

Marcin Kędzior

Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie
e-mail: kedziorm@uek.krakow.pl

**ZALEŻNOŚCI MIĘDZY WYBRANYMI
CHARAKTERYSTYKAMI *CORPORATE GOVERNANCE*
A UJAWNIENIAMI W ZAKRESIE SPOŁECZNEJ
ODPOWIEDZIALNOŚCI BIZNESU**

**THE RELATIONSHIPS BETWEEN SELECTED
CHARACTERISTICS OF CORPORATE GOVERNANCE
AND CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY DISCLOSURES**

DOI: 10.15611/pn.2018.503.18

Streszczenie: Celem artykułu była analiza zależności między wybranymi charakterystykami systemów *corporate governance* a ujawnieniami w zakresie CSR. Przedstawiono teoretyczne zależności między dwiema koncepcjami. Bazują one na podobnych założeniach teoretycznych, które opisują między innymi teoria agencji, teoria interesariuszy oraz teoria legitymizacji. Przedmiotem szczególnej analizy były następujące charakterystyki ładu korporacyjnego determinujące ujawnienia CSR: liczba niezależnych menedżerów w radzie nadzorczej, wielkość rady nadzorczej, sprawowanie funkcji zarządczych i kontrolnych przez jedną osobę, oddziaływanie komitetu audytu, rodzaj inwestora dominującego, własność menedżerska. Praktyki w zakresie *corporate governance* oddziałują bezpośrednio na sprawozdawczość finansową przedsiębiorstwa, podczas gdy CSR wpływa na nią w sposób pośredni. Zależności między wyżej wymienionymi zjawiskami należy rozpatrywać w dłuższym czasie. Wnioski opracowano na podstawie analizy literatury.

Słowa kluczowe: ład korporacyjny, społeczna odpowiedzialność biznesu, rada nadzorcza, inwestorzy, komitet audytu.

Summary: The aim of the article was to analyse the relationship between selected features of corporate governance systems and CSR disclosures. The theoretical relationship between the two concepts was presented. They are based on similar theoretical assumptions, described by agency theory, stakeholder theory, and legitimacy theory. The following characteristics of corporate governance mechanisms determining CSR disclosures have been analysed: the number of independent supervisory directors, the size of the supervisory board, CEO duality, the impact of an audit committee, the type of dominant investor, the existence of managerial ownership. Corporate governance practices have a direct impact on the company's financial reporting, while CSR has an indirect impact on the financial reporting of the company. The

relationship between the above mentioned phenomena should be considered over a longer period of time. Conclusions were made on the basis of literature analysis.

Keywords: corporate governance, corporate social responsibility, supervisory board, investors, audit committee.

1. Wstęp

Zarówno ład korporacyjny, jak i społeczna odpowiedzialność biznesu to zjawiska bardzo dobrze znane zarówno w teorii, jak i praktyce gospodarczej. Wpływ systemów *corporate governance* na różne sfery działalności przedsiębiorstwa jest relatywnie dobrze udokumentowany w literaturze. Oddziałuje on głównie na jakość systemu nadzoru i kontroli w przedsiębiorstwie. Społeczna odpowiedzialność biznesu to koncepcja nowsza, w mniejszym stopniu zweryfikowana empirycznie w pracach naukowych. Jej celem jest rozliczenie się przedsiębiorstwa z różnymi interesariuszami. Sprawnie funkcjonujące systemy ładu korporacyjnego występują w dużej części spółek giełdowych w wielu państwach świata, podczas gdy ujawnienia dotyczące CSR mają miejsce głównie w największych spółkach publicznych. W literaturze przedmiotu można znaleźć różne determinanty ujawnianych informacji w zakresie CSR. Brakuje, szczególnie w literaturze polskiej, opracowań badających wpływ mechanizmów *corporate governance* na praktyki w zakresie społecznej odpowiedzialności biznesu. Stąd celem artykułu jest analiza oddziaływania wybranych charakterystyk systemu *corporate governance* na zakres ujawnianych informacji dotyczących społecznej odpowiedzialności biznesu.

