



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΘΕΣΣΑΛΙΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
«ΒΙΩΣΙΜΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ, ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ»

Η επίδραση της συμμετοχής των γυναικών στο ΔΣ στην αξιολόγηση των επιχειρήσεων βάσει κριτηρίων ESG

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΗ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ
ΣΙΓΑΛΑ ΠΑΡΑΣΚΕΥΗ

ΕΠΙΒΛΕΠΟΥΣΑ ΚΑΘΗΓΗΤΡΙΑ: ΤΣΙΦΟΡΑ ΕΥΔΟΚΙΑ

ΛΑΡΙΣΑ, ΜΑΙΟΣ 2024

Θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά την επιβλέπουσα
καθηγήτρια μου, κα. ΤΣΙΦΟΡΑ ΕΥΔΟΚΙΑ, αλλά
και όλους όσους μου στάθηκαν κατά τη διάρκεια
της εκπόνησης της διπλωματικής μου εργασίας!

Περίληψη

Ολοένα και περισσότερο οι κυβερνήσεις σε παγκόσμιο επίπεδο θεσπίζουν μέτρα για την ενίσχυση της παρουσίας των γυναικών στα εταιρικά συμβούλια. Αυτοί οι κανονισμοί βασίζονται στην αντίληψη ότι η συμμετοχή των γυναικών έχει θετική επίδραση στην οικονομική αποτελεσματικότητα των επιχειρήσεων. Πολλές μελέτες δείχνουν ότι οι γυναίκες παρέχουν μια μοναδική προσέγγιση διαχείρισης που βελτιώνει την απόδοση της εταιρείας. Ωστόσο, άλλοι ισχυρίζονται ότι η περιορισμένη διοικητική εμπειρία των γυναικών εμποδίζει την οικονομική τους αποτελεσματικότητα ως μέλη του διοικητικού συμβουλίου. Επιπρόσθετα, στη σημερινή εποχή, ένας τρόπος μέτρησης της οικονομικής αποδοτικότητας είναι η αξιοποίηση των κριτηρίων ESG – περιβάλλον, κοινωνία και διακυβέρνηση που θεωρείτε εξίσου ότι η παρουσία γυναικών στα ΔΣ συνεισφέρει στη βελτίωση της απόδοσης των εταιρειών βάσει των συγκεκριμένων κριτηρίων.

Ως εκ τούτου, στόχος της παρούσας εργασίας είναι να διερευνήσει την επίδραση της συμμετοχής των γυναικών στο ΔΣ στην αξιολόγηση των επιχειρήσεων και το βαθμό που ωθούν την οικονομική απόδοση αν ληφθούν υπόψη και τα κριτήρια ESG. Πραγματοποιήθηκε ποσοτική έρευνα όπου το δείγμα αποτέλεσαν 10 εταιρείες που ανήκουν στον κλάδο των κατασκευών, των μεταφορών, του πετρελαίου και της ενέργειας και τους παρόχους σιτηρών. Οι συγκεκριμένοι τομείς επιλέχθηκαν με βάση τον αντίκτυπο της πανδημίας. Οι κλάδοι των κατασκευών και των μεταφορών επλήγησαν σημαντικά, ενώ οι τομείς του πετρελαίου και των σιτηρών παρέμειναν σχετικά ανεπηρέαστοι. Ο πρωταρχικός στόχος της μελέτης ήταν να εξετάσει την πιθανή συσχέτιση μεταξύ της σύνθεσης των Διοικητικών Συμβουλίων και της κερδοφορίας και οικονομικής απόδοσης των υπό εξέταση οργανισμών.

Συμπερασματικά φαίνεται ότι οι γυναίκες είναι αναγκαίο στη σύγχρονη εποχή να συμμετέχουν εξίσου με τους άντρες στα διοικητικά συμβούλια των επιχειρήσεων, στις οποίες εργάζονται. Με αυτό τον τρόπο μπορεί να επηρεάσουν και μάλιστα θετικά την απόδοση των επιχειρήσεων.

Λέξεις κλειδιά: Γυναίκες, διοικητικό συμβούλιο, αξιολόγηση επιχειρήσεων, δείκτης ESG

Abstract

Increasingly, governments around the world are adopting measures to strengthen the presence of women on corporate boards. These regulations are based on the notion that women's participation has a positive effect on the economic efficiency of businesses. Many studies show that women provide a unique management approach that improves company performance. However, others claim that women's limited management experience hinders their financial effectiveness as board members.

Additionally, in today's era, one way to measure economic efficiency is to take advantage of ESG criteria – environment, society and governance that you equally consider that the presence of women on boards contributes to improving the performance of companies based on these criteria.

Therefore, the aim of this paper is to investigate the effect of women's participation in the Board of Directors on the evaluation of companies and the extent to which they drive financial performance if ESG criteria are also taken into account. A quantitative survey was conducted where the sample consisted of 10 companies belonging to the construction, transportation, oil and energy industries and grain suppliers. The specific sectors were selected based on the impact of the pandemic. The construction and transportation sectors were significantly affected, while the oil and grain sectors remained relatively unaffected. The primary objective of the study was to examine the possible correlation between the composition of Boards of Directors and the profitability and financial performance of the organizations under review.

In conclusion, it seems that women are necessary in the modern era to participate equally with men in the boards of directors of the companies in which they work. In this way, they can positively affect the performance of businesses.

Keywords: women, board of directors, business evaluation, ESG index

Περιεχόμενα

<u>Περίληψη</u>	2
<u>Abstract</u>	4
<u>Κατάλογος Ραβδογραμμάτων, Πινάκων και Διαγραμμάτων</u>	
<u>Εισαγωγή</u>	7
<u>Κεφάλαιο 1^ο: Ο Δείκτης ESG</u>	10
<u>1.1 Προέλευση της έννοιας ESG</u>	10
<u>1.2 Περιβαλλοντικές Πρακτικές</u>	10
<u>1.3 Εταιρικές Κοινωνικές Πρακτικές (CSP)</u>	12
<u>1.5 Πρακτικές Διακυβέρνησης</u>	12
<u>1.6 Οικονομικές Επιδόσεις</u>	13
<u>1.7 Τα χαρακτηριστικά του δείκτη ESG</u>	14
<u>1.8. Η εφαρμογή του δείκτη ESG από τις επιχειρήσεις</u>	17
<u>Κεφάλαιο 2^ο: Τα δύο φύλα και οι παράγοντες ESG</u>	21
<u>2.1 Η σύνθεση του διοικητικού συμβουλίου σύμφωνα με τον Κώδικα Δεοντολογίας της εταιρικής διακυβέρνησης</u>	21
<u>2.1.1 Υποχρεωτικές διατάξεις</u>	21
<u>2.2. Η παρουσία και ο ρόλος των γυναικών στα διοικητικά συμβούλια</u>	22
<u>2.3. Η επιρροή των γυναικών στο δείκτη ESG</u>	34
<u>Κεφάλαιο 3^ο: Μεθοδολογία της έρευνας</u>	39
<u>3.1 Σκοπός</u>	39
<u>3.2 Ερευνητικά ερωτήματα</u>	39
<u>3.3. Πληθυσμός και δείγμα</u>	39
<u>3.4. Περιγραφή μεταβλητών</u>	41
<u>3.5. Ανάλυση δεδομένων</u>	42

<u>Κεφάλαιο 4^ο: Παρουσίαση αποτελεσμάτων</u>	44
<u>Συζήτηση - Συμπεράσματα</u>	50
<u>Βιβλιογραφία</u>	60

Κατάλογος Ραβδόγραμμάτων, Πινάκων και Διαγραμμάτων

Ραβδόγραμμα 1: Σύνολο μελών ΔΣ.....	42
Ραβδόγραμμα 2: Αριθμός γυναικών στα ΔΣ.....	43
Ραβδόγραμμα 3: Θέση γυναικών.....	44
Ραβδόγραμμα 4: Οι γυναίκες ως ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη.....	44
Ραβδόγραμμα 5: Ποσοστό γυναικών στο ΔΣ.....	45
Πίνακας 1: Μέσος όρος και τυπική απόκλιση των εξαρτημένων μεταβλητών.....	45
Πίνακας 2: Συντελεστής συσχέτισης Pearson R του ρόλου των γυναικών και των δεικτών αποδοτικότητας ROE και ROA	46
Πίνακας 3: Ανάλυση παλινδρόμησης μεταβλητών	47
Διάγραμμα 1: Η παρουσία τουλάχιστον μίας γυναίκας στα ΔΣ των χωρών	48
Διάγραμμα 2: Παρουσία τουλάχιστον 2 γυναικών στα ΔΣ των χωρών... ..	51
Διάγραμμα 3: Παρουσία τουλάχιστον 3 γυναικών στα ΔΣ των χωρών... ..	51
Διάγραμμα 4: Μέσος όρος της παρουσίας τουλάχιστον 2 ή 3 γυναικών στα ΔΣ των χωρών.....	52
Διάγραμμα 5: Μέσος όρος εταιριών με τουλάχιστον 1 γυναίκα στο Δ.Σ.....	52

