



ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ
ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΓΙΑ ΣΤΕΛΕΧΗ-
EXECUTIVE MBA

Διπλωματική Εργασία

**«Η επίδραση της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης
στις Ελληνικές Επιχειρήσεις»**

Τσιργιανέλλη Αγγέλα

A.M: 21046

Επιβλέπουσα καθηγήτρια

Χριστίνα Βαδάση

Χίος, Μάρτιος 2023

Ευχαριστίες

Στην καθηγήτρια του Τμήματος Διοίκησης Επιχειρήσεων του Πανεπιστημίου Αιγαίου κ. Χριστίνα Βαδάση, θα ήθελα να εκφράσω τις θερμές μου ευχαριστίες για την εξαιρετική συνεργασία, την ενθάρρυνση και τις πολύτιμες συμβουλές της καθ' όλη τη διάρκεια εκπόνησης της εργασίας.

Περίληψη

Στην παρούσα εργασία εξετάζεται η επίδραση των χαρακτηριστικών της Εταιρικής Διακυβέρνησης, όπως το μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου, η Ανεξαρτησία των μελών, η Οικογενειακή ιδιοκτησία, η Εκπροσώπηση γυναικών στο Δ.Σ. και η Δυαδικότητα του CEO στην δημοσιοποίηση δεδομένων Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης. Στη συνέχεια, μελετάται η επίδραση του μεγέθους της επιχείρησης και της οικονομικής απόδοσης, εκφρασμένη με το δείκτη Tobin's Q, στις καθεμία από τις παραπάνω σχέσεις. Το επίπεδο δημοσιοποίησης δεδομένων της Ε.Κ.Ε ορίζεται από την κατασκευή ενός δείκτη Ε.Κ.Ε. Το δείγμα αποτελείται από 113 εισηγμένες μη χρηματοπιστωτικές εταιρείες, που συνθέτουν την κύρια αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, κατά το οικονομικό έτος 2021.

Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι το μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου επηρεάζει τη δημοσιοποίηση δεδομένων της Ε.Κ.Ε. Η ανεξαρτησία των μελών του Δ.Σ. εμφανίζει μέτρια θετική συσχέτιση με την Ε.Κ.Ε. Αντίθετα, στη σχέση της οικογενειακής ιδιοκτησίας και της Ε.Κ.Ε διαπιστώνεται χαμηλή αρνητική συσχέτιση. Η γυναικεία παρουσία και η Δυαδικότητα CEO δε φαίνεται να έχουν σημαντική επίδραση στη δημοσιοποίηση της Ε.Κ.Ε. Επιπλέον, τα ευρήματα έδειξαν ότι η χρηματοοικονομική απόδοση μιας εταιρείας επιτείνει σημαντικά τη σχέση μεταξύ της οικογενειακής ιδιοκτησίας και της Ε.Κ.Ε, ενώ δεν επηρεάζει τις υπόλοιπες εξεταζόμενες σχέσεις. Αντίστοιχα, το μέγεθος μιας επιχείρησης επιδρά σημαντικά στις σχέσεις της Οικογενειακής ιδιοκτησίας-Δείκτη Ε.Κ.Ε και Γυναικείας παρουσίας-Δείκτη Ε.Κ.Ε, ενώ δεν επηρεάζει τις υπόλοιπες.

Λέξεις κλειδιά: Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη (Ε.Κ.Ε), Εταιρική Διακυβέρνηση, Μέγεθος Δ.Σ, Ανεξάρτητα μέλη, Οικογενειακή ιδιοκτησία, Γυναικεία παρουσία, Δυαδικότητα CEO, Δείκτης Tobin's Q, Μέγεθος επιχείρησης

Abstract

In this paper, we examine the impact of corporate governance characteristics such as Board size, Board Independence, Family ownership, women board representation and CEO duality, on the disclosure of Corporate Social Responsibility. Afterwards, we study the effect of firm size and financial performance, expressed by Tobin's Q index, on each of the above relationships. The level of CSR disclosure is defined by a CSR index construction. The sample consists of 113 non-financial listed companies that constitute the main market of the Athens Stock Exchange, in 2021 financial year.

The results show that the size of the board of directors affects the disclosure of CSR. Board member independence shows a moderate positive association with the CSR. In contrast, a low negative correlation is found in the relationship between family ownership and CSR. Female presence and CEO duality do not appear to have a significant effect on CSR disclosure. Furthermore, the findings show that a company's financial performance significantly heightens the relationship between family ownership and CSR, while it does not affect the other relationships examined. Similarly, the size of a firm significantly affects the relationships of Family Ownership -CSR Index and Female Presence - CSR Index, while it does not affect the other relationships.

Keywords: Corporate Social Responsibility (CSR), Corporate Governance, Board size, Independent directors, Family ownership, Female presence, CEO duality, Tobin's Q, Firm size

Πίνακας περιεχομένων

Περίληψη.....	2
Abstract	3
Κατάλογος Πινάκων	6
Πίνακας Γραφημάτων	7
Πίνακας Συντομογραφιών.....	8
Εισαγωγή.....	9
Κεφάλαιο 1°.....	10
Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη	10
1.1 Ορισμός- Βασικές έννοιες- Διαχρονική Εξέλιξη	10
1.2 Διαστάσεις Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης	16
1.3 Οι Βασικές Θεωρίες.....	17
1.3.1 Η θεωρία των Ενδιαφερόμενων Μερών (Stakeholders theory).....	17
1.3.2 Η Θεωρία των Μετόχων (Shareholders theory).....	19
1.3.3 Η Θεωρία της Αντιπροσώπευσης (Agency theory)	20
Κεφάλαιο 2°.....	21
Εταιρική Διακυβέρνηση και Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη.....	21
2.1 Βιβλιογραφική ανασκόπηση και ανάπτυξη υποθέσεων	21
2.2 Μέγεθος Διοικητικού Συμβουλίου και Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη.....	22
2.3 Ανεξαρτησία Διοικητικού συμβουλίου και Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη	24
2.4 Οικογενειακή ιδιοκτησία και Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη.....	26
2.5 Γυναικεία παρουσία και Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη	28
2.6 Δυαδικότητα Διευθύνοντος και Εταιρική Κοινωνική ευθύνη.....	30
2.7 Οικονομική απόδοση και Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη.....	32
2.8 Μέγεθος επιχείρησης και Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη	34
Κεφάλαιο 3°.....	36
Μεθοδολογική προσέγγιση	36
3.1 Επιλογή δείγματος	36
3.2 Μεταβλητές.....	37
3.2.1 Εξαρτημένη μεταβλητή	37
Δείκτης Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης	37
3.2.2 Ανεξάρτητες μεταβλητές.....	49
Μέγεθος Διοικητικού Συμβουλίου.....	49
Ανεξάρτητα μέλη στο Διοικητικό Συμβούλιο.....	49
Οικογενειακή ιδιοκτησία.....	49

Παρουσία Γυναικών στο Διοικητικό Συμβούλιο και Δυαδικότητα Διευθύνοντος Συμβούλου	49
3.2.3 Μεταβλητές Συντονιστή	50
Δείκτης Tobin's Q	50
Μέγεθος Επιχείρησης	50
3.3 Μεθοδολογικό πλαίσιο	51
Κεφάλαιο 4°	52
Ανάλυση δεδομένων	52
Περιγραφικά στατιστικά	52
Υπόθεση 1: Το μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου επηρεάζει την Ε.Κ.Ε	53
Υπόθεση 2: Η ανεξαρτησία του Διοικητικού Συμβουλίου επιδρά θετικά στην Ε.Κ.Ε.....	56
Υπόθεση 3: Το υψηλό ποσοστό συγκεντρωμένης οικογενειακής ιδιοκτησίας επιδρά αρνητικά στην Ε.Κ.Ε.....	57
Υπόθεση 4: Η εκπροσώπηση γυναικών στο Διοικητικό Συμβούλιο επηρεάζει την Ε.Κ.Ε58	
Υπόθεση 5: Η Δυαδικότητα CEO στο Διοικητικό Συμβούλιο επηρεάζει την Ε.Κ.Ε.....	60
Υπόθεση 6: Ο ρόλος της οικονομικής απόδοσης.....	61
Υπόθεση 7: Ο ρόλος του μεγέθους της εταιρείας	63
Κεφάλαιο 5°	66
Βιβλιογραφία	69

Κατάλογος Πινάκων

Πίνακας 3.1	Τελικό Δείγμα
Πίνακας 3.2	Εταιρείες ανά κλάδο
Πίνακας 3.3	Περιγραφικά στατιστικά Δείκτη Ε.Κ.Ε
Πίνακας 3.4	Επεξήγηση μεταβλητών
Πίνακας 4.1	Στατιστικά στοιχεία δείγματος
Πίνακας 4.2	Συχνότητες ψευδομεταβλητών
Πίνακας 4.3	Έλεγχος ομοσκεδαστικότητας για το μέγεθος Δ.Σ.
Πίνακας 4.4	Έλεγχος κανονικότητας για την κατηγορία μέγεθος Δ.Σ.
Πίνακας 4.5	Μη παραμετρικό Kruskal Wallis test
Πίνακας 4.6	Πίνακας συσχέτισης Ανεξαρτησίας Δ.Σ. και Δείκτη Ε.Κ.Ε
Πίνακας 4.7	Πίνακας συσχέτισης Οικογενειακής ιδιοκτησίας και Δείκτη Ε.Κ.Ε
Πίνακας 4.8	Έλεγχος κανονικότητας για την κατηγορία φύλο
Πίνακας 4.9	Μη παραμετρικό Mann-Whitney U τεστ
Πίνακας 4.10	Έλεγχος κανονικότητας για την κατηγορία Δυαδικότητα CEO
Πίνακας 4.11	Μη παραμετρικό Mann-Whitney U τεστ
Πίνακας 4.12	Πίνακας επιρροής οικονομικής απόδοσης στη σχέση Δείκτης Ε.Κ.Ε και χαρακτηριστικών εταιρικής διακυβέρνησης
Πίνακας 4.13	Πίνακας επιρροής οικογενειακής ιδιοκτησίας στη σχέση Δείκτης Ε.Κ.Ε και χαρακτηριστικών εταιρικής διακυβέρνησης

Πίνακας Γραφημάτων

Διάγραμμα 3.1	Ηθική και Κοινωνία
Διάγραμμα 3.2	Προϊόντα και Καταναλωτές
Διάγραμμα 3.3	Περιβάλλον
Διάγραμμα 3.4	Εργαζόμενοι
Διάγραμμα 3.5	Μορφή Παρουσίασης
Γράφημα 4.1	Διάγραμμα διασποράς-συσχέτισης Δείκτης Ε.Κ.Ε με Ανεξάρτητα μέλη
Γράφημα 4.2	Διάγραμμα διασποράς-συσχέτισης Δείκτης Ε.Κ.Ε με Οικογενειακή ιδιοκτησία

Πίνακας Συντομογραφιών

Ε.Κ.Ε.	Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη
CSR	Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη
Δ.Ε.Σ.Β.Α	Διεθνές Επιχειρηματικό Συμβούλιο για τη Βιώσιμη Ανάπτυξη
ΟΗΕ	Οργανισμός Ενωμένων Εθνών
ΣΕΒ	Σύνδεσμος Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών
WBCSD	World Business Council for Sustainable Development
Δ.Σ.	Διοικητικό Συμβούλιο
CEO	Διευθύνων Σύμβουλος
CSR Index	δείκτης Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης

Εισαγωγή

Οι επιχειρήσεις σήμερα, πέραν των χρηματοοικονομικών στόχων που επιδιώκουν να πετύχουν, οφείλουν να εκπληρώνουν και άλλους, μη χρηματοοικονομικούς, ώστε να διασφαλίσουν ότι η λειτουργία των επιχειρήσεών τους είναι στο σύνολό της περιβαλλοντικά και κοινωνικά βιώσιμη. Επομένως, παρατηρείται στην Ευρωπαϊκή αγορά μια αυξητική τάση, η οποία μεταφέρεται με ταχείς ρυθμούς και στην ελληνική αγορά, των επιχειρήσεων που προωθούν και εφαρμόζουν στρατηγικές Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης. Έχει προταθεί ότι η ανάπτυξη των στρατηγικών αυτών αποτελεί κρίσιμο παράγοντα, που συμβάλλει στη μεγιστοποίηση της αξίας και στη μακροπρόθεσμη ευημερία των επιχειρήσεων.

Στο πλαίσιο αυτό, η υιοθέτηση και δημοσιοποίηση πρακτικών Ε.Κ.Ε έγκειται στην πλήρη αρμοδιότητα του Διοικητικού Συμβουλίου, το οποίο διαδραματίζει κρίσιμο ρόλο, τόσο στη λήψη αποφάσεων, όσο και στη διαχείριση και παρακολούθηση της λειτουργίας μιας επιχείρησης. Ωστόσο, η αποτελεσματικότητα του ρόλου αυτού επηρεάζεται σε μεγάλο βαθμό από τα χαρακτηριστικά της Εταιρικής διακυβέρνησης, δηλαδή, από το σύστημα των αρχών και των πρακτικών που υπαγορεύουν τον τρόπο με τον οποίο ένα Διοικητικό Συμβούλιο διαφυλάσσει και ικανοποιεί τα συμφέροντα όλων των ενδιαφερόμενων μερών.

Πολυάριθμες μελέτες έχουν διεξαχθεί στο πλαίσιο διερεύνησης της επίδρασης των χαρακτηριστικών της Εταιρικής διακυβέρνησης στην Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη, τα αποτελέσματα των οποίων παραμένουν διφορούμενα. Στόχος της παρούσας εργασίας είναι η μελέτη της παραπάνω σχέσης στον ελλαδικό χώρο.

Η εργασία αποτελείται από πέντε κεφάλαια, τα οποία διαρθρώνονται ως εξής: Το 1^ο κεφάλαιο της μελέτης παρουσιάζει την έννοια της Ε.Κ.Ε, τη διαχρονική της εξέλιξη καθώς και τις κυριότερες θεωρίες πάνω στις οποίες στηρίχθηκε. Στο 2^ο κεφάλαιο αναπτύσσονται οι υποθέσεις και μελετάται το θεωρητικό υπόβαθρο της σχέσης της Ε.Κ.Ε με τα χαρακτηριστικά της Εταιρικής διακυβέρνησης, καθώς και ο ρόλος που διαδραματίζει η οικονομική απόδοση και το μέγεθος της εταιρείας. Στη συνέχεια, το 3^ο κεφάλαιο περιγράφει το δείγμα και αναλύει τον δείκτη Ε.Κ.Ε. Τέλος, ακολουθεί το κεφάλαιο 4 με την ανάπτυξη της μεθοδολογίας και τον έλεγχο των υποθέσεων και το κεφάλαιο 5 με την παρουσίαση των συμπερασμάτων.

Κεφάλαιο 1^ο

Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη

1.1 Ορισμός- Βασικές έννοιες- Διαχρονική Εξέλιξη

Με τον όρο Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη αναφερόμαστε στις υπεύθυνες ενέργειες της διοίκησης μιας επιχείρησης όσον αφορά στις σχέσεις της με τα ενδιαφερόμενα μέρη, εκείνα δηλαδή στα οποία έχουν αντίκτυπο οι δραστηριότητες της επιχείρησης. Λόγω του πολυδιάστατου χαρακτήρα της δεν υπάρχει ομόφωνα ένας αποδεκτός ορισμός, παρά το γεγονός ότι τα τελευταία χρόνια χρησιμοποιείται ευρέως στον διεθνή δημόσιο διάλογο. Ως έννοια είναι σχετικά καινούρια και εξελίσσεται διαρκώς, με αποτέλεσμα διάφοροι φορείς να έχουν διατυπώσει κατά καιρούς τον δικό τους ορισμό. Η δυσκολία διαμόρφωσης ενός ομόφωνα αποδεκτού ορισμού οφείλεται στη διαφορετική φιλοσοφία, στον διαφορετικό ρυθμό ανάπτυξης κάθε χώρας και στις διαφορετικές προτεραιότητες που ισχύουν στην εκάστοτε περιφέρεια.

Η πρώτη απόπειρα οριοθέτησης της Ε.Κ.Ε, έγινε το 1953 από τον επιχειρηματία Howard R. Bowen, μέσω του βιβλίου του «Social Responsibilities of the businessmen», ο οποίος υποστήριξε ότι «Η Κοινωνική Ευθύνη αναφέρεται στην υποχρέωση των επιχειρηματιών να ακολουθήσουν εκείνες τις πολιτικές, να λάβουν εκείνες τις αποφάσεις ή να ακολουθήσουν εκείνες τις γραμμές δράσης που είναι επιθυμητές από την άποψη των στόχων και των τιμών της κοινωνίας μας.» (Bowen, 1953). Η κεντρική ιδέα της Ε.Κ.Ε είναι ότι επιχειρήσεις και κοινωνία είναι αλληλένδετες και όχι ξεχωριστές οντότητες. Ωστόσο, οι περισσότεροι ορισμοί που έχουν δοθεί κατά καιρούς για την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη εστιάζουν περισσότερο στους τρόπους με τους οποίους μια επιχείρηση καλείται να αναλάβει τις ευθύνες που της αναλογούν ως μέλος της κοινωνίας. Ορισμένοι από τους πιο ενδεικτικούς που διατυπώθηκαν παρατίθενται παρακάτω:

- ❖ Το 1998, το Διεθνές Επιχειρηματικό Συμβούλιο για τη Βιώσιμη Ανάπτυξη (Δ.Ε.Σ.Β.Α., World Business Council for Sustainable Development) χρησιμοποίησε τον παρακάτω ορισμό για την έννοια της Ε.Κ.Ε με σκοπό να διεξάγει την πρώτη έρευνα με θέμα τον προσδιορισμό του όρου στο Βέλγιο και στην Ολλανδία: «Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη είναι η διαρκής δέσμευση των επιχειρήσεων για ηθική συμπεριφορά και συμβολή στην οικονομική ανάπτυξη,

με ταυτόχρονη βελτίωση της ποιότητας ζωής τόσο του εργατικού τους δυναμικού και των οικογενειών τους όσο και των τοπικών κοινοτήτων και της κοινωνίας γενικότερα».

- ❖ Η Πράσινη Βίβλος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής το 2001, ορίζει ότι «Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη είναι η έννοια σύμφωνα με την οποία οι εταιρείες ενσωματώνουν σε εθελοντική βάση κοινωνικές και περιβαλλοντικές ανησυχίες στις επιχειρηματικές τους δραστηριότητες και στις επαφές τους με άλλα ενδιαφερόμενα μέρη» (Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, 2001).
- ❖ Ένας πρόσθετος ορισμός αποδίδεται στον οργανισμό Novethic το 2012 στο πλαίσιο διεξαγωγής έρευνας, ο οποίος υποστηρίζει ότι η ιδέα της Ε.Κ.Ε είναι ο τρόπος με τον οποίο μία επιχείρηση εκφράζει την έννοια της βιώσιμης ανάπτυξης. Βάσει αυτού, η Ε.Κ.Ε βασίζεται σε τρεις πυλώνες: στον οικονομικό, περιβαλλοντικό και κοινωνικό τομέα. Μέσω της εφαρμογής της, μία επιχείρηση αποδεικνύει πως μέλημά της δεν είναι μόνο η κερδοφορία, αλλά και ο αντίκτυπος που έχει η δραστηριότητά της τόσο στο περιβάλλον όσο και στην κοινωνία. Επιπλέον, είναι υποχρεωμένη να λαμβάνει υπόψιν της τιθέμενους προβληματισμούς των ενδιαφερόμενων μερών της: εργαζομένων, μετόχων, συνεργατών, πελατών, προμηθευτών και της κοινωνίας γενικότερα (Novethic).
- ❖ Στην Ολλανδία επικρατεί η άποψη ότι η Ε.Κ.Ε είναι η δέσμευση της ηγεσίας μιας επιχείρησης για την υπεράσπιση των θεμελιωδών αξιών και την αναγνώριση των τοπικών και πολιτιστικών διαφορών κατά την εφαρμογή παγκόσμιων πολιτικών. Η προσέγγιση αυτή προσιδιάζει με την αποδοχή της Σύμβασης του ΟΗΕ περί Ανθρώπινων και Εργασιακών Δικαιωμάτων του Διεθνούς Γραφείου Εργασίας, από την πλευρά των διοικούντων των επιχειρήσεων και των κυβερνήσεων των κρατών (Εξαρχος, Γ., & Νοτόπουλος, Π., , 2013).

Στην Ελλάδα υπάρχουν δύο βασικοί ορισμοί για την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη. Ο ένας προέρχεται από το Ελληνικό Δίκτυο για την Ε.Κ.Ε και ο άλλος από τον Σύνδεσμο Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών («ΣΕΒ»):

- ❖ Ο ΣΕΒ ορίζει την Ε.Κ.Ε ως «τη συστηματική, οργανική και εθελοντική διεξαγωγή δραστηριοτήτων από την επιχείρηση με κοινωνική, πολιτιστική και περιβαλλοντική σημασία, με στόχο την κοινωνική συνεισφορά, συνδυαστικά με όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη της.» (Μπαρδάνη Ρένα, 2004)
- ❖ Το Ελληνικό Δίκτυο την ορίζει ως οικειοθελή δέσμευση των επιχειρήσεων για ένταξη στις επιχειρηματικές τους πρακτικές, κοινωνικές και περιβαλλοντικές δράσεις, που είναι πέρα από όσα επιβάλλονται από τη νομοθεσία και έχουν σχέση με όλους αυτούς που άμεσα ή έμμεσα επηρεάζονται από τις δραστηριότητές τους».

Παρά τις πολυάριθμες και διαφορετικές προσεγγίσεις υπάρχουν τρία σημεία στα οποία οι ορισμοί συγκλίνουν:

1. Ο εθελοντικός χαρακτήρας της Ε.Κ.Ε οι δράσεις της οποίας είναι ανεξάρτητες από αυτές που επιβάλλει ο νόμος,
2. Η στενή σχέση της με την έννοια της βιώσιμης ανάπτυξης
3. Η οργάνωση στα πρότυπα της Ε.Κ.Ε. είναι στρατηγική επιλογή της επιχείρησης και όχι απλά μια δευτερεύουσα περιστασιακή επιλογή.

Η έννοια της Ε.Κ.Ε έχει μακρά και εκτεταμένη ιστορία. Άρχισε να διαμορφώνεται από τη δεκαετία του 50 ενώ σήμερα έχει πλέον αποκτήσει παγκόσμιες διαστάσεις. Αρχικά, εμφανίστηκε με τη μορφή της κοινωνικής ευθύνης μετά τα μέσα του 18^{ου} αιώνα, με τις επιχειρήσεις να υιοθετούν μέτρα βελτίωσης των συνθηκών εργασίας ώστε να αποτρέψουν εργοστασιακά προβλήματα και να καταστήσουν τους εργαζομένους τους πιο παραγωγικούς (Carroll A. B., , 2007) (Gail & Nowak, 2006). Αργότερα, κατά τη διάρκεια κορύφωσης της Βιομηχανικής Επανάστασης, τον 19^ο αιώνα, οι επιχειρήσεις αναλαμβάνουν πρωτοβουλίες με στόχο τη βελτίωση των συνθηκών διαβίωσης των υπάλληλων και των οικογενειών τους, όπως είναι για παράδειγμα η παροχή κατοικίας.

