



Krzysztof Witkowski

Uniwersytet Zielonogórski
Wydział Ekonomii i Zarządzania
Zakład Logistyki
k.witkowski@wez.uz.zgora.pl

Mateusz Kurowski

Uniwersytet Zielonogórski
Wydział Ekonomii i Zarządzania
Zakład Logistyki
m.kurowski@wez.uz.zgora.pl

ŁAD KORPORACYJNY W PRZEDSIĘBIORSTWACH LOGISTYCZNYCH – ANALIZA STATYSTYCZNA WYBRANYCH ASPEKTÓW DZIAŁALNOŚCI

Streszczenie: Obecnie coraz trudniej jest rywalizować poprzez dalsze skracanie czasu realizacji transakcji lub podnoszenie poziomu obsługi logistycznej. O pozycji konkurencyjnej przedsiębiorstw coraz częściej decydują aspekty pozafinansowe: środowiskowe, społeczne oraz ład korporacyjny. Celem przeprowadzonych badań jest ocena ładu korporacyjnego przedsiębiorstw logistycznych oraz ich zróżnicowanie w tym obszarze ze względu na profil działalności. Analiza statystyczna wykazuje, że w zbadanych podmiotach logistycznych poziom ładu korporacyjnego jest niższy od przeciętnego, zmierzonego dla ogółu gospodarki. Ponadto jest on zróżnicowany między grupami przedsiębiorstw logistycznych reprezentujących inne specjalizacje. W odniesieniu do zaangażowania społecznego i środowiskowego poziom ładu korporacyjnego w przedsiębiorstwach logistycznych prezentuje się najkorzystniej. Wynika to głównie z wymogów stawianych przez inwestorów. Niektóre aspekty są jednak nadal zaniedbywane, zwłaszcza zachowanie parytetu płci w zarządach spółek.

Słowa kluczowe: logistyka, ład korporacyjny, corporate governance, CG, CSR.

JEL Classification: G3.

Wprowadzenie

Motywy funkcjonowania organizacji jest osiągnięcie wyznaczonych celów [Stabryła, 2012, s. 31]. W przypadku podmiotów komercyjnych najważniejszym celem jest maksymalizowanie zysków. To właśnie wynik finansowy jest głównym parametrem świadczącym o kondycji przedsiębiorstwa. Oprócz niego obli-

cza się różnorodne wskaźniki, przeprowadza analizy i kalkulacje, które zarysowują szerszy obraz sytuacji finansowej oraz pozwalają na odpowiednio wczesne reagowanie w przypadku trudności.

W praktyce gospodarczej okazuje się jednak, że nawet najdoskonalsze narzędzia analityczne, rachunkowe i controllingowe nie są w stanie zastąpić zapobiegania, czyli wyznaczenia jasnych norm funkcjonowania i ich egzekwowania. Mowa tu o ładzie korporacyjnym, który jest jednym z kluczowych czynników decydujących o odniesieniu długofalowego sukcesu. Pierwszym głośnym tego przykładem był amerykański Enron, który przez niski poziom ładu korporacyjnego w ciągu kilkunastu miesięcy z giełdowego giganta stał się bankrutem [Li, 2010, s. 37]. Od tamtej pory wiele przedsiębiorstw pokonało podobną drogę. Inwestorzy, klienci i pozostali interesariusze nie są bowiem zainteresowani nawiązywaniem relacji z podmiotami, których funkcjonowanie nie jest transparentne, a intencje zarządu niejasne.

Celem niniejszego artykułu jest ocena ładu korporacyjnego przedsiębiorstw logistycznych oraz ich zróżnicowania w tym obszarze ze względu na profil działalności. Hipotezę badawczą stanowi pogląd, iż przedsiębiorstwa logistyczne reprezentujące inne obszary działalności różnią się pod względem poziomu ładu korporacyjnego. Hipoteza została zweryfikowana na podstawie analizy statystycznej danych źródłowych pozyskanych z ratingów społecznej odpowiedzialności. Na potrzeby badań przeprowadzono też studia literaturowe, analizę dokumentów oraz wywiad swobodny ze specjalistą w dziedzinie raportowania społecznego.

Ład korporacyjny jest obok środowiska naturalnego i społeczeństwa jednym z czynników, na podstawie których sporządza się pozafinansowe oceny działalności przedsiębiorstw (czynniki ESG, ang. *Environmental, Social and Governance*). Jest on zjawiskiem złożonym, którego nie da się w pełni zrozumieć w sposób intuicyjny. Dlatego też przed przystąpieniem do szczegółowej analizy ładu korporacyjnego konieczne jest zapoznanie się z jego istotą i aspektami, jakie obejmuje.

1. Ład korporacyjny jako jeden z czynników ESG

Według badań przeprowadzonych w ostatnich latach inwestorzy coraz częściej zauważają pozytywną korelację między prowadzeniem odpowiedzialnego biznesu a osiąganymi wynikami finansowymi. Co więcej, funkcjonowanie z wykorzystaniem dobrych praktyk jest, według nich, oznaką mniejszego ryzyka inwestycyjnego [Deloitte, 2016, s. 7-8].