Εισαγωγή

Οι κυβερνητικές αρχές παγκοσμίως εφαρμόζουν μέτρα για την ενίσχυση της εκπροσώπησης των γυναικών στα διοικητικά συμβούλια εταιρειών. Αυτές οι πολιτικές βασίζονται στην ιδέα ότι η συμμετοχή των γυναικών έχει ευεργετικό αντίκτυπο στην οικονομική απόδοση των επιχειρήσεων (Unite et al, 2019). Ωστόσο, αρκετές μελέτες δείχνουν ότι οι γυναίκες συνεισφέρουν ένα ξεχωριστό στυλ διαχείρισης που ενισχύει την εταιρική επιτυχία, αλλά άλλες υποστηρίζουν ότι η ανεπαρκής διοικητική τεχνογνωσία των γυναικών μειώνει την οικονομική τους αποτελεσματικότητα ως μέλη του διοικητικού συμβουλίου (Fakih et al, 2019). Ταυτόχρονα, τα αποτελέσματα της έρευνας που εξετάζει τη σχέση μεταξύ της εταιρικής διακυβέρνησης και της συμμετοχής των γυναικών στις εταιρικές χρηματοοικονομικές επιδόσεις είναι αμφίβολα, ακόμη και όταν πραγματοποιούνται στα ίδια έθνη (Abdullah et al, 2017). Οι εταιρείες αντιμετωπίζουν πλέον σημαντικούς βαθμούς ηθικής, οικονομικής και κοινωνικής ευθύνης (Fakih & Ghazalia, 2015). Εξαιτίας αυτού, η εταιρική διακυβέρνηση έχει κερδίσει σημαντική προσοχή τα τελευταία χρόνια και έχει γίνει μια κρίσιμη πτυχή στον στρατηγικό σχεδιασμό των επιχειρήσεων (Assuncao et al, 2017). Η αυξημένη εκπροσώπηση των γυναικών στα διοικητικά συμβούλια ενισχύει την κοινωνική και κυβερνητική διαφάνεια μιας εταιρείας, επηρεάζοντας θετικά την οργανωτική απόδοση. Η αναγνώριση της επικοινωνίας ως ζωτικής σημασίας για τη λειτουργία του διοικητικού συμβουλίου έχει ευεργετικό αντίκτυπο στη διαφορετικότητα στο εταιρικό περιβάλλον και προωθεί τη δημιουργία συζήτησης (Comi et al., 2019). Το Ηνωμένο Βασίλειο (Ηνωμένο Βασίλειο) έχει εφαρμόσει έναν κώδικα εταιρικής διακυβέρνησης το 2014 που τονίζει τη σημασία της δέσμευσης όλων των ενδιαφερόμενων μερών σε στρατηγικό επίπεδο. Αυτή η αλλαγή έχει ως αποτέλεσμα μια αλλαγή που σχετίζεται με το φύλο στη δομή της εταιρικής διακυβέρνησης, ενισχύοντας διαφορετικές προοπτικές και ικανότητες κατά τις συνεδριάσεις του διοικητικού συμβουλίου (Arayssi et al, 2016). Σε χώρες όπως η Βραζιλία και η Κίνα, αυτό είναι ένα διαδεδομένο πρόβλημα, επομένως είναι ζωτικής σημασίας να ενισχυθεί η συμμετοχή των γυναικών στη διαδικασία λήψης αποφάσεων του συμβουλίου. Αυτή η προσέγγιση επιτρέπει την πρόσληψη ενός ποικίλου φάσματος προσωπικού που έχει τη δυνατότητα να παράσχει αυξημένη εστίαση στα ενδιαφερόμενα μέρη ευθυγραμμίζοντας τις επιλογές με τις απαιτήσεις της αγοράς (Dani et al, 2019). Οι Comi et al. (2019) διεξήγαγε μια έρευνα που εξετάζει τον αντίκτυπο της αυξημένης εκπροσώπησης των γυναικών στο διοικητικό συμβούλιο στις επενδύσεις στον κοινωνικό τομέα. Σύμφωνα με τα ευρήματα

των Rossi et al (2017), οι γυναίκες σε διευθυντικούς ρόλους συμμετέχουν ενεργά στις διαδικασίες λήψης αποφάσεων που σχετίζονται με πρωτοβουλίες κοινωνικής ευθύνης. Αυτός ο παράγοντας ενισχύει σημαντικά την ικανότητα του εταιρικού συμβουλίου να εκτελεί αποτελεσματικά την κοινωνική ευθύνη. Σύμφωνα με τους Colaco et al (2011), η συμμετοχή των γυναικών οδηγεί σε μεγαλύτερο αριθμό σκόπιμα κοινωνικών επιλογών σε σύγκριση με τους άνδρες. Η επέκταση της κοινωνικής προσέγγισης καταδεικνύει τη δέσμευση της εταιρείας στην εταιρική ευθύνη. Τα συμβούλια με λιγότερη ποικιλομορφία φύλου έχουν μεγαλύτερη πιθανότητα να αντιμετωπίσουν κινδύνους στα στρατηγικά επίπεδα της εταιρείας. Κατά συνέπεια, η αύξηση της συμμετοχής των γυναικών αποφέρει ευνοϊκά αποτελέσματα, ωφελώντας τελικά την ικανοποίηση των μετόχων μετριάζοντας τους σταθερούς κινδύνους. (Fakih & Ghazalia, 2015).

Κεφάλαιο 1^ο: Ο Δείκτης ESG

1.1 Προέλευση της έννοιας ESG

Οι μετρήσεις ESG προσπαθούν να συλλάβουν συμπληρωματικές πτυχές της επιχειρηματικής απόδοσης που δεν περιλαμβάνονται στα οικονομικά στατιστικά στοιχεία. Οι Bassen και Kovacs (2008) υποστήριξαν ότι οι εταιρικές οικονομικές καταστάσεις δεν έχουν την ικανότητα να κοινοποιούν την αξία της φήμης, της ποιότητας, της επωνυμίας, της ασφάλειας, της κουλτούρας στο χώρο εργασίας, των στρατηγικών, της τεχνογνωσίας και άλλων περιουσιακών στοιχείων που είναι όλο και πιο σημαντικά σε μια παγκόσμια βασισμένη στη γνώση οικονομία. Οι δείκτες ESG περιλαμβάνουν ένα ευρύ φάσμα μη χρηματοοικονομικών δεδομένων που σχετίζονται με περιβαλλοντικές, κοινωνικές επιδόσεις και εταιρική διακυβέρνηση. Μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την αξιολόγηση των δεξιοτήτων διαχείρισης μιας εταιρείας και για να βοηθήσουν στη διαχείριση κινδύνου. Τα δεδομένα ESG είναι ζωτικής σημασίας, ειδικά για τις λειτουργίες διαχείρισης. Οι διευθυντές χρειάζονται ολοκληρωμένες και ενημερωμένες πληροφορίες για τις παγκόσμιες δραστηριότητές τους. Η διοίκηση μπορεί να τροποποιήσει ανάλογα την επιχειρηματική της στρατηγική και να κοινοποιήσει αποτελεσματικά τις απαραίτητες τροποποιήσεις στις προβλέψεις στους αναλυτές. Αυτό το σημείο ενδιαφέροντος βελτιώνει την ακρίβεια και τον ρεαλισμό των εκτιμήσεων των αναλυτών, παρέχοντας στη διοίκηση πιο συγκεκριμένες γνώσεις για την αποτελεσματική αντιμετώπιση των αποτελεσμάτων και την ικανοποίηση ή υπέρβαση των προσδοκιών της αγοράς με συνέπεια. Επιπλέον, οι οργανισμοί που παρουσιάζουν ισχυρές επιδόσεις ESG κατέχουν βαθιά κατανόηση των διαρκών στρατηγικών προκλήσεων στους τομείς τους, επιτρέποντας στη διοίκηση να κατευθύνει τις λειτουργίες προς μακροπρόθεσμους στόχους. Αυτές οι εταιρείες σχεδιάζουν στρατηγικά για το μέλλον για να εξασφαλίσουν τη μακροπρόθεσμη ευημερία και τη βιωσιμότητά τους (Tarmuji et al, 2016).

1.2 Περιβαλλοντικές Πρακτικές

Τόσο οι εσωτερικοί όσο και οι εξωτερικοί ενδιαφερόμενοι ενδιαφέρονται περισσότερο για τις περιβαλλοντικές επιδόσεις των ιδιωτικών επιχειρήσεων λόγω της ρύπανσης που προκαλούν. Τα εσωτερικά ενδιαφερόμενα μέρη, όπως οι εργαζόμενοι, ενδέχεται να επηρεαστούν από τη ρύπανση στο χώρο εργασίας. Τα εξωτερικά ενδιαφερόμενα μέρη

περιλαμβάνουν κοινότητες που επηρεάζονται από την τοπική ρύπανση, οργανώσεις περιβαλλοντικών ακτιβιστών, κυβερνητικές ρυθμιστικές αρχές, μετόχους, επενδυτές, καταναλωτές, προμηθευτές και άλλους. Ο οργανισμός πρέπει να χρησιμοποιεί τεχνικές ανώτατης διαχείρισης για τη μείωση των ατμοσφαιρικών εκπομπών (αέρια του θερμοκηπίου, ενώσεις που καταστρέφουν το όζον, διοξείδιο του άνθρακα, κ.λπ.), τα απόβλητα, τα επικίνδυνα απόβλητα, τις απορρίψεις νερού, τις διαρροές και τις επιπτώσεις τους στη βιοποικιλότητα (Tarmuji et al, 2016).

Η διοίκηση της εταιρείας θα πρέπει να εγγυάται τη βέλτιστη χρήση των φυσικών πόρων στην παραγωγική διαδικασία. Η χρήση προηγμένης τεχνολογίας και καινοτομίας προϊόντων μπορεί να βελτιώσει την περιβαλλοντική απόδοση μιας εταιρείας μειώνοντας το περιβαλλοντικό κόστος και τις επιβαρύνσεις για τους πελάτες, οδηγώντας στη δημιουργία νέων ευκαιριών στην αγορά μέσω νέων περιβαλλοντικών τεχνολογιών, διαδικασιών ή οικολογικά σχεδιασμένων, άυλων προϊόντων με εκτεταμένη αντοχή. Σύμφωνα με τους Melnyk et al (2003), η βελτιωμένη περιβαλλοντική απόδοση μπορεί να ενισχύσει την αξία της επιχείρησης και να προσελκύσει νέους ενδιαφερόμενους. Η εφαρμογή αποτελεσματικών περιβαλλοντικών πρακτικών σε επιχειρησιακές λειτουργίες μπορεί να οδηγήσει σε σημαντική εξοικονόμηση κόστους και να βοηθήσει στον μετριασμό των αρνητικών επιπτώσεων των θεμάτων ρύπανσης στον οργανισμό.

Η έρευνα για τις περιβαλλοντικές επιδόσεις στη λογιστική βιβλιογραφία έχει αυξηθεί σημαντικά λόγω των προαναφερθέντων προκλήσεων. Οι Al-Tuwaijri et al (2004) εξέτασαν τις περιβαλλοντικές επιπτώσεις που προκαλούνται από τις δραστηριότητες της εταιρείας, συμπεριλαμβανομένης της ανακύκλωσης επικίνδυνων αποβλήτων, της απελευθέρωσης τοξινών, της μόλυνσης στα απορριπτόμενα ύδατα, της μη συμμόρφωσης με τους περιβαλλοντικούς νόμους και των αξιολογήσεων της περιβαλλοντικής απόδοσης των επιχειρήσεων από εξωτερικούς οργανισμούς. Αρκετοί μελετητές όπως οι Wagner and Schaltegger (2004), οι Jalaluddin et al (2010), και οι Henri και Journeault (2010).

έχουν εξετάσει διαφορετικές τεχνικές για την αξιολόγηση της περιβαλλοντικής αποτελεσματικότητας των μέτρων ελέγχου της ρύπανσης και τον τρόπο με τον οποίο επηρεάζει την απόδοση του οργανισμού. Αντίθετα, οι Elsayed και Paton (2005) χρησιμοποιούν τρεις διαφορετικές μετρήσεις για να αξιολογήσουν την κερδοφορία ή την οικονομική απόδοση της επιχείρησης: το q του Tobin, την απόδοση των περιουσιακών στοιχείων και την απόδοση των πωλήσεων. Η έρευνά τους δείχνει ότι οι περιβαλλοντικές επιδόσεις έχουν περιορισμένη επίδραση στις οικονομικές επιδόσεις.

