goll, A.A. Rasheed (2004)
Istnieje pozytywny związek pomiędzy CSP i CFP (dodatnia korelacja); związek raczej dwukierunkowy i jednoczesny	M. Orlitzky, F.L. Schmidt, S.L. Rynes (2003)
Przedsiębiorstwa posiadające kodeksy etyki wykazują wyższe wartości wskaźników EVA, MVA, P/E, ROCE	S. Webley, E. More (2003)
Badania wskazują, że odpowiedzialne społecznie firmy generują większą wartość dla akcjonariuszy	C. Verschoor (2003)
Badanie dostarcza dowodów na pozytywną relację między CSP i CFP	R. Kumar, W.B. Lamb R.E. Wokutch (2002)
Zmiana CSP jest pozytywnie związana ze wzrostem sprzedaży w pierwszych latach analizy, co może wskazywać na krótkoterminowe korzyści z poprawy CSP; rentowność sprzedaży jest istotnie pozytywnie związana ze zmianą CSP w dalszych latach, co wskazuje, że mogą istnieć długoterminowe korzyści finansowe, gdy CSP jest lepsza	B.M. Ruf, K. Muralidhar, R.M. Brown, J.J. Janney, K. Paul (2001)
Badania pokazują, że zakupy ukierunkowane i dokonywane przy uwzględnieniu ich oddziaływania na środowisko naturalne pozostają w znaczącej relacji i mają wpływ zarówno na przychody netto, jak i koszt sprzedawanych towarów, przy jednoczesnym braniu pod uwagę wielkości firmy, dźwigni i zysku na akcję	C.R. Carter, R. Kale, C.M. Grimm (2000)
Autor wskazywał, że im lepsze relacje pracownicze w firmie, tym lepszy jej wynik finansowy	S. Berman, A. Wicks, S. Kotha, T. Jones (1999)
Niewielkie i nieznaczące relacje CSP z wynikami finansowymi przedsiębiorstw	S.B. Graves, S.A. Waddock (1999)
Badania wskazują na to, że wyniki finansowe były dodatnio skorelowane z reputacją jako CSP; związek był silny w latach 80., lecz do końca okresu badania utrzymuje się jednak na niższym poziomie	B. Brown (1998)

Tabela 1, cd.

1	2
Wyniki badania pokazują, że CSP jest związana z wielkością firmy, poziomem jej rentowności i ilością emisji zanieczyszczeń emitowanych przez firmę	P.A. Stanwick, S.D. Stanwick (1998)
Wyniki mogą wskazywać na istnienie zależności między CSP a CFP; nie ma przedsiębiorstw z wysoką wartością CSP a niską CFP (matryca powiązań wyróżniająca niski i wysoki poziom CSP i CFP)	J.J. Griffin, J.F. Mahon (1997)
Wyniki nie pokazują żadnych istotnych negatywnych powiązań między społecznymi a finansowymi wynikami; pokazują one silną dodatnią korelację	L.E. Preston, D.P. O'Bannon (1997)
Przyczyn wzrostu wartości rynkowej spółek działających zgodnie z zasadami CSR należy upatrywać m.in. w ich wyższych wynikach finansowych	M.L. Pava, J. Krausz (1996)
Przedsiębiorstwa o dobrej reputacji (miara CSP) wykazywały się lepszymi zyskami giełdowymi i mniejszym ryzykiem	L.M. Herremans, P. Akathaporn, M. McInnes (1993)

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 2. Wyniki badań dotyczące negatywnej lub neutralnej zależności między społeczną odpowiedzialnością przedsiębiorstwa a jego sytuacją finansową