2. Ład korporacyjny we współczesnym przedsiębiorstwie

Przez system *corporate governance* (CG) należy rozumieć sposób kierowania, sterowania i kontrolowania jednostki gospodarczej. Jednym z głównych celów CG jest tworzenie właściwych relacji między właścicielami a zarządem przedsiębiorstwa (agentami). Coraz bardziej powszechne rozdzielenie funkcji właścicielskich może powodować konflikty między wyżej wymienionymi stronami. Niejednokrotnie kadra zarządzająca nie działa w interesie właścicieli kapitału, lecz realizuje własne, partykularne, sprzeczne z celami właścicieli interesy. Konieczna jest zatem kontrola lub bieżący monitoring poczynań zarządu (teoria agencji). U podstaw właściwie funkcjonującego systemu CG leży również teoria interesariuszy (*stakeholder theory*). W jednostce gospodarczej oraz w jej bezpośrednim i pośrednim otoczeniu występuje bardzo wiele podmiotów zainteresowanych jej długoterminowym funkcjonowaniem. Zaliczyć do nich można między innymi udziałowców, kredytodawców, pracowników, klientów, społeczności lokalne, organizacje charytatywne, stowarzyszenia konsumentów itp. Długoterminowy sukces przedsiębiorstwa będzie zależny od właściwych relacji przedsiębiorstwa z nimi. Systemy CG są kształtowane

na podstawie siły oddziaływania poszczególnych akcjonariuszy [Mizuno, Tabner 2009]. Jeśli największy wpływ na funkcjonowanie przedsiębiorstwa wywierają inwestorzy, powstaje tzw. kapitalizm właścicieli (*shareholder capitalism*), systemy CG są wtedy tworzone głównie na potrzeby zabezpieczenia interesów właścicieli kapitału. W sytuacji gdy w z przedsiębiorstwem związana jest duża liczba interesariuszy i ich siła oddziaływania na nie jest podobna, tworzone są podwaliny tzw. kapitalizmu wielu zainteresowanych stron (*stakeholder capitalism*). W tym drugim przypadku systemy CG muszą w większym stopniu uwzględniać również interesy innych podmiotów, nie tylko właścicieli [Kolk 2008].

System CG może być opisywany poprzez różne zmienne, do najważniejszych z nich należy zaliczyć: liczbę niezależnych menedżerów w radzie nadzorczej, wielkość rady nadzorczej, sprawowanie funkcji zarządczych i kontrolnych przez jedną osobę, występowanie komitetu audytu, rodzaj inwestora dominującego, istnienie własności menedżerskiej itp. Na świecie trwa nieustannie dyskusja nad skutecznością funkcjonowania systemów *corporate governance*. Różnorodni uczestnicy życia gospodarczego zgłaszają kolejne postulaty mające na celu usprawnienie już istniejących praktyk ładu korporacyjnego. Upadki takich koncernów jak Enron czy Worldcom ujawniły konieczność zmian systemów CG i zwiększenia znaczenia przejrzystości ujawnianych przez spółki informacji [Jo, Harjoto 2011]. Aktualnie problemy informacyjne oraz plany motywacyjne dla kadry zarządzającej ograniczają efektywność systemów kontroli w spółkach publicznych. Stąd niezbędne są jego korekty lub dodatkowe mechanizmy zwiększające jego skuteczność.

3. Społeczna odpowiedzialność biznesu – istota i rozwój

W ostatnich latach jednym z najważniejszych nurtów badawczych w rachunkowości jest społeczna odpowiedzialność biznesu (*Corporate Social Responsibility, CSR*). W Stanach Zjednoczonych ponad połowa spółek z listy Fortune 1000 regularnie przygotowuje raporty dotyczące CSR. Zjawisko to jest również w dużym stopniu rozpowszechnione w innych częściach świata, gdzie coraz większa liczba przedsiębiorstw lokalnych angażuje się w projekty związane z CSR [Chapple, Moon 2005; Jo, Harjoto 2011]. Ujawniane informacje o CSR mogą mieć charakter finansowy i niefinansowy, są prezentowane najczęściej w raporcie rocznym lub specjalnie stworzonym raporcie CSR na zasadzie dobrowolności [Fombrun 2005]. Ujawnienia te odnoszą się głównie do interakcji przedsiębiorstwa z jego otoczeniem społeczno-środowiskowym [Said, Zainuddin, Haron 2009].