1.3 Εταιρικές Κοινωνικές Πρακτικές (CSP)

Οι μη ρυθμιζόμενες περιβαλλοντικές λειτουργίες μπορεί να έχουν αρνητικές επιπτώσεις στον κόσμο, την κοινωνία και τα οικονομικά οφέλη, επομένως οι εταιρείες θα πρέπει να δώσουν προτεραιότητα στην κοινωνική ευθύνη. Υπάρχει πολλή βιβλιογραφία για το πώς οι επιχειρήσεις πρέπει να ασκούν την κοινωνική ευθύνη. Ο Adam (1979) έχει πλαισιώσει το CSP ως μια τρισδιάστατη έννοια. Υπάρχουν τρία βασικά στοιχεία που πρέπει να ληφθούν υπόψη: εταιρικά κοινωνικά καθήκοντα (οικονομικά, νομικά, ηθικά, διακριτικά), εταιρική κοινωνική ανταπόκριση (άμυνα, ανταπόκριση, φιλοξενία, προληπτική δράση) και κοινωνικές ανησυχίες (καταναλωτές, περιβάλλον, ασφάλεια προϊόντων, διακρίσεις εργαζομένων/ ασφάλεια και τους μετόχους). Η απόδοση καταδεικνύει ότι τα αποτελέσματα και οι συνέπειες της αποδοχής της κοινωνικής ευθύνης από τις εταιρείες και της υιοθέτησης μιας νοοτροπίας ανταπόκρισης είναι ζωτικής σημασίας.

Το CSP περιγράφεται ως η διευθέτηση αρχών κοινωνικής ευθύνης, διαδικασιών ανταπόκρισης και πολιτικών, προγραμμάτων και συγκεκριμένων αποτελεσμάτων που αφορούν τις κοινωνικές αλληλεπιδράσεις της επιχείρησης από έναν εταιρικό οργανισμό. Η Εταιρική Κοινωνική Απόδοση (CSP) μπορεί να περιγραφεί ως ένα πλαίσιο που υπογραμμίζει τις υποχρεώσεις μιας εταιρείας προς πολλά ενδιαφερόμενα μέρη, συμπεριλαμβανομένων των εργαζομένων και της κοινότητας, εκτός από τα συνήθη καθήκοντά της προς τους οικονομικούς μετόχους. Οι εταιρείες με καλές κοινωνικές επιδόσεις το βρίσκουν πιο απλό να προσλαμβάνουν εξειδικευμένο προσωπικό.

Προκειμένου να οικοδομηθεί εμπιστοσύνη και πίστη μεταξύ των εργαζομένων, των πελατών και της κοινωνίας, η εταιρεία πρέπει να επιδείξει κοινωνική ευθύνη και ανταπόκριση σε κοινωνικά ζητήματα. Η ένδειξη κοινωνικής ευθύνης της εταιρείας περιλαμβάνει την ευθύνη για τα προϊόντα, τη συμμετοχή της κοινότητας, τα ανθρώπινα δικαιώματα, την ποικιλομορφία, την ποιότητα της απασχόλησης, την υγεία και ασφάλεια και την κατάρτιση και ανάπτυξη. Αυτό το σήμα ευθυγραμμίζεται με την ιδέα CSP όπως προτείνεται από τον Adam (1979).

1.5 Πρακτικές Διακυβέρνησης

Η αποτελεσματική εταιρική διακυβέρνηση είναι ζωτικής σημασίας για τη μεγιστοποίηση της απόδοσης της εταιρείας προς το συμφέρον των μετόχων, τη μείωση του κόστους αντιπροσωπείας και την προώθηση της εταιρικής βιωσιμότητας. Η εταιρική διακυβέρνηση είναι η διαδικασία και το πλαίσιο που χρησιμοποιείται για τη διαχείριση και την επίβλεψη

των λειτουργιών και των δραστηριοτήτων μιας εταιρείας με σκοπό τη βελτίωση της επιχειρηματικής επιτυχίας και της εταιρικής λογοδοσίας, με τελικό στόχο την επίτευξη μακροπρόθεσμης αξίας για τους μετόχους, λαμβάνοντας παράλληλα υπόψη τις ανησυχίες άλλων ενδιαφερομένων.

Η εταιρική διακυβέρνηση διαδραματίζει κρίσιμο ρόλο στην οργανωτική αποτελεσματικότητα, βοηθώντας το διοικητικό συμβούλιο στην επίβλεψη των εταιρικών λειτουργιών. Το διοικητικό συμβούλιο είναι ένα κρίσιμο συστατικό του συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης που είναι υπεύθυνο για την εποπτεία των λειτουργιών της εταιρείας. Η εφαρμογή προτύπων εταιρικής διακυβέρνησης για τη διασφάλιση δίκαιων και ανταγωνιστικών αμοιβών διαχείρισης για την προσέλκυση και διατήρηση στελεχών και μελών του διοικητικού συμβουλίου θεωρείται συνιστώμενη πρακτική. Όλοι οι μέτοχοι θα πρέπει να έχουν δίκαιη και ισότιμη μεταχείριση και να τους παρέχονται ορισμένα οφέλη. Το όραμα και η στρατηγική θα πρέπει να κοινοποιούνται σε όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη και να ενσωματώνονται με οικονομικές, κοινωνικές και περιβαλλοντικές μετρήσεις στις καθημερινές διαδικασίες λήψης αποφάσεων. Ο οργανισμός τηρεί τις διαδικασίες και τα πρότυπα για να επιτύχει βιωσιμότητα και προοδευτικότητα. Η διακυβέρνηση εταιρικής ευθύνης περιλαμβάνει την εφαρμογή ορισμένων συστημάτων διαχείρισης βιωσιμότητας εντός του οργανισμού. Η μελέτη που διεξήχθη από τους Zainal et al (2009) κατέληξε στο συμπέρασμα ότι η εταιρική διακυβέρνηση επηρεάζει την απόδοση των επιχειρήσεων. Ανακάλυψαν δεδομένα που δείχνουν ότι το μέγεθος του διοικητικού συμβουλίου έχει σημαντική επιζήμια επίδραση στην επιχειρηματική απόδοση σε σύγκριση με τους O'Connell V. and N. Cramer (2010). Η μελέτη αποκάλυψε ότι η συσχέτιση μεταξύ του μεγέθους του διοικητικού συμβουλίου και της επιχειρηματικής απόδοσης είναι λιγότερο αρνητική για τις μικρότερες εταιρείες. Επιπλέον, διαπιστώθηκε μια θετική και ουσιαστική σχέση μεταξύ της απόδοσης της εταιρείας και του ποσοστού των μη εκτελεστικών στελεχών στο διοικητικό συμβούλιο.

1.6 Οικονομικές Επιδόσεις

Η σχέση μεταξύ των δραστηριοτήτων περιβαλλοντικής διαχείρισης και της ανταγωνιστικότητας καθώς και των οικονομικών επιδόσεων των επιχειρήσεων είναι ένα θέμα έντονης συζήτησης εδώ και πολλά χρόνια. Οι χρηματοοικονομικοί και μη χρηματοοικονομικοί δείκτες ενδέχεται να αντιπροσωπεύουν με ακρίβεια την οικονομική απόδοση. Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες αφορούν τις πωλήσεις, την κερδοφορία, τον

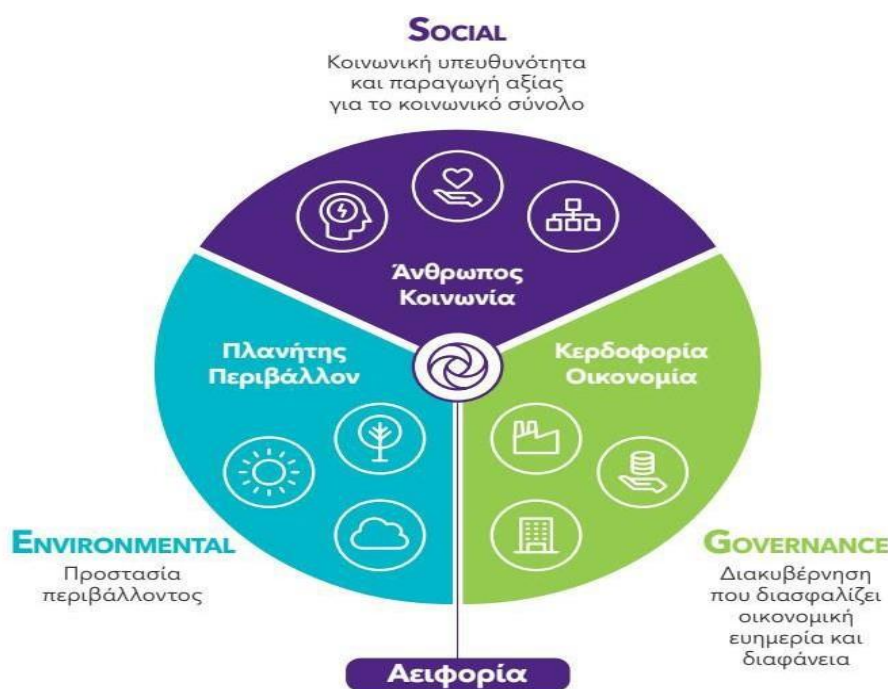
κύκλο εργασιών των αποθεμάτων και την απόδοση ιδίων κεφαλαίων, ενώ οι μη χρηματοοικονομικοί δείκτες σχετίζονται με το μερίδιο αγοράς, την περιοχή πωλήσεων και τον αριθμό πελατών (Earnhart & Lizal, 2010). Ο οικονομικός δείκτης που χρησιμοποιείται στο ASSET4 ESG είναι μη χρηματοοικονομικού χαρακτήρα. Η οικονομική απόδοση αξιολογεί την ικανότητα μιας εταιρείας να επιτύχει βιώσιμη ανάπτυξη και υψηλή απόδοση επένδυσης χρησιμοποιώντας αποτελεσματικά όλους τους πόρους της. Αποδεικνύει την ικανότητα μιας εταιρείας να βελτιώνει τα περιθώρια κέρδους της αυξάνοντας την απόδοσή της (καινοτομίες στη διαδικασία παραγωγής) ή διατηρώντας μια πιστή και παραγωγική βάση εργαζομένων και προμηθευτών. Η ικανότητα της εταιρείας περιλαμβάνει τη διατήρηση των πιστών μετόχων με τη δημιουργία κατάλληλων αποδόσεων μέσω ενός στοχευμένου και διαφανούς μακροπρόθεσμου σχεδίου επικοινωνίας. Η ικανοποίηση και η αξιοπιστία των πελατών οδηγούν σε βιώσιμη και διαρκή ανάπτυξη εσόδων.