Σύμφωνα με τον Carroll (1999), η Ε.Κ.Ε είναι προϊόν του 20^{ου} αιώνα και συγκεκριμένα των τελευταίων 50 ετών, παρόλο που αναφορές εμφανίζονται και νωρίτερα, κατά τη διάρκεια των δεκαετιών 30 και του 40. Χαρακτηριστικά συγγράμματα που άσκησαν επιρροή στη μετέπειτα εξέλιξή της, είναι τα βιβλία των: Chester Barnard (1938) «The Functions of the Executive», J. M. Clark (1939) «Social Control of Business» και Theodore Kreps (1940) «Measurement of the Social Performance of Business». Αξίζει να σημειωθεί ότι από το 1946 τα στελέχη επιχειρήσεων («επιχειρηματίες» για την εποχή εκείνη) κλήθηκαν να απαντήσουν για τις κοινωνικές τους ευθύνες από το περιοδικό Fortune.

Τον 20^ο αιώνα και ιδιαίτερα μετά το Κραχ του 1929, όπου ξεκίνησε η ανάπτυξη δομών του κράτους όσον αφορά στην πρόνοια, τέθηκαν και τα θεμέλια ενός νομικού πλαισίου για τη λειτουργία των επιχειρήσεων και τις σχέσεις τους με την κοινωνία. Στην πορεία και μετά το δεύτερο παγκόσμιο πόλεμο, οι επιχειρήσεις αρχίζουν να μεγεθύνονται, να αποκτούν πολυεθνική παρουσία και να επηρεάζουν την παγκόσμια οικονομία. Στην προσπάθειά τους να καθιερωθούν στον χώρο αναγκάζονται να επιδείξουν ένα φιλανθρωπικό πρόσωπο, το οποίο κάνουν πράξη μέσω προγραμμάτων Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης.

Η Ε.Κ.Ε αναδείχθηκε ως μείζον θέμα για τον επιχειρηματικό κόσμο τα τελευταία χρόνια, τόσο σε διεθνές όσο και σε Ευρωπαϊκό επίπεδο. Το πόσο σημαντική είναι, μπορεί να διαπιστωθεί από πρωτοβουλίες και πολιτικές που έχουν υιοθετήσει κατά καιρούς σημαντικοί διεθνείς οργανισμοί. Ενδεικτικά αναφέρουμε:

- ❖ Το 1992, ιδρύεται το Παγκόσμιο Επιχειρηματικό Συμβούλιο για τη Βιώσιμη Ανάπτυξη (World Business Council for Sustainable Development- WBCSD) με σκοπό να παροτρύνει τις επιχειρήσεις να συμμετέχουν ενεργά σε θέματα βιώσιμης ανάπτυξης
- ❖ Το 1995, στην Παγκόσμια Σύνοδο Κορυφής στο Γιοχάνεσμπουργκ γίνεται προσπάθεια να παρουσιαστεί ένα σχέδιο δράσης για την επίδραση της παγκοσμιοποίησης στην κοινωνία και στο περιβάλλον (Ανδρουτσόπουλος, 2011).

- ❖ Το 2000, κατά τη Σύνοδο Κορυφής της Λισαβόνας, συμφωνήθηκε από τους ηγέτες των κυβερνήσεων της Ευρωπαϊκής Ένωσης η πορεία που θα ακολουθούσε η Ευρώπη, ώστε να γίνει η πιο δυναμική και ανταγωνιστική οικονομία της υφηλίου, με περισσότερες και καλύτερες θέσεις απασχόλησης και μεγαλύτερη κοινωνική συνοχή και σεβασμό για το περιβάλλον (Ευρωπαϊκή Επιτροπή).
- ❖ Το 2001, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή παρουσιάζει την Πράσινη Βίβλο με στόχο την προώθηση ενός ευρωπαϊκού πλαισίου για την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη, το οποίο θα αποτελούσε το έναυσμα για μια ευρύτερη δημόσια συζήτηση σχετικά με τους τρόπους με τους οποίους η Ευρωπαϊκή Ένωση μπορεί να προωθήσει την Ε.Κ.Ε τόσο σε ευρωπαϊκό όσο και σε διεθνές επίπεδο.
- ❖ Το 2002, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εκδίδει την πρώτη ανακοίνωση «Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη, μια συνεισφορά των επιχειρήσεων στη βιώσιμη ανάπτυξη», σε συνέχεια του δημόσιου διαλόγου που είχε αρχίσει με την Πράσινη Βίβλο, στην οποία τόνισε την ανάγκη μεγαλύτερης σύγκλισης και διαφάνειας για την περαιτέρω προώθηση και ανάπτυξη πρακτικών κοινωνικής ευθύνης σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Παράλληλα, θεσμοθετήθηκε ένα Ευρωπαϊκό Πολυμερές Φόρουμ (CSR Multistakeholder Forum), για την Ε.Κ.Ε, το οποίο σαν στόχο είχε την προώθηση της καινοτομίας, της διαφάνειας και της σύγκλισης των πρακτικών και των εργαλείων της Ε.Κ.Ε.
- ❖ Το 2004, το Ευρωπαϊκό Πολυετές Φόρουμ παρουσιάζει μια έκθεση που περιλαμβάνει κοινές αρχές, αξίες και βασική κατανόηση σχετικά με την Ε.Κ.Ε καθώς και εννέα συστάσεις για τη μελλοντική της πορεία εντός και εκτός της Ευρώπης.
- ❖ Το 2006, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εγκαινίασε μια συνεργασία με τις ευρωπαϊκές επιχειρήσεις για την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη. Η συνεργασία αυτή έλαβε τη μορφή μιας «Ευρωπαϊκής Συμμαχίας» (The European Alliance for CSR) και συμπεριλαμβάνεται στην Ανακοίνωση που εξέδωσε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή «Implementing the partnership for Growth and Jobs: Making Europe a pole of excellence in Corporate Social Responsibility». Στόχος της ήταν να συμβάλει με συγκεκριμένες δράσεις στην προώθηση της Ε.Κ.Ε σε ολόκληρη την Ευρώπη, να αποτελέσει σημείο εκκίνησης για καινοτόμες εταιρικές πρακτικές και να συμβάλει στη δημιουργία κοινών έργων μεταξύ επιχειρήσεων και stakeholders.

- ❖ Το 2011, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο εξέδωσε ψήφισμα σχετικά με την εξωτερική διάσταση της κοινωνικής πολιτικής, την προαγωγή εργασιακών και κοινωνικών προτύπων και την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη σε Ευρωπαϊκό κυρίως επίπεδο. Στο παραπάνω ψήφισμα αποτυπώνεται η άποψη ότι η Ε.Κ.Ε αποτελεί μια χρήσιμη αλλά μη δεσμευτική κατάσταση ανάληψης ευθύνης από μέρους των πολυεθνικών εταιρειών (Ευρωπαϊκό Συμβούλιο).
- ❖ Το 2014, εκδίδονται οι εξής οδηγίες:
 - 2014/24 / ΕΕ, 26 Φεβρουαρίου 2014, σχετικά με τις δημόσιες συμβάσεις, χάρη στην οποία δίνεται η δυνατότητα να συμπεριλαμβάνονται κριτήρια κοινωνικής ευθύνης στις λεγόμενες κοινωνικές ρήτρες και
 - 2014/95 / ΕΕ, 22 Οκτωβρίου 2014, που αφορά στη δημοσιοποίηση μη χρηματοοικονομικών πληροφοριών από μεγάλες επιχειρήσεις και ομίλους. Με την οδηγία αυτή η Ευρωπαϊκή Ένωση αναγνωρίζει τη σημαντικότητα γνωστοποίησης μη χρηματοπιστωτικών πληροφοριών και διευκολύνει την παρακολούθηση και διαχείριση των επιδόσεων των επιχειρήσεων σε θέματα κοινωνικής ευθύνης.
- ❖ Το 2015, τα μέλη των Ηνωμένων Εθνών με στόχο να εξασφαλίσουν την ευημερία των πολιτών και του περιβάλλοντος μακροπρόθεσμα, παρουσιάζουν την «Ατζέντα 2030 για τη Βιώσιμη Ανάπτυξη». Η Ατζέντα περιέχει 17 γενικούς στόχους, με χρονοδιάγραμμα υλοποίησης το 2030 και με στόχο να δώσουν κατευθυντήριες γραμμές στις επιχειρήσεις που υιοθετούν πρακτικές Ε.Κ.Ε (United Nations).
- ❖ Το 2016, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή παρουσιάζει μια στρατηγική προσέγγιση για την επίτευξη της βιώσιμης ανάπτυξης στην Ευρώπη και στον υπόλοιπο κόσμο, θέτοντας συγκεκριμένες προτεραιότητες (Ευρωπαϊκή Επιτροπή).

1.2 Διαστάσεις Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης

Ανάλογα με τα ωφελούμενα μέρη των δραστηριοτήτων εταιρικού χαρακτήρα μιας επιχείρησης, η Ε.Κ.Ε διακρίνεται στην εσωτερική και στην εξωτερική. Το εσωτερικό περιβάλλον περιλαμβάνει τη διαχείριση και ανάπτυξη των ανθρωπίνων πόρων που απασχολούνται στην επιχείρηση, ενώ το εξωτερικό περιβάλλον περιλαμβάνει όλους τους φορείς, οι οποίοι δέχονται τις επιπτώσεις που προκύπτουν από την εκάστοτε πολιτική της επιχείρησης (Μουζούλα, Αντ. Σπήλιου, 2003).

Συγκεκριμένα, η εσωτερική διάσταση της Ε.Κ.Ε αναφέρεται σε πρακτικές της διοίκησης μιας επιχείρησης προς το προσωπικό του και αφορά στη διαχείριση ανθρωπίνων πόρων. Περιλαμβάνει υποστηρικτικές δράσεις για τον εργαζόμενο, όπως η επένδυση στο ανθρώπινο δυναμικό, η υγεία και η ασφάλεια αλλά και η προσαρμογή στην αλλαγή. Μια από τις μεγαλύτερες προκλήσεις των επιχειρήσεων σήμερα είναι η προσέλκυση και διατήρηση ενός άρτια εκπαιδευμένου εργατικού δυναμικού. Για τον λόγο αυτό δίνεται έμφαση στις διαδικασίες δια βίου μάθησης, στην επίτευξη ίσων ευκαιριών μεταξύ των δύο φύλων, στην εξισορρόπηση εργασιακού και προσωπικού χρόνου, στις ευκαιρίες συμμετοχής στα εταιρικά μετοχικά κέρδη, στην εξασφάλιση υγείας και ασφάλειας στον χώρο εργασίας κ.α. (Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, 2001).

Αντίθετα, η εξωτερική διάσταση της ΕΚΕ επεκτείνεται και πέρα από την επιχείρηση. Αφορά δράσεις, ενέργειες και προγράμματα κοινωνικού, περιβαλλοντικού, πολιτιστικού εκπαιδευτικού και ερευνητικού χαρακτήρα. Συγκεκριμένα, οι δράσεις αυτές βασίζονται στο ότι ο τρόπος λειτουργίας μιας επιχείρησης δεν έχει επίπτωση αποκλειστικά και μόνο πάνω στους εργαζόμενους, αλλά και σε μια σειρά άλλων ομάδων, όπως για παράδειγμα στους εταίρους, στους προμηθευτές, στους καταναλωτές – πελάτες, στις δημόσιες αρχές, στις μη κυβερνητικές οργανώσεις που αντιπροσωπεύουν τις τοπικές κοινότητες και πάνω στο περιβάλλον (Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, 2001). Η πιο συνηθισμένη κοινωνική πρακτική των εταιριών είναι η ανάμειξή τους σε δράσεις περιβαλλοντικής προστασίας, ενώ άλλες αφορούν στην προάσπιση των ανθρωπίνων δικαιωμάτων, στην καταπολέμηση της φτώχειας, στην άρση των κοινωνικών διακρίσεων και του κοινωνικού αποκλεισμού.

1.3 Οι Βασικές Θεωρίες

1.3.1 Η θεωρία των Ενδιαφερόμενων Μερών (Stakeholders theory)

Αν και οι πρακτικές της Ε.Κ.Ε διεξάγονται παγκοσμίως, το ερώτημα αν ενισχύουν ή βλάπτουν την αξία των επιχειρήσεων εξακολουθεί να συζητείται έντονα (Buchanan, Cao, & Chen, 2018). Σύμφωνα με τον Welford (2004), η Ε.Κ.Ε μπορεί να θεωρηθεί η διαρκής δέσμευση μιας επιχείρησης να συμπεριφέρεται ηθικά και να συμμετέχει στην οικονομική ανάπτυξη μιας χώρας, αυξάνοντας όχι μόνο την ποιότητα ζωής του εργατικού δυναμικού, αλλά και της τοπικής κοινότητας στην οποία δραστηριοποιείται και της κοινωνίας γενικότερα. Σύμφωνα με αυτόν τον ορισμό, οι δραστηριότητες της Ε.Κ.Ε δεν επηρεάζουν μόνο τα επενδυτικά ενδιαφερόμενα μέρη, όπως είναι οι μέτοχοι και οι ομολογιούχοι, αλλά και τα μη επενδυτικά ενδιαφερόμενα μέρη, όπως για παράδειγμα οι πελάτες, η κοινότητα, οι κοινωνικές οργανώσεις και άλλα.

Η αυξανόμενη ευθύνη μιας επιχείρησης προς την κοινωνία πέρα από την απλή μεγιστοποίηση του κέρδους της, οδήγησε στην ανάπτυξη της θεωρίας των ενδιαφερομένων μερών (Stakeholders Theory). Αποτελεί την κυριότερη θεωρία πάνω στην οποία στηρίζεται η Ε.Κ.Ε προτάσσοντας την παραγόμενη αξία μιας επιχείρησης στο ευρύτερο φάσμα όλων των ενδιαφερομένων μερών της. Αναπτύχθηκε το 1984 από τον Edward Freeman, μέσω του βιβλίου του με τίτλο: «Strategic Management: a stakeholder Approach». Σύμφωνα με τον Freeman, εκείνοι που διοικούν μια επιχείρηση οφείλουν να είναι υπόλογοι πέρα από τους μετόχους τους και στα υπόλοιπα ενδιαφερόμενα μέρη, καθώς η επιχείρηση επηρεάζει και επηρεάζεται από αυτά.

Τα ενδιαφερόμενα μέρη αποτελούν τη σύνδεση μεταξύ των στόχων μιας επιχείρησης και των προσδοκιών της κοινωνίας για αυτήν και δύναται να αντιπροσωπεύουν μια τεράστια ομάδα ανθρώπων, ανάλογα με τον κλάδο και την περιοχή στην οποία δραστηριοποιείται η επιχείρηση. Κάθε ομάδα έχει και μία συγκεκριμένη απαίτηση από την εκάστοτε επιχείρηση: οι μέτοχοι προσδοκούν κέρδη από τις επενδύσεις τους, οι εργαζόμενοι κάλυψη των εργασιακών τους δικαιωμάτων, οι καταναλωτές ισορροπία μεταξύ αξίας και προϊόντος, οι προμηθευτές ανιδιοτελείς αγοραστές, οι κυβερνήσεις συμμόρφωση με τη νομοθεσία, τα σωματεία οφέλη για τα μέλη τους, οι ανταγωνιστές δίκαιο ανταγωνισμό, οι τοπικές κοινωνίες επιχειρήσεις με υπευθυνότητα και τέλος το κοινωνικό σύνολο προσδοκεί συμμετοχή των επιχειρήσεων στη βελτίωση της ποιότητας ζωής (Sims, 2003).

Συνεπώς, οι επιχειρήσεις πρέπει να λαμβάνουν υπόψιν τους και να συμπεριλαμβάνουν στη στρατηγική τους τα ενδιαφέροντα και τις προσδοκίες των ανωτέρω ομάδων μέσω συγκεκριμένων διαδικασιών, όπως είναι:

- Ο εντοπισμός των ομάδων ενδιαφερόμενων μερών
- Η κατανόηση των απαιτήσεών τους
- Η εκπλήρωση των απαιτήσεων και η ανάθεση προτεραιοτήτων
- Η ευθυγράμμιση των απαιτήσεων αυτών με τους στόχους και τη στρατηγική της επιχείρησης.

Σε μια περαιτέρω ανάλυση, η θεωρία των ενδιαφερόμενων μερών υποστηρίζει ότι οι επιδόσεις της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης μιας επιχείρησης έχουν θετικό αντίκτυπο στη μεγιστοποίηση του μακροπρόθεσμου πλούτου των μετόχων με το «do well by doing good». Διαφορετικά, μια επιχείρηση μπορεί να αποκομίσει κέρδη, κάνοντας ταυτόχρονα τον κόσμο καλύτερο (Falk & Hebllich, 2017). Σύμφωνα με τους Harjoto και Laksmana, οι υψηλές επιδόσεις της Ε.Κ.Ε σε μια επιχείρηση μετριαζουν την ασυμμετρία πληροφοριών και κατ' επέκταση τον κίνδυνο της επιχείρησης (Harjoto & Laksmana, 2018). Λόγω του χαμηλότερου κινδύνου, οι επιχειρήσεις με υψηλή επίδοση Ε.Κ.Ε εμφανίζουν χαμηλότερο κόστος κεφαλαίου και μεγαλύτερη διαφοροποίηση προϊόντων με αποτέλεσμα να πετυχαίνουν υψηλότερα περιθώρια κέρδους (Albuquerque, Koskinen, & Zhang, 2019). Αξίζει να σημειωθεί η διαπίστωση του Barnett (2007) ότι η επίδραση της Ε.Κ.Ε στην αξία της επιχείρησης εξαρτάται από την ικανότητά της να επηρεάζει τα ενδιαφερόμενα μέρη της επιχείρησης. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η μελέτη των Servaes & Tamayo (2013), σύμφωνα με την οποία οι καταναλωτές είναι πολύ πιθανό να αξιολογήσουν θετικά μια επιχείρηση και να δηλώσουν πρόθεση αγοράς των προϊόντων της, όταν η εταιρεία έχει να επιδείξει ένα καλό ιστορικό Ε.Κ.Ε.

1.3.2 Η Θεωρία των Μετόχων (Shareholders theory)

Παρόλα αυτά, η ανάμιξη των επιχειρήσεων σε κοινωνικές δραστηριότητες δέχτηκε σκληρή κριτική. Ένας από τους πρώτους επικριτές που αντιτάχθηκαν στην ανάμιξη των συμμετεχόντων στις αρχικές επιδιώξεις μιας επιχείρησης, ήταν ο Milton Friedman με τη Θεωρία των Μετόχων . Ο Friedman, στο άρθρο του «The Social Responsibility of a Businesses is to Increase its Profits» που δημοσιεύτηκε το 1970 στο «New York Times Magazine», αντιτίθεται σε οποιαδήποτε ενέργεια των επιχειρήσεων, η οποία δεν εντάσσεται στο πλαίσιο της οικονομικής τους δραστηριότητας (Mullins, 2009). Υποστηρίζει ότι κύριο μέλημα μιας επιχείρησης θα πρέπει να είναι η μεγιστοποίηση της αξίας των μετόχων και όχι το πώς θα συμβάλλει στο καλό της κοινωνίας, λαμβάνοντας υπόψιν κοινωνικές πιέσεις από τους εμπλεκόμενους.

Σύμφωνα με τη Θεωρία των Μετόχων, οι επιχειρήσεις φέρουν ευθύνη έναντι των ιδιοκτητών και των μετόχων τους, έχοντας ως πρωταρχικό στόχο την ικανοποίηση των οικονομικών τους συμφερόντων. Βάσει αυτής της θεωρίας, οι επιχειρήσεις αντιμετωπίζονται ως «συμφωνίες» μεταξύ μετόχων και μάνατζερ, με τους πρώτους να παραχωρούν το κεφάλαιό τους και τους δεύτερους να καλούνται να το διαχειριστούν, ώστε να πετύχουν συγκεκριμένους στόχους. Αποκλειστικά και μόνο μετά την επίτευξη των παραπάνω στόχων, οι επιχειρήσεις θα είναι σε θέση μακροπρόθεσμα να προάγουν το κοινωνικό καλό μέσω της δημιουργίας νέων θέσεων εργασίας, της αύξησης των αποδοχών των εργαζομένων και κατ' επέκταση του βιοτικού τους επιπέδου.

Παρόλο που η Θεωρία των Μετόχων είναι πολύ δημοφιλής έως και σήμερα, στον επιχειρηματικό κόσμο έχει δεχθεί ισχυρή κριτική κυρίως, γιατί έρχεται αντιμέτωπη με την Ε.Κ.Ε. Σύμφωνα με τον Friedman (1970), «η εταιρεία έχει μόνο μια κοινωνική ευθύνη και αυτή είναι να διαχειριστεί το κεφάλαιό της, έτσι ώστε να μεγιστοποιήσει τα κέρδη της, αρκεί να το κάνει αυτό σε νόμιμα πλαίσια».

1.3.3 Η Θεωρία της Αντιπροσώπευσης (Agency theory)

Αν και η έννοια της θεωρίας της αντιπροσώπευσης αναφέρθηκε για πρώτη φορά από τον Adam Smith το 1776, οι Berle και Means (1932) ήταν εκείνοι που μελέτησαν σε βάθος τη δυνατότητα διαχωρισμού της ιδιοκτησίας από την εποπτεία μιας επιχείρησης. Το κύριο ζητούμενο της θεωρίας, η οποία εστιάζει στο εσωτερικό της επιχείρησης, είναι η ευθυγράμμιση των συμφερόντων μεταξύ εντολέων και εντολοδόχων, ή αλλιώς, μεταξύ μετόχων και εκπροσώπων. Οι πρώτοι, είτε λόγω έλλειψης απαραίτητων γνώσεων, είτε λόγω έλλειψης χρόνου, αναγκάζονται να αναθέσουν τη διοίκηση της επιχείρησης σε εξειδικευμένα στελέχη. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα μεταξύ μετόχου και επιχείρησης να παρεμβάλλεται ένα τρίτο πρόσωπο, ο εντολοδόχος, ο οποίος αναλαμβάνει την ευθύνη της διοίκησης και αποσκοπεί στη μεγιστοποίηση των κερδών για λογαριασμό του μετόχου.

Το πρόβλημα που προκύπτει από την ανάθεση αυτή, έγκειται στους διαφορετικούς στόχους που προκύπτουν από τη σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ των δυο μερών, καθώς επίσης και στη δυσκολία επιβεβαίωσης της ορθής συμπεριφοράς του εντολοδόχου, σύμφωνα με τους όρους του συμβολαίου. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η κατάχρηση της θέσης που κατέχουν τα στελέχη για προσωπικό τους όφελος, αγνοώντας τα συμφέροντα των μετόχων. Τίθεται επομένως ζήτημα εφαρμογής ελέγχων και αξιολόγησης σχετικά με την αποτελεσματικότητα και την αποδοτικότητα της διοίκησής τους (Fama & Jensen, 1983).