Wymienione wyżej pojęcia – odpowiedzialny biznes i dobre praktyki – są szerokie i różnie definiowane. Weryfikacja, czy dany podmiot postępuje zgodnie z nimi, jest więc zadaniem trudnym. Wykorzystuje się do tego najczęściej analizę ESG. Stanowi ona uzupełnienie weryfikacji wskaźników finansowych, dając pełniejszy obraz szans i zagrożeń wynikających z planowanych inwestycji [Bassen, Kovács, 2008, s. 184]. Wszystkie trzy elementy ESG są równie ważne. Jeśli chodzi o działalność w zakresie ekologii, istotny jest nie tylko negatywny wpływ przedsiębiorstwa na środowisko, ale także działania podejmowane w celu jego ograniczenia. Aktywność społeczna dotyczy natomiast relacji nawiązywanych z interesariuszami wewnętrznymi i zewnętrznymi. Ostatni element ESG to ład korporacyjny, i to właśnie jemu jest poświęcone niniejsze badanie.

Ład korporacyjny może być określany jako „sposób, w jaki inwestorzy zapewniają sobie uzyskanie zwrotu z inwestycji w przedsiębiorstwo” [Schleifer, Vishny, 1997, s. 738]. R. Monks i N. Minow [1996, s. 162] dodają, że uzyskanie tego typu zwrotu nie może mieć źródeł w obciążaniu dodatkowymi kosztami pozostałych członków społeczeństwa. Innymi słowy, powinien on powstawać wyłącznie poprzez wytwarzanie produktów, świadczenie usług i inwestycje, a nie działania oportunistyczne i łamanie prawa. Zakłada się więc funkcjonowanie przedsiębiorstw zgodnie z określonymi zasadami moralnymi i prawnymi. Właśnie ten „zbiór zasad postępowania, skierowanych zarówno do organów spółek, członków tych organów, jak i do większościowych i mniejszościowych akcjonariuszy” [Dziwago, 2011, s. 195] stanowi ujęcie ładu korporacyjnego przyjęte w niniejszym opracowaniu.

Zasady, według jakich funkcjonują przedsiębiorstwa, są uzależnione od czynników kulturowych, profilu działalności czy wielkości podmiotu. Istnieją jednak pewne ogólne zalecenia, które mogą być stosowane przez wszystkie organizacje, zwłaszcza te o zasięgu międzynarodowym. W literaturze można spotkać różnego rodzaju zestawy szczegółowych zasad i wskazówek. Najczęściej dotyczą one transparentności, zapewnienia równych praw udziałowcom, niezależności podmiotów kontrolnych oraz jasno określonego zakresu odpowiedzialności. Wytyczne OECD [2004, s. 17-28] zawierają dodatkowe elementy: zaangażowanie interesariuszy i działania podstawowe, takie jak przestrzeganie prawa.

Wdrożenie zasad ładu korporacyjnego niesie wiele korzyści. Jedną z nich jest nawet o 8 p.p. większa dodana wartość ekonomiczna w porównaniu do pozostałych przedsiębiorstw na rynku [Claessens, Laeven, 2002, s. 16-36], niższy koszt kapitału oraz zwiększona efektywność operacyjna [Atacik, Jarvis, 2006, s. 3]. Są to korzyści istotne z punktu widzenia wszystkich przedsiębiorstw, również analizowanych w niniejszym badaniu podmiotów logistycznych.

2. Metodyka badań

Dane wykorzystane w badaniach pochodzą z ratingów społecznej odpowiedzialności i zostały udostępnione przez przedsiębiorstwo GES Investment Services. Najstarsze ratingi zostały sporządzone pod koniec 2015 r., reszta w 2016 r.

Analizą objęto 85 przedsiębiorstw logistycznych reprezentujących 5 różnych branż według Global Industry Classification Standard (GICS) [MSCI, 2008, s. 13-20]: fracht lotniczy, linie lotnicze, żegluga, transport drogowy i kolejowy, infrastruktura transportowa.

Badania zostały podzielone na dwa etapy: wstępny oraz szczegółowy. W pierwszym z nich zweryfikowano poziom ładu korporacyjnego w przedsiębiorstwach logistycznych w odniesieniu do pozostałych czynników ESG oraz do innych sektorów gospodarki. W etapie szczegółowym analizie poddano poszczególne aspekty ładu korporacyjnego.

Aktywność badanych przedsiębiorstw była weryfikowana i oceniana według kryteriów opracowanych na podstawie wytycznych *Global Reporting Initiative* (GRI) [GRI, 2015, s. 36-41]. Na ogólną ocenę w obszarze ładu korporacyjnego składają się następujące wskaźniki zbiorcze:

- zarząd i kontrola – na co składają się następujące wskaźniki podstawowe: niezależność rady nadzorczej, odsetek kobiet w zarządzie, powołanie komisji ds. nominacji oraz jej skład i niezależność, funkcjonowanie komitetu audytu, jego skład i niezależność oraz istnienie, skład i niezależność komitetu ds. wynagrodzeń;
- transparentność – mierzona: raportowaniem zasad ładu korporacyjnego, publikowaniem wynagrodzenia najwyższej opłacanych pracowników, upublicznieniem wynagrodzenia audytorów oraz informacji na temat członków rady nadzorczej;
- prawa udziałowców – obejmujące dwa wskaźniki podstawowe: publikowanie struktury udziałowców oraz równe prawa głosu.

W zależności od nasilenia zjawiska czy też spełnienia wymagań opisanych w danym wskaźniku podstawowym, analitycy przyznawali przedsiębiorstwu ocenę, wybierając odpowiednią ze zdefiniowanego wcześniej szablonu. Oceny wskaźników podstawowych składają się na punkty wskaźników zbiorczych, a te z kolei na ocenę ogólną.