Οι τεχνικές εταιρικής περιβαλλοντικής διαχείρισης σχετίζονται συνήθως με την οικονομική απόδοση. Η εφαρμογή νέων περιβαλλοντικών πρακτικών, όπως η μείωση των πηγών ρύπανσης και η εφαρμογή πιο φιλικών προς το περιβάλλον λειτουργικών μεθόδων, μπορεί να εξοικονομήσει έξοδα απόρριψης σκουπιδιών και πρόστιμα, οδηγώντας σε σημαντικά οικονομικά πλεονεκτήματα για τις επιχειρήσεις. Στην εμπειρική έρευνα σχετικά με τη συσχέτιση μεταξύ περιβαλλοντικών, κοινωνικών και οικονομικών επιδόσεων εντοπίστηκαν ασυνεπή αποτελέσματα. Υπάρχουν ελάχιστα στοιχεία ασθενούς συσχέτισης μεταξύ περιβαλλοντικών και οικονομικών επιδόσεων, με ορισμένες να υποδεικνύουν μια στατιστικά σημαντική θετική σχέση, ενώ άλλες να δείχνουν αρνητικές, αμελητέες ή ακόμη και μέτρια έως σημαντικά θετικές συσχετίσεις. Η πλειονότητα των ερευνών δείχνει μια ευνοϊκή σχέση μεταξύ περιβαλλοντικής απόδοσης και οικονομικής απόδοσης.

1.7 Τα χαρακτηριστικά του δείκτη ESG

Τα τελευταία χρόνια έχουν μελετηθεί εκτενώς τόσο οι περιβαλλοντικοί όσο και οι κοινωνικοί παράγοντες στην εταιρική διακυβέρνηση, που αποτελούν κριτήρια του δείκτη ESG. Η επένδυση σε αυτά τα κριτήρια περιλαμβάνει αρκετά μέτρα και προσελκύει ολοένα και περισσότερο την προσοχή και την αναγνώριση, από όσους χαράσσουν τις κατάλληλες πολιτικές, τους επενδυτές, αλλά και την πελατειακή βάση των επιχειρήσεων (προμηθευτές και πελάτες) που προωθεί τις βιώσιμες πρακτικές εργασίας κι επιχειρηματικής δράσης (Filbeck et al., 2016).

Τα κριτήρια του δείκτη ESG (περιβάλλον, κοινωνία, διακυβέρνηση) συμβάλλουν στην καλύτερη αποτελεσματικότητα, παραγωγικότητα, διαχείριση στους μακροπρόθεσμους κινδύνους και βελτιώνουν τη λειτουργικότητα των επιχειρήσεων. Έτσι έχουν τη δυνατότητα να είναι πιο αποτελεσματικές και να εξασφαλίζουν λόγω της βαθμολογίας όλους τους απαιτούμενους πόρους για την μακροπρόθεσμη επιτυχία τους (Grant Thornton,



2021).

Εικόνα 1: Ο δείκτης ESG (Grant Thornton, 2021)

Η βιώσιμη ανάπτυξη, στην οποία ανήκει και ο δείκτης ESG, αναπτύσσεται διαρκώς από τους επιστήμονες τα τελευταία χρόνια. Αυτό οφείλεται στο ότι θεσπίζονται νέοι νόμοι και κανονισμοί από την Ευρωπαϊκή Ένωση, αλλά και τον υπόλοιπο κόσμο. Ο δείκτης ESG προέρχεται από τις λέξεις Environmental, Social και Governance. Αυτά τα ζητήματα αποτελούν ένα πολύ σημαντικό στοιχείο της καθημερινής λειτουργίας των επιχειρήσεων. Επιδρούν στην εταιρική της αξία και στην οικονομική της απόδοση. Πραγματοποιείται μια μετάβαση από την εταιρική υπευθυνότητα στη βιώσιμη ανάπτυξη και έπειτα στο περιβάλλον, την κοινωνία και την διακυβέρνηση. Προκειμένου να μετρηθεί χρειάζονται πολύπλοκες προσεγγίσεις και ειδική τεχνογνωσία, όπως επίσης και ισχυρή στρατηγική βιωσιμότητας (Κατσούλη, 2021).

Οι επιχειρήσεις έχουν τη δυνατότητα να καταγράφουν και να δημοσιεύουν όσα στοιχεία τους αφορούν την αειφορία. Ολοένα και περισσότερες επιχειρήσεις που ασχολούνται με αυτά τα στοιχεία, αποδεικνύουν σε αρκετά μεγάλο βαθμό τη σημασία της διαφάνειας στα

ενδιαφερόμενα μέρη τους, δηλαδή στους μετόχους, τους προμηθευτές, τους εργαζομένους, την ευρύτερη κοινωνία κλπ. Με αυτό τον τρόπο συμβάλλουν στη βιώσιμη ανάπτυξη μιας χώρας (Κατσούλη, 2021).

Κάθε επιχείρηση, στην οποία εφαρμόζεται αυτός ο δείκτης, χρειάζεται να περάσει από τρία στάδια. Το πρώτο στάδιο είναι αυτό της εκκίνησης. Κατά τη διάρκεια του προσδιορίζεται το όραμα της επιχείρησης σε συνδυασμό με τις αξίες που πρεσβεύει και την αποστολή του οργανισμού. Με αυτό το στάδιο ξεκινά η μετάβαση της επιχείρησης. Η διοίκηση της είναι απαραίτητο να απαντήσει σε κάποια βασικά ζητήματα σχετικά με την ωριμότητα, τους κινδύνους και τις ευκαιρίες που προκύπτουν καθώς επίσης και για την ενίσχυση των πολιτικών και των συστημάτων της (Grant Thornton, 2021).

Το δεύτερο στάδιο είναι αυτό της υλοποίησης. Κατά τη διάρκεια αυτού του σταδίου υλοποιείται η στρατηγική και εφαρμόζεται πλήρως το σχέδιο δράσης, οι ενδιαμέσοι στόχοι και τηρούνται όλα τα χρονοδιαγράμματα. Το πλάνο στρατηγικής καλύπτει όλες τις πτυχές του ESG κι αναγνωρίζει όλα τα ζητήματα, που αφορούν το μέγεθος, τη φύση αλλά και την πολυπλοκότητα του οργανισμού. Ορισμένα από τα ζητήματα που χρειάζεται να αξιολογηθούν είναι ο τρόπος της αντιμετώπισης της κλιματικής αλλαγής, η αξιοποίηση και η καλύτερη διαχείριση των φυσικών πόρων, η κοινωνική προσφορά του οργανισμού, ο εθελοντισμός, η αποτελεσματική διαχείριση των κινδύνων κλπ. (Grant Thornton, 2021).

Επιπλέον, το τρίτο και τελευταίο στάδιο είναι αυτό της αξιολόγησης. Στη διάρκεια αυτού του σταδίου πραγματοποιείται η παρακολούθηση της επίδοσης του οργανισμού, με βάση το πλάνο δράσεων και την επίτευξη των στόχων. Η διοίκηση στο συγκεκριμένο στάδιο επιλέγει τα κατάλληλα εργαλεία για την αξιολόγηση της απόδοσης και την υλοποίηση των στρατηγικών. Έτσι οι επιχειρήσεις έχουν τη δυνατότητα να πετύχουν τους στόχους τους. Είναι απαραίτητο να ληφθούν σοβαρά υπόψη όλα τα διεθνή πρότυπα για τη βιώσιμη ανάπτυξη, οι δείκτες ESG των χρηματιστηριακών αγορών, τα κριτήρια και οι δείκτες για την επιλεξιμότητα των εγχώριων και των διεθνών οργανισμών χρηματοδότησης καθώς επίσης και οι προσδοκίες που έχουν οι ενδιαφερόμενοι (Grant Thornton, 2021).

Ολοένα και περισσότερες επιχειρήσεις έχουν την τάση να δημοσιεύουν εκθέσεις βιωσιμότητας και αντίστοιχες αξιολογήσεις. Κρίνεται απαραίτητη η κατανόηση του λόγου της ύπαρξης των ESG παραγόντων ώστε να εκτιμηθεί αντικειμενικά η σημασία των βιώσιμων επιχειρηματικών πρακτικών (Ζοπουνίδης et al, 2021).

Οι αλλαγές που φέρνει ο ESG αφορούν τέσσερις τομείς. Ο πρώτος τομέας αφορά τους κανονισμούς δημοσίευσης και ο δεύτερος τη λήψη των επενδυτικών αποφάσεων. Ο τρίτος

αφορά τη σύνθεση τόσο του προσωπικού όσο και του διοικητικού συμβουλίου και ο τέταρτος την ανάγκη για να διαχειριστούν καλύτερα τα δεδομένα. Πιο συγκεκριμένα, οι ιθύνοντες των επιχειρήσεων έχουν εντοπίσει και συνειδητοποιήσει τη σημασία των θεμάτων ESG τόσο για την κοινωνία στην οποία ανήκει η επιχείρηση όσο και για τους επενδυτές της. Έτσι θεσπίζονται συγκεκριμένοι κανονισμοί για τις χρηματοοικονομικές της ανάγκες και μη. Ένα ενδεικτικό παράδειγμα αποτελεί η Ευρωπαϊκή Ένωση όπου έχουν εντοπιστεί εταιρείες που προστατεύουν το περιβάλλον και τα ανθρώπινα δικαιώματα σε κάθε μία εφοδιαστική αλυσίδα. Με αυτό τον τρόπο, υπάρχει υποχρεωτική φροντίδα και ανάληψη των ευθυνών των κινδύνων, που σχετίζονται με το περιβάλλον και τα ανθρώπινα δικαιώματα. Σε αυτές τις επιχειρήσεις ανήκουν εκείνες που ασκούν τις δραστηριότητες τους στον κλάδο του χρηματοπιστωτικού τομέα, οι δημόσιες επιχειρήσεις και οι προμηθευτές τους (Ζοπουνίδης et al, 2021).

Όσον αφορά τις νέες επενδυτικές ευκαιρίες, όσοι διαχειρίζονται τα περιουσιακά στοιχεία των επιχειρήσεων χρειάζεται να γίνουν αρκετά αυστηροί. Η διαφάνεια είναι απαραίτητη στο ESG και μπορεί να βοηθήσει στην πιο ακριβή εκτίμηση των κινδύνων τόσο για την επιχείρηση όσο και στην αύξηση της αναγνώρισης του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος των επιχειρήσεων. Με βάση μια πρόσφατη μελέτη, οι εταιρείες που είχαν κακό έλεγχο ESG, παρουσίασαν πιο υψηλά αρνητικά συμβάντα αναφορικά με το ESG. Αυτό με τη σειρά του είχε σαν συνέπεια να μειωθούν οι ετήσιες αποδόσεις της τιμής όλων των μετοχών τους και να μειωθούν οι επιδόσεις των εταιρειών, που είχαν έδρα την Ευρωπαϊκή Ένωση (Ζοπουνίδης et al, 2021).