Κεφάλαιο 2^ο

Εταιρική Διακυβέρνηση και Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη

2.1 Βιβλιογραφική ανασκόπηση και ανάπτυξη υποθέσεων

Στις μέρες μας, οι οικονομικές επιδόσεις δεν είναι το μοναδικό κριτήριο με το οποίο αποτιμώνται οι εταιρίες στην αγορά. Αντίθετα, τα συμφέροντα των ενδιαφερόμενων μερών λαμβάνονται όλο και περισσότερο υπόψιν, τα οποία, πέραν των οικονομικών ανησυχιών, περιλαμβάνουν περιβαλλοντικές και κοινωνικές ανησυχίες αλλά και ανησυχίες εταιρικής διακυβέρνησης. Αφενός, η Ε.Κ.Ε αποσκοπεί στη διασφάλιση της οικονομικής βιωσιμότητας μιας εταιρείας, διορθώνοντας σε πολλές περιπτώσεις τις αδυναμίες της διακυβέρνησης των μετόχων. Αφετέρου, δεν είναι λίγες οι περιπτώσεις που οι κακές οικονομικές επιδόσεις και οι πτωχεύσεις των εταιρειών ώθησαν τους επενδυτές να εστιάσουν την προσοχή τους στα χαρακτηριστικά της εταιρικής διακυβέρνησης. Επομένως, οι σχέσεις μεταξύ δημοσιοποίησης δεδομένων Ε.Κ.Ε και χαρακτηριστικών εταιρικής διακυβέρνησης έχουν βρεθεί στο επίκεντρο της προσοχής πολλών ερευνητών, χωρίς πάντα να προκύπτει μια σαφής διαπίστωση.

Βάσει προηγούμενων ερευνών, η παρούσα ενότητα μελετά την επίδραση των χαρακτηριστικών της εταιρικής διακυβέρνησης στη δέσμευση μιας εταιρείας για την Ε.Κ.Ε και τον ρόλο που ενδέχεται να διαδραματίσει η οικονομική απόδοση και το μέγεθος της εταιρείας. Μελετώνται χαρακτηριστικά, όπως το μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου, η ανεξαρτησία των μελών, η παρουσία των γυναικών, η δυαδικότητα διευθύνοντος συμβούλου και προέδρου, καθώς και η οικογενειακή ιδιοκτησία. Παρόλο που τα περισσότερα από τα χαρακτηριστικά έχουν ήδη εξεταστεί εκτενώς σε προηγούμενες μελέτες, τα συμπεράσματα εξακολουθούν να είναι μικτά και διφορούμενα. Με βάση τα παραπάνω, η παρούσα μελέτη απαντά στα δύο ακόλουθα ερευνητικά ερωτήματα:

Q1: Πως επηρεάζουν τα χαρακτηριστικά την εταιρικής διακυβέρνησης την Ε.Κ.Ε?

Q2: Πως επηρεάζει η οικονομική απόδοση και το μέγεθος της επιχείρησης την Ε.Κ.Ε?

2.2 Μέγεθος Διοικητικού Συμβουλίου και Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη

Το μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου αποτελεί έναν σημαντικό μηχανισμό, ο οποίος επηρεάζει τόσο την αποδοτικότητα όσο και την αποτελεσματικότητα των διοικητικών αποφάσεων, συμπεριλαμβανομένων και εκείνων που αφορούν στην Ε.Κ.Ε (Nguyen et al., 2021). Πλήθος μελετών έχουν διεξαχθεί στην προσπάθεια διερεύνησης της σχέσης μεταξύ μεγέθους διοικητικού συμβουλίου και δημοσιοποίησης δεδομένων Ε.Κ.Ε, παρέχοντας διαφορούμενα αποτελέσματα.

Βασιζόμενοι στη θεωρία των ενδιαφερόμενων μερών, εμπειρικές έρευνες αναγνωρίζουν ότι το μέγεθος του διοικητικού συμβουλίου, ως ένας σημαντικός μηχανισμός εταιρικής διακυβέρνησης που ευθύνεται για την προώθηση και την προστασία των συμφερόντων των ενδιαφερόμενων μερών, σχετίζεται θετικά με την Ε.Κ.Ε. Υποστηρίζεται ότι τα μεγάλα διοικητικά συμβούλια έχουν περισσότερη ποικιλία γνώσεων, εμπειριών και δεξιοτήτων έναντι των μικρότερων, άρα και αποτελεσματικότερη παρακολούθηση και έλεγχο της διαχείρισης, βελτιώνοντας έτσι τις επιδόσεις της Ε.Κ.Ε. Συγκεκριμένα:

Η έρευνα των Cullinan, et al. (2019) εξετάζει τη σχέση του τύπου και του μεγέθους του διοικητικού συμβουλίου και της Ε.Κ.Ε σε ένα δείγμα εταιρειών που περιλαμβάνονται στη βάση MCSI ESG για 5 συνεχή έτη. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι ανεξάρτητα από τον τύπο του διοικητικού συμβουλίου, το μέγεθος σχετίζεται θετικά με την Ε.Κ.Ε. Η μελέτη είχε ως στόχο να εκτιμήσει κατά πόσο τα μεγαλύτερα διοικητικά συμβούλια με δυνητικά διαφορετικές φωνές μπορεί να είναι περισσότερο πρόθυμα να συμμετέχουν σε έργα με μακροπρόθεσμα οφέλη, όπως είναι η Ε.Κ.Ε. Οι Endrikat, et al. (2021), στο άρθρο τους «Board Characteristics and Corporate Social Responsibility: A MetaAnalytic Investigation», μέσω τεχνικών μετά-ανάλυσης σε ένα δείγμα 82 εμπειρικών μελετών, υποστηρίζουν ότι το μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου επηρεάζει την εταιρική στρατηγική και τη λήψη αποφάσεων μέσω καλύτερης παρακολούθησης, διαχείρισης και παροχής πόρων.

Αντίστοιχα, τα αποτελέσματα των Fatma & Chouaibi (2021) στο άρθρο τους «Corporate governance and CSR disclosure: evidence from European financial institutions», το οποίο περιλαμβάνει 115 χρηματοπιστωτικά ιδρύματα από 12 Ευρωπαϊκές χώρες, δείχνουν ότι το μέγεθος του διοικητικού συμβουλίου παρουσιάζει υψηλή θετική συσχέτιση με την έκταση της δημοσιοποίησης της Ε.Κ.Ε.

Από την πλευρά της θεωρίας της αντιπροσώπευσης, τα μεγαλύτερα διοικητικά συμβούλια αντιμετωπίζουν αναποτελεσματικό συντονισμό και προβλήματα επικοινωνίας, γεγονός που δύναται να επηρεάσει αρνητικά την Ε.Κ.Ε. Στην λογική αυτή, η έρευνα της Dakhli (2021), μελετώντας ένα δείγμα 200 γαλλικών εισηγμένων εταιρειών κατά την περίοδο 2007-2018, εντοπίζει μεταξύ άλλων χαρακτηριστικών εταιρικής διακυβέρνησης, αρνητική σχέση μεταξύ του μεγέθους διοικητικού συμβουλίου και της δημοσιοποίησης δεδομένων Ε.Κ.Ε. Στο ίδιο συμπέρασμα καταλήγει και η έρευνα, με τίτλο «Does corporate governance matter in corporate social responsibility disclosure? Evidence from Italy in the “era of sustainability», των Tibilett et al. (2021) υποστηρίζοντας ότι τα μεγάλα διοικητικά συμβούλια είναι πολύ πιο πιθανό να μειώσουν τις πρακτικές υιοθέτησης Ε.Κ.Ε που εμπλέκουν τα ενδιαφερόμενα μέρη στη δραστηριότητα μιας εταιρείας, λόγω προβλημάτων συντονισμού.

Ωστόσο, είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι υπάρχουν και εμπειρικές μελέτες οι οποίες δεν απέδειξαν καμία σχέση μεταξύ των δύο μεταβλητών. Για παράδειγμα, οι Oware et al. (2022), χρησιμοποιώντας ένα δείγμα 960 παρατηρήσεων εταιρικών ετών μεταξύ 2020-2021 στην Ινδική χρηματιστηριακή αγορά, δείχνουν ότι το συνολικό μέγεθος του διοικητικού συμβουλίου είναι ασήμαντο στη δέσμευση για τη διασφάλιση της Ε.Κ.Ε, σε μια περίοδο υποχρεωτικής πολιτικής της.

Στην παρούσα μελέτη, με βάση τη θεωρία των ενδιαφερόμενων μερών και την θεωρία της αντιπροσώπευσης, διατυπώνεται η πρώτη υπόθεση διατυπώνεται ως εξής:

H1: Το μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου επηρεάζει την Ε.Κ.Ε

2.3 Ανεξαρτησία Διοικητικού συμβουλίου και Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη

Με βάση τη θεωρία των ενδιαφερόμενων μερών και τη θεωρία της αντιπροσώπευσης, η ύπαρξη ανεξάρτητων μελών στο διοικητικό συμβούλιο έχει διττό ρόλο. Καταρχάς, λόγω της ύπαρξης μεγαλύτερης ποικιλομορφίας στο διοικητικό συμβούλιο, όσον αφορά στην εμπειρία και στις δεξιότητες, τα ανεξάρτητα μέλη είναι πιο πιθανό να προωθήσουν τα συμφέροντα των ενδιαφερόμενων μερών (Khaireddine et al., 2020). Κατά δεύτερον, τα ανεξάρτητα μέλη φαίνεται να ενισχύουν την αποτελεσματικότητα παρακολούθησης, διότι είναι αυτόνομα από τη διοίκηση της εταιρείας και δεν έχουν κίνητρα να συνωμοτήσουν με τους managers (Dalton et al., 1998). Από την οπτική αυτή, η πλειοψηφία των προηγούμενων ερευνών διαπιστώνει ότι η ύπαρξη ανεξάρτητων μελών στο Δ.Σ. επηρεάζει θετικά τη δέσμευση για πρακτικές της Ε.Κ.Ε.

Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η έρευνα των Gallego-Alvarez & Pucheta-Martinez (2021) οι οποίοι εξετάζουν τον βαθμό στον οποίο η σύνθεση του Δ.Σ. διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στη βελτίωση της εταιρικής διαφάνειας, αυξάνοντας τη δημοσιοποίηση πληροφοριών σχετικά με την Ε.Κ.Ε στις αναδυόμενες οικονομίες της αγοράς. Το δείγμα αποτελείται από 934 παρατηρήσεις εταιρικών ετών για την περίοδο 2004-2015, καταλήγοντας στο συμπέρασμα ότι η ανεξαρτησία του Δ.Σ. επηρεάζει θετικά την αποκάλυψη Ε.Κ.Ε. Οι Alvarez & Pucheta-Martinez (2021), σε μία άλλη έρευνά τους, υποστηρίζουν ότι οι ανεξάρτητοι διευθυντές τείνουν να δίνουν περισσότερη προσοχή στα συμφέροντα των ενδιαφερόμενων μερών, επειδή είναι πιο δεκτικοί στα κοινωνικά αιτήματα, με αποτέλεσμα να παρακινούν τις επιχειρήσεις να συμμετέχουν περισσότερο σε πρακτικές βιώσιμης ανάπτυξης.

Άλλη μια σημαντική μελέτη των Khaireddine et al. (2020), καταλήγει στο ίδιο συμπέρασμα, μελετώντας ένα δείγμα 82 Γαλλικών εταιρειών που ήταν εισηγμένες στο δείκτη SBF120 κατά τη χρονική περίοδο 2012-2017. Επιπλέον, η μελέτη συνιστά στις εταιρείες να εξετάσουν το ενδεχόμενο διεύρυνσης του αριθμού των ανεξάρτητων μελών στο Δ.Σ., διότι έτσι θα συμβάλλουν στην περεταίρω βελτίωση των εταιρικών γνωστοποιήσεων και κατά συνέπεια στη μείωση της ασυμμετρίας πληροφοριών, μετριάζοντας τις συγκρούσεις των συμφερόντων μεταξύ των μετόχων και της διοίκησης και καθιστώντας τη διοίκηση πιο υπεύθυνη.

Στο ίδιο πλαίσιο, η μελέτη των Alipour et al. (2019), αναλύοντας τα δεδομένα 720 παρατηρήσεων από 120 Ιρανικές εταιρείες, καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι η ανεξαρτησία του Δ.Σ. ενισχύει σημαντικά τον βαθμό της περιβαλλοντικής αποκάλυψης πληροφοριών, γεγονός που οδηγεί σε βελτιωμένη απόδοση των εταιρειών.

Στον αντίποδα, πλήθος μελετών καταλήγουν σε αρνητική συσχέτιση μεταξύ ανεξαρτησίας Δ.Σ. και δεδομένων Ε.Κ.Ε. Συγκεκριμένα, οι Chintrakarn et al. (2021), εξετάζοντας την επίδραση της ανεξαρτησίας του διοικητικού συμβουλίου στις επενδύσεις Ε.Κ.Ε κατά τη διάρκεια μιας αγχωτικής περιόδου, κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι η ισχυρή ανεξαρτησία του Δ.Σ. οδηγεί σε σημαντική μείωση των επενδύσεων για Ε.Κ.Ε. Συγκεκριμένα, μια αύξηση της ανεξαρτησίας του διοικητικού συμβουλίου κατά μία τυπική απόκλιση, μειώνει τις επενδύσεις Ε.Κ.Ε κατά περίπου 8,22%. Επιπλέον, οι Chintrakarn et al. (2020), αντλώντας δεδομένα από το Institutional Shareholder Services, υποστηρίζουν ότι τα ανεξάρτητα μέλη αντιμετωπίζουν αρνητικά τις δραστηριότητες Ε.Κ.Ε. Τα αποτελέσματα αυτά συμφωνούν με την άποψη του περιορισμού του κινδύνου και την υπόθεση του κόστους αντιπροσώπευσης, με βάση τα οποία οι διευθυντές επενδύουν υπερβολικά σε πρακτικές Ε.Κ.Ε, ώστε να περιορίσουν τη δική τους έκθεση στον μη συστηματικό κίνδυνο. Οι υπερβολικές επενδύσεις σε πρακτικές Ε.Κ.Ε περιορίζονται, όταν υπάρχει ένα ισχυρότερο και πιο ανεξάρτητο διοικητικό συμβούλιο.

Τέλος, ο Rashid (2021) σε ένα δείγμα 707 εταιρειών από το Bangladesh, χρησιμοποιώντας μια τεχνική ανάλυσης περιεχομένου για την ανάπτυξη ενός δείκτη Ε.Κ.Ε, διαπιστώνει ότι η ανεξαρτησία του Δ.Σ. δεν επηρεάζει τις δραστηριότητες Ε.Κ.Ε. Με βάση τη θεωρία της αντιπροσώπευσης και τη θεωρία των ενδιαφερόμενων μερών, προτείνεται η δεύτερη υπόθεση:

H2: Η ανεξαρτησία του Διοικητικού Συμβουλίου επιδρά θετικά στην Ε.Κ.Ε

2.4 Οικογενειακή ιδιοκτησία και Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη

Οι οικογενειακές επιχειρήσεις φαίνεται να κατέχουν καίρια θέση στην παγκόσμια οικονομία. Επομένως, η έρευνα σχετικά με τη δημοσιοποίηση της Ε.Κ.Ε στις οικογενειακές επιχειρήσεις αρχίζει σιγά-σιγά να αυξάνεται. Με βάση τη θεωρία της αντιπροσώπευσης, η διάκριση μεταξύ της ιδιοκτησίας και του ελέγχου των πόρων μιας επιχείρησης οδηγεί συνήθως σε προβλήματα. Πολλές φορές, οι αντιπρόσωποι ενεργούν προς όφελός τους, όταν προκύπτουν διαφορετικά συμφέροντα μεταξύ των δύο μερών, παρά το γεγονός ότι αυτό είναι πολύ πιθανόν να οδηγήσει σε ζημιά εκ μέρους των εντολοδόχων.

Στην περίπτωση της οικογενειακής ιδιοκτησίας, οι Anderson & Reeb (2004) υποστηρίζουν ότι στη συγκεκριμένη δομή ελέγχου, τα προβλήματα αντιπροσώπευσης τύπου 2, δηλαδή σύγκρουσης συμφερόντων μεταξύ των μετόχων πλειοψηφίας και των μετόχων μειοψηφίας, είναι πολύ διαδεδομένα. Συνεπώς, οι οικογενειακές επιχειρήσεις τοποθετούν τουλάχιστον ένα μέλος της οικογένειας στο Δ.Σ., ώστε να επηρεάσουν τις διαδικασίες λήψης αποφάσεων προς όφελός τους. Οι οικογένειες, ως ελέγχοντες μέτοχοι πλέον, αποκτούν την πλήρη εποπτεία των εταιρειών, με αποτέλεσμα να παρατηρούνται περιπτώσεις κατάχρησης ελέγχου προς όφελός τους με τη μορφή ευκαιριακών κερδών, γεγονός που επηρεάζει αρνητικά την υιοθέτηση της Ε.Κ.Ε (Kumala & Siregar, 2021).

Στο πλαίσιο αυτό, οι Kumala και Siregar (2021) εξετάζουν τις εταιρείες εξόρυξης που είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο της Ινδονησίας κατά την περίοδο 2012-2014, με στόχο να εντοπίσουν την επίδραση της οικογενειακής ιδιοκτησίας στη σχέση μεταξύ της Ε.Κ.Ε και της διαχείρισης κερδών. Τα αποτελέσματα που προκύπτουν δείχνουν ότι η αποκάλυψη της Ε.Κ.Ε έχει αρνητική επίδραση στη διαχείριση των κερδών και αυτή είναι πιο έντονη στις επιχειρήσεις με συγκεντρωμένη οικογενειακή ιδιοκτησία.

Αντίστοιχα, η μελέτη των Rahman & Zheng (2022), λαμβάνοντας ως ερευνητικά αντικείμενα, τις μη χρηματοπιστωτικές εταιρείες, εισηγμένες στο Χρηματιστήριο της Σαγκάης μεταξύ 2010-2020, εξετάζει τις ίδιες ακριβώς μεταβλητές. Τα αποτελέσματα κι εδώ δείχνουν ότι οι οικογενειακές επιχειρήσεις τείνουν να αποκαλύπτουν λιγότερες επιδόσεις Ε.Κ.Ε. σε σχέση με τις μη οικογενειακές. Το παραπάνω αποδίδεται στο γεγονός ότι οι οικογενειακές επιχειρήσεις, παρέχοντας μια

πιο αξιόπιστη χρηματοοικονομική εικόνα και διαφυλάσσοντας την κοινωνική τους φήμη, με στόχο τον μακροπρόθεσμο πλούτο τους, έχουν λιγότερη ανάγκη να επιδείξουν την Ε.Κ.Ε στους μετόχους.

Αντίθετα, υπάρχουν έρευνες, όπως αυτή των Block & Wagne (2014), η οποία, μελετώντας ένα δείγμα μεγάλων επιχειρήσεων των ΗΠΑ, εντοπίζει θετική σχέση. Συγκεκριμένα, εξετάζοντας την επίδραση της οικογενειακής ιδιοκτησίας σε διάφορες διαστάσεις της Ε.Κ.Ε, καταλήγει στο συμπέρασμα ότι στις τέσσερις από τις πέντε, οι οικογενειακές επιχειρήσεις εμφανίζουν υψηλότερα επίπεδα επιδόσεων Ε.Κ.Ε από τις υπόλοιπες επιχειρήσεις. Η μεγαλύτερη θετική επίδραση της οικογενειακής ιδιοκτησίας παρατηρείται στην Ε.Κ.Ε που σχετίζεται με το προϊόν. Στο πλαίσιο αυτό, οι οικογένειες, περήφανες για τις επιχειρήσεις τους, επιδιώκουν να γίνονται θετικά αντιληπτές από το κοινό και να αποφεύγουν ενέργειες που βλάπτουν την φήμη των επιχειρήσεών τους, επιδιώκοντας να υπερέχουν στην ικανοποίηση των απαιτήσεων της κοινωνίας.

Τέλος, η μελέτη των Kavadi & Thomsen (2022), εξετάζει 161 άρθρα, τα οποία δημοσιεύτηκαν κατά την περίοδο 2017-2021 και αφορούν στη σχέση της εταιρικής ιδιοκτησίας και της βιωσιμότητας. Σύμφωνα με το άρθρο, οι οικογενειακές επιχειρήσεις έχουν μεγαλύτερους χρονικούς ορίζοντες και επομένως θεωρούνται πρότυπα μακροχρόνιου προσανατολισμού, δεδομένο που ευνοεί θετικά τη βιωσιμότητα.. Οι οικογενειακοί ιδιοκτήτες δεν στοχεύουν απλά να διατηρήσουν την ευμάρεια των επιχειρήσεών τους, αλλά και να καλύψουν άλλες ανάγκες όπως: η διαίωσιση των οικογενειακών αξιών, η διατήρηση της οικογενειακής δυναστείας, το κοινωνικό κεφάλαιο της επιχείρησης και η ικανοποίηση των ανιδιοτελών αναγκών. Ωστόσο, τα αποτελέσματα όσον αφορά στην οικογενειακή ιδιοκτησία ήταν διφορούμενα. Οπότε, η τρίτη υπόθεση διαμορφώνεται ως εξής:

H3: Το υψηλό ποσοστό συγκεντρωμένης οικογενειακής ιδιοκτησίας επιδρά αρνητικά στην Ε.Κ.Ε

2.5 Γυναικεία παρουσία και Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη

Η επίδραση της ποικιλομορφίας των φύλων στη δημοσιοποίηση της Ε.Κ.Ε έχει προσελκύσει εδώ και καιρό την προσοχή των ερευνητών και των φορέων χάραξης πολιτικής, δεδομένου ότι η σύνθεση των Δ.Σ. διαδραματίζει καίριο ρόλο στην εποπτεία, στη λήψη στρατηγικών αποφάσεων και κατά συνέπεια στον καθορισμό μιας κοινωνικά πιο υπεύθυνης συμπεριφοράς. Στο πλαίσιο αυτό, αρκετές έρευνες ανέλυσαν την επιρροή που έχει η γυναικεία παρουσία στα εταιρικά διοικητικά συμβούλια, στηριζόμενες στα ανάλογα επιχειρήματα. Ως εκ τούτου, η έρευνα των Ardito et al. (2020), βασισμένη στη θεωρία του ανώτερου κλιμακίου και του κοινωνικού ρόλου, διαπιστώνει ότι όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμός των γυναικών, τόσο περισσότερα θα είναι και τα ευεργετικά αποτελέσματα στο συνολικό επίπεδο της Ε.Κ.Ε. Το παραπάνω αποδίδεται στην ικανότητα των γυναικών να δημιουργούν ανθρώπινες σχέσεις, που έχει ως αποτέλεσμα την καλύτερη κατανόηση των αναγκών των ενδιαφερόμενων μερών και τη μεγαλύτερη προσοχή τους σε κοινωνικά ζητήματα.

Την ίδια περίοδο, οι Ali et al. (2020), εξετάζοντας ένα δείγμα 3.400 εισηγμένων επιχειρήσεων στο Χρηματιστήριο της Σαγκάης για τα έτη 2009-2018, διερευνούν τον τρόπο με τον οποίο η Ε.Κ.Ε μετριάξει τη σχέση της εταιρικής διακυβέρνησης και των χρηματοοικονομικών αποδόσεων των επιχειρήσεων. Μεταξύ άλλων, τα αποτελέσματα δείχνουν ότι η παρουσία γυναικών στο Δ.Σ. σχετίζεται με βελτιωμένη απόδοση των επιχειρήσεων και ότι η Ε.Κ.Ε μετριάξει αυτή τη σχέση. Η έρευνα υποστηρίζει ότι ο διαμοιρασμός της λήψης στρατηγικών αποφάσεων μεταξύ των δύο φύλων, έχει ως αποτέλεσμα μια καλύτερη σχέση μεταξύ της Ε.Κ.Ε και της χρηματοοικονομικής απόδοσης των επιχειρήσεων ενώ παράλληλα τονίζει τη θετική στάση των επενδυτών στη συμβολή των γυναικών στο Δ.Σ.