Głównym narzędziem wykorzystywanym w analizie szczegółowej są miary tendencji centralnej, które pozwalają na porównanie wyników osiągniętych przez różne grupy. Jako że w zbiorze danych nie stwierdzono obserwacji odstających, uzasadnione jest stosowanie średniej arytmetycznej. Miara ta jest uzupełniana

poprzez obliczanie mediany. Istotnym miernikiem jest również odsetek obserwacji zerowych. Przedsiębiorstwa osiągające ocenę równą 0 w danym wskaźniku nie wykazały żadnej aktywności w zakresie badanych aspektów. Do określenia zróżnicowania wewnątrzgrup użyto współczynnika zmienności.

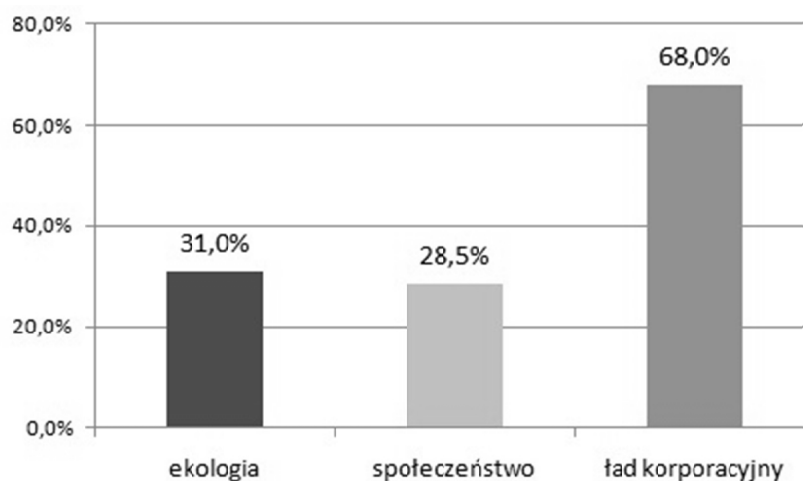
W badaniu przyjęto podejście dedukcyjne od wskaźnika głównego, poprzez zbiorcze, do podstawowych. Dzięki temu możliwe było stopniowe przechodzenie od osiągniętych wyników i ich zróżnicowania do przyczyn zaistniałego stanu rzeczy.

3. Ład korporacyjny w przedsiębiorstwach logistycznych – badania wstępne

Jak dotąd nie opracowano wielu publikacji, które podejmowałyby zagadnienie ładu korporacyjnego w przedsiębiorstwach logistycznych. Według analizy przeprowadzonej w Turcji tamtejsze przedsiębiorstwa logistyczne publikują niewiele informacji związanych z ładem korporacyjnym, które na dodatek są trudno dostępne [Meral, 2011, s. 555]. Przed przystąpieniem do bardziej szczegółowej analizy warto byłoby jednak dysponować szerszym obrazem badanego zjawiska. Po pierwsze, jakie jest znaczenie ładu korporacyjnego dla przedsiębiorstw logistycznych w porównaniu z pozostałymi dwoma czynnikami ESG. Po drugie, jaki jest poziom ładu korporacyjnego w sektorze logistycznym w porównaniu do ogółu gospodarki.

W przypadku analizowanych podmiotów okazało się, że w obszarze ładu korporacyjnego prezentują się one zdecydowanie korzystniej niż w zakresie ekologii i działań na rzecz społeczeństwa. W pierwszym wymienionym elemencie przedsiębiorstwa uzyskały bowiem średnio 68,0% możliwych do zdobycia punktów w ratingach społecznej odpowiedzialności. W pozostałych dwóch odsetek ten kształtował się na poziomie odpowiednio: 31,0% oraz 28,5%.

Wyniki zmierzone dla ładu korporacyjnego są wysokie, ale w odniesieniu do pozostałych parametrów. Jest to dziedzina, w której podmioty wykazują duże zaangażowanie. Nie wiadomo jednak, czy aktywność ta przynosi wymierne efekty. Kwestię tę można zweryfikować poprzez porównanie statystyk ocen uzyskanych w ratingach przez podmioty logistyczne i przez wszystkie 10 sektorów sklasyfikowanych w GICS [MSCI, 2008, s. 13-20].



Rys. 1. Średni odsetek zdobywanych punktów w elementach ESG przez podmioty logistyczne

Źródło: Opracowanie własne.

Analiza wykazała, że grupa 1096 przedsiębiorstw z różnych sektorów działalności osiągnęła korzystniejsze i bardziej jednorodne wyniki niż podmioty logistyczne.

Tabela 1. Podstawowe statystyki wyników dla całej grupy oraz podmiotów logistycznych

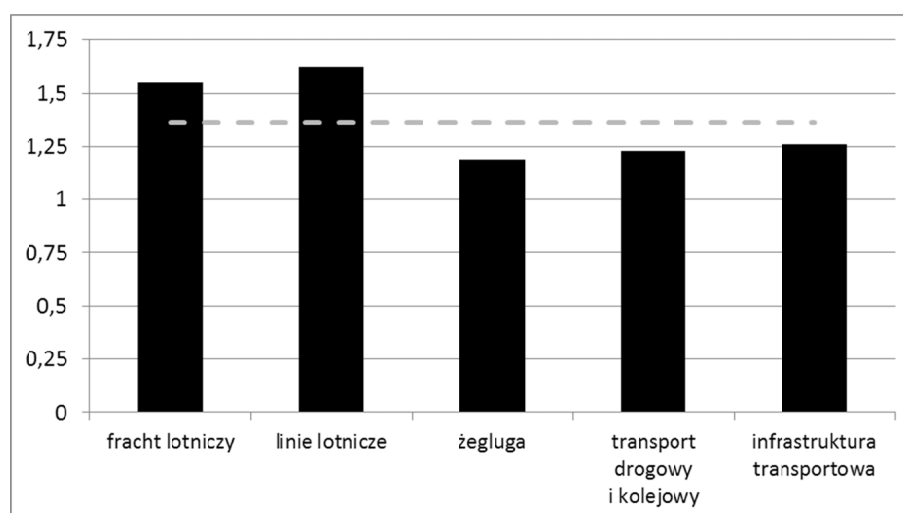
Wyszczególnienie	Wszystkie podmioty	Podmioty logistyczne
Średnia arytmetyczna	1,51	1,36
Mediana	1,68	1,48
Odchylenie standardowe	0,37	0,45
Współczynnik zmienności	25%	33%

Źródło: Opracowanie własne.