1.8. Η εφαρμογή του δείκτη ESG από τις επιχειρήσεις

Αξίζει να σημειωθεί ότι κατά τη διάρκεια των τελευταίων ετών, αρκετές δημόσιες αρχές έδωσαν πάρα πολύ μεγάλη προσοχή στη βιώσιμη χρηματοδότηση και πιο συγκεκριμένα στις περιβαλλοντικές, κοινωνικές δραστηριότητες και στις επιδόσεις της επιχείρησης τους κάτι που μπορεί να μετατραπεί σε οικονομικά ζητήματα καθώς έχουν άμεση και βαθιά επιρροή στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα της επιχείρησης (Adams, 2013; Buallay, 2019; Donaldson & Preston, 1995; Ferrero-Ferrero et al., 2015; Jitmaneeroj, 2016).

Ο δείκτης ESG είναι πάρα πολύ σημαντικός παράγοντας της εταιρικής στρατηγικής για να δημιουργηθεί το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα κάθε εταιρείας. Παρέχει πληροφορίες για την καινοτομία και δίνει ευκαιρίες ώστε η διοίκηση να δράσει, με όσο το δυνατόν καλύτερο

τρόπο. Τα διοικητικά συμβούλια είναι απαραίτητο να γνωρίζουν τους μακροπρόθεσμους κινδύνους για τη βιωσιμότητα και να δημιουργούν την κατάλληλη στρατηγική για να ευδοκιμήσει η επιχείρηση. Η επιτυχία της εταιρείας εξαρτάται ουσιαστικά από το διοικητικό της συμβούλιο (Garcia-Sanchez et al., 2014) καθώς οι διευθυντές είναι οι αρμόδιοι να αποφασίσουν για ζητήματα εταιρικής ευθύνης και επιχειρηματικής ηθικής. Παράλληλα λαμβάνουν αποφάσεις για τη βελτίωση της εταιρικής κουλτούρας, επιβλέπουν την επίτευξη των στρατηγικών στόχων και εγκρίνουν το σύστημα της εταιρικής διακυβέρνησης (Aguilera et al., 2006; Jo & Harjoto, 2011; Villanueva-Villar et al., 2016). Συνεπώς, το διοικητικό συμβούλιο διαδραματίζει σπουδαίο ρόλο στην ανάληψη δράσεων που υποστηρίζουν τη βιωσιμότητα, την οποία εντάσσουν στην επιχειρηματική τους στρατηγική και ευθυγραμμίζουν τα συμφέροντα τόσο της εταιρείας όσο και των μετόχων της (Qaderi et al., 2022; Khan et al., 2021; Birindelli et al., 2018). Τα χαρακτηριστικά από τα οποία απαρτίζεται το διοικητικό συμβούλιο είναι καθοριστικής σημασίας για να καθοριστούν οι στρατηγικές της λήψης αποφάσεων σχετικά με το δείκτη ESG ή να προβλεφθούν κοινωνικά υπεύθυνες συμπεριφορές (Forbes & Milliken, 1999; Michelon & Parbonetti, 2012; Post et al., 2011; Seto-Pamies, 2015; Cuadrado-Ballesteros et al., 2017; Post et al., 2015).

Η αναφορά σε μη χρηματοοικονομικές επιδόσεις είναι πάρα πολύ σημαντική καθώς μπορεί να ενταχθεί στα διάφορα επενδυτικά χαρτοφυλάκια. Ως εκ τούτου, έχουν θεσπιστεί νέοι κανονισμοί. Ενδεικτικά αναφέρεται ο νέος κλιματικός νόμος. Οι κανονισμοί διαμορφώνουν ένα νέο τοπίο στην επιχειρηματικότητα και οι επιχειρήσεις μπορούν να αποφασίσουν τον τρόπο με τον οποίο λειτουργούν διοικητικά, όσον αφορά την ενσωμάτωση των κριτηρίων ESG (Κατσούλη, 2021).

Ολοένα και περισσότεροι επενδυτές αξιολογούν με αρκετή βαρύτητα αυτά τα κριτήρια και ανάλογα λαμβάνουν τις αποφάσεις τους. Ο Kariera (2022) διατύπωσε την άποψη ότι για να γίνει ακόμα πιο κατανοητή η σημασία του συγκεκριμένου δείκτη, αξίζει να σημειωθεί ότι στις ΗΠΑ επενδύθηκαν περίπου 17.1 τρις δολάρια για τις δράσεις της βιωσιμότητας. Οι εταιρείες επομένως φαίνεται ότι δέχονται αρκετές πιέσεις, ώστε να εφαρμόσουν δράσεις και τις ανάλογες πολιτικές σχετικά με το περιβάλλον, την κοινωνία και την εταιρική διακυβέρνηση.

Ο δείκτης ESG αποτελεί έναν παράγοντα, που επηρεάζει και μάλιστα σε πολύ σημαντικό βαθμό τις αποφάσεις των επενδυτών (Campbell, 2007). Η απόδοση CSR (Corporate Social Responsibility), δηλαδή η εταιρική κοινωνική ευθύνη, φαίνεται ότι συσχετίζεται και μάλιστα θετικά και σε στατιστικά σημαντικό βαθμό με την απόδοση της εργασίας και

αρνητικά με τον κίνδυνο της επιχείρησης. Παρόμοιες ήταν και οι απόψεις των Waddock & Graves (1997) και Hilman & Keim (2001). Σε ορισμένες χώρες όσες εταιρείες εισάγονται στο χρηματιστήριο είναι απαραίτητο στην ετήσια έκθεση τους να γνωστοποιούν τις δραστηριότητες που αφορούν με τη βιώσιμη ανάπτυξη και τα ESG κριτήρια που εφαρμόζουν.

Παρόλα αυτά, και παρά τη γνωστοποίηση στις εκθέσεις Βιωσιμότητας, αρκετές φορές ανακύπτουν σκάνδαλα, τα οποία δεν έχουν αντίκτυπο μόνο στους επενδυτές αλλά και στην οικονομία, το περιβάλλον και την αντίστοιχη κοινωνία που δραστηριοποιείται η εκάστοτε επιχείρηση (Goldin & Vogel, 2010). Οι ανεύθυνες πρακτικές των επιχειρήσεων, που κάποιες φορές αξιοποιούν πέραν του δέοντος τους φυσικούς πόρους καθαρά για να ικανοποιήσουν τους σκοπούς της διαφήμισης τους, έχουν προκαλέσει αρκετά θέματα που πλήττουν τον παράγοντα της βιωσιμότητας. Έτσι το περιβάλλον γύρω τους καταστρέφεται και η αξία της επιχείρησης υπονομεύεται. Παράλληλα δημιουργούνται αρνητικές εντυπώσεις στους καταναλωτές, που τείνουν να μην αγοράζουν αντίστοιχα προϊόντα.

Αρκετά σκάνδαλα έχουν οδηγήσει στην υποχρεωτική συμμόρφωση των επιχειρήσεων με δράσεις που να είναι υπέρμαχες του περιβάλλοντος και της κοινωνίας. Ένα παράδειγμα είναι η British Petroleum που αναγκάστηκε να διαχειριστεί θέματα υγείας και ασφάλειας εξαιτίας μιας πετρελαιοκηλίδας στον Κόλπο του Μεξικού. Οι συνέπειες από αυτό το περιστατικό ήταν πάρα πολύ σημαντικές καθώς καταστράφηκε το θαλάσσιο οικοσύστημα και οι κάτοικοι της γύρω περιοχής έχασαν τη βασική πηγή του εισοδήματός τους (British Petroleum, 2015). Ο αντίκτυπος αυτού του γεγονότος δεν επηρέασε μόνο το φυσικό περιβάλλον αλλά και την κοινωνία (τους μόνιμους κατοίκους). Έτσι μειώθηκε η αξία των μετοχών. Η εταιρεία χρειάστηκε να διαχειριστεί μεγάλες αγωγές και νομικές υποθέσεις, λόγω του ότι παραβίασε την ασφάλεια (Curden, 2016).

Εκτός όμως από τα σκάνδαλα για το περιβάλλον, εξίσου σημαντικά είναι και όσα αφορούν την κοινωνία. Κάθε επιχείρηση είναι αναγκαίο να εφαρμόζει συγκεκριμένους κανόνες ηθικής. Για παράδειγμα, αν μια εταιρεία μεταχειριστεί δίκαια τους υπαλλήλους της και τηρήσει τα δικαιώματά τους, τότε οι επενδυτές τείνουν να της δώσουν μεγαλύτερη προσοχή. Η συγκεκριμένη εταιρεία πετυχαίνει στη συνέχεια πιο εύκολα τους εμπορικούς της στόχους (Renneboog, 2008; Auer & Schumacher, 2016). Η οικονομική απόδοση καθώς επίσης και η αξία της επιχείρησης μπορούν να επηρεαστούν με άμεσο τρόπο από οποιαδήποτε άδικη μεταχείριση υπαλλήλου (Hill & Moroun, 2015).

Ένα από τα πιο μεγάλα σκάνδαλα, που σχετίζονται με την άδικη αντιμετώπιση του εργατικού δυναμικού ήταν η εταιρεία Lonmin plc. Η δραστηριότητα της εταιρείας είναι να

παράγει πλατινένια μέταλλα. Τον Αύγουστο του 2012 έγινε επίθεση στους εργάτες του ορυχείου και σκοτώθηκαν 34 ανθρακωρύχοι ενώ 74 έμειναν σοβαρά τραυματισμένοι. Ο λόγος της επίθεσης ήταν η απεργία των ανθρακωρύχων που ζητούσαν να αυξηθούν οι μισθοί τους. Όλοι εργάζονταν στα ορυχεία, κάτω από άθλιες συνθήκες και ήταν ανεπαρκώς αμειβόμενοι. Η εταιρεία, από την άλλη πλευρά αύξανε συνεχώς τα κέρδη της (Baron, 2013). Το συγκεκριμένο περιστατικό είχε απήχηση σε ολόκληρο τον κόσμο. Εκτός από το ότι ανάγκασε την εταιρεία να διακόψει τις βασικές επιχειρηματικές παραγωγές της, κλονίστηκε και η απόδοσή τους που εν τέλει είχε αντίκτυπο στη φήμη της (Chibber, 2012; Orji et al., 2018).

Ο δείκτης ESG είναι πάρα πολύ σημαντικός για να αποφασίσει ένας επενδυτής, αν μια εταιρεία του προσελκύει το ενδιαφέρον ή όχι. Η οικονομική απόδοση της εταιρείας δεν είναι ο μόνος παράγοντας, με βάση τον οποίο μπορεί να αξιολογηθεί η αξία της εταιρείας. Άλλα στοιχεία, που δεν είναι οικονομικά, όπως για παράδειγμα οι κοινωνικές και οι περιβαλλοντικές επιπτώσεις της εταιρείας είναι πάρα πολύ σημαντικά για την αποτίμηση της αξίας της (Klassen & McLaughlen, 1996).