Οι Nuder & Velte (2021), με βάση τη θεωρία της κρίσιμης μάζας διερευνούν την επίδραση της παρουσίας γυναικών στην αντιμετώπιση των περιβαλλοντικών ζητημάτων και της κλιματικής αλλαγής. Το δείγμα περιλαμβάνει 3.123 παρατηρήσεις από μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, εισηγμένες στον Ευρωπαϊκό δείκτη STOXX600 κατά την περίοδο 2009-2018. Τα ευρήματα υποδεικνύουν μια υψηλή γραμμική συσχέτιση μεταξύ των δύο μεταβλητών, ενώ διαπιστώνεται ότι πρέπει να επιτευχθεί μια κρίσιμη μάζα τουλάχιστον δύο γυναικών. Συνεπώς, οι εταιρείες οφείλουν να στοχεύουν σε υψηλότερο αριθμό και σε τουλάχιστον δυο γυναίκες, ώστε

να ανταποκριθούν στις κοινωνικές προσδοκίες σχετικά με τη διαχείριση των περιβαλλοντικών τους ανησυχιών.

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει η έρευνα των Wu et al. (2022) με τίτλο «Corporate social responsibility and board gender diversity: a meta-analysis», η οποία χρησιμοποιώντας τεχνικές ανάλυσης περιεχομένου και μετά-ανάλυσης, συνδυάζει τα ευρήματα 44 εργασιών μεταξύ των ετών 2010-2019 και εντοπίζει έντονα θετική συσχέτιση μεταξύ της πολυμορφίας των φύλων και των επιδόσεων της Ε.Κ.Ε. Στον αντίποδα βρίσκεται η έρευνα των Rao et al. (2021), σύμφωνα με την οποία, παρά την αντίληψη ότι η γυναικεία παρουσία έχει τη δυνατότητα να επηρεάσει τις αποφάσεις σε επίπεδο διοικητικών συμβουλίων, δε συμβαίνει το ίδιο όσον αφορά στις αποφάσεις της Ε.Κ.Ε. Το παραπάνω δικαιολογείται από την ύπαρξη πολύ χαμηλού αριθμού γυναικών στο Δ.Σ στο εξεταζόμενο δείγμα, ενισχύοντας τη θεωρία της κρίσιμης μάζας, σύμφωνα με την οποία η μειοψηφία των γυναικών στο Διοικητικό Συμβούλιο, έχει ασήμαντο αντίκτυπο στις επιδόσεις αυτού. Ακολουθώντας την πλειοψηφία των περισσότερων μελετών, διατυπώνουμε την τέταρτη υπόθεση ως εξής:

H4: Η εκπροσώπηση γυναικών στο Διοικητικό Συμβούλιο επηρεάζει την Ε.Κ.Ε

2.6 Δυαδικότητα Διευθύνοντος και Εταιρική Κοινωνική ευθύνη

Δυαδικότητα είναι η κατάσταση κατά την οποία οι ρόλοι του Προέδρου και του Διευθύνοντος Συμβούλου (CEO) σε μια επιχείρηση, ταυτίζονται και ασκούνται από το ίδιο πρόσωπο. Ο Πρόεδρος είναι υπεύθυνος για την παρακολούθηση και αξιολόγηση των πολιτικών που έχει αποφασίσει η ανώτερη διοίκηση, ενώ ο CEO αναλαμβάνει την εκτέλεση και την εφαρμογή τους. Συνεπώς, οι ενέργειες του Διευθύνοντος Σύμβουλου, που κατέχει ταυτόχρονα και θέση Προέδρου στο Δ.Σ. για την αποτελεσματική διαχείριση και παρακολούθηση της επιχείρησης, μπορεί να αμφισβητούνται από τους μετόχους. Επιπλέον, έχει παρατηρηθεί ότι η δυαδικότητα μεταξύ CEO και Προέδρου δύναται να προκαλέσει περιχαράκωση της διοίκησης, καθώς αυξάνει την ασυμμετρία πληροφοριών και μειώνει την αποτελεσματικότητα της παρακολούθησης του Διοικητικού Συμβουλίου. Τέλος, δεν είναι λίγες οι περιπτώσεις όπου οι CEO στην προσπάθειά τους να προωθήσουν τη δική τους ατζέντα σε βάρος της επιχείρησης, μονοπωλούν στις συνεδριάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου (Finkelstein & D'Aveni, 1994).

Έτσι, σύμφωνα με τη θεωρία των ενδιαφερομένων μερών και τη θεωρία της αντιπροσώπευσης, το μοντέλο της δυαδικότητας του Διευθύνοντος Συμβούλου θα πρέπει να αποφεύγεται (Velte, 2019). Πλήθος ερευνών διαπιστώνουν αντίστροφη σχέση μεταξύ της δυαδικότητας του Διευθύνοντος Συμβούλου και των πρακτικών Ε.Κ.Ε, σύμφωνα με τις οποίες η δυαδικότητα του CEO μειώνει τη διαφάνεια μιας επιχείρησης. Ενδεικτικά, η έρευνα των Campanella et al. (2021), στοχεύει στη διερεύνηση της σχέσης μεταξύ της εταιρικής διακυβέρνησης και της έκτασης της δημοσιοποίησης ESG σε ένα διεθνές δείγμα 540 εταιρειών, που επιλέχθηκαν από τον κατάλογο Forbes Global 2000 για την περίοδο 2014-2017. Η έρευνα καταλήγει στο συμπέρασμα ότι η δυαδικότητα του Διευθύνοντος Συμβούλου επηρεάζει αρνητικά την υποβολή εκθέσεων Ε.Κ.Ε. Το παραπάνω αποδίδεται στην άποψη των Chen et al. (2008), οι οποίοι υποστηρίζουν ότι το συγκεκριμένο είδος ηγετικής δομής πάσχει από κακή εταιρική διακυβέρνηση. Ένας Πρόεδρος μπορεί να μην έχει τον απαραίτητο χρόνο, ώστε να ανταπεξέλθει αποτελεσματικά στα καθήκοντα που προκύπτουν από τις δύο θέσεις που κατέχει.

Ανάλογα αποτελέσματα παρουσιάζει και η έρευνα των Aboud et al. (2022), χρησιμοποιώντας ένα δείγμα εισηγμένων εταιρειών στη Σαγκάη για τα έτη 2014-2018. Σύμφωνα με τους συγγραφείς, η αρνητική συσχέτιση των δυο μεταβλητών αποδίδεται στην υψηλή συγκέντρωση εξουσίας του CEO, η οποία περιορίζει τις λειτουργίες ελέγχου των υπόλοιπων διευθυντών και των μετόχων. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα, οι εταιρικές αποφάσεις να μη λαμβάνονται πάντα με γνώμονα την αύξηση της επιχειρηματικής αξίας και τον σεβασμό των αναγκών των ενδιαφερομένων μερών, γεγονός που επιδρά αρνητικά στις επιδόσεις της E.K.E.

Παρόλα αυτά, υπάρχει και ένας σημαντικός αριθμός εμπειρικών μελετών που δείχνουν ότι η δυαδικότητα του Διευθύνοντος Συμβούλου συμβάλλει θετικά στην απόδοση της E.K.E. Σύμφωνα με τη βιβλιογραφία, οι ισχυροί Διευθύνοντες Σύμβουλοι τείνουν να χρησιμοποιούν την E.K.E ως εργαλείο, για να βελτιώσουν την εικόνα τους. Σε μια πρόσφατη έρευνα, ο Ali Meftah Gerged (2020) επιδιώκει να εξετάσει κατά πόσο οι μηχανισμοί εσωτερικής εταιρικής διακυβέρνησης επηρεάζουν την εταιρική περιβαλλοντική αποκάλυψη στις αναδυόμενες οικονομίες. Μελετώντας ένα δείγμα 500 παρατηρήσεων, εντοπίζει, μεταξύ άλλων εταιρικών χαρακτηριστικών, θετική σχέση ανάμεσα στη δυαδικότητα του Διευθύνοντος Συμβούλου και στη δημοσιοποίηση περιβαλλοντικών δεδομένων.

Αντίστοιχα, υπάρχουν έρευνες, όπως αυτή των Mohammadi et al. (2020), οι οποίες καταλήγουν σε ουδέτερα συμπεράσματα. Με βάση τα παραπάνω ευρήματα, διατυπώνουμε την πέμπτη υπόθεση ως εξής:

H5: Η Δυαδικότητα CEO στο Διοικητικό Συμβούλιο επηρεάζει την E.K.E

2.7 Οικονομική απόδοση και Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη

Το αυξανόμενο ενδιαφέρον για την Ε.Κ.Ε των επενδυτών, των υπευθύνων χάραξης πολιτικής και της επιστημονικής κοινότητας, έχει εγείρει ερωτηματικά σχετικά με τον χρηματοοικονομικό αντίκτυπο στις επιχειρήσεις. Η σχέση μεταξύ των χρηματοοικονομικών αποδόσεων και της Ε.Κ.Ε είναι ενδιαφέρουσα και ταυτόχρονα πολύπλοκη, δεδομένου ότι βασίζεται σε δύο πολύ διαδεδομένες αλλά αντικρουόμενες θεωρίες. Τη θεωρία των μετόχων και τη θεωρία των ενδιαφερόμενων μερών.

Σύμφωνα με την πρώτη, όσοι πρότειναν αρνητική σχέση μεταξύ των δύο μεταβλητών, υποστήριξαν ότι οι οικονομικές αποδόσεις των επιχειρήσεων επηρεάζονται αρνητικά εξαιτίας του πρόσθετου κόστους που δημιουργείται από τις κοινωνικά υπεύθυνες επιχειρήσεις, με αποτέλεσμα να μειώνεται η κερδοφορία και η ανταγωνιστικότητά της. Το πρόσθετο αυτό κόστος μπορεί να προκύψει από την πραγματοποίηση φιλανθρωπικών συνεισφορών, την υλοποίηση σχεδίων κοινωνικής ανάπτυξης, τη διατήρηση εγκαταστάσεων σε υποβαθμισμένες περιοχές και την καθιέρωση μέτρων προστασίας του περιβάλλοντος (Dakhli A, 2022). Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η μελέτη Hamdoun et al. (2022), η οποία είχε ως στόχο να εξετάσει τη σχέση αυτή στις αναπτυσσόμενες χώρες. Επομένως, εξετάζοντας ένα δείγμα 100 τυνησιακών επιχειρήσεων, επιβεβαιώνει ότι η Ε.Κ.Ε δεν παρουσιάζει καμία σημαντική επίδραση στις χρηματοοικονομικές επιδόσεις. Συγκεκριμένα, τα αποτελέσματα δείχνουν ότι η κοινωνική διάσταση της Ε.Κ.Ε έχει αρνητική επίδραση στην χρηματοοικονομική απόδοση.

Αντίθετα, με βάση τη θεωρία των ενδιαφερόμενων μερών του Freeman, οι δραστηριότητες της Ε.Κ.Ε δύναται να αμβλύνουν τις συγκρούσεις μεταξύ των επιχειρήσεων και των ενδιαφερομένων μερών, με αποτέλεσμα να αυξάνονται οι χρηματοοικονομικές επιδόσεις και η εταιρική αξία των εν λόγω επιχειρήσεων (Dakhli A, 2022). Στο πλαίσιο αυτό, πολλές μελέτες εντοπίζουν θετική σχέση, παρέχοντας επιπλέον στοιχεία για την καλύτερη κατανόησή της. Η πρόσφατη μελέτη των Coelho et al. (2023), μέσω συστηματικής ανασκόπησης και ανάλυσης περιεχομένου 53 άρθρων, υποστηρίζει ότι η Ε.Κ.Ε έχει θετικό αντίκτυπο στις οικονομικές επιδόσεις μιας εταιρείας. Όσο περισσότερο βελτιώνονται οι βαθμολογίες της εταιρείας σε θέματα

περιβάλλοντος, κοινωνίας και διακυβέρνησης, τόσο πιο σημαντικός γίνεται ο αντίκτυπος αυτός.

Σε παρόμοια μελέτη, οι Du & Li (2023), διαπιστώνουν ότι οι κοινωνικά υπεύθυνες δραστηριότητες των επιχειρήσεων συνδέονται θετικά με τις οικονομικές επιδόσεις. Συγκεκριμένα, οι επιχειρήσεις με υψηλότερες επιδόσεις Ε.Κ.Ε έχουν πιο υγιείς χρηματοοικονομικές επιδόσεις και χαμηλότερο κόστος τραπεζικού χρέους. Οι συγγραφείς υποστηρίζουν ότι σύμφωνα με τη θεωρία των ενδιαφερομένων μερών, τα ενδιαφερόμενα μέρη αναγνωρίζουν τις καλές πρακτικές Ε.Κ.Ε. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα να έχουν μεγαλύτερη εμπιστοσύνη στην επιχείρηση.

Τέλος, οι Saad & Belkacem (2022), μελετώντας ένα δείγμα γαλλικών μη χρηματοοικονομικών εισηγμένων εταιρειών κατά την περίοδο 2006-2017, διαπιστώνουν θετική σχέση μεταξύ των χρηματοοικονομικών επιδόσεων των εταιρειών και της δημοσιοποίησης δεδομένων της Ε.Κ.Ε, είτε πρόκειται για υποχρεωτική δημοσιοποίηση, είτε όχι. Σύμφωνα με τους συγγραφείς, η κοινωνικά υπεύθυνη συμπεριφορά θεωρείται ανταγωνιστικό πλεονέκτημα για την εταιρεία, το οποίο οδηγεί σε αποτελεσματικότερη διαχείριση και λήψη αποφάσεων που ευνοούν το συμφέρον της εταιρείας και κατ' επέκταση την ικανότητα λήψης των κατάλληλων χρηματοοικονομικών αποφάσεων. Με βάση τα παραπάνω, η έκτη υπόθεση διαμορφώνεται ως εξής:

H6a: ο δείκτης Tobin's επηρεάζει τη σχέση μεταξύ μεγέθους ΔΣ και Ε.Κ.Ε

H6b: ο δείκτης Tobin's επηρεάζει τη σχέση μεταξύ ανεξάρτητων μελών και Ε.Κ.Ε

H6c: ο δείκτης Tobin's επηρεάζει τη σχέση μεταξύ οικογενειακής ιδιοκτησίας και Ε.Κ.Ε

H6d: ο δείκτης Tobin's επηρεάζει τη σχέση μεταξύ παρουσίας γυναικών και Ε.Κ.Ε

H6e: ο δείκτης Tobin's επηρεάζει τη σχέση μεταξύ Δυαδικότητας CEO και Ε.Κ.Ε

2.8 Μέγεθος επιχείρησης και Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη

Προηγούμενες έρευνες έχουν εξετάσει σε βάθος τη σχέση μεταξύ του μεγέθους μιας επιχείρησης και της τυποποίησης της οργανωτικής δομής, διαπιστώνοντας, ως επί το πλείστον, θετική επίδραση. Ωστόσο, λαμβάνοντας υπόψη τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά μικρών και μεγάλων επιχειρήσεων, που επιτρέπουν να εξηγηθούν οι διαφορετικές προσεγγίσεις για τη δημιουργία επίσημων διαδικασιών και δομών που αφορούν στην Ε.Κ.Ε, αναμένεται ότι το μέγεθος μιας επιχείρησης θα επηρεάζει θετικά και την τυποποίηση της Ε.Κ.Ε (Ortiz-Avram et al., 2018).

Οι επιχειρήσεις επιδιώκουν ένα συγκεκριμένο επίπεδο κοινωνικής έγκρισης ή διαφορετικά «νομιμοποίησης», ακολουθώντας τους κοινωνικούς κανόνες που ισχύουν στο περιβάλλον που δραστηριοποιούνται (DIMAG & Powell, 1983). Ως εκ τούτου, οι μεγάλες επιχειρήσεις, λόγω του ότι είναι πιο εκτεθειμένες στο δημόσιο έλεγχο, έχουν μεγαλύτερη ανάγκη νομιμοποίησης. Για παράδειγμα, είναι πιθανόν να υποστούν αρνητική δημοσιότητα και να αποτελέσουν στόχους κοινωνικών κινημάτων, σε περιπτώσεις κοινωνικά ανεύθυνων δραστηριοτήτων τους. Επομένως, η υιοθέτηση πρακτικών Ε.Κ.Ε στις μεγάλες επιχειρήσεις μπορεί να διαδραματίσει σημαντικό ρόλο στην απόκτηση νομιμότητας, καθώς ενημερώνουν έτσι στα ενδιαφερόμενα μέρη ότι είναι σύμφωνες με τις αξίες, τους κανόνες και τις προσδοκίες τους. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα, οι μεγάλες εταιρείες να θέτουν ως προτεραιότητα την εφαρμογή πρακτικών Ε.Κ.Ε, προκειμένου να ανταποκριθούν σωστά στις απαιτήσεις των ενδιαφερόμενων μερών (Schreck & Raihnel, 2018).

Αντιθέτως, οι μικρές επιχειρήσεις δεν αποκομίζουν ιδιαίτερα οφέλη από την υιοθέτηση πρακτικών της Ε.Κ.Ε λόγω της χαμηλής προβολής, του χαμηλού ελέγχου και της έλλειψης προσοχής από τα ενδιαφερόμενα μέρη και τα μέσα μαζικής ενημέρωσης. Επιπλέον, οι επιχειρήσεις αυτές αντιμετωπίζουν υψηλότερο κόστος στην εφαρμογή της Ε.Κ.Ε. Αυτό συμβαίνει, διότι τα επίσημα εργαλεία, όπως οι εκθέσεις και τα κοινωνικά και περιβαλλοντικά πρότυπα που πρέπει να τηρήσουν, απαιτούν επένδυση σε οικονομικούς πόρους, χρόνο και ικανότητες, που μπορεί να μη διαθέτουν (Schreck & Raihnel, 2018). Κατά συνέπεια, οι μικρές επιχειρήσεις προτιμούν να χρησιμοποιούν άτυπους μηχανισμούς και να αλληλοεπιδρούν με επιλεγμένες ομάδες ενδιαφερόμενων μερών .

Οι Godos-Díez et al. (2020), χρησιμοποιώντας ένα δείγμα ισπανικών εισηγμένων επιχειρήσεων, διαπιστώνουν ότι το μέγεθος της επιχείρησης επηρεάζει θετικά την δημοσιοποίηση της Ε.Κ.Ε και ότι η επίδραση αυτή είναι ισχυρότερη στην περίπτωση υιοθέτησης στρατηγικής διαφοροποίησης. Σε άλλη έρευνα, οι Acabado et al. (2020), συμπεραίνουν ότι το μέγεθος της επιχείρησης επιδρά θετικά στις διαφορετικές κατηγορίες της Ε.Κ.Ε, κυρίως όσον αφορά στο περιβάλλον και στους εργαζομένους. Το παραπάνω αποδίδεται στον έντονο ανταγωνισμό που αντιμετωπίζουν οι μεγάλες επιχειρήσεις. Σε ίδιο συμπέρασμα καταλήγει και ο Ting (2021), υποστηρίζοντας ότι οι μεγάλες επιχειρήσεις τείνουν να προβάλλουν πιο αποτελεσματικά τις δεσμεύσεις τους για την Ε.Κ.Ε σε σχέση με τις μικρές, οι οποίες δίνουν ελάχιστη έμφαση στην επικοινωνία των δραστηριοτήτων τους στα ενδιαφερόμενα μέρη. Σημαντικό ρόλο διαδραματίζει η δημιουργία τμημάτων Ε.Κ.Ε των μεγάλων επιχειρήσεων, τα οποία είναι υπεύθυνα για την προετοιμασία των επίσημων εκθέσεων Ε.Κ.Ε. Με βάση την παραπάνω ανάλυση, η έβδομη υπόθεση διαμορφώνεται ως εξής:

H7a: το μέγεθος της εταιρείας επηρεάζει τη σχέση μεταξύ μεγέθους ΔΣ και Ε.Κ.Ε

H7b: το μέγεθος της εταιρείας επηρεάζει τη σχέση μεταξύ ανεξάρτητων μελών και Ε.Κ.Ε

H7c: το μέγεθος της εταιρείας επηρεάζει τη σχέση μεταξύ οικογενειακής ιδιοκτησίας και Ε.Κ.Ε

H7d: το μέγεθος της εταιρείας επηρεάζει τη σχέση μεταξύ παρουσίας γυναικών και Ε.Κ.Ε

H7e: το μέγεθος της εταιρείας επηρεάζει τη σχέση μεταξύ Δυσαιεθίας CEO και Ε.Κ.Ε

Κεφάλαιο 3^ο

Μεθοδολογική προσέγγιση

3.1 Επιλογή δείγματος

Τα δεδομένα που χρησιμοποιήθηκαν στην παρούσα μελέτη αφορούν στις εισηγμένες εταιρείες που διαπραγματεύονται την κύρια αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών κατά το οικονομικό έτος 2021. Τα δεδομένα αυτά συλλέχθηκαν από τις βάσεις δεδομένων του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, από τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις και τις επίσημες ιστοσελίδες των εταιρειών, καθώς και από τις εκθέσεις Βιώσιμης Ανάπτυξης. Το αρχικό δείγμα αποτελείται από 157 εταιρείες από τις οποίες εξαιρέθηκαν οι 44. Συγκεκριμένα, δεν συμπεριλήφθηκαν στο δείγμα οι τράπεζες, οι χρηματοοικονομικές υπηρεσίες και οι ασφαλιστικοί οργανισμοί, λόγω της διαφορετικής κεφαλαιακής διάρθρωσης και των διαφορών στον προσδιορισμό των αποτελεσμάτων τους. Επιπλέον, εξαιρέθηκαν οι εταιρείες που εισήχθησαν στο Χρηματιστήριο κατά τη διάρκεια του εξεταζόμενου οικονομικού έτους, αλλά και εκείνες που βρισκόταν σε αναστολή ή επιτήρηση την συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Συνεπώς, το τελικό δείγμα αποτελείται από 113 εισηγμένες εταιρείες. Ο πίνακας 3.1 παρουσιάζει την τελική σύνθεση του δείγματος, ενώ ο πίνακας 3.2 συνοψίζει τις εξεταζόμενες επιχειρήσεις ανά κλάδο:

Πίνακας 3.1

Δείγμα	Εταιρείες
Αρχικό δείγμα	157
Μείον: Τράπεζες	(6)
Μείον: Χρηματοοικονομικές υπηρεσίες	(10)
Μείον: Ασφαλιστικοί οργανισμοί	(1)
Μείον: Εταιρείες σε αναστολή ή επιτήρηση	(26)
Μείον: Εισηγμένες εταιρείες κατά τη διάρκεια του έτους	(1)
Τελικό Δείγμα	113

Πίνακας 3.2

Κλάδος	Συχνότητα
Ακίνητη Περιουσία	9
Βιομηχανικά Προϊόντα & Υπηρεσίες	21
Εμπόριο	7
Ενέργεια	4
Καταναλωτικά Προϊόντα & Υπηρεσίες	7
Κατασκευές & Υλικά Κατασκευών	11
Μέσα Ενημέρωσης	2
Προσωπική Φροντίδα Φάρμακα & Παντοπωλεία	3
Πρώτες Ύλες	13
Ταξίδια & Αναψυχή	5
Τεχνολογία	12
Τηλεπικοινωνίες	2
Τρόφιμα Ποτά & Καπνοβιομηχανίες	9
Υγεία	3
Υπηρεσίες Κοινής Ωφέλειας	5
Σύνολο	113

3.2 Μεταβλητές

3.2.1 Εξαρτημένη μεταβλητή

Δείκτης Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης

Η εξαρτημένη μεταβλητή της παρούσας μελέτης είναι το επίπεδο δημοσιοποίησης των ενεργειών για την αντιμετώπιση κοινωνικών και περιβαλλοντικών ζητημάτων που εφαρμόζουν οι υπό εξέταση εταιρείες. Το επίπεδο αυτό ορίζεται από την κατασκευή ενός δείκτη Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης (CSR Index) που περιλαμβάνει ένα σύνολο σαράντα-τεσσάρων κριτηρίων, τα οποία αντιστοιχούν σε πέντε κατηγορίες. Κάθε κατηγορία αφορά έναν τομέα της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης και έχει ως οδηγό τις κατευθυντήριες αρχές και οδηγίες του CRI, ο οποίος αποτελεί το πλέον ευρέως αποδεκτό πλαίσιο αναφοράς δημοσιοποίησης μη χρηματοοικονομικών πληροφοριών.