CSR klasycznie określano jako prowadzenie działalności operacyjnej w zgodzie z oczekiwaniami udziałowców. W praktyce miało to oznaczać generowanie maksymalnej wielkości wyniku finansowego, przy równoczesnym przestrzeganiu przepisów prawnych oraz norm współżycia społecznego. CSR można zdefiniować również jako realizację przez przedsiębiorstwa społecznie rozumianego dobra i innych działań, które nie są wymagane przez normy prawne. Jest to innymi słowy działalność przedsiębiorstw o charakterze prawnym, ekonomicznym, moralnym, filantropijnym, która od-

działałoby pozytywnie na jakość życia różnorodnych interesariuszy przedsiębiorstwa [Jo, Harjoto 2011]. Działania te mają na celu służyć ludziom, społecznościom oraz szeroko rozumianemu środowisku zewnętrznemu. Są realizowane na zasadzie dobrowoli przez sektor przedsiębiorstw. Należy podkreślić, że CSR jest prowadzona przez większość dużych podmiotów gospodarczych, natomiast zakres jej działalności powinien zależeć od jej wpływu na wartość firmy. Jeśli CSR nie zwiększa wartości firmy, to w opinii niektórych autorów działania te powinny zostać ograniczone.

Matten i Moon [2008] uważają, że próba spójnego zdefiniowania CSR nie jest wcale ani łatwa, ani oczywista. CSR to pojęcie bardzo szerokie, o dużej złożoności wewnętrznej. Definicje CSR były niejednokrotnie kwestionowane koncepcyjnie i krytykowane za brak precyzji definicyjnej. CSR odzwierciedla społeczny imperatyw i społeczne konsekwencje sukcesu przedsiębiorstw, sposób komunikacji i właściwe działania na rzecz społeczeństwa, które są w gestii korporacji. Nie jest częścią działalności tradycyjnie rozumianego przedsiębiorstwa, nie jest bezpośrednio związana z postulatem generowania wyników finansowych i powinna być klasyfikowana jako jej dodatkowa działalność [por. Beltratti 2005].

Jednostka gospodarcza często pod wpływem różnorodnych grup interesu, takich jak pracownicy, menedżerowie, konsumenci, organizacje pozarządowe, decyduje się na działania na rzecz CSR. Działalność ta jest realizowana, jeśli oznacza różnorodne korzyści dla samego przedsiębiorstwa. Przykładowo, jeśli pracownicy postrzegają działania firmy jako uczciwe i sprawiedliwe, prezentują większe zaangażowanie w pracy i bardziej przyjazny stosunek do przedsiębiorstwa [Aguilera i in. 2006]. Potrafią być bardziej oddani, lojalni, prezentować właściwe postawy w pracy, są ponadto w większym stopniu skłonni do wyrzeczeń. Z drugiej strony, jeśli oceniają swoje stosunki z pracodawcą jako niesprawiedliwe i czują się wykorzystywani przez firmę, mogą prezentować postawy i zachowania, które będą powodować realne straty dla przedsiębiorstwa.

4. Teoretyczne zależności między ładem korporacyjnym a społeczną odpowiedzialnością biznesu

Zależności między CG a CSR wydają się dosyć intuicyjne. System CG należy traktować szerzej, dobre praktyki w przedsiębiorstwie w zakresie ładu korporacyjnego oznaczają również właściwe zarządzanie, efektywne mechanizmy kontroli finansowej, prowadzenie polityki operacyjnej przedsiębiorstwa z poszanowaniem interesów wielu zainteresowanych grup. CSR oznacza konieczność rozliczenia się ze swojej działalności. Istnieje zatem bez wątpienia zbieżność między CSR a CG. Przedsiębiorstwa powinny zatem realizować cele w sposób odpowiedzialny wobec wszystkich interesariuszy, jednak najważniejszym z nich powinna być nadal maksymalizacja wartości firmy [Jamali, Safieddine, Rabbath 2008].