Najważniejsze wnioski z badań	Autor (rok publikacji)
1	2
Wyniki wskazują, że nie ma bezpośredniego związku między odpowiedzialnością przedsiębiorstwa a wynikami finansowymi; istnieje jedynie pośredni związek oparty na zasobach niematerialnych przedsiębiorstwa	J. Surroca, J.A. Tribó, S. Waddock (2010)
Działania CSR nie mają istotnego (statystycznie), pozytywnego wpływu na wyniki finansowe przedsiębiorstwa	R.K. Mittal, N. Sinha, A. Singh (2008)
Raport CSR nie ma wpływu na cenę giełdową spółki	G. Fiori, F. Donato, M.F. Izzo (2007)
Wprowadzenie zasad z zakresu CSR może skutkować obniżeniem stopy zwrotu z akcji; w takim przypadku wydatki na CSR uważa się wręcz za działania destrukcyjne względem wartości dla akcjonariuszy, a wytłumaczenia reakcji rynkowej szuka się m.in. w finansach behawioralnych, w tym zwłaszcza w altruistycznym zachowaniu właścicieli spółek giełdowych	S. Brammer, C. Brooks, S. Pavelin (2006)
CSR prowadzi do wzrostu sprzedaży i wzrostu wartości oraz zmniejszenia ROA, jednakże wartości te są statystycznie nieistotne – brak istotnego statystycznie związku między CSR a sytuacją finansową przedsiębiorstwa	M. Brine, R. Brown, G. Hackett (2006)
Wyniki sugerują, że przepływy pieniężne mają znaczący wpływ na darowizny firmy na cele charytatywne, ale darowizny te nie wpływają mocno na wyniki finansowe; badania sugerują brak znaczącego wpływu na zyski wynikające z hojności przedsiębiorstwa	B. Seifert, S.A. Morris, B.R. Bartkus (2004)

1	2
Autorzy przyjęli hipotezę pozytywnego związku pomiędzy zasobami środków pieniężnych dostępnych w przedsiębiorstwie a darowiznami pieniężnymi, ale nie ma jednak istotnego związku między filantropią i wynikami finansowymi przedsiębiorstwa	B. Seifert, S.A. Morris, B.R. Bartkus (2003)
Analizy pokazują, że spośród 127 badań mających na celu określenie związku między CSR a wynikami finansowymi, w prawie połowie (54) wykazany został pozytywny związek, w 7 negatywny, a w 28 badaniach wykazano brak zależności	J.D. Margolis, J.P. Walsh (2003)
Społeczne i finansowe wyniki przedsiębiorstwa są ujemnie ze sobą powiązane; natomiast wcześniejsze wyniki finansowe (z wcześniejszych okresów) są pozytywnie związane z późniejszymi wynikami społecznymi; istnieją także pozytywne relacje pomiędzy wiekiem i wielkością firmy a wynikami społecznymi	G.M. Moore (2001)
Gdy model badania CSR i wyników przedsiębiorstwa oraz wielu zmiennych kontrolnych jest prawidłowo określony, okazuje się, że CSR ma neutralny wpływ na wyniki finansowe; autorzy nie znaleźli bezpośredniej zależności między CSR a wynikami finansowymi firm	A. McWilliams, D. Siegel (2000)
Wyniki badań pozwalają na stwierdzenie, że (przeszłe, obecne i przyszłe) wyniki ekonomiczne przedsiębiorstwa są związane zarówno z działaniami w zakresie CSR, jak i ich ujawnieniami, jednak relacje były słabe i brakowało ogólnej spójności (na przykład, dawne wyniki finansowe jedynie częściowo dają się tłumaczyć przez różnice w zaangażowaniu się przedsiębiorstw w działalność filantropijną; ujawnienia dotyczące CSR oddziaływały (pozytywnie) zarówno przez wynik w obszarze CSR w firmie, jak i jej bieżący wynik finansowy; udział w działaniach ochrony środowiska okazał się ujemnie skorelowany z późniejszym wynikiem finansowym przedsiębiorstwa; podczas gdy polityka firmy w zakresie pozycji kobiet wydaje się być bardziej satysfakcjonująca dla pozytywnej reakcji na rynku kapitałowym (pozytywny wpływ na wyniki) w kolejnym okresie)	G. Balabanis, H.C. Philips, J. Lyall (1998)

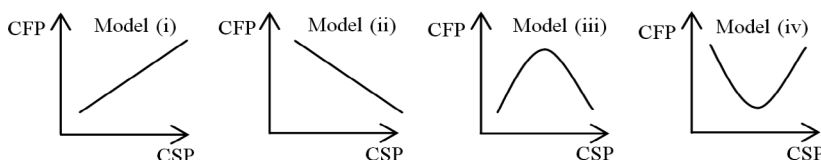
Źródło: opracowanie własne.