Τα κριτήρια της κάθε κατηγορίας που παρουσιάζονται βασίστηκαν σε στοιχεία που λήφθηκαν από προηγούμενες έρευνες των: (Khan A, 2012, Rashid & Lodh, 2008, Rashid, 2017, Rouf M. A., 2011, Haniffa & Cooke, 2005, (Rouf & Hossan, 2020, Luo, Bi, & Kuang, 2021, Haniffa & Cooke, 2002, Adel et al., 2019, Andrikopoulos et al., 2014, Andrikopoulos et al., 2012, Vadasi et al., 2021) και αξιοποιήθηκαν κατάλληλα προκειμένου να εξυπηρετήσουν τους στόχους της παρούσας μελέτης.

Για τον υπολογισμό του δείκτη υιοθετήθηκε μια μη σταθμισμένη δυαδική προσέγγιση, κατά την οποία το 1 αντιπροσωπεύει την εκπλήρωση ενός κριτηρίου ενώ το 0 τη μη ικανοποίησή του. Οι εν λόγω ψευδομεταβλητές προστέθηκαν, ώστε να προκύψει μια συνολική βαθμολογία, η οποία αντιπροσωπεύει τον δείκτη Ε.Κ.Ε της κάθε εταιρείας. Στη συνέχεια, ο δείκτης αυτός εκφράζεται ως ποσοστό %. Οι πληροφορίες Ε.Κ.Ε προκύπτουν από τις ετήσιες οικονομικές εκθέσεις, τις εκθέσεις βιώσιμης ανάπτυξης και τους επίσημους ιστότοπους κάθε εταιρείας.

Η σύνθεση του δείκτη διαμορφώνεται ως εξής:

1^η Κατηγορία: Ηθική και Κοινωνία

1. Εταιρική Ιστορία
2. Αποστολή & Όραμα
3. Εταιρική Δομή
4. Κώδικας Δεοντολογίας
5. Ηθική & Ακεραιότητα
6. Σχέσεις με τους επενδυτές
7. Εφοδιαστική Αλυσίδα
8. Διαδικασία επιλογής ή αξιολόγησης προμηθευτών
9. Σεβασμός Ανθρωπίνων δικαιωμάτων
10. Δωρεές σε Φιλανθρωπικά Ιδρύματα
11. Παροχή στήριξης σε φοιτητές/Πανεπιστήμια
12. Χορηγία σε Αθλητικές δραστηριότητες/Τέχνες & Πολιτισμό
13. Χορηγία σε προγράμματα Υγείας
14. Συμμετοχή σε κυβερνητικές εκστρατείες

2^η Κατηγορία: Προϊόντα και Καταναλωτές

15. Ποιότητα προϊόντων & βελτιώσεις
16. Ασφάλεια προϊόντων & υπηρεσιών
17. Έμφαση στην εξυπηρέτηση & ικανοποίηση πελατών
18. Βραβεία & Πιστοποιήσεις
19. Έρευνα & Ανάπτυξη

3^η Κατηγορία: Περιβάλλον

20. Περιβαλλοντική πολιτική ή μέριμνα της εταιρείας για το περιβάλλον
21. Επιπτώσεις της επιχείρησης στο περιβάλλον
22. Περιβαλλοντική πιστοποίηση/βραβεία
23. Περιβαλλοντικοί στόχοι
24. Περιβαλλοντικά προγράμματα
25. Κατανάλωση ενέργειας
26. Κατανάλωση νερού
27. Ατμοσφαιρικές εκπομπές
28. Ανακύκλωση
29. Εξοικονόμηση ενέργειας

4^η Κατηγορία: Εργαζόμενοι

30. Όροι απασχόλησης
31. Αριθμός εργαζομένων
32. Μεταβολή αριθμού εργαζομένων
33. Ευημερία των εργαζομένων
34. Παροχές σε εργαζόμενους
35. Εκπαίδευση εργαζομένων
36. Συμμετοχή των εργαζομένων στα κέρδη
37. Υγιεινή και ασφάλεια στην εργασία
38. Διαφορετικότητα και ίσες ευκαιρίες
39. Εργατικά ατυχήματα/θάνατοι

5^η Κατηγορία: Μορφή παρουσίασης

- 40. Ετήσια έκθεση CSR/ESG σε PDF
- 41. Υπερσύνδεσμοι στις αναφορές
- 42. Επικοινωνία ενδιαφερόμενων μερών
- 43. Επικοινωνία επενδυτών
- 44. Εσωτερική μηχανή αναζήτησης

Στον πίνακα 3.3 που ακολουθεί, παρουσιάζονται τα περιγραφικά στατιστικά της κάθε κατηγορίας που συνθέτει τον συνολικό δείκτη Ε.Κ.Ε.

Πίνακας 3.3

Περιγραφικά Στατιστικά

Κατηγορία	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ηθική και Κοινωνία	113	7,14	100	48,2933	26,55984
Προϊόντα και Καταναλωτές	113	0	100	49,20	35,055
Περιβάλλον	113	0	100	41,24	37,563
Εργαζόμενοι	113	0	80	44,16	24,228
Μορφή παρουσίασης	113	20	100	59,65	25,909
Valid N	113				

1^η Κατηγορία: Ηθική και Κοινωνία

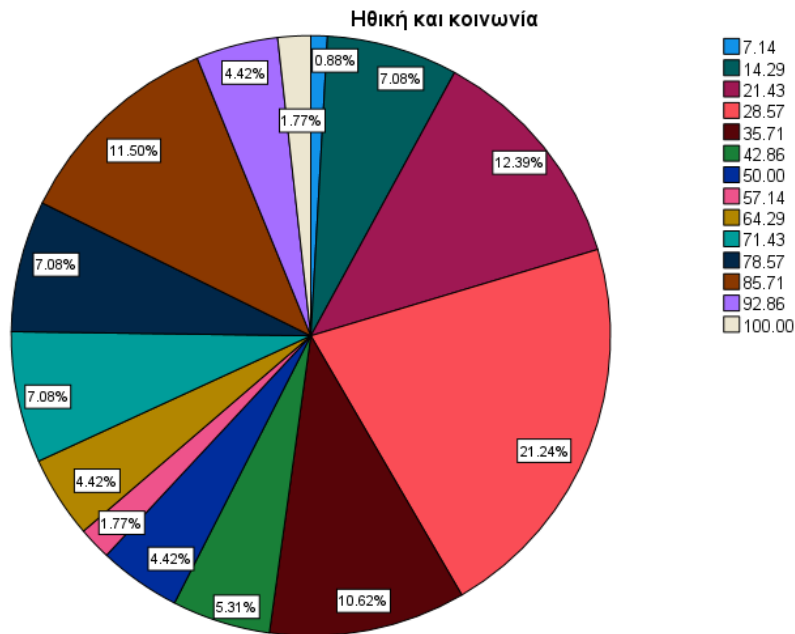
Όσον αφορά στην 1^η κατηγορία του δείκτη Ε.Κ.Ε, παρατηρούμε ότι η μέση βαθμολογία είναι 48,29 και η τυπική απόκλιση 26,56, με ελάχιστη τιμή 7,14 και μέγιστη 100. Η κατηγορία αυτή, έχει ως στόχο να αποκαλύψει τον βαθμό στον οποίο οι εταιρείες υιοθετούν και προβάλλουν πρακτικές σε θέματα εταιρικής διακυβέρνησης και υποστήριξης της κοινωνίας.

Στο πλαίσιο αυτό μια εταιρεία δημοσιοποιεί στοιχεία που αφορούν

- στην ιστορία και το όραμά της, προβάλλοντας έτσι τα σημαντικότερα γεγονότα της έως τώρα εξέλιξής της, αλλά και την πορεία που έχει χαράξει για τα επόμενα έτη,
- στον τρόπο με τον οποίο ενημερώνει το επενδυτικό κοινό για σημαντικά θέματα και αποφάσεις,
- στην εταιρική της δομή, είτε πρόκειται για οργανωτική, είτε για δομή εταιρικής διακυβέρνησης,
- στην προσπάθειά της να διαμορφώσει μια σωστή επιχειρηματική συμπεριφορά, μηδενίζοντας τις περιπτώσεις διαφθοράς μέσω της ενσωμάτωσης βασικών πρακτικών, όπως είναι ο Κώδικας Επιχειρηματικής Δεοντολογίας, ο Κώδικας Καταναλωτικής Δεοντολογίας, οι Πολιτικές Διαχείρισης Κινδύνων και τα Συστήματα Διαχείρισης κατά της Δωροδοκίας,
- σε πρακτικές επιχειρηματικής ηθικής, διασφαλίζοντας ότι όλες οι διαδικασίες διεξάγονται με ηθικό τρόπο και με σεβασμό στα συμφέροντα των εμπλεκόμενων μερών,
- στον σεβασμό των ανθρωπίνων δικαιωμάτων. Συνήθως αυτό επιτυγχάνεται, μέσω της εναρμόνισης της εταιρείας με τις δέκα αρχές του Οικουμενικού Συμφώνου των Ηνωμένων Εθνών, στους τομείς των ανθρωπίνων δικαιωμάτων, της εργασίας, του περιβάλλοντος και της καταπολέμησης της διαφθοράς,
- στην υπεύθυνη λειτουργία εφοδιαστικής αλυσίδας, επιλέγοντας αξιόπιστους και εγκεκριμένους προμηθευτές και στοχεύοντας στην εύρυθμη λειτουργία της. Για τον λόγο αυτό, πολλές εταιρίες έχουν υιοθετήσει τον Κώδικα Δεοντολογίας Προμηθευτών/Συνεργατών στον οποίο περιγράφεται η πολιτική σχετικά με τις προμήθειες υλικών, εξοπλισμού και υπηρεσιών. Επιπλέον, κάποιες εταιρείες δημοσιοποιούν στοιχεία σχετικά με τον αριθμό των προμηθευτών και τον ετήσιο όγκο συναλλαγών τους,
- στα κριτήρια επιλογής των προμηθευτών και στην αξιολόγησή τους (σε πολλές περιπτώσεις πριν και μετά την συνεργασία), που έχει ως στόχο την αδιάκοπη λειτουργία της εφοδιαστικής αλυσίδας. Στο πλαίσιο αυτό, αρκετές εταιρείες αξιολογούν τους προμηθευτές και θέτουν κανονισμούς προμηθειών,

- στις ενέργειες που αποσκοπούν στην αντιμετώπιση κοινωνικών ζητημάτων.

Διάγραμμα 3.1



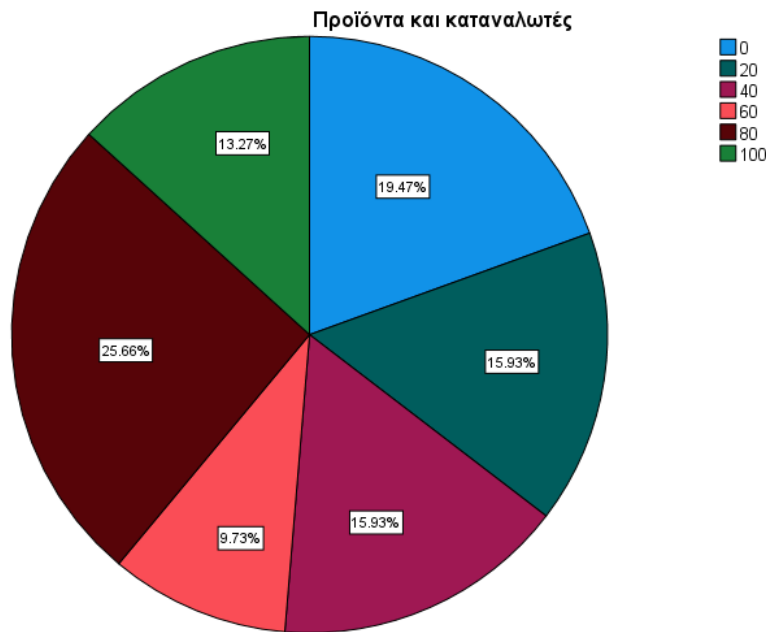
Οι εταιρείες που συγκεντρώνουν πολύ χαμηλή βαθμολογία δημοσιοποίησης στοιχείων Ε.Κ.Ε στην 1^η κατηγορία, ικανοποιούν τα βασικά κριτήρια, όπως είναι η ιστορία, το όραμα, η εταιρική δομή και οι σχέσεις με τους επενδυτές. Οι εταιρείες με μέτρια επίδοση τείνουν να δίνουν περισσότερη βαρύτητα στις πολιτικές και στις αρχές εταιρικής διακυβέρνησης και λιγότερη στην πραγματοποίηση δράσεων, με στόχο την ευημερία του κοινωνικού συνόλου. Τέλος, όσο μεγαλύτερη βαθμολογία εμφανίζει μια εταιρεία στην 1^η κατηγορία, τόσο περισσότερο φαίνεται να στηρίζει δράσεις και να αναλαμβάνει πρωτοβουλίες που συμβάλλουν στην κοινωνική πρόοδο και ευημερία, πέραν των προαναφερθέντων κριτηρίων.

2^η Κατηγορία: Προϊόντα και Καταναλωτές

Η 2^η κατηγορία του δείκτη Ε.Κ.Ε εμφανίζει μέση βαθμολογία 49,2 και τυπική απόκλιση 35,06, με ελάχιστη τιμή το 0 και μέγιστη το 100. Κατά τη συλλογή δεδομένων, εξετάστηκε το κατά πόσο μια εταιρεία δίνει έμφαση:

- στη διασφάλιση της ποιότητας των προϊόντων και των υπηρεσιών που προσφέρει στους καταναλωτές, με στόχο να τα κάνει πιο ανταγωνιστικά και αξιόπιστα,
- στην ασφάλεια των προσφερόμενων προϊόντων και υπηρεσιών πέρα από τις υπάρχουσες νομικές και κανονιστικές απαιτήσεις
- στη μεγιστοποίηση της εξυπηρέτησης και ικανοποίησης των πελατών, διατηρώντας συνεχή επικοινωνία μαζί τους. Αυτό επιτυγχάνεται συνήθως μέσω εξειδικευμένων κέντρων εξυπηρέτησης, μέσω ερευνών για την ικανοποίηση των πελατών και μέσω ηλεκτρονικών φορμών άμεσης επικοινωνίας,
- στην απόσπαση διακρίσεων, εξασφαλίζοντας βραβεία που αναδεικνύουν το κύρος και την επιχειρηματική διάκρισή της,
- σε πιστοποιήσεις που εξασφαλίζουν τη βελτίωση της απόδοσης, της ασφάλειας και της ποιότητάς της. Στο σημείο αυτό, αξίζει να αναφερθούν μερικές από τις πιο συχνές πιστοποιήσεις που συναντάμε, όπως: Σύστημα Διαχείρισης Ασφάλειας Πληροφοριών- ISO/IEC 27001, Συστήματα Διαχείρισης και Διασφάλισης Ποιότητας σύμφωνα με τα ISO 9001, ISO 13485 και ISO 14001, Σύστημα Διαχείρισης Επιχειρησιακής Συνέχειας- ISO 22301.
- σε θέματα καινοτομίας, ανάπτυξης νέων προϊόντων και αποδοτικών λύσεων για τη βελτίωση της λειτουργίας της, επενδύοντας σε έρευνα και ανάπτυξη, είτε μέσω ανεξάρτητου τμήματος R&D εντός της εταιρείας, είτε μέσω συνεργασίας με ανώτερα πανεπιστημιακά ιδρύματα, ερευνητικά κέντρα και τοπικές ομάδες.

Διάγραμμα 3.2



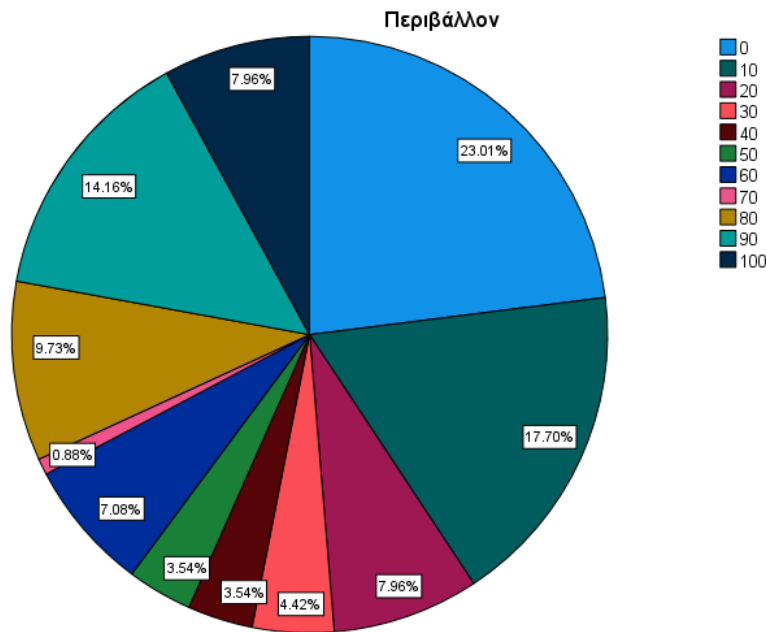
Από τις 113 εταιρείες που μελετήθηκαν, το 19,47% αυτών (22 εταιρείες) δεν ικανοποιούν κανένα κριτήριο, ενώ το 38,93% (44 εταιρείες) πληροί σχεδόν όλες τις προϋποθέσεις της 2^{ης} κατηγορίας του Δείκτη Ε.Κ.Ε. Αυτό μπορεί να δικαιολογείται, είτε λόγω της μεγάλης ανομοιογένειας του δείγματος, είτε λόγω της χαμηλής δημοσιοποίησης δεδομένων στις εκθέσεις και στις ιστοσελίδες των εταιρειών. Σίγουρα όμως, ο βαθμός ικανοποίησης και κατ' επέκταση δημοσιοποίησης των κριτηρίων της παρούσας κατηγορίας, εξαρτάται από τη φύση και το είδος των δραστηριοτήτων της κάθε εταιρείας.

3^η Κατηγορία: Περιβάλλον

Στη συγκεκριμένη κατηγορία παρατηρούμε μια μέση βαθμολογία 41,24 και τυπική απόκλιση 37,56, με ελάχιστη τιμή το 0 και μέγιστη το 100. Μια εταιρεία ικανοποιεί τα κριτήρια του δείκτη Ε.Κ.Ε στην κατηγορία του Περιβάλλοντος, όταν:

- θεωρεί βασικό πυλώνα της λειτουργίας του την προστασία του Περιβάλλοντος,
- έχει ως βασική προτεραιότητα την ελαχιστοποίηση των επιβαρυντικών επιπτώσεων στο περιβάλλον από την εκπόνηση κάθε έργου που εκτελεί ή κάθε προϊόντος που παράγει ή κάθε υπηρεσίας που προσφέρει σε οποιαδήποτε περιοχή δραστηριοποιείται,
- αναπτύσσει και εφαρμόζει συστήματα περιβαλλοντικής διαχείρισης. Χαρακτηριστικά παραδείγματα είναι, το Σύστημα Περιβαλλοντικής Διαχείρισης ISO 14001:2015 και το Σύστημα Ενεργειακής Διαχείρισης ISO 50001:2018,
- θέτει περιβαλλοντικούς στόχους σε διάστημα τουλάχιστον 5ετίας στην έκθεση βιώσιμης ανάπτυξης που δημοσιοποιεί,
- συμμετέχει σε δράσεις για την προστασία του περιβάλλοντος, όπως για παράδειγμα:
 - ανακύκλωση υλικών εντός του χώρου της εταιρείας σε συνεργασία με την Ανταποδοτική Ανακύκλωση (φορέας μη κερδοσκοπικού χαρακτήρα),
 - ανακύκλωση παλιών συσκευών, συμμετέχοντας στο Σύστημα Συλλογικής Εναλλακτικής Διαχείρισης Συσκευασιών, που οργανώνει η Ελληνική Εταιρία Αξιοποίησης Ανακύκλωσης,
 - ανακύκλωση μικρών μπαταριών σε συνεργασία με την ΑΦΗΣ,
 - δεντροφύτευση ή καθαρισμός πάρκων και ακτών, σε συνεργασία με τοπικές κοινότητες και μη κερδοσκοπικούς οργανισμούς,
- δίνει ιδιαίτερη βαρύτητα σε θέματα που αφορούν στην κατανάλωση ενέργειας, νερού, ατμοσφαιρικών εκπομπών, εξοικονόμησης ενέργειας και ανακύκλωσης. Στο πλαίσιο αυτό, παρακολουθεί, καταγράφει και δημοσιοποιεί στοιχεία για την κατανάλωση ή την εξοικονόμησή τους σε κάθε έργο ή δραστηριότητά της, λαμβάνοντας όλα τα απαραίτητα μέτρα για την ορθή διαχείρισή τους.