Zarówno CG, jak i CSR nakładają na jednostki gospodarcze obowiązek bycia odpowiedzialnym za swoją działalność w zakresie uczciwości i moralności zachowań. Rozliczenie się ze swoich działań powoduje zwiększenie wzajemnego zaufania między inwestorami, menedżerami oraz innymi zainteresowanymi stronami a jed-

nostką gospodarczą. Obie wyżej wymienione koncepcje bazują również na podobnych wartościach, jak transparentność czy odpowiedzialność za swoją działalność. Powstaje zatem filantropijny kapitalizm korporacyjny, który w coraz większym stopniu jest sformalizowany i określony na podstawie różnorodnych strategii i określonych działań na rzecz zbliżenia z klientami i otoczeniem [Jamali, Safieddine, Rabbath 2008]. U podstaw obu koncepcji leży teoria legitymizacji (*legitimacy theory*). Każda firma potrzebuje akceptacji swoich działań w oczach otoczenia gospodarczego. Z drugiej strony należy zauważyć, że oba opisane wyżej zjawiska w pewnym stopniu uzupełniają się. CG dba w większym stopniu o interesy właścicieli czy też próbuje pogodzić interesy właścicieli i menedżerów, podczas gdy CSR służy rozliczeniu z pozostałymi interesariuszami, takimi jak pracownicy, klienci czy szeroko rozumiane społeczeństwo.

W opinii P. Arora, R. Dharwadkar [2011] zależności między różnorodnymi charakterystykami *corporate governance* a CSR powinny być analizowane niezależnie z korzystnego i niekorzystnego punktu widzenia (obojętnego wpływu) CG na CSR. Rozpatrując oddziaływanie CG na CSR, przy właściwie realizowanych funkcjach monitoringu i nadzoru zarządu pozytywny wpływ CG może niejednokrotnie oznaczać i ograniczać się do poprawy bardzo niskich ocen czy charakterystyk CSR dla danej firmy. Niedostosowanie się do określonych wzorów zachowań może powodować określone dolegliwości finansowe (kary) i niekorzystny wizerunek firmy. Z kolei wpływ CG na poprawnie realizowaną CSR należy ocenić jako bardziej złożony, długotrwały i niepewny. CSR oddziałuje potencjalnie korzystnie na wyniki finansowe przedsiębiorstw, głównie w długim okresie, często jednak korzyści te są nieprecyzyjne i obciążone ryzykiem. Istotne jest tutaj określenie, czy mechanizmy CG są efektywne w długim, czy krótkim okresie. W przypadku krótkiego czasu koszty CSR mogą być wyższe od korzyści wynikających z CSR.

Dobre praktyki CG oddziałują pozytywnie na sytuację finansową podmiotów gospodarczych, zwiększając wartość firmy czy obniżając koszt kapitału. Wywierają długoterminowy wpływ na finanse przedsiębiorstw, zwiększając ich wiarygodność i poprawiając wyniki finansowe, w tym rentowność, a także atrakcyjność w oczach inwestorów. Natomiast CSR oddziałuje prawdopodobnie w większym stopniu na niefinansowe czynniki sukcesu, które mają niebezpośredni wpływ na wyniki finansowe. Pozytywny wpływ CSR zauważono między innymi dla: poprawy wizerunku firmy, innowacyjności, większego zadowolenia pracowników [Jamali, Safieddine, Rabbath 2008].

5. Wpływ ładu korporacyjnego na ujawnienia dotyczące społecznej odpowiedzialności biznesu

Wpływ systemów CG na CSR można rozpatrywać wielopłaszczyznowo. Najczęściej przedmiotem zainteresowania są wybrane charakterystyki CG, determinujące zakres, liczbę, różnorodność ujawnień dotyczących CSR. Przedmiotem analizy będą

następujące mierniki CG oddziałujące na CSR: liczba niezależnych menedżerów w radzie nadzorczej, wielkość rady nadzorczej, sprawowanie funkcji zarządczych i kontrolnych przez jedną osobę, występowanie komitetu audytu, rodzaj inwestora dominującego, istnienie własności menedżerskiej [por. Said, Zainuddin, Haron 2009].