Podsumowując zestawienie wyników, można zauważyć, że ogólny kierunek badań jest nastawiony na udowodnienie, iż istnieje pozytywny związek między społeczną odpowiedzialnością przedsiębiorstwa a jego sytuacją finansową; 72,5% z przeanalizowanych badań dotyczyło pozytywnej zależności, pozostała część negatywnej i neutralnej. Mimo tej różnicy, wskazującej na przewagę tych pierwszych badań, należy stwierdzić, że nie ma jednoznacznej odpowiedzi na pytanie o wpływ działań CSR na bieżące i przyszłe wyniki finansowe przedsiębiorstwa. Rozbieżności w wynikach badań nie pozwalają na jednoznaczne takie stwierdzenie.

4. Spostrzeżenia z przeglądu badań

W tym miejscu nasuwa się kilka spostrzeżeń, na które warto zwrócić uwagę. Dotyczą one kwestii nieliniowości związku CSR i wyniku finansowego, okresu badań oraz zmiennych, które mogą zaburzyć wynik badania.

S. Brammer i A. Millington [2008, s. 1327–1329] zaobserwowali, że badany związek CSP i CFP jest krzywoliniowy. W publikacji przedstawiono cztery modele możliwych zależności, które zostały przedstawione na rys. 1.



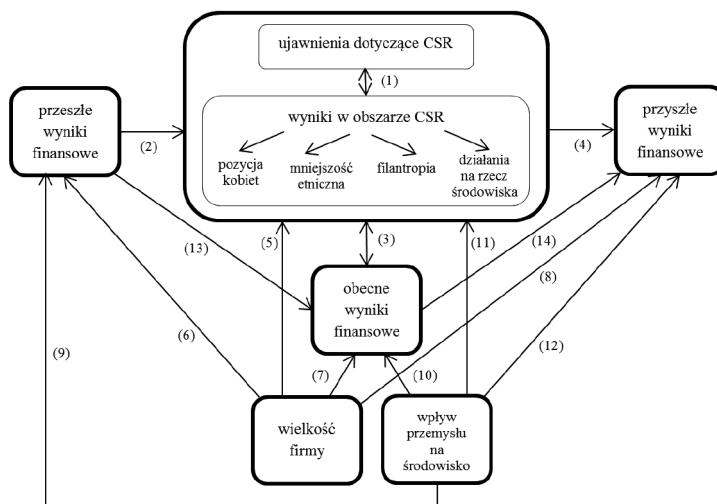
Rys. 1. Modele relacji między CFP a CSP

Źródło: [Brammer, Millington 2008, s. 1328].

Trafne spostrzeżenie zostało zawarte w publikacji *Socially Responsible Investment: A Multi-Criteria Decision Making Approach* [Ballesterio i in. (eds.) 2015, s. 63–64]. Autorzy, badając wpływ wyników w obszarze społecznych działań na wyniki finansowe, podsumowali wyniki badań, biorąc pod uwagę ich okresy. Dostrzeżono, że pomiędzy 1992 a 2007 rokiem ta zależność prezentuje się różnorodnie. Dla lat od 1991 do 1993 wpływ SP na FP jest pozytywny. Dalsza analiza lat, od 1994 do 1997 roku, nie wykazała szczególnej zależności między SP a FP. W okresie pomiędzy 2001 a 2007 rokiem (oprócz 2006 roku) zaobserwowano natomiast, że ta zależność istnieje i jest pozytywna oraz znacząca. Wybór okresu, w granicach którego przeprowadzana jest analiza zależności pomiędzy SP i FP, ma zatem znaczenie dla wyniku końcowego badania. M.L. Barnett [2007, s. 794–816] wyklucza trwałość finansowego wpływu SP i stwierdza, że o wiele większe znaczenie ma tutaj dynamizm firmy, jak i samo środowisko naturalne. W swojej analizie A.G.F. Hoepner i in. [2010] stwierdzili, że jednorodny wpływ CSR na finanse jest niemożliwy. Oddziaływanie wielu zmiennych w danym okresie moderuje zależność pomiędzy SP i FP. Przykładowo, nasilenie się problemów w przedsiębiorstwie w wyniku zaistnienia negatywnych czynników zewnętrznych, czy też zakres i szybkość rozpowszechniania się informacji oraz środowisko społeczne, jak i szybkość rozpowszechniania informacji o nieodpowiedzialnych działaniach czy skandalach w firmie stanowią te elementy, które na przestrzeni czasu wpływają różnorodnie na zależność pomiędzy SP i FP.