Διάγραμμα 3.3



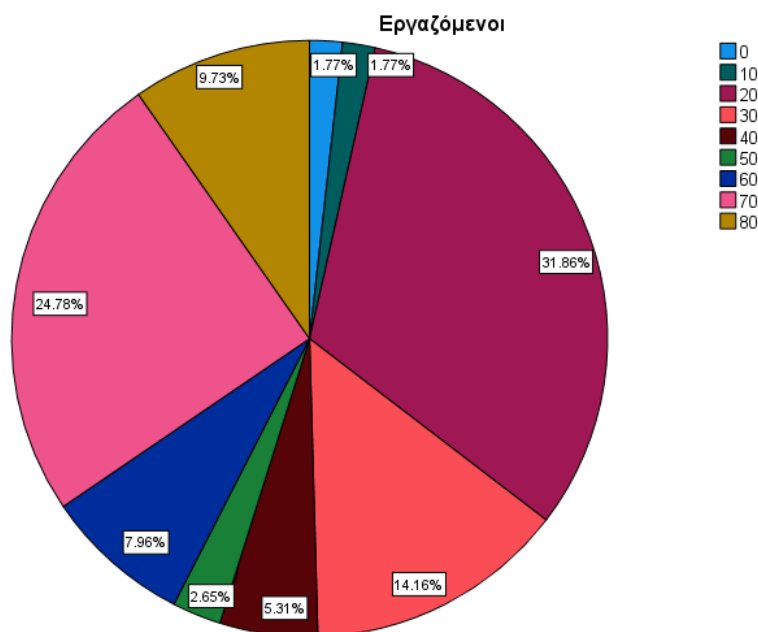
4^η Κατηγορία: Εργαζόμενοι

Η 4^η κατηγορία του Δείκτη Ε.Κ.Ε, η οποία αφορά στους Εργαζομένους, εμφανίζει μια μέση βαθμολογία 44,16 και τυπική απόκλιση 24,23, με μέση τιμή το 0 και μέγιστη το 100. Οι εταιρείες δημοσιοποιούν θέματα σχετικά με το ανθρώπινο δυναμικό τους, τα οποία σχετίζονται με:

- τον αριθμό του προσωπικού και τη μεταβολή του σε σχέση με το προηγούμενο έτος,
- την ευεξία των εργαζομένων μέσω διάφορων πρωτοβουλιών, όπως: παροχή εξειδικευμένων προγραμμάτων ψυχολογικής υποστήριξης, διαδικτυακά σεμινάρια με διατροφολόγους για την υιοθέτηση υγιεινών διατροφικών συνηθειών, ομαδικές αθλητικές δραστηριότητες, γυμναστήριο,
- την εξασφάλιση επιπλέον παροχών πέρα από αυτών που ορίζει η νομοθεσία, όπως είναι η ιδιωτική ασφάλιση και οι επιπλέον χρηματικές απολαβές,
- τη συνεχή ανάπτυξη και βελτίωση των ικανοτήτων των εργαζομένων μέσω σεμιναρίων. Οι εταιρείες συνηθίζουν να αναφέρουν το είδος και τις ώρες εκπαίδευσης των εργαζομένων τους στις εκθέσεις βιωσιμότητας.

- την προώθηση της Υγείας και της Ασφάλειας στους χώρους εργασίας, με γνώμονα τη συμμόρφωσή τους, σύμφωνα με τις απαιτήσεις της ισχύουσας νομοθεσίας και το πιστοποιητικό ISO 45001: 2018 (Σύστημα Διαχείρισης της Υγείας και της Ασφάλειας στο χώρο Εργασίας),
- την καταγραφή τυχόν ατυχημάτων ή θανάτων στον εργασιακό χώρο
- την αμερόληπτη αντιμετώπιση όλων των εργαζομένων, παρέχοντας ίσες ευκαιρίες και διαμορφώνοντας συνθήκες που διασφαλίζουν τον σεβασμό της διαφορετικότητας και της αξιοπρέπειας κάθε εργαζόμενου,
- την εξασφάλιση ενός εργασιακού περιβάλλοντος, υιοθετώντας πολιτικές για την καταπολέμηση των διακρίσεων της βίας, της παρενόχλησης

Διάγραμμα 3.4

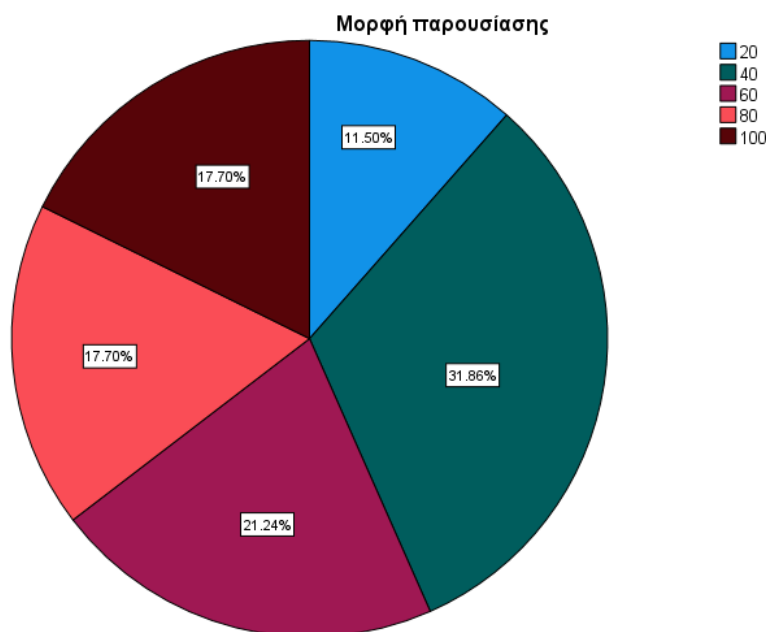


Στις δύο παραπάνω κατηγορίες, Περιβάλλον και Εργαζόμενοι, οι εταιρείες που πετυχαίνουν υψηλό επίπεδο δημοσιοποίησης στοιχείων Εταιρικής Κοινωνικής ευθύνης είναι στην πλειοψηφία τους εκείνες οι οποίες, είτε συντάσσουν Εκθέσεις Βιωσιμότητας, είτε ανήκουν στον δείκτη ESG του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, οπότε περιλαμβάνουν τα σχετικά δεδομένα στις Ετήσιες Οικονομικές Εκθέσεις τους.

5^η Κατηγορία: Μορφή παρουσίασης

Τέλος, στην κατηγορία Μορφή Παρουσίασης, παρατηρούμε μια μέση βαθμολογία 59,65 και τυπική απόκλιση 25,91, με ελάχιστη τιμή το 20 και μέγιστη το 100. Εδώ εξετάζουμε αρχικά τον βαθμό στον οποίο οι εταιρείες δημοσιοποιούν εκθέσεις βιωσιμότητας και στη συνέχεια την ύπαρξη υπερσυνδέσμων στις αναφορές εντός των εκθέσεων, οι οποίοι προσφέρουν μια πιο άμεση και βελτιωμένη εμπειρία αναζήτησης πληροφοριών στα ενδιαφερόμενα μέρη. Από τη συλλογή δεδομένων προκύπτει ότι το 40,71% του δείγματος, δηλαδή 46 εταιρείες δημοσιοποιούν εκθέσεις βιωσιμότητας, σύμφωνα με τα πρότυπα CRI. Αξίζει να σημειωθεί ότι από τις παραπάνω εταιρείες οι 43 συμμετέχουν την ίδια στιγμή στον δείκτη Athex ESG του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Περαιτέρω, εξετάζουμε την ύπαρξη μηχανής αναζήτησης στις ιστοσελίδες των εταιρειών και αν η εταιρεία διαθέτει ξεχωριστό χώρο στην ιστοσελίδα της για επικοινωνία, είτε με τα ενδιαφερόμενα μέρη, είτε με τους επενδυτές.

Διάγραμμα 3.5



3.2.2 Ανεξάρτητες μεταβλητές

Μέγεθος Διοικητικού Συμβουλίου

Το μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου μετράται με βάση τον συνολικό αριθμό των μελών του (Mohammadi et al., 2020, Kahloul et al., 2022, Dakhli, 2021).

Ανεξάρτητα μέλη στο Διοικητικό Συμβούλιο

Ένα μέλος θεωρείται ανεξάρτητο, εφόσον κατά τη διάρκεια της θητείας του, δεν κατέχει άμεσα ή έμμεσα ποσοστό δικαιωμάτων ψήφου μεγαλύτερο από 0,5% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας και είναι απαλλαγμένο από οικονομικές, επιχειρηματικές, οικογενειακές ή άλλου είδους σχέσεις εξάρτησης, οι οποίες μπορούν να επηρεάσουν τις αποφάσεις και την αντικειμενική του κρίση. Στην παρούσα μελέτη, η μεταβλητή υπολογίζεται από τον αριθμό των ανεξάρτητων μελών που απαρτίζει το κάθε Διοικητικό Συμβούλιο (Dani et al., 2019, Kahloul et al., 2022).

Οικογενειακή ιδιοκτησία

Η οικογενειακή ιδιοκτησία υπολογίζεται με βάση το ποσοστό του μετοχικού κεφαλαίου που κατέχουν τα μέλη της οικογενείας μιας εταιρείας, ένα μέτρο που χρησιμοποιήθηκε από αρκετούς ερευνητές σε προηγούμενες μελέτες (Zhou, 2014, Martínez-Ferrero et al., 2016).

Παρουσία Γυναικών στο Διοικητικό Συμβούλιο και Δυαδικότητα Διευθύνοντος Συμβούλου

Οι εν λόγω μεταβλητές χαρακτηρίζονται ως ψευδομεταβλητές, καθώς μπορούν να λάβουν μόνο τιμές 0 και 1. Επομένως, στην περίπτωση που υπάρχουν γυναίκες στο Διοικητικό συμβούλιο, η τιμή παίρνει την τιμή 1, ενώ στην αντίθετη περίπτωση παίρνει την τιμή 0. Το ίδιο συμβαίνει και στην περίπτωση ύπαρξης ή όχι δυαδικότητας Διευθύνοντος Συμβούλου (Dani et al., 2019, Dakhli, 2021).

3.2.3 Μεταβλητές Συντονιστή

Δείκτης Tobin's Q

Ο δείκτης Tobin's Q αναφέρεται στην αναλογία της αγοραίας αξίας των στοιχείων του ενεργητικού προς τη λογιστική αξία των στοιχείων αυτών. Είναι ένας σχετικά δημοφιλής δείκτης, δεδομένου ότι λαμβάνει υπόψιν αγοραία και λογιστικά δεδομένα. Ο υπολογισμός του δείκτη βασίζεται σε προηγούμενες έρευνες των (Dani et al., 2019, Dakhli, 2021, Kahloul, 2022) και διαμορφώνεται ως εξής:

$$Tobin's Q = \frac{\text{Χρηματιστηριακή αξία} + \text{Λογιστική αξία Υποχρεώσεων}}{\text{Συνολική αξία Ενεργητικού}}$$

Σε γενικές γραμμές, ένας δείκτης μεγαλύτερος της μονάδας, δείχνει ότι η αγοραία αξία είναι μεγαλύτερη από το κόστος των καταγεγραμμένων στοιχείων του ενεργητικού μιας εταιρείας. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία έχει περισσότερα κίνητρα να επενδύσει, καθώς τα στοιχεία του ενεργητικού της έχουν μεγαλύτερη αξία από την αγοραία αξία τους. Αντίθετα, αν ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας, τότε υπάρχει κίνδυνος υποτίμησης, καθώς η αξία των καταγεγραμμένων στοιχείων είναι μεγαλύτερη από την αξία κτήσης τους.

Μέγεθος Επιχείρησης

Στη βιβλιογραφία υπάρχουν διάφοροι τρόποι για τη μέτρηση του μεγέθους μιας επιχείρησης, όπως είναι: ο κύκλος εργασιών, ο αριθμός των εργαζομένων, η κεφαλαιοποίηση της αγοράς κτλ. Στην παρούσα μελέτη το μέγεθος μετρήθηκε ως ο φυσικός λογάριθμος του συνολικού ενεργητικού (Kahloul, 2022, Dakhli, 2022, Dakhli, 2021).

Πίνακας 3.4 Επεξήγηση Μεταβλητών	
<u>Εξαρτημένη Μεταβλητή</u>	
Δείκτης ΕΚΕ	Συνολική βαθμολογία για τα 44 κριτήρια γνωστοποίησης
<u>Ανεξάρτητες Μεταβλητές</u>	
Μέγεθος ΔΣ	Αριθμός μελών στο ΔΣ
Ανεξάρτητα Μέλη	Αριθμός Ανεξάρτητων μελών στο ΔΣ
Οικογενειακή Ιδιοκτησία	Ποσοστό μετοχικού κεφαλαίου που κατέχουν μέλη της οικογένειας
Παρουσία γυναικών	Αν υπάρχει παρουσία στο ΔΣ 1, διαφορετικά 0
Διαδυσκόνηση CEO	Αν ο Πρόεδρος του ΔΣ είναι ταυτόχρονα και Διευθύνων Σύμβουλος 1, διαφορετικά 0
<u>Μεταβλητές Συντονιστή</u>	
Δείκτης Tobin's Q	$\frac{\text{Χρηματιστηριακή αξία} + \text{Λογιστική αξία Υποχρεώσεων}}{\text{Συνολική αξία Ενεργητικού}}$
Μέγεθος Εταιρείας	Συνολικό Ενεργητικό Εταιρείας

3.3 Μεθοδολογικό πλαίσιο

Τα δεδομένα από την έρευνα καταχωρήθηκαν προς επεξεργασία στο ειδικό λογισμικό στατιστικής επεξεργασίας SPSS Statistics, όπου και πραγματοποιήθηκαν οι στατιστικές αναλύσεις. Για την ανάλυση των δεδομένων και την εξαγωγή των αποτελεσμάτων, χρησιμοποιήθηκαν τεχνικές απλής στατιστικής. Συγκεκριμένα, η αξιολόγηση των ποσοτικών μεταβλητών πραγματοποιήθηκε με τον συντελεστή συσχέτισης Pearson r και ο έλεγχος της διαφοράς στις μέσες τιμές των μεταβλητών πραγματοποιήθηκε με το Independent T Test για ανεξάρτητα δείγματα και την ανάλυση διακύμανσης One Way Anova. Τέλος, μια moderation analysis πραγματοποιήθηκε, ώστε να διερευνηθεί η πιθανότητα επίδρασης μιας μεταβλητής στη σχέση μεταξύ δύο άλλων μεταβλητών.

Κεφάλαιο 4^ο

Ανάλυση δεδομένων

Περιγραφικά στατιστικά

Στους πίνακες 4.1 και 4.2 που ακολουθούν παρουσιάζονται τα περιγραφικά στατιστικά των συνεχών μεταβλητών και των ψευδομεταβλητών του δείγματος.

Πίνακας 4.1 Στατιστικά στοιχεία δείγματος

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
Δείκτης ΕΚΕ	113	11,36	95,45	47,14	27,63
Μέγεθος ΔΣ	113	3	15	8,39	2,59
Ανεξάρτητα Μέλη	113	0	7	2,88	1,46
Οικογενειακή					
Ιδιοκτησία	113	0	92,22	28,04	32,46
Tobin's Q	113	0,55	5,6	1,31	0,86
Μέγεθος Εταιρείας	113	1.872.513	17.779.148.000	886.299.778	2.231.196.163
Valid N (listwise)	113				

Όσον αφορά στον συνολικό Δείκτη Ε.Κ.Ε, η μέση τιμή είναι 47,14, ενώ παρατηρούμε μεγάλη απόκλιση από τις μέσες τιμές, ήτοι 27,63. Στις ανεξάρτητες μεταβλητές παρατηρούμε ότι τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου είναι κατά μέσο όρο 8, ενώ τα Ανεξάρτητα μέλη αποτελούν το 28,8%, δηλαδή περίπου 3 μέλη. Η οικογενειακή ιδιοκτησία, εμφανίζει κι αυτή μεγάλη μεταβλητότητα με μέση τιμή 28,04 και τυπική απόκλιση 32,46. Στην ίδια λογική κυμαίνεται και το μέγεθος της επιχείρησης, με μέση τιμή 886.299.778 και τυπική απόκλιση 2.231.196.163. Τέλος, ο μέσος του δείκτη Tobin's Q είναι υψηλότερος της μονάδας, 1,31, γεγονός που καταδεικνύει ότι η αγοραία αξία είναι μεγαλύτερη από την καταγεγραμμένη λογιστική αξία των στοιχείων.

Πίνακας 4.2 Συχνότητες Ψευδομεταβλητών		
Μεταβλητή	Πιθανές Τιμές	Ποσοστά
Γυναικεία παρουσία	Ναι	97,35
	Όχι	2,65
Διαδικότητα CEO	Ναι	30,09
	Όχι	69,91

Από τον παραπάνω πίνακα παρατηρούμε ότι σε ποσοστό 30,09% υπάρχει ταύτιση ρόλων Προέδρου και Διευθύνοντος Συμβούλου. Από την άλλη, είναι ενθαρρυντικό ότι η παρουσία γυναικών στο Διοικητικό Συμβούλιο εμφανίζεται ιδιαίτερος αυξημένη, σε ποσοστό 97,35%.

Υπόθεση 1: Το μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου επηρεάζει την Ε.Κ.Ε

Για τη διερεύνηση της σχέσης μεταξύ του μεγέθους του Διοικητικού Συμβουλίου και του Δείκτη Ε.Κ.Ε εφαρμόστηκε η ανάλυση διακύμανσης κατά ένα παράγοντα One Way Anova, ώστε να διαπιστωθεί, αν υπάρχει διαφορά στις μέσες τιμές της εκάστοτε μεταβλητής Μέγεθος Διοικητικού Συμβουλίου σε σχέση με τον Δείκτη Ε.Κ.Ε. Για τον λόγο αυτό, η μεταβλητή Μέγεθος Διοικητικού Συμβουλίου (Board Size) έγινε διατάξιμη. Τα δεδομένα της μεταβλητής χωρίστηκαν σε τρεις κατηγορίες:

Κατηγορία Α: 0-5 μέλη

Κατηγορία Β: 6-10 μέλη

Κατηγορία Γ: 10-15 μέλη

Οι υποθέσεις διαμορφώνονται ως εξής:

H0: Το μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου δεν επηρεάζει τον Δείκτη Ε.Κ.Ε, ή διαφορετικά δεν υπάρχει διαφορά στις μέσες τιμές των κατηγοριών Α, Β και Γ της μεταβλητής Μέγεθος Διοικητικού Συμβουλίου ως προς τη μεταβλητή Δείκτης Ε.Κ.Ε.

H1: Το μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου επηρεάζει τον Δείκτη Ε.Κ.Ε, ή διαφορετικά υπάρχει διαφορά τουλάχιστον σε δύο μέσες τιμές των κατηγοριών Α, Β και Γ της μεταβλητής Μέγεθος Διοικητικού Συμβουλίου ως προς τη μεταβλητή Δείκτης Ε.Κ.Ε.

Προϋπόθεση εφαρμογής της Ανομα είναι η κανονικότητα σε κάθε κατηγορία, η οποία γίνεται μέσω του ελέγχου της κανονικότητας των καταλοίπων και η ομοσκεδαστικότητα, δηλαδή η ισότητα των διακυμάνσεων.

Υποθέσεις ισότητας των διακυμάνσεων:

H0: Δεν υπάρχει διαφορά μεταξύ των διακυμάνσεων

H1: Δύο τουλάχιστον διακυμάνσεις διαφέρουν

Από το Levene's Test προέκυψε ότι $Sig=0,001 < 0,05$, όπου απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση. Συνεπώς, δεν ισχύει η ισότητα των διακυμάνσεων.

Πίνακας 4.3

Levene's Test of Equality of Error Variances^{a,b}

		Levene Statistic	df1	df2	Sig.
CSR Index	Based on Mean	11.864	2	110	<.001
	Based on Median	6.043	2	110	.003
	Based on Median and with adjusted df	6.043	2	105.257	.003
	Based on trimmed mean	12.050	2	110	<.001

Tests the null hypothesis that the error variance of the dependent variable is equal across groups.

a. Dependent variable: CSR Index

b. Design: Intercept + BSize

Υποθέσεις κανονικότητας καταλοίπων:

H0: Η μεταβλητή κατάλοιπα ακολουθεί κανονική κατανομή

H1: Η μεταβλητή κατάλοιπα δεν ακολουθεί κανονική κατανομή

Στους ελέγχους κανονικότητας λαμβάνονται υπόψιν τα αποτελέσματα του Shapiro-Wilk test, όταν το πλήθος του υπό εξέταση δείγματος είναι < 30 και του Kolmogorov-Smirnov, όταν είναι > 30 .

Από τον έλεγχο κανονικότητας προέκυψε ότι για Kolmogorov-Smirnov $Sig=0,001 < 0,05$, όπου απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση, οπότε και δεν ισχύει η κανονικότητα των καταλοίπων.

Πίνακας 4.4

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Residual for CSRIndex	.116	113	<.001	.937	113	<.001

a. Lilliefors Significance Correction

Εφόσον δεν ισχύει καμία από τις δύο προϋποθέσεις, εφαρμόζεται το μη παραμετρικό τεστ Kruskal Wallis.

Από το μη παραμετρικό Kruskal Wallis test, όπως φαίνεται στη συνέχεια, προκύπτει $Sig=0,001 < 0,05$, όπου απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση. Άρα, υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά στο Δείκτη Ε.Κ.Ε ανάλογα με το Μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου. Συνεπώς η πρώτη υπόθεση επιβεβαιώνεται.

Πίνακας 4.5

Ranks			
	BSize	N	Mean Rank
CSR Index	0-5	10	31.55
	5-10	83	50.42
	10-15	20	97.03
	Total	113	

Test Statistics^{a,b}

CSR Index	
Kruskal-Wallis H	39.322
df	2
Asymp. Sig.	<.001

a. Kruskal Wallis Test

b. Grouping Variable:
BSize

Υπόθεση 2: Η ανεξαρτησία του Διοικητικού Συμβουλίου επιδρά θετικά στην Ε.Κ.Ε

Προκειμένου να εξεταστεί η σχέση της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης και της ανεξαρτησίας του Διοικητικού Συμβουλίου, χρησιμοποιήθηκε ο συντελεστής συσχέτισης Pearson r , ο οποίος αξιολογεί την παρουσία συσχέτισης μεταξύ δύο τυχαίων μεταβλητών X και Y . Εξετάζει, δηλαδή, την ύπαρξη γραμμικής σχέσης μεταξύ τους και περιγράφει τον βαθμό εξάρτησης δύο μεταβλητών (όταν αυξάνονται οι τιμές μιας μεταβλητής να αυξάνονται και οι τιμές της άλλης και το αντίθετο). Οι τιμές που μπορεί να λάβει κυμαίνονται από -1 έως 1 και κατηγοριοποιούνται ως εξής: $0-0,19$ πολύ χαμηλή, $0,20-0,39$ χαμηλή, $0,40-0,59$ μέτρια, $0,60-0,79$ υψηλή, $0,80-1$ πολύ υψηλή.

Συνεπώς, εφαρμόστηκε ανάλυση συσχέτισης, για να εξεταστεί η σχέση μεταξύ της μεταβλητής Δείκτης Ε.Κ.Ε και της μεταβλητής Ανεξαρτησία Διοικητικού Συμβουλίου.