Z powyższych informacji można wywnioskować, że mimo przykładania wagi do zasad ładu korporacyjnego, przedsiębiorstwa logistyczne osiągają w tym zakresie wyniki poniżej przeciętnej dla całej gospodarki. Pełniejszy obraz poziomu i charakteru ładu korporacyjnego w przedsiębiorstwach logistycznych może być uzyskany poprzez przeprowadzenie bardziej szczegółowej analizy statystycznej.

4. Analiza statystyczna wybranych aspektów ładu korporacyjnego w przedsiębiorstwach logistycznych

Na etapie badań szczegółowych pierwszym analizowanym wskaźnikiem była ogólna ocena ładu korporacyjnego w przedsiębiorstwach. Średnią ocen wyliczoną dla grupy 85 podmiotów logistycznych było 1,36, natomiast mediana wyniosła 1,48. Najczęściej notowano wynik 1,72. Oznacza to, że rozkład obserwacji charakteryzował się lewostronną asymetrią. Maksymalna ocena, jaką otrzymano, to 1,92 przy maksimum teoretycznym 2,00. Wynik ten stał się udziałem spółki linii lotniczych. Trzy przedsiębiorstwa (3,5%) otrzymały ocenę zerową, dwa reprezentowały grupę transportu drogowego i kolejowego, a jedno infrastruktury transportowej. Jeśli chodzi o średnie wyniki poszczególnych grup, najlepiej wypadły linie lotnicze oraz fracht lotniczy, odpowiednio: 1,62 i 1,55. Pozostałe grupy osiągnęły zbliżone wyniki: infrastruktura transportowa – 1,26, transport drogowy i kolejowy – 1,23 oraz żegluga – 1,19. Rozpiętość wyników uśrednionych osiągnęła więc 0,43, co stanowi 21,5% punktów możliwych do zdobycia.

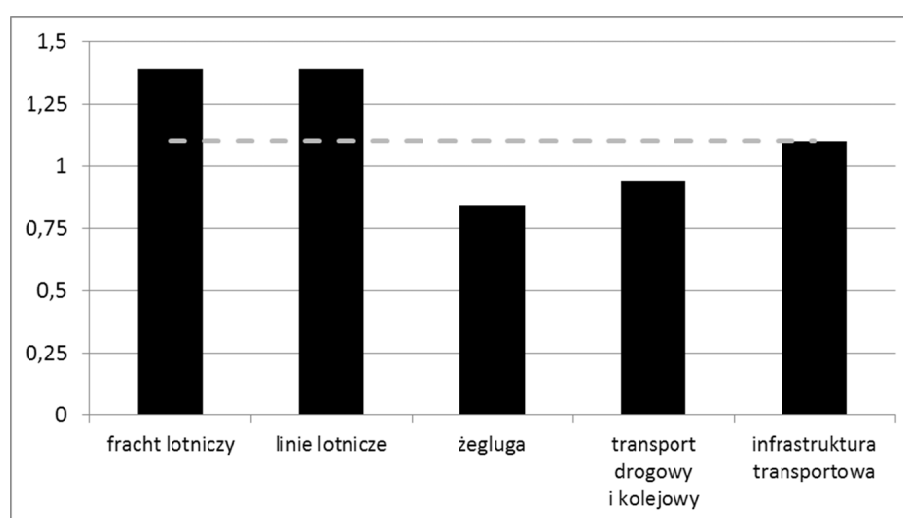


Rys. 2. Średnia ocen ogólnych ładu korporacyjnego

Źródło: Opracowanie własne.

Okazało się również, że grupy przedsiębiorstw z najwyższymi średnimi ocenami były również najbardziej homogeniczne. Współczynnik zmienności w grupie linii lotniczych osiągnął $V = 13,6\%$, natomiast we frachcie lotniczym $V = 12,1\%$. Najbardziej heterogeniczną grupą był transport drogowy i kolejowy z wartością $V = 48,4\%$.

W przypadku wskaźnika zbiorczego zarząd i kontrola średnia wyników wszystkich przedsiębiorstw logistycznych wyniosła – 1,10, mediana – 1,37, dominanta – 1,57. Rozkład wyników był więc również lewostronnie asymetryczny. Jedna spółka linii lotniczych osiągnęła maksymalną ocenę 2,00. Jeśli chodzi o obserwacje zerowe, były to te same 3 spółki (3,5%), jak w przypadku wskaźnika ogólnego. Klasyfikacja poszczególnych grup pod względem średniego wyniku jest zbliżona do zaobserwowanej w ocenach ogólnych. Fracht lotniczy i linie lotnicze osiągnęły najwyższe średnie wyniki równe 1,39, dalej uplasowały się: infrastruktura transportowa (1,10), transport drogowy i kolejowy (0,94) oraz żegluga (0,84). Rozpiętość wyników wyniosła więc 0,55 i była większa niż w przypadku oceny ogólnej.