Kolejna ważna uwaga związana z badaniami dotyczy uwzględnienia w badaniach zmiennych, które mogą powodować fałszywe zależności i/lub czynić niejasnymi kluczowe spostrzeżenia. G. Balabanis, H.C. Philips, J. Lyall [1998, s. 35] wzięli

pod uwagę te zmienne. Zależności pomiędzy głównymi zmiennymi a pobocznymi zostały zaprezentowane na rys. 2.



Rys. 2. Relacje między wynikami ekonomicznymi, ujawnieniami dotyczącymi społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstw oraz wynikami w obszarze CSR

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Balabanis i in. 1998, s. 35].

Głównym przedmiotem zainteresowań badaczy były powiązania między dotychczasowymi, bieżącymi i przyszłymi wynikami finansowymi a obszarem CSR (czyli połączenie 2, 3 i 4 zaprezentowane na schemacie). Kolejne powiązanie, na które zwrócono uwagę, to powiązanie wyników w obszarze CSR z ujawnieniami tych danych pozafinansowych (połączenie 1). Zmienne te oddziałują wzajemnie na siebie, dlatego celem lepszego zrozumienia tego procesu zostały one wyizolowane i przebadane. Pewnym dodatkowym przedmiotem badania były zależności między wynikami finansowymi z różnych okresów (połączenia 13 i 14). Ważnym elementem badania był etap wyizolowania tych wzajemnych oddziaływań, umożliwiającą w ten sposób kontrolę nad możliwymi fałszującymi to powiązanie zależnościami. Zmiennymi, które brane są pod uwagę w tego typu badaniach, są wielkość firmy i klasyfikacja przemysłowa przedsiębiorstwa uwzględniająca oddziaływanie przedsiębiorstw na środowisko. Przedsiębiorstwa ze znaczącym i prawdopodobnie bardziej dostrzegalnym oddziaływaniem na środowisko naturalne mają dużo mniejsze szanse na uniknięcie publicznej oceny. Przedsiębiorstwa z tego sektora będą czuły zatem o wiele większą presję determinującą je do działań ulepszających obowiązującą w nich strategię CSR. Dodatkowo, widoczne ślady negatywnego oddziaływania przez nie na środowisko naturalne może skutkować negatywnie na zachowania akcjonariuszy i w konsekwencji odbić się także na wynikach finansowych przed-

siębiorstwa i jego wynikach na rynku kapitałowym. Zależność pomiędzy wpływem środowiska naturalnego na CSR a wynikami ekonomicznymi została przedstawiona na rysunku w połączeniach 9, 10, 11 i 12. Autorzy badań uwzględnili także wielkość firmy jako zmienną mającą silny wpływ zarówno na ekonomiczne wyniki (połączenie 6, 7, 8), jak i CSR (połączenie 5).

5. Zakończenie

Dokonany przegląd prac badawczych daje podstawę do sformułowania kilku wniosków. Literatura zagraniczna bogata jest w badania empiryczne dotyczące pomiaru zaangażowania społecznego przedsiębiorstwa w kontekście efektów uzyskiwanych z tych działań. Omawiany temat z pewnością wymaga dalszego obserwowania zjawisk zachodzących w obszarze CSR, szczególnie biorąc pod uwagę wyniki badań pochodzących z różnych okresów, ale także kraju pochodzenia badanej populacji. W niniejszej publikacji podsumowane zostały wyniki najważniejszych (zdaniem autorki) zagranicznych badań z zakresu związku CSR z CFP. W polskiej literaturze przedmiotu odczuwa się jednak pewien niedosyt prac badawczych dotyczących tej tematyki, a przenoszenie wyników badań zagranicznych na polską populację może być obarczone pewnym błędem wnioskowania.