W przedsiębiorstwach, w których występują niezależne rady nadzorcze, należy je scharakteryzować jako bardziej efektywne. Ich struktura oddziałuje na wiele sfer działalności zarówno finansowej, jak i niefinansowej. W niezależnych radach nadzorczych decyzje zapadają w wyniku uzyskanego konsensusu. Przedsiębiorstwa z niezależnymi radami nadzorczymi chętniej angażują się w projekty społecznie odpowiedzialne. W większym stopniu jednostki te są świadome znaczenia wizerunku przedsiębiorstwa i dbają nie tylko o interesy właścicieli, ale również innych interesariuszy podmiotu gospodarczego. Niezależne rady nadzorcze działają bardziej efektywnie w zakresie nadzoru nad zarządem, stąd wymagają od niego często zwiększonego zakresu ujawnień zarówno finansowych, jak i niefinansowych (CSR) [Cheng, Courtenay 2006]. Duża liczba niezależnych członków rady nadzorczej zwiększa jakość ujawnianych informacji i zmniejsza zakres asymetrii informacyjnej [Dimitropoulos, Asteriou 2010].

Duża liczba niezależnych członków rady nadzorczej to określony sygnał, że przedsiębiorstwo większą wagę nadaje kwestiom otoczenia jednostki gospodarczej oraz podejmuje próby uzyskania większej legitymizacji społecznej prowadzonej przez siebie działalności. Należy jednak pamiętać, że osoby te zatrudniane są przez właścicieli jednostki gospodarczej w celu zabezpieczenia ich interesów w przedsiębiorstwie. Szczególnie w sytuacji, gdy członkowie rad nadzorczych mianowani są przez podmioty finansowe, realizacja celów finansowych o charakterze krótkoterminowym może stanowić dla nich priorytet [Arora, Dharwadkar 2011]. Są zatem zależni od oczekiwań inwestorów finansowych, którzy kładą duży nacisk na krótkoterminowe cele finansowe. Będą nalegać na redukcję nakładów na niepewne inwestycje długoterminowe, np. promujące innowacyjność, nakłady na badania i rozwój, CSR itp.

Wielkość rady nadzorczej powoduje niejednokrotnie problemy związane z właściwą komunikacyjną i koordynacją powierzonych obowiązków. W dużych radach nadzorczych poczucie zbiorowej odpowiedzialności podlega rozłożeniu na wielu członków. Możliwość skutecznej kontroli poczynań zarządu ulegają zmniejszeniu. Sprzyjają podejmowaniu niewłaściwych decyzji, również o charakterze personalnym. Małe rady nadzorcze w większym stopniu redukują koszty agencji w porównaniu do bardziej licznych jej odpowiedników [Vafeas 2000]. Można założyć, że większe rady nadzorcze będą prowadzić do niższej jakości ujawnień finansowych i niefinansowych, w tym dotyczących CSR. Działalność CEO może być w mniejszym stopniu kontrolowana.

Równoczesne sprawowanie funkcji prezesa zarządu i prezesa/członka rady nadzorczej przez jedną osobę powoduje wzmocnienie funkcji wykonawczych i wzmocnienie pozycji zarządu w zakresie jego oddziaływania na przedsiębiorstwo. Zjawi-

ska to może powodować większe wpływy i siłę oddziaływania po stronie zarządu w stosunku do rady nadzorczej. Sprawowanie efektywnej kontroli nad zarządem przez radę nadzorczą może być znacznie ograniczone. Sytuacja ta powoduje, że jakość rachunkowości i ujawnianych informacji ulega zmniejszeniu [Lim, Matolcsy, Chow 2007]. Dotyczy to również ujawnianych informacji w zakresie praktyk związanych z CSR.

Komitet audytu wywiera bardzo korzystny wpływ na sprawowanie wielu funkcji kontrolujących i nadzorujących zarząd. Zwiększa on skuteczność i jakość systemu *corporate governance* zarówno w teorii, jak i praktyce gospodarczej. Komitet audytu jest odpowiedzialny za jakość ujawnianych informacji finansowych i sprawozdawczości finansowej. Oddziałuje na wiarygodność przekazywanych w raporcie rocznym informacji. Wpływa również na dobrowolnie ujawniane informacje o charakterze niefinansowym. Skuteczność komitetu audytu rośnie, jeśli tworzą go osoby z zewnątrz jednostki gospodarczej. Taka sytuacja powoduje, że jakość prezentowanych informacji jeszcze wzrasta [Said, Zainuddin, Haron 2009].