Κεφάλαιο 2ο: Τα δύο φύλα και οι παράγοντες ESG

2.1 Η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου σύμφωνα με τον Κώδικα Δεοντολογίας της εταιρικής διακυβέρνησης

2.1.1 Υποχρεωτικές διατάξεις

Η Εταιρεία έχει πολιτική επιλεξιμότητας για το Διοικητικό της Συμβούλιο, η οποία εγκρίνεται από το Διοικητικό Συμβούλιο της. Αυτή η πολιτική περιλαμβάνει κριτήρια διαφορετικότητας στην επιλογή των μελών για το Διοικητικό Συμβούλιο. Οι ανώνυμες εταιρείες υποχρεούνται να συμπεριλάβουν στην έκθεση διαχείρισης μια δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης, η οποία συντάσσεται από τη διοίκηση. Η δήλωση παρέχει πραγματικά γεγονότα. Αυτή η ενότητα παρέχει μια περιγραφή της πολιτικής διαφοροποίησης που επιβάλλεται για τα διοικητικά, διαχειριστικά και εποπτικά όργανα εντός της εταιρείας. Η πολιτική περιλαμβάνει διάφορες πτυχές, συμπεριλαμβανομένων, ενδεικτικά, της ηλικίας, του φύλου και του εκπαιδευτικού και επαγγελματικού υπόβαθρου των μελών. Οι στόχοι της πολιτικής για τη διαφορετικότητα, η εφαρμογή της και τα αποτελέσματα που επιτεύχθηκαν κατά την περίοδο αναφοράς αναφέρονται επίσης λεπτομερώς. Εάν δεν υπάρχει πολιτική, η δήλωση πρέπει να περιλαμβάνει μια σαφή και ακριβή εξήγηση για το γιατί δεν εφαρμόζεται η πολιτική (Ελληνικό συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης, 2021). Τα κριτήρια επιλογής για τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου απαιτούν ελάχιστη εκπροσώπηση τουλάχιστον 25% για κάθε φύλο. Όταν πρόκειται για ένα κλάσμα, αυτό το ποσοστό στρογγυλοποιείται προς τα κάτω στον πλησιέστερο ακέραιο αριθμό.

Η στρατηγική για τη διαφορετικότητα έχει σαφείς ποσοτικούς στόχους για τη γυναικεία εκπροσώπηση. Η εταιρεία εγγυάται ότι οι απαιτήσεις διαφορετικότητας εκτείνονται πέρα από τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και τα υψηλότερα ανώτερα στελέχη, με καθορισμένους στόχους για τη γυναικεία εκπροσώπηση και καθορισμένα χρονοδιαγράμματα για την επίτευξή τους. Κατά συνέπεια, η Εταιρεία δεν είναι σε θέση να καθορίσει συγκεκριμένους στόχους για το φύλο για εκπροσώπηση μεταξύ ανώτατων ή ανώτερων στελεχών. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η πρόσληψη αυτών των στελεχών εξαρτάται από τα μοναδικά προσόντα και τις απαιτήσεις κάθε θέσης εργασίας, τα οποία ποικίλλουν ανάλογα με τον κλάδο και τη ζήτηση της αγοράς για στελέχη ανά πάσα στιγμή. Ωστόσο, όπου το επιτρέπουν οι συνθήκες, η Εταιρεία θα καταβάλει κάθε δυνατή προσπάθεια για να διατηρήσει μια ισορροπία μεταξύ των φύλων (Ελληνικό συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης, 2021).

Η δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης παρέχει λεπτομέρειες για τις αποδοχές του Διοικητικού Συμβουλίου. Για την επίτευξη αυτού του στόχου, η έκθεση που θα αναφέρει αναλυτικά τις αποδοχές του Διοικητικού Συμβουλίου θα συμπεριληφθεί στη δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης. Αναφέρονται συγκεκριμένα τα εξής:

- 1) Η πολιτική διαφορετικότητας της εταιρείας επικεντρώνεται στη σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου και των ανώτατων στελεχών της, διασφαλίζοντας μια ισορροπημένη εκπροσώπηση και των δύο φύλων.
- 2) Η πολιτική περιλαμβάνει μέτρα για την παροχή στο Διοικητικό Συμβούλιο με επαρκείς πληροφορίες για τη λήψη αποφάσεων σχετικά με συναλλαγές που αφορούν συνδεδεμένα μέρη, συμπεριλαμβανομένων των συναλλαγών των θυγατρικών του με συνδεδεμένα μέρη (Ελληνικό συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης, 2021).

2.2. Η παρουσία και Ο ρόλος των γυναικών στα διοικητικά συμβούλια

Η δομή του εταιρικού συμβουλίου έχει γίνει πολύ σημαντική στην εταιρική διακυβέρνηση, με μεγάλη προσοχή στη σύνθεση και τα χαρακτηριστικά των εταιρικών συμβουλίων καθώς σχετίζονται με την εταιρική διακυβέρνηση. Η ποικιλομορφία του διοικητικού συμβουλίου είναι μια ποιότητα του διοικητικού συμβουλίου που έχει προκαλέσει σημαντική προσοχή. Το ποσοστό των γυναικών στις αίθουσες συσκέψεων των εταιρειών του Fortune 100 αυξήθηκε δραματικά από 16,9% σε 25% (Deloitte, 2019). Γιατί θα πρέπει οι εταιρείες να θέλουν να διαφοροποιήσουν τη συμμετοχή στην αίθουσα συνεδριάσεων λόγω της αυξανόμενης τάσης προς τη διαφορετικότητα τα τελευταία χρόνια; Η υπάρχουσα βιβλιογραφία προτείνει ότι το εταιρικό συμβούλιο είναι μια κρίσιμη εσωτερική οντότητα μέσα σε μια επιχείρηση που παίζει σημαντικό ρόλο στον έλεγχο και την παρακολούθηση της διαχείρισης για την πρόληψη ευκαιριακών ή ανήθικων συμπεριφορών (Fama & Jensen, Citation1983; Hermalin & Weisbach, Citation2001). Οι πρόσφατες εταιρικές κρίσεις, όπως αυτή με τη Lehman Brothers, οδήγησαν σε αυξημένη εξέταση της σύνθεσης και των ενεργειών των διοικητικών συμβουλίων (Terjesen et al., 2016). Αν και ο ακαδημαϊκός κόσμος και οι επαγγελματίες ενδιαφέρονται ολοένα και περισσότερο να μελετήσουν τη σύνδεση, έχει γίνει ελάχιστη συζήτηση για την ύπαρξη και τον έλεγχο της οικογενειακής ιδιοκτησίας στη δομή της εταιρείας.

Η αποτελεσματική διακυβέρνηση είναι μια κρίσιμη ποιότητα διαχείρισης για τις εταιρείες (Yeh & Trejos, 2015) και συνδέεται στενά με τον έλεγχο και την εποπτεία (Blanco et al.,

2009). Η αποτελεσματικότητα της εταιρικής διακυβέρνησης μπορεί να επηρεαστεί από το εταιρικό συμβούλιο, την ποικιλομορφία των φύλων στο διοικητικό συμβούλιο και τις υποεπιτροπές του. Αυτά είναι τα βασικά ζητήματα που επηρεάζουν επί του παρόντος τους ενδιαφερόμενους, τους μετόχους και τους διευθυντές εταιρειών. Εμπειρικά δεδομένα υποδηλώνουν ότι οι γυναίκες μπορεί να επιδεικνύουν ξεχωριστά στυλ ηγεσίας σε σύγκριση με τους άνδρες (Kirsch, 2018). Οι γυναίκες αναγνωρίζονται για τη συνεργατική τους φύση, την ικανότητά τους να βελτιώνουν τη συμμετοχική λήψη αποφάσεων και την τάση να είναι πιο ηθικά υπεύθυνες, γεγονός που μπορεί να οδηγήσει σε μείωση των διαφωνιών ως προς το διοικητικό συμβούλιο. Αναγνωρίζονται ότι είναι περισσότερο εστιασμένες στην ασφάλεια, λιγότερο προσανατολισμένες στην εξουσία και πιο ανεξάρτητοι, υπεύθυνοι και επιμελείς στην επίβλεψη και τη διαχείριση της ελεγκτικής λειτουργίας της εταιρείας για την εγγύηση της ποιότητας των οικονομικών καταστάσεων. Αυτές οι πολιτικές μειώνουν την πιθανότητα οι επιχειρήσεις να συνδέονται με δόλιες δραστηριότητες (Gao et al., Citation2017). Οι γυναίκες διευθυντές και η ανεξαρτησία του διοικητικού συμβουλίου είναι βασικοί καθοριστικοί παράγοντες για τη μελλοντική επιτυχία μιας εταιρείας από την οπτική γωνία του επενδυτή. Οι επενδυτές ανταποκρίνονται ευνοϊκά στο να έχουν γυναίκες διευθυντές στο διοικητικό συμβούλιο, προβλέποντας ευνοϊκές αποδόσεις (Adams et al., 2015). Η National Association of Corporate Directors Blue Ribbon Commission στις ΗΠΑ προέτρεψε τη συμπερίληψη γυναικών διευθυντών στα διοικητικά συμβούλια, λόγω του θετικού αντίκτυπου που έχουν τα χαρακτηριστικά τους στην ποιότητα των συζητήσεων στο διοικητικό συμβούλιο (Carter et al., 2003).