Rys. 3. Średnia ocen wskaźnika zarząd i kontrola

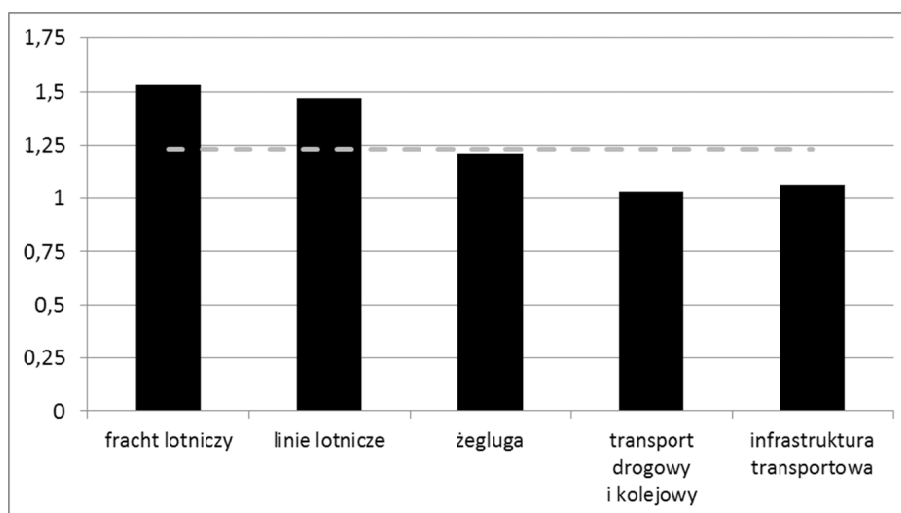
Źródło: Opracowanie własne.

Najmniej zróżnicowaną pod względem ocen grupą był fracht lotniczy ze współczynnikiem zmienności $V = 19,7\%$, natomiast najbardziej transport drogowy i kolejowy $V = 82,0\%$.

W obrębie tego wskaźnika zbiorczego przedsiębiorstwa z reguły najlepiej radziły sobie z funkcjonowaniem i niezależnością komitetu audytu i komitetu ds. wynagrodzeń. Zdecydowanie najgorzej zaprezentowały się w zakresie paritetu płci w zarządzie spółki. Średnie ocen były jednak w tym przypadku najbardziej zbliżone. Największą rozpiętość ocen odnotowano we wskaźniku dotyczącym funkcjonowania komisji ds. nominacji – 1,17. Ten aspekt w największym

stopniu zdecydował więc o zróżnicowaniu ocen wskaźnika zbiorczego zarząd i kontrola.

W drugim wskaźniku zbiorczym – transparentność – osiągnano przeciętnie wyższe wskaźniki niż w pierwszym, o czym świadczą wartości średniej arytmetycznej (1,23), mediany (1,41) oraz dominanty (1,58). Rozkład wyników w tym przypadku również był lewostronnie asymetryczny. Jedno przedsiębiorstwo grupy infrastruktury transportowej otrzymało maksymalną notę 2,00, dwa przedsiębiorstwa transportu drogowego i kolejowego oraz jedno infrastruktury transportowej otrzymały oceny zerowe (3,5% badanych przedsiębiorstw logistycznych). Z punktu widzenia średnich ocen, grupy można sklasyfikować podobnie jak w przypadku wskaźnika ogólnego oraz zbiorczego zarząd i kontrola. Pierwszą różnicą jest jednak fakt, że fracht lotniczy jest liderem transparentności ze średnią 1,53, wyprzedzając linie lotnicze (1,47). Bardziej niespodziewana wydaje się jednak trzecia lokata grupy żegluga (1,21), która w ocenie ogólnej i w pierwszym wskaźniku zbiorczym okazała się być najgorsza. Najniższe średnie wyliczono dla grup infrastruktury transportowej (1,06), transportu drogowego i kolejowego (1,03).



Rys. 4. Średnia ocen wskaźnika transparentność

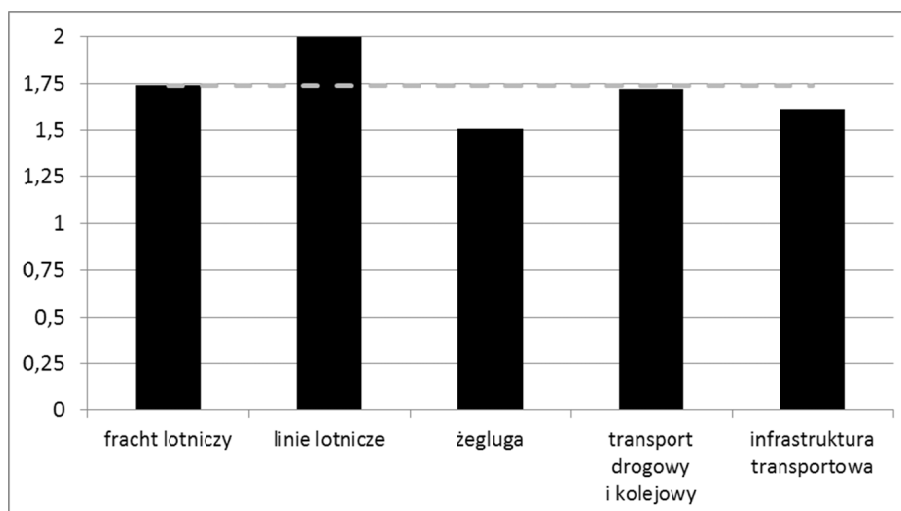
Źródło: Opracowanie własne.

Także w tym przypadku zróżnicowanie wewnętrzne grup pod względem osiągniętych ocen było silnie skorelowane ze średnimi wynikami. Współczynnik zmienności przybierał wartości od $V = 17,6\%$ dla frachtu lotniczego do $V = 68,1\%$ w przypadku transportu drogowego i kolejowego.