Decyzje dotyczące zaangażowania się w projekty związane z CSR uwarunkowane są również horyzontem czasowym, a także zależne są od osób czy grup interesu podejmujących decyzje o CSR. Znaczenie ma tutaj między innymi rodzaj inwestorów wywierający istotny wpływ na funkcjonowanie działalności przedsiębiorstwa [Aguilera i in. 2006]. Inwestorzy krótkoterminowi, głównie instytucje finansowe, postrzegają CSR w krótkim okresie. Mogą się na taką działalność zdecydować w sytuacji pozytywnego wpływu na krótkoterminowe wyniki finansowe. Są jednak świadomi, że szeroko rozumiana reputacja firmy jest bardzo mocno powiązana z wyceną papierów wartościowych. Ujawnienia konieczne do rozliczenia z otoczeniem społeczno-gospodarczym są powiązane z wyceną akcji. Inwestorzy rodzinni inwestują i rozwijają podmioty gospodarcze w długim czasie, niejednokrotnie przez całe swoje życie. Stąd swoje decyzje w zakresie ujawnień dotyczących CSR mogą oceniać w długim horyzoncie czasowym. W tym wypadku zaangażowanie się w projekty niezwiązane z działalnością operacyjną może mieć również podłoże emocjonalne czy związane z potrzebą „czynienia dobra”, może także wynikać z różnorodnych pobudek moralnych. Decyzja o wprowadzeniu programów CSR może być podyktowana również motywami racjonalnymi. Jeśli przedsiębiorstwa w branży angażują się bardzo mocno w działalność charytatywną, co staje się wręcz normą czy dobrym zwyczajem, ich wprowadzenie staje się niezbędne, aby nie odróżniać się negatywnie od pozostałych przedsiębiorstw konkurencyjnych.

Koncentracja własności powoduje, że znaczenie inwestorów mniejszościowych w przedsiębiorstwie jest niewielkie. Nie są oni niejednokrotnie w stanie wymusić na akcjonariuszach dominujących publikacji określonych informacji finansowych ani niefinansowych. Duża koncentracja własności na ogół wywiera niekorzystny wpływ na jakość sprawozdawczości finansowej i różnorodne ujawnienia. Wyniki badań empirycznych nie wskazują jednak jednoznacznych zależności w tej mierze [Said, Zainuddin, Haron 2009]. Duży inwestorzy mogą niechętnie ujawniać dodatkowe infor-

macje, które mogą zmniejszyć ich oddziaływanie i wpływy w przedsiębiorstwie. Są w większym stopniu zainteresowani zachowaniem *status quo*, nie są skłonni do realizacji innowacyjnych rozwiązań w zakresie rachunkowości i sprawozdawczości finansowej.

Analizy wymaga również własność menedżerska i jej wpływ na praktyki w zakresie CSR. Duży udział menedżerów w akcjonariacie należy rozpatrywać z punktu widzenia programów premiowych, które również w dużym stopniu są przyznawane na podstawie krótkoterminowych wyników o charakterze finansowym [Arora, Dharmwadkar 2011]. Z drugiej strony wartość firmy, a zarazem wartość osobistego majątku menedżerów będzie rosła prawdopodobnie w sytuacji, gdy będą realizowane również długoterminowe programy, takie jak CSR. Na CSR wpływ wywierać będzie również długość sprawowania funkcji menedżerskich przez kadrę kierowniczą.

6. Zakończenie

Podsumowując powyższe rozważania, należy podkreślić, że istnieją istotne związki między wybranymi charakterystykami ładu korporacyjnego (CG) a ujawnieniami dotyczącymi społecznej odpowiedzialności biznesu (CSR). Oba zjawiska mają zbliżone założenia teoretyczne, opierają się na podobnych powszechnie uznanych teoriach, takich jak teoria interesariuszy (*stakeholder theory*), legitymizacji (*legitimacy theory*) czy agencji (*agency theory*). Bazują na podobnych wartościach, takich jak transparentność, uczciwość, przejrzystość realizowanych działań przez jednostkę gospodarczą. Należy założyć silniejsze i bardziej bezpośrednie oddziaływanie systemów CG na sferę finansową przedsiębiorstw, podczas gdy wpływ CSR na sferę finansów jednostki gospodarczej należy określić jako pośredni i długoterminowy. Niezależne rady nadzorcze wywierają korzystny wpływ na finansowe i niefinansowe ujawnienia, stąd ich oddziaływanie na CSR powinno być również pozytywne. Duże rady nadzorcze mogą powodować z kolei problemy w koordynacji obowiązków, problem rozmycia odpowiedzialności, niekoniecznie przyczyniają się zatem do zwiększonych ujawnień dotyczących CSR. Podobnie należy rozpatrywać zaangażowanie prezesa zarządu w realizowanie funkcji zarządczych i kontrolnych. Z kolei sprawnie funkcjonujący komitet audytu zwiększa szeroko rozumianą jakość rachunkowości, a także jakość ujawnień księgowych, stąd jego oddziaływanie na ujawnienia w ramach CSR należy ocenić pozytywnie. Natomiast duża koncentracja własności, inwestorzy instytucjonalni, głównie krótkoterminowi, niebranżowi, determinują na ogół niższy zakres ujawnianych informacji o CSR.