Literatura

- Balabanis G., Philips H.C., Lyall J., 1998, *Corporate social responsibility and economic performance in the top British companies: are they linked?*, *European Business Review*, vol. 98, no. 1.
- Ballesteros E., Pérez-Gladish B., Garcia-Bernabeu A. (eds.), 2015, *Socially Responsible Investment: A Multi-Criteria Decision Making Approach*, International Series in Operations Research & Management Science, Springer, London.
- Barnett M.L., 2007, *Stakeholder influence capacity and the variability of financial returns to corporate social responsibility*, *Academy of Management Review*, vol. 32, no. 3.
- Barnett M.L., Salomon R.M., 2006, *Beyond dichotomy: The curvilinear relationship between social responsibility and financial performance*, *Strategic Management Journal*, vol. 27, no. 11.
- Berman S., Wicks A., Kotha S., Jones T., 1999, *Does stakeholder orientation matter? The relationship between stakeholder management models and firm financial performance*, *Academy of Management Journal*, no. 42.
- Brammer S., Brooks C., Pavelin S., 2006, *Corporate social performance and stock returns: UK evidence from disaggregate measures*, *Financial Management*, vol. 35, no. 3.
- Brammer S., Millington A., 2008, *Does it pay to be different? An analysis of the relationship between corporate social and financial performance*, *Strategic Management Journal*, vol. 29, no. 12.
- Brine M., Brown R., Hackett G., 2006, *Corporate social responsibility and financial performance in the Australian context*, *Australian Treasury*, http://epsa.treasury.gov.au/documents/1268/PDF/04_CSR.pdf.
- Brown B., 1998, *Do stock market investors reward companies with reputations for social performance?*, *Corporate Reputation Review*, vol. 1, no. 3.
- Carter C.R., Kale R., Grimm C.M., 2000, *Environmental purchasing and firm performance: an empirical investigation*, *Transportation Research*, vol. 36, no. 3.

- Cheng B., Ioannou I., Serafeim G., 2014, *Corporate social responsibility and access to finance*, Strategic Management Journal, vol. 35, no. 1.
- Fiori G., Donato F., Izzo M.F., 2007, *Corporate social responsibility and firms performance: an analysis on Italian listed companies*, SSRN working paper series, <http://ssrn.com/abstract=1032851> (25.01.2016).
- Gasparski W. (red.), 2012, *Biznes, etyka, odpowiedzialność*, Wydawnictwa Profesjonalne PWN, Warszawa.
- Godfrey P., Merrill C., Hansen J., 2009, *The relationship between corporate social responsibility and shareholder value: an empirical test of the risk management hypothesis*, Strategic Management Journal, vol. 30, no. 4.
- Goll I., Rasheed A.A., 2004, *The moderating environmental munificence and dynamism on the relationship between discretionary social responsibility and firm performance*, Journal of Business Ethics, vol. 49, no. 1.
- Graves S.B., Waddock S.A., 1999, *A look at the Financial-Social Performance Nexus when quality of management is held constant*, International Journal of Value-Based Management, no. 12.
- Griffin J.J., Mahon J.F., 1997, *The corporate social performance and corporate financial performance debate: twenty-five years of incomparable research*, Business and Society, vol. 36, no. 1.
- He Y., Tian Z., Che Y., 2007, *Performance implications of nonmarket strategy in China*, Asia Pacific Journal of Management, vol. 24, no. 2.
- Herremans I.M., Akathaporn P., McInnes M., 1993, *An investigation of Corporate Social Responsibility reputation and economic performance*, Accounting, Organizations and Society, vol. 18, no. 7–8.
- Hoepner A.G.F., Yu P.S., Ferguson J., 2010, *Corporate Social Responsibility Across Industries: When Can Who Do Well by Doing Good?* Available at SSRN 1284703.
- Kumar R., Lamb W.B., Wokutch R.E., 2002, *The end of South African sanctions, institutional ownership, and the stock price performance of boycotted firms*, Business and Society, vol. 41, no. 2.
- Luo X., Bhattacharya C.B., 2006, *Corporate Social Responsibility, customer satisfaction, and market value*, American Marketing Association, vol. 70, no. 1.
- Margolis J., Elfenbein H., Walsh J.P., 2007, *Does it pay to be good? A meta-analysis and redirection of research on the relationship between corporate social and financial performance*, http://www.hks.harvard.edu/m-rcbg/papers/seminars/margolis_november_07.pdf.
- Margolis J.D., Walsh J.P., 2003, *Misery loves companies: rethinking social initiatives by business*, Administrative Science Quarterly, no. 48.
- McWilliams A., Siegel D., 2000, *Corporate social responsibility and financial performance: correlation or misspecification?*, Strategic Management Journal, vol. 21, no. 5.
- Mittal R.K., Sinha N., Singh A., 2008, *An analysis of linkage between economic value added and corporate social responsibility*, Management Decision, vol. 46, no. 9.
- Moore G.M., 2001, *Corporate Social Performance: An investigation in the U.K. Supermarket Industry*, Journal of Business Ethics, vol. 34, no. 3–4.
- Ngwakwe C.C., 2009, *Environmental responsibility and firm performance: evidence from Nigeria*, International Journal of Humanities and Social Sciences, vol. 3, <http://waset.org/publications/12811>.
- Orlitzky M., Schmidt F.L., Rynes S.L., 2003, *Corporate Social and Financial Performance: A Meta-analysis*, Organization Studies, vol. 24, no. 3, SAGE Publications (London, Thousand Oaks, CA & New Delhi).
- Oswald D., 2009, *Koncepcja odpowiedzialności biznesu w rachunkowości*, [w:] Smith N., Lenssen G. (red.), *Odpowiedzialność biznesu. Teoria i praktyka*, Studio EMKA, Warszawa.
- Pava M.L., Krausz, J., 1996, *The association between Corporate Social-Responsibility and Financial Performance: the paradox of social cost*, Journal of Business Ethics, no. 15.
- Pelozo J., 2009, *The challenge of measuring financial impacts from investments in Corporate Social Performance*, Journal of Management, vol. 35, no. 6.