Wyniki osiągnięte we wszystkich wskaźnikach podstawowych z zakresu transparentności kształtowały się na względnie wysokim poziomie. Najwyższe wyniki odnotowano w raportowaniu zasad ładu korporacyjnego (średnia ocen 1,31). Najwięcej problemów przysporzyło natomiast upublicznianie informacji na temat członków rady nadzorczej (1,18). Były to również aspekty, w których zaobserwowano najmniejsze rozbieżności między badanymi grupami. Rozpiętości średnich wyniosły bowiem odpowiednio: 0,35 i 0,46. Największe różnice zmierzono w zakresie publikowania wynagrodzenia najlepiej opłacanych pracowników – 1,11. Wysoka pozycja żeglugi wynika głównie z dwóch aspektów. Była to grupa, która publikowała najwięcej informacji na temat zasad ładu korporacyjnego oraz wraz z grupą frachtu lotniczego najczęściej publikowała informacje na temat wynagrodzenia audytorów. Były to dwa wyjątki, które w pewnym sensie zaburzają wyraźny dystans między dwoma wiodącymi grupami a resztą we wszystkich wskaźnikach podstawowych.

Ostatnim z badanych wskaźników zbiorczych były prawa udziałowców. Ich przestrzeganie okazało się być najsilniejszą stroną badanych przedsiębiorstw, osiągnęły one bowiem średnią ocen równą 1,74, medianę i dominantę 2,00. Negatywnym zjawiskiem była jednak liczba ocen zerowych, która wyniosła 6 (7,1%) – 3 w transporcie drogowym i kolejowym, 2 w grupie żeglugi oraz 1 w infrastrukturze transportowej. Najwyższą średnią ocen odnotowano w grupie linii lotniczych, w której wszystkie podmioty uzyskały ocenę maksymalną 2,00. Wyprzedziły one fracht lotniczy (1,74) oraz transport drogowy i kolejowy (1,72), który w tej dziedzinie zaprezentował się stosunkowo korzystnie, zbliżając się do grup wiodących. Grupa infrastruktury transportowej, ze średnią 1,61, wyprzedziła jedynie przedsiębiorstwa żeglugi (1,51).

Wraz z wysokimi ocenami w trzecim wskaźniku zbiorczym zaobserwowano również największą homogeniczność poszczególnych grup. W liniach lotniczych mowa nawet o ścisłej jednorodności, ponieważ wszystkie podmioty uzyskały taki sam wynik. Najbardziej zróżnicowane wyniki wystąpiły wśród przedsiębiorstw żeglugi ($V = 45,5\%$).



Rys. 5. Średnia ocen wskaźnika prawa udziałowców

Źródło: Opracowanie własne.

Na prawa udziałowców składają się dwa wskaźniki podstawowe. Jeśli chodzi o strukturę udziałowców, to wyłączając linie lotnicze, które publikują wszystkie wymagane informacje, stwierdzono tu najbardziej zbliżone wyniki badanych grup. Rozbieżność średniej ocen między pozostałymi 4 zbiorami wyniosła 0,08. Większe różnice wystąpiły w przestrzeganiu równych praw głosu. Wszystkie linie lotnicze spełniły komplet wymagań związanych z tym aspektem ładu korporacyjnego. Rozkład wyników pozostałych grup był zbliżony do omówionych wcześniej ocen osiągniętych we wskaźniku zbiorczym prawa udziałowców. Jedyną istotną różnicą jest korzystny wynik przedsiębiorstw transportu drogowego i kolejowego, które pod tym względem dorównują grupie frachtu lotniczego.

5. Wnioski i zalecenia

Przeprowadzona analiza wykazała, że zbadane podmioty logistyczne są zdecydowanie bardziej aktywne w obszarze ładu korporacyjnego niż ekologii czy działalności społecznej. Przyczyn takiego stanu rzeczy należy szukać w czynnikach finansowych i prawnych. Po pierwsze, dążenie do poprawy ładu korporacyjnego zwiększa szanse na pozyskanie inwestorów i partnerów biznesowych. O ile zaangażowanie w projekty społeczne i ekologiczne poprawia wizerunek przedsiębiorstwa, o tyle transparentna działalność prowadzona według uczciwych zasad sprawia, że inwestycje poczynione w dany podmiot są mniej ryzy-

kowe. Po drugie, część zasad ładu korporacyjnego została ujęta w aktach prawnych. Mowa tu m.in. o Kodeksie spółek handlowych czy ustawach szczególnych jak Prawo bankowe czy Prawo ubezpieczeniowe. Zasady ładu korporacyjnego są również publikowane w dokumentach tzw. miękkiego prawa, jak OECD Principles of Corporate Governance [OECD, 2004, s. 17-28] czy The UK Corporate Governance Code [Financial Reporting Council, 2016, s. 5-23].

Trudniej odnaleźć przyczynę niskiego poziomu ładu korporacyjnego przedsiębiorstw logistycznych w porównaniu z innymi sektorami. Można wskazać 2 źródła takiego stanu rzeczy. Przedsiębiorstwa logistyczne zdecydowanie gorzej radziły sobie z funkcjonowaniem niezależnych komisji przy radzie nadzorczej oraz niechętnie publikowały informacje na temat badanych wynagrodzeń. Na tym etapie badań nie sposób powiązać tej cechy z charakterem działalności logistycznej. Sytuacja była niepokojąca zwłaszcza w grupie transportu drogowego i kolejowego, gdzie najniższe oceny dotyczące funkcjonowania niezależnego komitetu audytu szły w parze z niepełną informacją na temat wynagrodzeń audytorów. Nie można wykluczyć działania celowego, co powinno być zweryfikowane w dalszej fazie badań.