Πίνακας 4.6

		CSR Index	Ανεξάρτ. Μη εκτελ. Μέλη
Pearson Correlation	CSR Index	1.000	.470
	Ανεξάρτ. Μη εκτελ. Μέλη	.470	1.000
Sig. (1-tailed)	CSR Index	.	<.001
	Ανεξάρτ. Μη εκτελ. Μέλη	.000	.
N	CSR Index	113	113
	Ανεξάρτ. Μη εκτελ. Μέλη	113	113

Από τον παραπάνω πίνακα παρατηρούμε ότι ο συντελεστής συσχέτισης Pearson είναι $0,470$, τιμή που φανερώνει την ύπαρξη μέτριας θετικής συσχέτισης μεταξύ των δύο μεταβλητών. Το Sig αναφέρεται στον εξής έλεγχο:

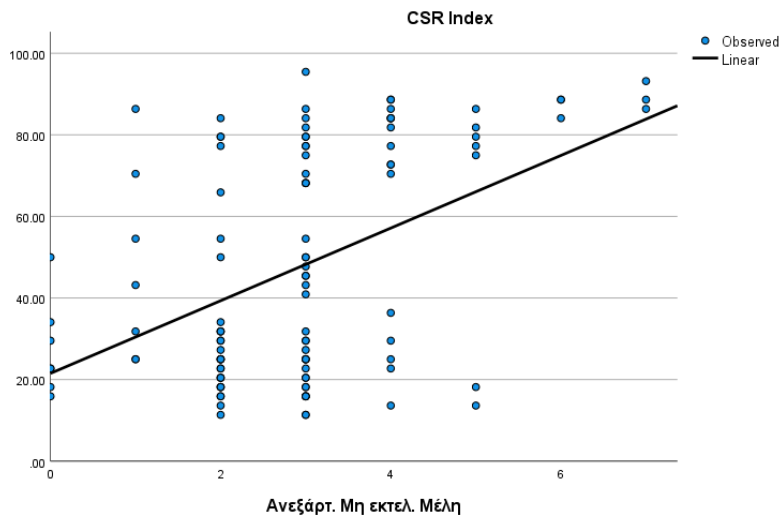
$H_0: \rho=0$ οι δυο μεταβλητές δε σχετίζονται μεταξύ τους

$H_1: \rho \neq 0$ οι δύο μεταβλητές συσχετίζονται

Εδώ $\text{Sig}=0,001 < 0,05$, όπου απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση. Επομένως, υπάρχει στατιστικά σημαντική συσχέτιση μεταξύ των δύο μεταβλητών, χωρίς αυτή να είναι ισχυρή, με αποτέλεσμα η δεύτερη υπόθεση να επιβεβαιώνεται μερικώς. Επιπλέον, ο συντελεστής προσδιορισμού R^2 είναι ίσος με $0,221$ και η κλίση της γραμμής ίση με

8,903. Στο παρακάτω διάγραμμα διασποράς η μαύρη γραμμή φανερώνει την εξάρτησή τους.

Γράφημα 4.1



Υπόθεση 3: Το υψηλό ποσοστό συγκεντρωμένης οικογενειακής ιδιοκτησίας επιδρά αρνητικά στην Ε.Κ.Ε

Προκειμένου να εξεταστεί η σχέση της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης και της οικογενειακής ιδιοκτησίας, εφαρμόστηκε ανάλυση συσχέτισης, όπου προέκυψαν τα εξής:

Πίνακας 4.7

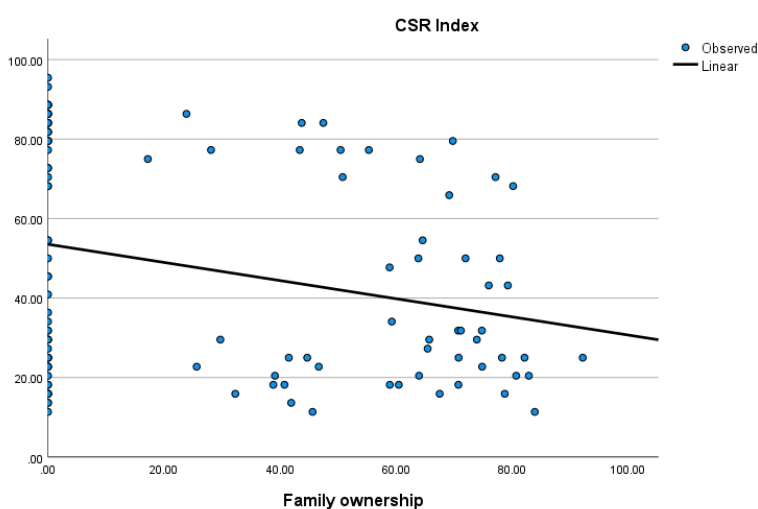
		CSR Index	Family ownership
Pearson Correlation	CSR Index	1.000	-.268
	Family ownership	-.268	1.000
Sig. (1-tailed)	CSR Index	.	.002
	Family ownership	.002	.
N	CSR Index	113	113
	Family ownership	113	113

Από τον πίνακα συσχετίσεων προκύπτει ότι ο συντελεστής Pearson r παίρνει τιμή $-0,268$ και είναι στατιστικά σημαντικός σε ποσοστό 5%. Συγκεκριμένα, $\text{Sig}=0,002 < 0,05$, όπου απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση. Επομένως, ναι μεν η συσχέτιση είναι στατιστικά σημαντική, εμφανίζεται όμως χαμηλή και αρνητική. Το παραπάνω επιβεβαιώνεται και από τον συντελεστή προσδιορισμού R^2 , ο οποίος βρέθηκε να είναι ίσος με $0,072$, που σημαίνει ότι μόνο το 7,02% της μεταβολής της

μεταβλητής οικογενειακή ιδιοκτησία, ερμηνεύεται από τον Δείκτη Ε.Κ.Ε. Τέλος, η κλίση της γραμμής είναι ίση με $-0,228$.

Από την παραπάνω ανάλυση προκύπτει ότι, η οικογενειακή ιδιοκτησία επηρεάζει αρνητικά μεν, αλλά σε μικρό βαθμό τον Δείκτη Ε.Κ.Ε, με αποτέλεσμα η τρίτη υπόθεση να μην επιβεβαιώνεται επαρκώς. Στο παρακάτω διάγραμμα διασποράς η μαύρη γραμμή φανερώνει την εξάρτησή τους, όπως προκύπτει από την ανάλυση παλινδρόμησης.

Γράφημα 4.2



Υπόθεση 4: Η εκπροσώπηση γυναικών στο Διοικητικό Συμβούλιο επηρεάζει την Ε.Κ.Ε

Ένα Independent Samples T test εφαρμόστηκε προκειμένου να εξεταστεί, αν υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά στις μέσες τιμές των δύο ανεξάρτητων μεταβλητών: Δείκτης Ε.Κ.Ε και Παρουσία γυναικών στο Διοικητικό Συμβούλιο. Οι υποθέσεις διαμορφώνονται ως εξής:

H0: Η παρουσία γυναικών στο Διοικητικό Συμβούλιο δεν επηρεάζει τον Δείκτη Ε.Κ.Ε, ή διαφορετικά δεν υπάρχει διαφορά στις μέσες τιμές των μεταβλητών.

H1: Η παρουσία γυναικών στο Διοικητικό Συμβούλιο επηρεάζει τον Δείκτη Ε.Κ.Ε, ή διαφορετικά υπάρχει διαφορά στις μέσες τιμές των μεταβλητών.

Προϋπόθεση εφαρμογής του Independent Samples T test είναι και τα δυο δείγματα να ακολουθούν την κανονική κατανομή. Επομένως, για την μεταβλητή Δείκτης ΕΚΕ γίνεται έλεγχος της κανονικότητας και για τις δύο κατηγορίες:

Πίνακας 4.8

		Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
Female board presence		Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
CSR Index	Άνδρας	.343	3	.	.842	3	.220
	Γυναίκα	.193	110	<.001	.866	110	<.001

a. Lilliefors Significance Correction

Στην κατηγορία των Ανδρών, σύμφωνα με το Shapiro-Wilk, $Sig=0,220>0,05$, προκύπτει ότι η μεταβλητή ακολουθεί την κανονική κατανομή, άρα ισχύει η μηδενική υπόθεση. Αντίθετα, στην κατηγορία των γυναικών, σύμφωνα με το Kolmogorov-Smirnov, $Sig=0,001<0,05$, προκύπτει ότι η μεταβλητή δεν ακολουθεί την κανονική κατανομή, άρα δεν ισχύει η μηδενική υπόθεση. Εφόσον δεν ισχύει η προϋπόθεση της κανονικότητας και για τις δύο κατηγορίες, εφαρμόζεται το μη παραμετρικό Mann-Whitney τεστ.

Από το μη παραμετρικό Mann-Whitney U τεστ, όπως φαίνεται στη συνέχεια προκύπτει $Sig=0,858>0,05$, όπου γίνεται αποδεκτή η μηδενική υπόθεση. Συνεπώς, δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά στις μέσες τιμές του Δείκτη Ε.Κ.Ε ανάλογα με την παρουσία ή όχι γυναικών στο Διοικητικό Συμβούλιο. Επομένως, η τέταρτη υπόθεση απορρίπτεται.

Πίνακας 4.9

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
CSR Index	Άνδρας	3	53.67	161.00
	Γυναίκα	110	57.09	6280.00
Total		113		

Test Statistics^a

	CSR Index
Mann-Whitney U	155.000
Wilcoxon W	161.000
Z	-.179
Asymp. Sig. (2-tailed)	.858
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	.873 ^b

a. Grouping Variable: Female board presence

b. Not corrected for ties.

Υπόθεση 5: Η Δυαδικότητα CEO στο Διοικητικό Συμβούλιο επηρεάζει την Ε.Κ.Ε

Ένα Independent Samples T test εφαρμόστηκε προκειμένου να εξεταστεί, αν υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά στις μέσες τιμές των δύο ανεξάρτητων μεταβλητών: Δείκτης Ε.Κ.Ε και Δυαδικότητα CEO. Οι υποθέσεις διαμορφώνονται ως εξής:

H0: Η Δυαδικότητα CEO στο Διοικητικό Συμβούλιο δεν επηρεάζει τον Δείκτη Ε.Κ.Ε, ή διαφορετικά δεν υπάρχει διαφορά στις μέσες τιμές των μεταβλητών.

H1: Η Δυαδικότητα CEO στο Διοικητικό Συμβούλιο επηρεάζει τον Δείκτη Ε.Κ.Ε, ή διαφορετικά υπάρχει διαφορά στις μέσες τιμές των μεταβλητών.

Προϋπόθεση εφαρμογής του Independent Samples T test είναι και τα δυο δείγματα να ακολουθούν την κανονική κατανομή. Επομένως, για την μεταβλητή Δείκτης Ε.Κ.Ε γίνεται έλεγχος της κανονικότητας και για τις δύο κατηγορίες:

Πίνακας 4.10

Tests of Normality

CEO chair duality	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
CSR Index Όχι	.184	79	<.001	.851	79	<.001
Ναι	.219	34	<.001	.848	34	<.001

a. Lilliefors Significance Correction

Παρατηρούμε ότι, σύμφωνα με το Kolmogorov-Smirnov, τα δείγματα είναι <30 και στις δύο κατηγορίες, Sig=0,001<0,05. Συνεπώς, δεν ισχύει η προϋπόθεση της κανονικότητας σε καμία από τις δύο κατηγορίες, με αποτέλεσμα να εφαρμόζεται το μη παραμετρικό Mann-Whitney τεστ.

Από το μη παραμετρικό Mann-Whitney U τεστ, όπως φαίνεται στη συνέχεια, προκύπτει Sig=0,205>0,05, όπου γίνεται αποδεκτή η μηδενική υπόθεση. Δεν υπάρχει

στατιστικά σημαντική διαφορά στις μέσες τιμές του Δείκτη ΕΚΕ ανάλογα με την ύπαρξη Δυαδικότητας CEO ή όχι στο Διοικητικό Συμβούλιο και άρα η πέμπτη υπόθεση απορρίπτεται.

Πίνακας 4.11

Ranks				
	CEO chair duality	N	Mean Rank	Sum of Ranks
CSR Index	Όχι	79	59.56	4705.00
	Ναι	34	51.06	1736.00
	Total	113		

Test Statistics^a

	CSR Index
Mann-Whitney U	1141.000
Wilcoxon W	1736.000
Z	-1.266
Asymp. Sig. (2-tailed)	.205

a. Grouping Variable: CEO chair duality

Υπόθεση 6: Ο ρόλος της οικονομικής απόδοσης

Προκειμένου να διερευνηθεί ο ρόλος της οικονομικής απόδοσης με τα χαρακτηριστικά της εταιρικής διακυβέρνησης, διατυπώνονται οι εξής υποθέσεις:

H6a: ο δείκτης Tobin's επηρεάζει τη σχέση μεταξύ μεγέθους ΔΣ και Ε.Κ.Ε

H6b: ο δείκτης Tobin's επηρεάζει τη σχέση μεταξύ ανεξάρτητων μελών και Ε.Κ.Ε

H6c: ο δείκτης Tobin's επηρεάζει τη σχέση μεταξύ οικογενειακής ιδιοκτησίας και Ε.Κ.Ε

H6d: ο δείκτης Tobin's επηρεάζει τη σχέση μεταξύ παρουσίας γυναικών και Ε.Κ.Ε

H6e: ο δείκτης Tobin's επηρεάζει τη σχέση μεταξύ Δυαδικότητας CEO και Ε.Κ.Ε

Μια απλή ανάλυση παλινδρόμησης εκτελέστηκε για καθεμία από τις παραπάνω υποθέσεις, αφού προηγουμένως προστέθηκε η μεταβλητή συντονιστή στο μοντέλο, πολλαπλασιάζοντάς την κάθε φορά με την αντίστοιχη ανεξάρτητη μεταβλητή, ώστε να εντοπιστεί η επίδρασή της στη σχέση μεταξύ της εξαρτημένης μεταβλητής, Δείκτης Ε.Κ.Ε και των εκάστοτε ανεξάρτητων μεταβλητών. Τα αποτελέσματα της κάθε ανάλυσης γραμμικής παλινδρόμησης θα εμφανίσουν τρεις πίνακες: model summary, anova και coefficients, τα στοιχεία των οποίων μας βοηθάνε να εξάγουμε συμπεράσματα.

Στον πίνακα 4.12 παρατίθενται τα σημαντικότερα στοιχεία που μας βοηθάνε να εξάγουμε συμπεράσματα:

Πίνακας 4.12					
		Σχετικός πίνακας:	Model Summary	Anova	Coefficients
			R ²	Sig	Sig Tobin's Q
Μεταβλητή Συντονιστή: Δείκτης Tobin's Q					
	Εξαρτημένη Μεταβλητή	Ανεξάρτητες μεταβλητές			
H6a	Δείκτης ΕΚΕ	Μέγεθος ΔΣ	0,355	0,01	0,901
H6b	Δείκτης ΕΚΕ	Ανεξάρτητα μέλη	0,221	0,01	0,793
H6c	Δείκτης ΕΚΕ	Οικογενειακή ιδιοκτησία	0,142	0,01	0,03
H6d	Δείκτης ΕΚΕ	Γυναικεία παρουσία	0,02	0,904	0,709
H6e	Δείκτης ΕΚΕ	Δυαδικότητα CEO	0,41	0,099	0,267

Όσον αφορά στην πρώτη σχέση, Μέγεθος Δ.Σ.-Δείκτης Ε.Κ.Ε, ο συντελεστής προσδιορισμού R², στον πίνακα Model Summary, εμφανίζει τιμή 0,355, που σημαίνει ότι η ανεξάρτητη μεταβλητή εξηγεί το 35,5% της διακύμανσης της εξαρτημένης μεταβλητής. Ο πίνακας Anova εξετάζει αν το μοντέλο είναι σταθερό. Στην προκειμένη

περίπτωση $Sig=0,01>0,05$ και άρα παρουσιάζει σημαντικότητα. Ενώ ο όρος αλληλεπίδρασης Tobin's Q στον πίνακα Coefficients εμφανίζει $Sig=0,901<0,05$ και δεν κρίνεται στατιστικά σημαντικός. Συνεπώς, η υπόθεση H6a δεν επιβεβαιώνεται.

Όσον αφορά στη δεύτερη σχέση, Ανεξάρτητα μέλη-Δείκτης E.K.E, ο συντελεστής προσδιορισμού R^2 ισούται με 0,221. Το $Sig=0,01>0,05$ στον πίνακα Anova επιβεβαιώνει τη σταθερότητα του μοντέλου. Παρόλα αυτά, ο όρος αλληλεπίδρασης Tobin's εμφανίζει $Sig=0,793<0,05$ και άρα δεν κρίνεται στατιστικά σημαντικός. Επομένως, η υπόθεση H6b δεν επιβεβαιώνεται. Στη συνέχεια, η τρίτη σχέση, Οικογενειακή ιδιοκτησία-Δείκτης E.K.E, εμφανίζει $R^2=0,221$ και $Sig=0,01>0,05$ και άρα το μοντέλο είναι σταθερό. Στον πίνακα Coefficients, ο όρος αλληλεπίδρασης Tobin's εμφανίζει $Sig=0,03>0,05$, οπότε και κρίνεται στατιστικά σημαντικός. Επομένως, η υπόθεση H6c επιβεβαιώνεται.

Στις δύο επόμενες σχέσεις, Γυναικεία παρουσία- Δείκτης E.K.E και Δυναδικότητα CEO- Δείκτης E.K.E, ο συντελεστής προσδιορισμού R^2 είναι 0,02 και 0,41 αντίστοιχα. Από τον πίνακα Anova προκύπτει ότι κανένα από τα δύο μοντέλα δεν είναι σταθερό, δεδομένου ότι εμφανίζουν $Sig>0,05$. Επιπλέον, ο όρος αλληλεπίδρασης Tobin's εμφανίζει $Sig<0,05$ και στις δύο περιπτώσεις και άρα δεν κρίνεται στατιστικά σημαντικός. Επομένως, οι δύο τελευταίες υποθέσεις H6d και H6e δεν επιβεβαιώνονται.

Υπόθεση 7: Ο ρόλος του μεγέθους της εταιρείας

Τέλος, προκειμένου να διερευνηθεί ο ρόλος του μεγέθους μιας εταιρείας με τα χαρακτηριστικά της εταιρικής διακυβέρνησης, διατυπώνονται οι εξής υποθέσεις:

H7a: το μέγεθος της εταιρείας επηρεάζει τη σχέση μεταξύ μεγέθους $\Delta\Sigma$ και E.K.E

H7b: το μέγεθος της εταιρείας επηρεάζει τη σχέση μεταξύ ανεξάρτητων μελών και E.K.E

H7c: το μέγεθος της εταιρείας επηρεάζει τη σχέση μεταξύ οικογενειακής ιδιοκτησίας και E.K.E

H7d: το μέγεθος της εταιρείας επηρεάζει τη σχέση μεταξύ παρουσίας γυναικών και E.K.E

H7e: το μέγεθος της εταιρείας επηρεάζει τη σχέση μεταξύ Δυναδικότητας CEO και Ε.Κ.Ε

Στην ίδια λογική πραγματοποιούνται οι αντίστοιχες αναλύσεις παλινδρόμησης, προκειμένου να εξεταστεί η επίδραση του μεγέθους της εταιρείας στη σχέση του Δείκτη ΕΚΕ (εξαρτημένη μεταβλητή) και των χαρακτηριστικών εταιρικής διακυβέρνησης (ανεξάρτητες μεταβλητές), όπως διατυπώνονται στις υποθέσεις. Στη συνέχεια, ο πίνακας 4.13 εμφανίζει τα σημαντικότερα στοιχεία από τους πίνακες των παλινδρομήσεων που προέκυψαν.

Πίνακας 4.13					
		Σχετικός πίνακας:	Model Summary	Anova	Coefficients
			R ²	Sig	Sig Μέγεθος Εταιρείας
Μεταβλητή Συντονιστή: Μέγεθος Εταιρείας					
	Εξαρτημένη Μεταβλητή	Ανεξάρτητες Μεταβλητές			
H7a	Δείκτης ΕΚΕ	Μέγεθος ΔΣ	0,370	0,01	0,099
H7b	Δείκτης ΕΚΕ	Ανεξάρτητα μέλη	0,255	0,01	0,466
H7c	Δείκτης ΕΚΕ	Οικογενειακή ιδιοκτησία	0,201	0,01	0,01
H7d	Δείκτης ΕΚΕ	Γυναικεία παρουσία	0,228	0,01	0,01
H7e	Δείκτης ΕΚΕ	Δυναδικότητα CEO	0,049	0,064	0,146

Από τον παραπάνω πίνακα προκύπτει ότι ο συντελεστής προσδιορισμού R² έχει σχετικά καλή ερμηνεία για τις τέσσερις πρώτες σχέσεις, κυμαίνεται από 20,1% έως 37%. Το Sig στον πίνακα Anova κρίνεται στατιστικά σημαντικό και άρα υπάρχει σταθερότητα στα εξεταζόμενα μοντέλα. Όσον αφορά στον όρο αλληλεπίδρασης, Μέγεθος εταιρείας, για τις δύο πρώτες σχέσεις, Μέγεθος Δ.Σ.-Δείκτης Ε.Κ.Ε και

Ανεξάρτητα μέλη-Δείκτης Ε.Κ.Ε, εμφανίζει $Sig > 0,05$ και άρα δεν είναι στατιστικά σημαντικός. Συνεπώς, οι υποθέσεις $H7a$ και $H7b$ δεν επιβεβαιώνονται.

Αντίθετα, η επίδραση του μεγέθους της επιχείρησης στις σχέσεις Οικογενειακή ιδιοκτησία-Δείκτης Ε.Κ.Ε και Γυναικεία παρουσία-Δείκτης Ε.Κ.Ε φαίνεται να είναι στατιστικά σημαντική, δεδομένου ότι η μεταβλητή συντονιστή Μέγεθος επιχείρησης στον πίνακα Coefficients εμφανίζει $Sig = 0,01 < 0,05$ και για τις δύο σχέσεις. Συνεπώς, οι υποθέσεις $H7c$ και $H7e$ επιβεβαιώνονται.

Τέλος, στη σχέση Δυαδικότητα CEO-Δείκτης Ε.Κ.Ε ο συντελεστής προσδιορισμού R^2 εμφανίζεται πολύ χαμηλός. Στον πίνακα Anova, το $Sig = 0,064 < 0,05$ και άρα το μοντέλο δεν είναι στατιστικά σημαντικό, ενώ ο όρος αλληλεπίδρασης, Μέγεθος εταιρείας, εμφανίζει $Sig = 0,146 > 0,05$. Συνεπώς, η τελευταία υπόθεση δεν επιβεβαιώνεται.

Κεφάλαιο 5^ο

Στον σύγχρονο επιχειρηματικό κόσμο, η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη είναι ένα από τα πρωταρχικά ζητήματα που έχει αναδείξει η Εταιρική διακυβέρνηση. Η Εταιρική διακυβέρνηση αναφέρεται στο σύστημα κανόνων, πρακτικών και πολιτικών που υπαγορεύουν τον τρόπο με τον οποίο ένα Δ.Σ. λαμβάνει αποφάσεις και παρακολουθεί τη λειτουργία της εταιρείας. Στο πλαίσιο αυτό, η παρούσα μελέτη στοχεύει αρχικά στην εξέταση της επίδρασης των χαρακτηριστικών της Εταιρικής διακυβέρνησης στη δημοσιοποίηση δεδομένων Ε.Κ.Ε και στη συνέχεια στον αντίκτυπο που έχει η οικονομική απόδοση και το μέγεθος μιας εταιρείας στις σχέσεις αυτές. Η έρευνα αφορά το έτος 2021 και περιλαμβάνει όλες τις εισηγμένες μη χρηματοπιστωτικές εταιρείες του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών. Λαμβάνοντας υπόψιν την αστάθεια της Ελληνικής αλλά και παγκόσμιας οικονομίας, καθώς και την αβεβαιότητα που βίωσαν οι επιχειρήσεις εξαιτίας του κορωνοϊού τη συγκεκριμένη περίοδο, η έρευνα καταλήγει σε μικτά αποτελέσματα.

Η ανάλυση διακύμανσης κατά ένα παράγοντα One Way Anova έδειξε ότι το Μέγεθος του Δ.Σ. επηρεάζει την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη. Το αποτέλεσμα αυτό συνάδει με την οπτική της θεωρίας των ενδιαφερόμενων μερών, κατά την οποία τα μεγαλύτερα διοικητικά συμβούλια ευνοούν την προώθηση και την προστασία των συμφερόντων των ενδιαφερόμενων μερών, μέσω καλύτερης εποπτείας που οδηγεί στην αποτελεσματικότερη λήψη αποφάσεων και κατ' επέκταση στη βελτίωση των επιδόσεων της Ε.Κ.Ε.