- Preston L.E., O'Bannon D.P., 1997, *The Corporate Social-Financial Performance Relationship: A typology and analysis*, Business and Society, vol. 36, no. 4.
- Rok B., 2004, *Odpowiedzialny biznes w nieodpowiedzialnym świecie*, Akademia Rozwoju Filantropii w Polsce, Forum Odpowiedzialnego Biznesu, Warszawa, http://www.gap.uek.krakow.pl/images/dokumenty_sympozja/odpbiz.pdf.
- Rok B., 2012, *Spoleczna odpowiedzialność biznesu*, [w:] Gasparski W. (red.), *Biznes, etyka, odpowiedzialność*, Wydawnictwa Profesjonalne PWN, Warszawa.
- Ruf B.M., Muralidhar K., Brown R.M., Janney J.J., Paul K., 2001, *An empirical investigation of the relationship between change in Corporate Social Performance and Financial Performance: A stakeholder theory perspective*, Journal of Business Ethics, vol. 32, no. 2.
- Schnietz K.E., Epstein M.J., 2005, *Exploring financial value of a reputation for Corporate Social Responsibility during a crisis*, Corporate Reputation Review, vol. 7, no. 4.
- Seifert B., Morris S.A., Bartkus B.R., 2003, *Comparing big givers and small givers: financial correlates of corporate philanthropy*, Journal of Business Ethics, no. 45.
- Seifert, B., Morris, S.A., Bartkus, B.R., 2004, *Having, giving, and getting: slack resources, corporate philanthropy, and firm financial performance*, Business and Society, no. 43.
- Smith N., Lenssen G. (red.), 2009, *Odpowiedzialność biznesu. Teoria i praktyka*, Studio EMKA, Warszawa.
- Stanwick P.A., Stanwick S.D., 1998, *The relationship between Corporate Social Performance and organizational size, financial performance, and environmental performance: an empirical examination*, Journal of Business Ethics, vol. 17, no. 2.
- Surroca J., Tribó J.A., Waddock S., 2010, *Corporate responsibility and financial performance: the role of intangible resources*, Strategic Management Journal, vol. 31, no. 5.
- Tang Z., Eiríkur Hull C., Rothenber S., 2012, *How Corporate Social Responsibility engagement strategy moderates the CSR – financial performance relationship*, Journal of Management Studies, vol. 49, no. 7.
- Velde van de E., Vermeir W., Corten F., 2005, *Finance and accounting: corporate social responsibility and financial performance*, Corporate Governance, vol. 5, no. 3.
- Verschoor C., 2003, *More evidence of better financial performance*, Strategic Finance, vol. 85, no. 5.
- Webley S., More E., 2003, *Does Business Ethics Pay? Ethics and Financial Performance*, The Institute of Business Ethics, London.