Wyniki osiągnęte przez analizowane grupy przedsiębiorstw były zróżnicowane. Warto jednak zwrócić uwagę na podział zarysowany między grupami specjalizującymi się w transporcie powietrznym a pozostałymi 3 grupami. Przyczyną tego zjawiska jest fakt, iż światowa liczebność przedsiębiorstw transportu lotniczego jest relatywnie mała w porównaniu do innych badanych specjalizacji. Z reguły mają one międzynarodowy zasięg i są powszechnie znane. Duże przedsiębiorstwa dysponują większymi możliwościami, jeśli chodzi o działalność w zakresie społecznej odpowiedzialności, a także ciąży na nich większa presja społeczna.

Osiągnęte wyniki oraz zróżnicowanie grup w różnych aspektach ładu korporacyjnego daje możliwość sformułowania zaleceń dla menedżerów oraz udziałowców spółek logistycznych. Niektóre z nich dotyczą ogółu badanych podmiotów, inne natomiast wyłącznie określonych specjalizacji.

Biorąc pod uwagę cel i zakres przeprowadzonych badań, pierwsza wskazówka jest w pewnym sensie paradoksalna. Podmioty logistyczne powinny być bowiem bardziej aktywne na polu społecznym i środowiskowym. Skupiając się jednak na aspektach ładu korporacyjnego, należy stwierdzić, że konieczna jest walka z dyskryminacją płci. Nierównowaga liczby kobiet i mężczyzn nie jest równoznaczna z dyskryminacją, ale zjawisko to nie należy do rzadkości i dotyczy również mężczyzn. Można mu przeciwdziałać poprzez stworzenie polityki niedyskryminacji, odpowiednie zapisy w kodeksie etycznym czy prowadzenie

anonimowych i poufnych kanałów raportowania niewłaściwych praktyk. Odpowiedzialne społecznie przedsiębiorstwa przeprowadzają również szkolenia dla pracowników z zakresu niedyskryminacji, która oprócz płci może dotyczyć na przykład wieku, narodowości, religii, stopnia sprawności czy stanu cywilnego.

Funkcjonowanie komisji ds. nominacji mogłoby być usprawnione poprzez wybór niezależnych członków, którzy nie piastują wysokich funkcji wykonawczych – przynajmniej w większości. Poza sytuacjami wyjątkowymi prezes zarządu przedsiębiorstwa nie powinien być obecny podczas obrad.

Badane podmioty miały także problem z zapewnieniem niezależności rady nadzorczej. Poprawa sytuacji w tym zakresie wymaga wykazania braku powiązań kapitałowych członków rady z przedsiębiorstwem i spółkami zależnymi. Ponadto żadnego z członków rady nadzorczej nie mogą łączyć więzy rodzinne z członkiem zarządu. Należy również przestrzegać trzyletniego okresu karencji między pełnieniem funkcji zarządczych i nadzorczych przez tę samą osobę.

Oprócz powyższych zaleceń można również sformułować takie, które są skierowane wyłącznie do konkretnych grup. Linie lotnicze powinny poprawić raportowanie w zakresie wynagrodzenia audytorów. Zaleca się publikować nie tylko ogólną sumę wynagrodzenia, ale także przedstawić ją w podziale na poszczególne składniki.

W przypadku przedsiębiorstw frachtu lotniczego, transportu drogowego i kolejowego warto poprawić standardy publikowania informacji związanych z ładem korporacyjnym. Powinny one być łatwo dostępne na przykład na stronie internetowej lub raporcie rocznym, a najlepiej w obu wymienionych środkach przekazu. Należy pamiętać o ich bieżącej aktualizacji oraz wyczerpaniu zagadnień tematycznych wymienianych w standardach raportowania, co jest najczęstszym problemem zgłaszanym przez analityków. Część informacji jest w niektórych przypadkach celowo pomijana lub przedstawiana w sposób niejednoznaczny. Dlatego też istotny jest również dobór właściwych słów, by interpretacja danych przez odbiorców przebiegała w sposób prawidłowy.

Podmioty grupy żeglugi w pierwszej kolejności powinny zadbać o publikowanie bardziej szczegółowej informacji na temat wynagrodzenia najlepiej opłacanych pracowników. Podobnie jak w przypadku audytorów, ważna jest nie tylko ogólna suma, ale także składniki wynagrodzenia: pensja podstawowa, premie związane z krótkim i długim horyzontem działalności oraz dodatki pozafinansowe.

W przedsiębiorstwach należących do grupy infrastruktury transportowej należy wprowadzić zmiany dotyczące publikowania informacji na temat członków rady nadzorczej. Szczegółowe dane dotyczące głównie ich doświadczenia zawo-

dowego powinny dać odbiorcom możliwość stwierdzenia, czy są to osoby niezależne od podmiotów wykonawczych.

Dzięki zastosowaniu się do powyższych zaleceń poziom ładu korporacyjnego w przedsiębiorstwach logistycznych zostanie podniesiony. Wdrażanie tego typu praktyk i narzędzi będzie miało pozytywny wpływ nie tylko na zarządzanie spółką, ale także przyczyni się do poprawy relacji z interesariuszami poprzez lepszy przepływ informacji, większą transparentność i jasno określone reguły organizacji.