Στις ανεπτυγμένες αγορές, η ποικιλομορφία των εταιρικών συμβουλίων, η γυναικεία εκπροσώπηση στα διοικητικά συμβούλια και η συμμετοχή των γυναικών σε εταιρικές υποεπιτροπές συζητούνται συχνά και έχει αποδειχθεί ότι έχουν ευνοϊκή συσχέτιση στις περισσότερες περιπτώσεις. Εμπειρικά, αυτά τα αποτελέσματα αναφέρονται ελάχιστα στις αναπτυσσόμενες χώρες, καθιστώντας αναγκαία τη συζήτηση και διερεύνηση της σημασίας της γυναικείας εκπροσώπησης στις δομές εταιρικής διακυβέρνησης των επιχειρήσεων για τον μετριασμό των συγκρούσεων αντιπροσώπων. Αυτή η έρευνα σκοπεύει να διερευνήσει τον αντίκτυπο των γυναικών διευθυντών στην ποικιλομορφία της εταιρικής διακυβέρνησης, ιδιαίτερα στις αναπτυσσόμενες χώρες, εστιάζοντας στη συμμετοχή τους στο διοικητικό συμβούλιο και στις επιτροπές ελέγχου. Εξετάζουμε πώς ο αριθμός των γυναικών διευθυντών στα διοικητικά συμβούλια και στις επιτροπές ελέγχου σχετίζεται με την οικονομική απόδοση των εταιρειών στο Πακιστάν. Αυτή η έρευνα επεκτείνει την τρέχουσα βιβλιογραφία διερευνώντας πώς η οικογενειακή ιδιοκτησία μετριάξει τη

σύνδεση, αποκαλύπτοντας ότι η οικογενειακή ιδιοκτησία εμποδίζει την απόδοση της εταιρείας (Faccio & Lang, 2002). Η Επιτροπή Ασφάλειας και Ανταλλαγών του Πακιστάν (SECP) θέσπισε τους νόμους του Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης (CCG) το 2002 και τους ενημέρωσε το 2012, το 2017 και το 2019, παρά τις προσπάθειες άλλων διεθνών ρυθμιστικών φορέων να προωθήσουν τη γυναικεία εκπροσώπηση στη διακυβέρνηση. Ο τροποποιημένος CCG βάσει του εταιρικού νόμου του 2017 πρόσθεσε την απαιτούμενη απαίτηση εγκατάστασης τουλάχιστον μιας γυναίκας διευθυντή σε όλες τις εταιρείες δημοσίου συμφέροντος.

Το ποσοστό των γυναικών διευθυντών σε εισηγμένες εταιρείες προβλέπεται να αυξηθεί από 6,4% σε 14,3%. Αυτή η έρευνα παρέχει εμπειρικά στοιχεία για τη συσχέτιση μεταξύ της εκπροσώπησης των γυναικών στην εταιρική διακυβέρνηση (CG) και της απόδοσης εταιρειών μη χρηματοοικονομικού τομέα που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο του Πακιστάν. Πραγματοποιήσαμε μια ανάλυση παλινδρόμησης πάνελ με σταθερές επιδράσεις σε ένα δείγμα επιχειρήσεων από το 2008 έως το 2019, συμπεριλαμβανομένων 2087 δεδομένων εταιρικού έτους, για να αξιολογήσουμε την υπόθεση. Η γυναικεία παρουσία στην εταιρική διακυβέρνηση αξιολογείται εξετάζοντας την εκπροσώπηση των γυναικών στο εταιρικό συμβούλιο και την επιτροπή ελέγχου, ευθυγραμμισμένη με την έρευνα των Adhikari et al. (2019) και Bennouri et al. (Αναφορά 2018). Οι οικονομικές επιδόσεις των εταιρειών αξιολογούνται χρησιμοποιώντας λογιστικές μετρήσεις, όπως η απόδοση των περιουσιακών στοιχείων και ο λόγος ισχύος βασικών κερδών, καθώς και δείκτες της αγοράς όπως το Q του Tobin και η αναλογία μετοχών από αγορά προς λογιστικά βιβλία (Parangkorn et al., 2019). Αυτή η μελέτη επεκτείνει την υπάρχουσα έρευνα σχετικά με τη διακυβέρνηση και την απόδοση της εταιρείας διερευνώντας τον μετριαστικό αντίκτυπο της οικογενειακής ιδιοκτησίας (FO). Ο μετριαστικός αντίκτυπος της οικογενειακής ιδιοκτησίας ποσοτικοποιείται από το ποσοστό των συνολικών μετοχών που κατέχουν μέλη της οικογένειας (Ghaleb et al., 2020).

Έχουν διεξαχθεί πάρα πολλές έρευνες για τη μελέτη της επίδρασης του φύλου στα διοικητικά συμβούλια. Αυτό φαίνεται ότι αποτελεί ένα από τα πιο σημαντικά ζητήματα, που καλούνται να αντιμετωπίσουν οι σύγχρονες εταιρείες (Carter et al., 2003). Το συγκεκριμένο θέμα φαίνεται ότι γίνεται αντιληπτό όχι μόνο ως θέμα ενδιαφέροντος βιβλιογραφικά, αλλά λαμβάνει διαστάσεις και στην πολιτική και σε άλλες κοινωνικές καταστάσεις (Kang et al., 2007). Παρόλο που υπάρχουν αρκετές γυναίκες διευθύντριες, που καταλαμβάνουν θέσεις ανωτάτου επιπέδου, ιδιαίτερα στα εταιρικά συμβούλια

(Vinnicombe, 2009), η πίεση για να ενισχυθεί η παρουσία των γυναικών συνεχώς αυξάνεται. Αρκετές χώρες έχουν υιοθετήσει είτε συγκεκριμένη νομοθεσία είτε εθελοντικές πρωτοβουλίες για να προωθήσουν τη γυναικεία εκπροσώπηση στα εταιρικά συμβούλια. Για παράδειγμα, στη Νορβηγία, 40% των ατόμων των διοικητικών συμβουλίων είναι γυναίκες διευθύντριες ενώ στη Σουηδία το αντίστοιχο ποσοστό είναι 25%. Στη Γαλλία έχει ψηφιστεί νόμος που απαιτεί την ισότητα ανάμεσα στα δύο φύλα στο διοικητικό συμβούλιο, δηλαδή το 50% να είναι άντρες και το 50% γυναίκες (Bohren & Strom, 2010). Στην Ιταλία ψηφίστηκε νόμος ώστε οι εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες και οι κρατικές να διασφαλίζουν ότι το ένα τρίτο των μελών του διοικητικού τους συμβουλίου είναι γυναίκες (Arguden, 2012). Εκτός όμως από τις ευρωπαϊκές χώρες σε αρκετές αναπτυσσόμενες, δηλαδή στην Ινδία, την Κίνα και σε χώρες της Μέσης Ανατολής έχει αναγνωριστεί επίσης η σημασία, που έχουν οι γυναίκες, ως μέλη του διοικητικού συμβουλίου (Singh et al., 2008). Ο Kulik (2011) διατύπωσε την άποψη ότι στην Αυστραλία, το Χρηματιστήριο, ανάμεσα στις αλλαγές που επέβαλε ήταν οι εταιρείες να αναφέρουν συγκεκριμένα την ποικιλομορφία των φύλων στα διοικητικά και ανώτερα διοικητικά τους επίπεδα. Φαίνεται λοιπόν, ότι οι περισσότερες από αυτές τις πρωτοβουλίες, είτε είναι εθελοντικές είτε στηρίζονται πάνω σε κάποιο νόμο, δείχνουν ότι η παρουσία των γυναικών στα διοικητικά συμβούλια θα μπορούσε να επηρεάσει σημαντικά τη διοίκηση των εταιρειών (Adams & Ferreira, 2009).

Σε αρκετές περιπτώσεις, η παρουσία των γυναικών διευθυντριών στις θέσεις ανώτατου επιπέδου έχει συνδεθεί με ποικίλα αποτελέσματα, που όμως δεν συμφωνούν μεταξύ τους. Κάποιοι ερευνητές εντόπισαν μια θετική σχέση ανάμεσα στο φύλο και την οικονομική απόδοση της εταιρείας (Carter et al., 2003; Erhardt et al., 2003) ενώ άλλοι δεν εντόπισαν στατιστικά σημαντικές συσχετίσεις ή βρήκαν αρνητικές σχέσεις ανάμεσα σε αυτές τις δύο μεταβλητές (Adams & Ferreira, 2009; Rose, 2007; Shrader et al., 1997; Smith et al., 2006). Παρόλο που δεν έχουν διεξαχθεί αρκετές έρευνες σε αυτό τον τομέα, οι περισσότερες από αυτές δείχνουν ότι η συμμετοχή των γυναικών στα διοικητικά συμβούλια είναι καθοριστικής σημασίας καθώς επηρεάζουν θετικά τη λήψη αποφάσεων για την εταιρική κοινωνική ευθύνη και αυξάνουν τη χρηματοοικονομική απόδοση της εταιρείας (Stanwick & Stanwick, 1998; Wang & Coffey, 1992; Williams, 2003; Ibrahim & Angelidis, 1991; Bernardi & Threadgill, 2010; Smith et al., 2001; Siciliano, 1996).

Ένα ενδεικτικό παράδειγμα είναι η έρευνα των Bear et al. (2010) που διαπίστωσαν μια θετική σχέση ανάμεσα στις δράσεις της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης και στον αριθμό των

γυναικών διευθυντριών στο διοικητικό συμβούλιο. Έχουν αναγνωριστεί δύο βασικά πλεονεκτήματα, στα διοικητικά συμβούλια, που έχουν γυναίκες ως μέλη. Το ένα είναι η αυξημένη ευαισθησία για την κοινωνία στην οποία ανήκει η εταιρεία (Williams, 2003) και το άλλο είναι το συμμετοχικό στυλ στη λήψη των αποφάσεων (Konrad et al., 2008). Αυτοί οι δύο παράγοντες συμβάλλουν στη λήψη αποφάσεων για την εφαρμογή δράσεων εταιρικής κοινωνικής ευθύνης (Bear et al., 2010).

Οι γυναίκες φαίνεται ότι διαδραματίζουν πολύ σημαντικό ρόλο στο να ενισχύσουν την εταιρική φήμη και συνεπώς χρειάζεται να εκπροσωπούνται στα διοικητικά συμβούλια (Bear et al., 2010). Παράλληλα, ο Kruger (2009) διαπίστωσε ότι οι εταιρείες, που είχαν υψηλότερη γυναικεία εκπροσώπηση στα διοικητικά τους συμβούλια είχαν περισσότερες δράσεις στην εταιρική κοινωνική ευθύνη. Επομένως ο παράγοντας φύλο με τον παράγοντα των δράσεων της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης, συσχετίζονταν μεταξύ τους και μάλιστα με θετικό τρόπο. Οι εταιρείες με υψηλότερο ποσοστό εκπροσώπησης από γυναίκες έτειναν να είναι πιο γενναιόδωρες προς τις κοινότητες και έδιναν μεγαλύτερη προσοχή στην ευημερία των φυσικών μετόχων τους. Για παράδειγμα, εξέφραζαν αλτρουιστικές προτιμήσεις και εφαρμόζαν περισσότερες δράσεις στην τοπική κοινωνία, που ανήκε η επιχείρηση.