Literatura

Aguilera R.V., Williams C.A., Conley J.M., Rupp D.E., 2006, *Corporate Governance and Social Responsibility: A Comparative Analysis of the UK and the US*, *Corporate Governance: An International Review*, vol. 14(3), s. 147-158.

- Arora P., Dharwadkar R., 2011, *Corporate Governance and Corporate Social Responsibility (CSR): The Moderating Roles of Attainment Discrepancy and Organization Slack*, *Corporate Governance: an International Review*, vol. 19(2), s. 136-152.
- Beltratti A., 2005, *The Complementarity between Corporate Governance and Corporate Social Responsibility*, *The Geneva Papers on Risk and Insurance Issues and Practice*, vol. 30(3), s. 373-386.
- Chapple W., Moon J., 2005, *Corporate Social Responsibility (CSR) in Asia a Seven-Country Study of CSR Web Site Reporting*, *Business & Society*, vol. 44(4), s. 415-441.
- Cheng E., Courtenay S.M., 2006, *Board Composition, Regulatory Regime and Voluntary Disclosure*, *The International Journal of Accounting*, vol. 41(3), s. 262-289.
- Dimitropoulos P.E., Asteriou D., 2010, *The Effect of Board Composition on the Informativeness and Quality of Annual Earnings: Empirical Evidence from Greece*, *Research in International Business and Finance*, vol. 24(2), s. 190-205.
- Fombrun C.J., 2005, *A World of Reputation Research, Analysis and Thinking – Building Corporate Reputation through CSR Initiatives: Evolving Standards*, *Corporate Reputation Review*, vol. 8(1), s. 7-12.
- Jamali D., Safieddine A.M., Rabbath M., 2008, *Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Synergies and Interrelationships*, *Corporate Governance: An International Review*, vol. 16(5), s. 443-459.
- Jo H., Harjoto M.A., 2011, *Corporate Governance and Firm Value: The Impact of Corporate Social Responsibility*, *Journal of Business Ethics*, vol. 103(3), s. 351-383.
- Jo H., Harjoto M.A., 2012, *The Causal Effect of Corporate Governance on Corporate Social Responsibility*, *Journal of Business Ethics*, vol. 106(1), s. 53-72.
- Kolk A., 2008, *Sustainability, Accountability and Corporate Governance: Exploring Multinationals' Reporting Practices*, *Business Strategy and the Environment*, vol. 17(1), s. 1-15.
- Lim S., Matolcsy Z., Chow D., 2007, *The Association between Board Composition and Different Types of Voluntary Disclosure*, *European Accounting Review*, vol. 16(3), s. 555-583.
- Matten D., Moon J., 2008, *"Implicit" and "Explicit" CSR: A Conceptual Framework for a Comparative Understanding of Corporate Social Responsibility*, *Academy of Management Review*, vol. 33(2), s. 404-424.
- Mizuno M., Tabner I.T., 2009, *Corporate Governance in Japan and the UK: Codes, Theory and Practice*, *Pacific Economic Review*, vol. 14(5), s. 622-638.
- Said R., Zainuddin Y., Haron H., 2009, *The Relationship between Corporate Social Responsibility Disclosure and Corporate Governance Characteristics in Malaysian Public Listed companies*, *Social Responsibility Journal*, vol. 5(2), s. 212-226.
- Vafeas N., 2000, *Board Structure and the Informativeness of Earnings*, *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 19(2), s. 139-160.