Η ανεξαρτησία, ως βασικό χαρακτηριστικό της Εταιρικής διακυβέρνησης, εμφανίζει μέτρια θετική συσχέτιση στο εξεταζόμενο δείγμα. Σύμφωνα με τη θεωρία των ενδιαφερόμενων μερών, η ύπαρξη ανεξάρτητων μελών συνδέεται με περισσότερη εμπειρία, καλύτερες δεξιότητες και μεγαλύτερη διαφάνεια, που έχει ως επακόλουθο τη διασφάλιση της αποτελεσματικότερης παρακολούθησης της διοίκησης, με στόχο την προώθηση των συμφερόντων των ενδιαφερόμενων μερών. Αντίθετα, η ύπαρξη οικογενειακής ιδιοκτησίας, σύμφωνα με τον συντελεστή προσδιορισμού R^2 , εμφανίζει χαμηλή αρνητική συσχέτιση. Το παραπάνω συμφωνεί με τα αποτελέσματα προηγούμενων ερευνών που υποστηρίζουν ότι οι οικογενειακές επιχειρήσεις είτε λόγω, καλύτερων οικονομικών αποδόσεων δεν έχουν ανάγκη να επιδείξουν την Ε.Κ.Ε στα ενδιαφερόμενα μέρη, είτε λόγω του πλήρους ελέγχου των εταιρειών που κατέχουν, πολλές φορές επηρεάζουν τις διαδικασίες λήψης αποφάσεων προς όφελός τους.

Όσον αφορά στην παρουσία γυναικών στο Δ.Σ., τα ευρήματα δεν επιβεβαιώνουν καμία σημαντική σχέση μεταξύ των δύο μεταβλητών. Το παραπάνω έρχεται σε αντίθεση με τις περισσότερες έρευνες που υποστηρίζουν ότι οι γυναίκες επηρεάζουν σε μεγάλο βαθμό τη δέσμευση για την Ε.Κ.Ε, διότι είναι πιο ευαίσθητες σε θέματα κοινωνίας, ηθικής και περιβάλλοντος. Με βάση τη θεωρία της κρίσιμης μάζας θα πρέπει να επιτευχθεί υψηλότερο ποσοστό γυναικείας συμμετοχής στα Δ.Σ. του εξεταζόμενου δείγματος, ώστε να υπάρξει η δυνατότητα οι γυναίκες να επηρεάσουν τις αποφάσεις των Διοικητικών Συμβουλίων προς όφελος της Ε.Κ.Ε. Σε αντίστοιχα συμπεράσματα καταλήγει και η επόμενη υπόθεση. Η δυαδικότητα του διευθύνοντος συμβούλου δε φαίνεται να έχει σημαντική επίδραση στη δημοσιοποίηση της Ε.Κ.Ε. Το αποτέλεσμα αυτό δε συνάδει με προηγούμενες έρευνες που υποστηρίζουν ότι το συγκεκριμένο είδος ηγετικής δομής πάσχει από κακή εταιρική διακυβέρνηση, γεγονός που επηρεάζει αρνητικά την Ε.Κ.Ε.

Προηγούμενες μελέτες διαπιστώνουν ότι η απόδοση μιας εταιρείας επηρεάζει θετικά την δημοσιοποίηση της Ε.Κ.Ε. Επομένως, θα ήταν αναμενόμενο ότι τα οικονομικά αποτελέσματα της εταιρείας θα επηρεάζουν και τη σχέση μεταξύ των χαρακτηριστικών εταιρικής διακυβέρνησης και της Ε.Κ.Ε. Διαφορετικά, η φύση και το πρόσημο αυτής της σχέσης μπορεί να διαφέρει ανάλογα με την χρηματοοικονομική της απόδοση. Ωστόσο, τα ευρήματα έδειξαν ότι η χρηματοοικονομική απόδοση μιας εταιρείας επιτείνει σημαντικά τη σχέση μεταξύ της οικογενειακής ιδιοκτησίας και της Ε.Κ.Ε, ενώ δεν επηρεάζει τις υπόλοιπες εξεταζόμενες σχέσεις. Αντίστοιχα, το μέγεθος μιας επιχείρησης αναμένεται ότι θα επηρεάζει θετικά και την υιοθέτηση πρακτικών Ε.Κ.Ε. Παρόλα αυτά, τα ευρήματα υποδηλώνουν ότι το μέγεθος μιας εταιρείας επιδρά σημαντικά στις σχέσεις της Οικογενειακής ιδιοκτησίας-Δείκτη Ε.Κ.Ε και Γυναικείας παρουσίας-Δείκτη Ε.Κ.Ε, αλλά δεν επιδρά στις σχέσεις Μέγεθος Δ.Σ.-Δείκτης Ε.Κ.Ε, Ανεξάρτητα μέλη-Δείκτης Ε.Κ.Ε και Δυαδικότητα CEO-Δείκτης Ε.Κ.Ε

Τα αποτελέσματα της παρούσας μελέτης παρέχουν στοιχεία τα οποία μπορεί να είναι χρήσιμα στους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής των εταιρειών και στις ρυθμιστικές αρχές που ενδιαφέρονται να προωθήσουν την Ε.Κ.Ε. Τα ευρήματα υποδηλώνουν ότι τα χαρακτηριστικά της εταιρικής διακυβέρνησης είναι ένας σημαντικός παράγοντας που πρέπει να εξετάζουν οι εταιρείες, όταν αξιολογούν στρατηγικές αποφάσεις, όπως

είναι οι πρακτικές της Ε.Κ.Ε. Συγκεκριμένα, διαπιστώνεται ότι η αύξηση του ποσοστού των ανεξάρτητων μελών και της γυναικείας παρουσίας στα διοικητικά συμβούλια μπορεί να έχει θετική επίδραση στην Ε.Κ.Ε. Επιπλέον, οι οικογενειακές επιχειρήσεις που επιδιώκουν να ενισχύσουν την Ε.Κ.Ε, θα πρέπει να εμπλέκουν λιγότερα μέλη που ανήκουν στη οικογένεια, καθώς τα ευρήματα έδειξαν ότι η ιδιότητα αυτή υπονομεύει τη δέσμευσή της.

Παρά τις παραπάνω συνεισφορές, η παρούσα μελέτη υπόκειται σε ορισμένους περιορισμούς, οι οποίοι θα έπρεπε να ληφθούν υπόψιν σε μελλοντικές έρευνες. Αρχικά, αν και υπάρχουν διάφορα χαρακτηριστικά εταιρικής διακυβέρνησης που μπορούν να επηρεάσουν τη δημοσιοποίηση δεδομένων Ε.Κ.Ε, η παρούσα μελέτη περιορίζεται στα πέντε πιο συνηθισμένα. Η προσθήκη περισσότερων χαρακτηριστικών της εταιρικής διακυβέρνησης, όπως για παράδειγμα η ηλικία, η επαγγελματική εμπειρία, οι αμοιβές, οι δεξιότητες, θα μπορούσε να παράγει περαιτέρω ενδιαφέροντα αποτελέσματα. Επιπλέον, η παρούσα μελέτη εξέτασε μόνο τις συνολικές επιδόσεις της Ε.Κ.Ε και αγνόησε την επίδραση σε καθέναν από τους πυλώνες που την απαρτίζουν: περιβαλλοντικό, κοινωνικό και διακυβέρνηση. Έτσι, οι επόμενες έρευνες θα παρέχουν μια πιο λεπτομερή εικόνα. Τέλος, καλό θα ήταν να επεκταθεί η έρευνα και στα επόμενα έτη, ώστε να διαπιστωθεί κατά πόσο τα χαρακτηριστικά της εταιρικής διακυβέρνησης συντέλεσαν στη βελτίωση της Ε.Κ.Ε.

Βιβλιογραφία

Aboud, A., & Yang, X. (2022). Corporate governance and corporate social responsibility: new evidence from China. *International Journal of Accounting & Information Management*, pp. 211-229.

Acabaro, D., Branca, A., Catalao-Lopes, M., & Pina, J. (2020). Do Distinct CSR Categories have Distinct Determinants? The Roles of Market Structure and Firm Size. *European Academy of Management*, pp. 5-17.

Adel, C., Hussain, M., Mohamed, E., & Basuony, M. (2019). Is corporate governance relevant to the quality of corporate social responsibility disclosure in large European companies? *International Journal of Accounting & Information Management*, pp. 301-332.

Albuquerque, R., Koskinen, Y., & Zhang, C. (2019). Corporate social responsibility and firm risk: theory and empirical evidence. *Management Science* , pp. 44-51.

Ali , R., Sial, M., Brugni, T., Hwang, J., Khuong , N., & Khanh, T. (2020). Does CSR Moderate the Relationship between Corporate Governance and Chinese Firm's Financial Performance? Evidence from the Shanghai Stock Exchange (SSE) Firms. *Sustainability*, pp.149.

Alipour, M., Ghanbari, M., Jamshidinaid, B., & Taherabadi, A. (2019). Does board independence moderate the relationship between environmental disclosure quality and performance? Evidence from static and dynamic panel data. *CORPORATE GOVERNANCE*, pp. 580-610.

Anderson, R., & Reeb, D. (2004). Board Composition: Balancing Family Influence in S&P 500 Firms. *Journal Article*, pp. 209-237.

Andrikopoulos, A., Merika, A., Triantafyllou, A., & Merikas, A. (2012). Internet disclosure and corporate performance: A case study of the international shipping industry. *Transportation Research*, pp. 141–152.

Andrikopoulos, A., Samitas, A., & Bekiaris, M. (2014). Corporate social responsibility reporting in financial institutions: Evidence from Euronext. *Research in International Business and Finance*, pp. 27–35.

Ardito, L., Dangelico, R., & Petruzzelli, A. (2020). The link between female representation in the boards of directors and corporate social responsibility: Evidence from B corps. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, pp. 537-968.

Barnett, M. (2017). Stakeholder Influence Capacity and the Variability of Financial Returns to Corporate Social Responsibility. *The Academy of Management Review*, pp. 794-816.

Berle, A., & Means, G. (1932). *The Modern Corporation and Private Property*. Harcourt, Brace & World.

Block, J., & Wagne, M. (2014). The Effect of Family Ownership on Different Dimensions of Corporate Social Responsibility: Evidence from Large US Firms. *Business Strategy and the Environment*, pp. 475–492.

Bowen, H. R. (1953). *Social responsibility of the businessman*. New York: Harper & Row.

Buchanan, B., Cao, C., & Chen, C. (2018). Corporate social responsibility, firm value, and influential institutional ownership. *Journal Corporate Finance*, pp 73–95.

Campanella, F., Serino, L., Crisci, A., & Ambra, A. (2021). The role of corporate governance in environmental policy disclosure and sustainable development. Generalized estimating equations in longitudinal count data analysis. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, pp. 474–484.

Carroll A. B., (2007). A history of corporate social responsibility: concepts and practices, in *The Oxford Handbook of Corporate Social Responsibility*, eds A. Crane, A. McWilliams, D. Matten, J. Moon & D. Siegel, Oxford University Press, Oxford.

Carroll, A. (1999). “Corporate social responsibility”, *Business and Society*. pp. 268-295.

Chen, C.-W., Lin, J., & Yi, B. (2008). CEO duality and firm performance: An endogenous issue. *Corporate Ownership and Control*, pp. 58-65.

Chintrakarn, P., Jiraporn, P., & Treepongkaruna, S. (2021). How do independent directors view corporate social responsibility (CSR) during a stressful time? Evidence from the financial crisis. *International Review of Economics and Finance*, pp. 143–160.

Chintrakarn, P., Jiraporn, P., Tong, S., Jiraporn, N., & Proctor, R. (2020). How do independent directors view corporate social responsibility (CSR)? Evidence from a quasi-natural experiment. *The Eastern Finance Association*, pp. 697 - 716.

Coelho, R., Jayantilal, S., & Ferreira, J. (2023). The impact of social responsibility on corporate financial performance: A systematic literature review. *Corporate Social Responsibility Environmental Management*, pp. 1-26.

Cullinan, C., Mahoney, L., & Roush, P. (2019). Entrenchment vs long-term benefits: classified boards and CSR. *Journal of Global Responsibility*, pp. 69-86.

Dakhli A, A. (2022). The impact of corporate social responsibility on firm financial performance: does audit quality matter? *Journal of Applied Accounting Research*, pp. 950-976.

Dakhli, A. (2021). Does financial performance moderate the relationship between board attributes and corporate social responsibility in French firms? *Journal of Global Responsibility*, pp. 373-399.

Dalton, D., Daily, C., Ellstrand, A., & Johnson, J. (1998). Meta-analytic reviews of board composition, leadership structure, and financial performance. *Strategic Management Journal*, pp. 269-290.

Dani, A., Picolo, J., & Klann, R. (2019). Gender influence, social responsibility and governance in performance. *RAUSP Management Journal*, pp. 154-177.

DIMAG, P., & Powell, W. (1983). The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields. *American Sociological Review*, pp. 147-160 .

Du, M., & Li, Y. (2023). Tax avoidance, CSR performance and financial impacts: evidence from BRICS economies. *International Journal of Emerging Markets*.

Endrikat, J., Villiers, C., Guenther, T., & Guenther, E. (2021). Board Characteristics and Corporate Social Responsibility: A Meta Analytic Investigation. *Business & Society*, Vol. 60(8) 2099–2135.

Falk, O., & Heblich, S. (2017). *Corporate Social Responsibility: Doing well by doing good*.

Fama, E., & Jensen, M. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, p.p 301-325.

Fatma, H., & Chouaibi, J. (2021). Corporate governance and CSR disclosure: evidence from European financial institutions. *International Journal of Disclosure and Governance* volume, pp. 346–361.

Finkelstein, S., & D'Aveni, R. (1994). CEO Duality as a Double-Edged Sword: How Boards of Directors Balance Entrenchment Avoidance and Unity of Command. *The Academy of Management Journal*, pp. 1079-1108.

Friedman, M. (1970). The social responsibility of business is to increase its profits. *New York Times Magazine*, pp. 122–124.

Gail, T., & Nowak, M. (2006). Historical definitions of CSR, Corporate Social Responsibility: A definition. pp. 3-14.

Gallego-Álvarez, I., & Pucheta-Martínez, M. (2021). Corporate social responsibility reporting and corporate governance mechanisms: An international outlook from emerging countries. *Business Strategy and Development*, pp. 77–97.

Gallego-Álvarez, I., & Pucheta-Martínez, M. (2021). The moderating effects of corporate social responsibility assurance in the relationship between corporate social responsibility disclosure and corporate performance. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, pp. 535–548.

Gerged, A. M. (2020). Factors affecting corporate environmental disclosure in emerging markets: The role of corporate governance structures. *Business Strategy and the Environment*, p.p 609–629.

Godos-Díez, J.-L., Cabeza-García, L., Martínez-Campillo, A., & Fernández-Gago, R. (2020). The Importance of Firm Size and Development Strategies for CSR Formalisation. *New Research in Strategy and International Business*, pp. 107–131.

Hamdoun, M., Achabou, M., & Dekhili, S. (2022). Could CSR improve the financial performance of developing countries' firms? Analyses of mediating effect of intangible resources. *European Business Review*, pp. 41-61.

HANIFFA, R., & COOKE, T. (2002). Culture, Corporate Governance and Disclosure in Malaysian Corporations. *ABACUS*, Vol. 38.

Haniffa, R., & Cooke, T. (2005). The impact of culture and governance on corporate social reporting. *Journal of Accounting and Public Policy*, pp. 391–430.

Harjoto, M., & Laksmana, I. (2018). The impact of corporate social responsibility on risk taking and firm value. *Journal of Business Ethics*, p.p 353–373 .

Kahloul, I., Sbai, H., & Grira, J. (2022). Does Corporate Social Responsibility reporting improve financial performance? The moderating role of board diversity and gender composition. *Quarterly Review of Economics and Finance*, pp. 305-314.

Kavadis, N., & Thomsen, S. (2022). Sustainable corporate governance: A review of research on long-term corporate ownership and sustainability. *Corporate Governance: An International Review*, pp. 198–226.

Khairredine, H., Salhi, B., Aljabr, J., & Jarboui, A. (2020). Impact of board characteristics on governance, environmental and ethical disclosure. *Society and Business Review*, pp. 273-295.

Khan A, B. M. (2012). Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Disclosures: Evidence from an Emerging Economy. *Journal of Business Ethics*, pp. 207–223.

Kumala , R., & Siregar, S. (2021). Corporate social responsibility, family ownership and earnings management: the case of Indonesia. *Social Responsibility Journal*, pp. 69-86.

Luo, J., Bi, M., & Kuang, H. (2021). Design of Evaluation Scheme for Social Responsibility of China's Transportation Enterprises from the Perspective of Green Supply Chain Management. *Sustainability*, pp. 3390.

Martínez-Ferrero, J., Rodríguez-Ariza, L., & García-Sánchez, I.-M. (2016). Corporate social responsibility as an entrenchment strategy, with a focus on the implications of family ownership. *Journal of Cleaner Production*, pp. 760-770.

Mohammadi, S., Saeidi, H., & Naghshbandi, N. (2020). The impact of board and audit committee characteristics on corporate social responsibility: evidence from the Iranian stock exchange. *International Journal of Productivity and Performance Management*, Vol. 70

Mullins, L. (2009). *Management and Organizational Behavior* 7th Edition.

Nguyen, T., Elmagrhi, M., Ntim, C., & Wu, Y. (2021). Environmental performance, sustainability, governance and financial performance: Evidence from heavily polluting industries in China. *Business Strategy and the Environment*, pp. 2313–2331.

Novethic. (n.d.). Practices of European banks and insurance companies. Ανάκτηση από Novethic:

https://www.novethic.fr/fileadmin/user_upload/tx_ausynovethicetudes/pdf_complets/2012_CSR_study_bankInsurance.pdf

Nuber, C., & Velte, P. (2021). Board gender diversity and carbon emissions: European evidence on curvilinear relationships and critical mass. *Business Strategy and the Environment*, pp.1958–1992.

Ortiz-Avram, D., Domnanovich, J., Kronenberg, C., & Scholz, M. (2018). Exploring the integration of corporate social responsibility into the strategies of small- and medium-sized enterprises: A systematic literature review. *Journal of Cleaner Production*, pp. 254-271.

Oware, K., Moulya, H., & Mallikarjunappa, T. (2022). Corporate social responsibility assurance, board characteristics and social performance disclosure. Evidence of listed firms in India. *International Journal of Finance & Economics*, pp. 1-15.

Rahman, M., & Zheng, X. (2022). Whether family ownership affects the relationship between CSR and EM: evidence from Chinese listed firms. *Journal of Family Business Management*.

Rao, K., & Tilt, C. (2021). Gender and CSR decisions: perspectives from Australian boards. *Meditari Accountancy Research*, pp. 60-85.

Rashid A, A. (2021). Board independence and corporate social responsibility reporting: mediating role of stakeholder power. *Management Research Review*, p.p. 2040-8269.

Rashid, A. (2017). The influence of corporate governance practices on corporate social responsibility reporting. *SOCIAL RESPONSIBILITY JOURNAL*, pp. 20-39.

Rashid, A., & Lodh, S. (2008). The influence of ownership structures and board practices on corporate social disclosures in Bagladesh. *Research in Accounting in Emerging Economies*, Volume 8, pp.211–237.

- Rouf, A., & Hossan, A. (2020). The effects of board size and board composition on CSR disclosure: a study of banking sectors in Bangladesh. *International Journal of Ethics and Systems*, pp. 2514-9369.
- Rouf, M. A. (2011). The Corporate Social responsibility Disclosure: A Study of Listed. *Business and Economics Research Journal*, pp. 19-32.
- Saad, S., & Belkacem, L. (2022). How does corporate social responsibility influence firm financial performance? *Corporate Governance*, pp. 1-22.
- Schreck, P., & Raithel, S. (2018). Corporate Social Performance, Firm Size, and Organizational Visibility: Distinct and Joint Effects on Voluntary Sustainability Reporting. *Business & Society*, pp. 742–778.
- Servaes, H., & Tamayo, A. (2013). The impact of corporate social responsibility on firm value: the role of customer awareness. *Management Science*, p.p 1045–1061 .
- Sims, R. (2003). *Ethics and Corporate Social Responsibility: Why Giants Fall*. Greenwood Press: Connecticut.
- Tibilett, V., Marchini, P., Furlott, K., & Medioli, A. (2021). Does corporate governance matter in corporate social responsibility disclosure? Evidence from Italy in the “era of sustainability”. *Corporate Social Responsibility Environmental Managwment*, pp. 896–90.
- Ting, P.-H. (2021). Do large firms just talk corporate social responsibility? - The evidence from CSR report disclosure. *Finance Research Letters*.
- United Nations. (n.d.). United Nations. Ανάκτηση από https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-7-2011-0260_EL.html?redirect
- Vadasi, C., Tasios, S., & Bekiaris, M. (2021). Corporate governance and voluntary disclosure: The case of listed firms on the Athens Stock Exchange. *Journal of Accounting and Taxation*, pp. 270-282.
- Velte, P. (2019). What do we know about meta-analyses in accounting, auditing, and corporate governance? *Meditari Accountancy Research*, pp. 17-43.
- Welford, R. (2004). «Corporate Social Responsibility in Europe and Asia» . *Journal of Corporate Citizenship*, pp.31-47 .

Wu, Q., Furuoka, F., & Lau, S. (2022). Corporate social responsibility and board gender diversity: a meta-analysis. *Management Research Review*, pp. 956-983.

Zhou, L. (2014). Social responsibility and employees' organizational identification in Chinese family firms. *Chinese Management Studies*, pp. 683-703.

Ανδρουτσόπουλος, Γ. (2011). «Εταιρική Διακυβέρνηση και Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη».

Έξαρχος, Γ., & Νοτόπουλος, Π., . (2013). Η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη στον Σύγχρονο Κόσμο και στον Πλάτωνα. Αθήνα: Εκδόσεις Δίαυλος .

Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων. (2001). Πράσινο Βιβλίο – Προώθηση ενός ευρωπαϊκού πλαισίου για την εταιρική κοινωνική ευθύνη. Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Ευρωπαϊκή Επιτροπή. (n.d.). Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Ανάκτηση από https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/el/CES_00_28

Ευρωπαϊκή Επιτροπή. (n.d.). Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Ανάκτηση από https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/IP_16_3883

Ευρωπαϊκό Συμβούλιο. (n.d.). Ευρωπαϊκό Συμβούλιο. Ανάκτηση από https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-7-2011-0260_EL.html?redirect

Μουζούλα, Αντ. Σπήλιου. (2003). Εταιρική Διακυβέρνηση, Διεθνής Εμπειρία, Ελληνική Πραγματικότητα. Αθήνα-Θεσσαλονίκη : Εκδόσεις Σάκκουλα Α.Ε.

Μπαρδάνη Ρένα. (2004). , ΕΚΕ και μικρομεσαίες επιχειρήσεις, εισήγηση στην ημερίδα ΕΟΜμΕΧ με θέμα: «Συστήματα διαχείρισης στις ΜΜΕ: Εμπειρία και αποτελέσματα από την εφαρμογή τους».