Podsumowanie

Ład korporacyjny okazał się dla badanych przedsiębiorstw logistycznych ważnym obszarem działalności. Pod tym względem prezentowały się one zdecydowanie korzystniej niż w zakresie ekologii i zaangażowania społecznego. Mimo to poziom ładu korporacyjnego w sektorze logistycznym był niższy niż przeciętny zmierzony dla grupy składającej się z podmiotów reprezentujących wszystkie 10 sektorów działalności według GICS [MSCI, 2008, s. 13-20].

Przeprowadzona analiza zobrazowała wyraźne zróżnicowanie poziomu ładu korporacyjnego między badanymi przedsiębiorstwami logistycznymi reprezentującymi odmienne profile działalności. Hipoteza badawcza została więc potwierdzona. Patrząc przez pryzmat ładu korporacyjnego, przedsiębiorstwa logistyczne nie mogą być traktowane jako jednolita grupa. Podmioty reprezentujące różne specjalizacje osiągają w tym zakresie inne rezultaty i nie zawsze stają przed tymi samymi problemami. Zróżnicowanie zaobserwowano jednak nie tylko między poszczególnymi grupami, ale również wewnątrz nich. Te o wyższej średniej ocen okazały się bardziej homogeniczne.

Wśród 5 analizowanych grup najwyższy poziom ładu korporacyjnego prezentowały linie lotnicze – zarówno z punktu widzenia miar tendencji centralnej punktów ratingowych, jak i braku ocen zerowych we wskaźniku głównym i 3 wskaźnikach zbiorczych. Korzystnie zaprezentowała się również grupa frachtu lotniczego. Tym sposobem oba rodzaje przedsiębiorstw zajmujących się transportem powietrznym okazały się wyraźnie lepsze od pozostałych 3 grup. Różnice średnich ocen podmiotów infrastruktury transportowej, transportu drogowego i kolejowego oraz żeglugi były niewielkie. Pod tym względem najgorsza okazała się grupa żeglugi, jednakże nie odnotowano w niej żadnego przypadku oceny zerowej we wskaźniku głównym. Nie sposób więc jednoznacznie wskazać grupy o najniższym poziomie ładu korporacyjnego.

Spośród wszystkich analizowanych aspektów, przedsiębiorstwa najlepiej radziły sobie z publikowaniem struktury udziałowców, zapewnieniem równych praw głosu oraz właściwym funkcjonowaniem komitetu audytu. Najczęściej pojawiały się natomiast problemy z funkcjonowaniem komisji ds. nominacji, niezależnością rady nadzorczej i przede wszystkim utrzymaniem parytetu płci w zarządzie spółek.

Wskazanie mocnych i słabych stron ładu korporacyjnego jest użyteczne dla menedżerów i udziałowców przedsiębiorstw logistycznych. Dzięki temu mogą oni zapobiegać nadużyciom napotykanym w ich organizacjach i czerpać wymierne korzyści z wysokiego poziomu ładu korporacyjnego.

Literatura

- Atacik M., Jarvis M. (2006), *Better Corporate Governance: More Value for Everyone*, "Business & Development. Discussion Papers", No. 2.
- Bassen A., Kovács A. (2008), *Environmental, Social and Governance Key Performance Indicators from a Capital Market Perspective*, "Zeitschrift für Wirtschafts- und Unternehmensethik", Nr. 9, Vol. 2.
- Claessens S., Laeven L. (2002), *Financial Development, Property Rights and Growth*, "Journal of Finance", Vol. 58, No. 6.
- Deloitte (2016), *Wpływ czynników ESG na decyzje inwestycyjne*, Warszawa.
- Dziwago D. (2011), *Relacje inwestorskie: ewolucja, funkcjonowanie, wyzwania*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Financial Reporting Council (2016), *The UK Corporate Governance Code*, London.
- Global Reporting Initiative (2015), *G4 Sustainability Reporting Guidelines*, Amsterdam.
- Li Y. (2010), *The Case Analysis of the Scandal of Enron*, "International Journal of Business and Management", Vol. 5, No. 10.
- Meral P. (2011), *Tracing the Corporate Governance and Corporate Social Responsibility (CSR) Activities of Logistics Sector in Turkey*, "African Journal of Business Management", Vol. 7, No. 7.
- Monks R., Minow N. (1996), *The American Corporation and the End of the Twentieth Century: Outline of Ownership Based Governance*, Arthur Anderson Lecture, The Judge Institute, Cambridge.
- MSCI (2008), *Global Industry Classification Standard Methodology*, S&P Indices, New York.
- OECD (2004), *OECD Principles of Corporate Governance*, Paris.
- Schleifer A., Vishny R. (1997), *A Survey of Corporate Governance*, "The Journal of Finance", Vol. 52, No. 2.
- Stabryła A. (2012), *Podstawy organizacji i zarządzania*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego, Kraków.

**CORPORATE GOVERNANCE IN LOGISTICS COMPANIES
– STATISTICAL ANALYSIS OF SELECTED ASPECTS OF ACTIVITY**

Summary: Nowadays, it is difficult to compete by further shortening transaction time or improving service level. The non-financial factors such as ecological aspects, social involvement and corporate governance are more and more important in improving companies' competitive position. The aim of the research is to assess the corporate governance in logistics companies and their differentiation in this field according to their profile. Statistical analysis shows that the level of corporate governance in assessed companies is comparatively lower than calculated for the sample consisted of various industries. It is also differentiated between groups of logistic companies representing other specializations. In regards to social and environmental engagement, the level of corporate governance in logistic companies is the most favorable. This is mainly due to investors' requirements. Nevertheless, some aspects are still neglected. The main problem is providing gender parity in boards of directors.

Keywords: logistics, corporate governance, CG, CSR, ESG.