Επιπροσθέτως ο Braun (2010) μελέτησε μια πτυχή της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης, την περιβαλλοντική δέσμευση. Τα αποτελέσματα της έρευνας του έδειξαν ότι οι γυναίκες ήταν πιο ευαισθητοποιημένες για περιβαλλοντικά ζητήματα σε σύγκριση με τους άντρες και δεσμεύονταν περισσότερο να ακολουθήσουν ένα πρόγραμμα πράσινης επιχειρηματικότητας. Αυτό επιβεβαιώνεται από την έρευνα του Galbreath (2011) στην Αυστραλία που κατέδειξε ότι οι γυναίκες επιχειρηματίες ενδέχεται να ασχολούνται περισσότερο με πράσινα θέματα από ότι οι άντρες συνάδελφοι τους. Λόγω των καλύτερων δεξιοτήτων και ικανοτήτων των γυναικών στη διαπροσωπική επικοινωνία, οι γυναίκες φαίνεται ότι είναι πιο ικανές να εμπλακούν σε δράσεις και να ανταποκριθούν στις ανάγκες ζητημάτων εταιρικής κοινωνικής ευθύνης.

Υπάρχουν κι άλλα στοιχεία, που υποδεικνύουν ότι οι γυναίκες διευθύντριες επηρεάζουν διάφορες πτυχές της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης, όπως για παράδειγμα η παροχή φιλανθρωπίας (Wang & Coffey, 1992; Williams, 2003) και εφαρμόζουν υψηλότερα επίπεδα περιβαλλοντικής εταιρικής κοινωνικής ευθύνης (Post et al., 2011).

Τα στοιχεία που αναφέρθηκαν μέχρι στιγμής δείχνουν ότι οι γυναίκες διευθύντριες είναι πιο πιθανό να έχουν θετική επιρροή στα αποτελέσματα της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης. Όμως η επιρροή τους μπορεί να είναι περιορισμένη ή μηδαμινή. Ένας περιορισμός που

έχει εντοπιστεί στη βιβλιογραφία είναι ότι οι γυναίκες που έχουν ανώτατες θέσεις αντιμετωπίζουν πολύ συχνά διακρίσεις ή στερεοτυπικές προκλήσεις που περιορίζουν την ικανότητα τους να συνεισφέρουν πλήρως στην εταιρική στρατηγική (Arfken et al., 2004; EOWA, 2008; Galbreath, 2011). Για παράδειγμα, στις συνεντεύξεις μελών του διοικητικού συμβουλίου στην Αυστραλία, οι άντρες διευθυντές δήλωσαν ότι δίνουν στις γυναίκες θέματα που τα θεωρούν πιο ήπια, που αφορούν δηλαδή ζητήματα του ανθρώπινου δυναμικού, την υγεία των εργαζομένων και την ασφάλεια τους, τις εταιρικές δωρεές και την ηθική (EOWA, 2008).

Ο Galbreath (2011) ανέφερε ότι οι προκαταλήψεις ή τα στερεότυπα που στηρίζονται στο φύλο έχουν τη δύναμη να περιορίσουν την επιρροή των γυναικών διευθυντών στη λήψη των αποφάσεων τους και ως εκ τούτου δεν μπορούν να περιγράψουν τη βιωσιμότητα της επιχείρησης. Κάποιες φορές οι ερευνητές αμφισβήτησαν αυτές τις διαφορές ανάμεσα στα δύο φύλα και στο αν πράγματι υπάρχουν. Οι γυναίκες, που αναλαμβάνουν διοικητικές θέσεις συνήθως καταρρίπτουν τα στερεότυπα και είναι πιο πιθανό να έχουν τις ίδιες αξίες ή/και στυλ ηγεσίας με τους άντρες (Powell, 1990). Τείνουν με άλλα λόγια να συμπεριφέρονται με παρόμοιο τρόπο με αυτόν των αντρών.

Οι Eagly et al. (1995) δεν εντόπισαν διαφορές ανάμεσα στην αποτελεσματικότητα των αντρών και των γυναικών διευθυντών και κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι το φύλο αυτό καθαυτό είναι απίθανο να αποτελεί προγνωστικό παράγοντα για την αποτελεσματικότητα της ηγεσίας. Ωστόσο οι περισσότερες έρευνες έδειξαν ότι υπάρχουν σημαντικές διαφορές στις αξίες, τις αντιλήψεις και τις πεποιθήσεις των δύο φύλων (Eagly et al., 1995; Powell, 1990). Αυτές οι διαφορές είναι πολύ πιθανό να αντικατοπτρίζουν τους διάφορους ηγετικούς ρόλους, που έχουν στο πλαίσιο του διοικητικού συμβουλίου. Ενώ λοιπόν φαίνεται ότι διαφοροποιούνται οι ηγετικές ικανότητες των αντρών και των γυναικών, οι Eagly et al. (2003) πρότειναν ότι τα χαρακτηριστικά της διεκδικητικότητας, της φιλοδοξίας, της επιθετικότητας, της ανεξαρτησίας, της αυτοπεποίθησης, της τόλμης και της ανταγωνιστικότητας εντοπίζονται κυρίως στους άντρες. Ωστόσο, ενώ οι γυναίκες μπορούν να χαρακτηριστούν ως στοργικές, εξυπηρετικές, ευγενικές, συμπαθητικές, ευαίσθητες στις διαπροσωπικές τους σχέσεις κι ευγενικές, σε αυτή την έρευνα φάνηκε ότι οι γυναίκες διευθύντριες σε σύγκριση με τους άντρες ήταν λιγότερο ιεραρχικές, πιο συνεργάσιμες και πιο προσανατολισμένες στην ενίσχυση της αυτοεκτίμησης των άλλων.

Προγενέστερη έρευνα από τους Ibrahim & Angelidis (1991) επιβεβαιώνει αυτά τα αποτελέσματα. Οι γυναίκες διευθύντριες είναι πιο πιθανό να επηρεάσουν τα ζητήματα της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης. Κατά τη διάρκεια της αξιολόγησης της επίδρασης του

φύλου των μελών του διοικητικού συμβουλίου, για τον προσανατολισμό της εταιρικής κοινωνικής ανταπόκρισης, διαπίστωσαν ότι σε αντίθεση με τους άντρες, οι γυναίκες ανησυχούν λιγότερο για την οικονομική απόδοση και περισσότερο για τις διακριτικές πτυχές της εταιρικής ευθύνης. Οι γυναίκες συνήθως έχουν πιο «ήπιες» διευθυντικές θέσεις, που αφορούν τα ζητήματα του ανθρώπινου δυναμικού, την εταιρική κοινωνική ευθύνη, το μάρκετινγκ, τη διαφήμιση κλπ.

Οι Menicucci & Paolucci (2022) σε αυτό το πλαίσιο, διεξήγαγαν έρευνα σε δείγμα 105 ιταλικές εταιρείες του τραπεζικού τομέα, που δραστηριοποιήθηκαν από το 2017-2021. Στην ανάλυση τους εξετάστηκε η επιρροή του μεγέθους που είχε το διοικητικό συμβούλιο, η ηλικία, το φύλο, η ανεξαρτησία και η ύπαρξη επιτροπής CSR στην ESG απόδοση της επιχείρησης, στην οποία εργάζονταν.

Το διοικητικό συμβούλιο που απαρτίζεται από ίσο αριθμό αντρών και γυναικών επηρεάζει και μάλιστα θετικά την απόδοση των επιχειρήσεων. Οι ιταλικές τράπεζες, που έχουν περισσότερες γυναίκες στα διοικητικά συμβούλια είναι πιο μεγάλες, έχουν μεγαλύτερα κέρδη και λαμβάνουν περισσότερο υπόψη τους τα ζητήματα ESG. Διαμορφώνουν επίσης μια επιτροπή που έχει ως στόχο την εφαρμογή των δραστηριοτήτων της βιωσιμότητας.

Υπάρχουν και άλλες έρευνες που εξέτασαν το μέγεθος του διοικητικού συμβουλίου, την ηλικία των μελών του, τις διαφορές ανάμεσα στα δύο φύλα, την ανεξαρτησία του συμβουλίου και την εταιρική κοινωνική ευθύνη ή την ανάληψη δραστηριοτήτων βιωσιμότητας, ως σημαντικές μεταβλητές, που μπορούν να επηρεάσουν το δείκτη ESG (Post et al., 2011, 2015; Seto-Pamies, 2015; Rao & Tilt, 2016). Πιο αναλυτικά, η Seto- Pamies (2015) υποστήριξε ότι οι διαφορές ανάμεσα στα δύο φύλα επιδρούν θετικά στην εταιρική κοινωνική ευθύνη. Τα γυναικεία ταλέντα μπορούν να διαδραματίσουν στρατηγικό ρόλο και να δώσουν τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις να αναλάβουν τις κατάλληλες δράσεις για την εταιρική κοινωνική ευθύνη και τις βιώσιμες πρακτικές τους.

Επιπλέον, οι Post et al. (2015) ισχυρίστηκαν ότι όσο περισσότερο εκπροσωπούνται οι γυναίκες στο διοικητικό συμβούλιο της εταιρείας τόσο πιο πιθανό είναι η εταιρεία να εφαρμόσει δραστηριότητες βιωσιμότητας. Όσο υψηλότερη είναι η εκπροσώπηση των ανεξάρτητων διευθυντών στο διοικητικό συμβούλιο τόσο πιο πιθανό είναι η εταιρεία να εφαρμόσει αντίστοιχες δραστηριότητες. Οι δραστηριότητες συμβάλλουν θετικά στην εταιρική περιβαλλοντική απόδοση.

Αυτά τα στοιχεία δείχνουν ότι οι γυναίκες διευθύντριες αντιλαμβάνονται περισσότερο τα θέματα που αφορούν την κοινότητα, στην οποία έχει την έδρα της η επιχείρηση, και ιδιαίτερα τα θέματα της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης. Αξίζει να αναφερθεί για μια ακόμα

φορά, ότι όπως φάνηκε από τη βιβλιογραφική ανασκόπηση των ερευνών για τις διαφορές ανάμεσα στα δύο φύλα και την αποτελεσματικότητα τους στα διοικητικά συμβούλια των εταιρειών, υπάρχουν ασαφή στοιχεία. Με άλλα λόγια, κάποιοι ερευνητές υποστηρίζουν ότι οι γυναίκες συνεισφέρουν θετικά, άλλοι αρνητικά και άλλοι ότι το φύλο δεν επιδρά στην αποτελεσματικότητα των διοικητικών συμβουλίων (Post et al., 2015).

Οι διαφορές ανάμεσα στα δύο φύλα και η συνύπαρξή τους στα διοικητικά συμβούλια, φαίνεται επομένως ότι είναι μια πρόκληση για την απόδοση του δείκτη ESG (Velte, 2016). Οι γυναίκες διευθύντριες και οι δραστηριότητες ESG σχετίζονται με διάφορα χαρακτηριστικά, που εκείνες έχουν και με τη θεωρία της εξάρτησης από τους πόρους (Nguyen et al., 2015). Οι γυναίκες φαίνεται ότι είναι πιο ευαίσθητες στις πρωτοβουλίες για βιωσιμότητα (Samara et al., 2019) σε σύγκριση με τους άντρες εξαιτίας των χαρακτηριστικών στην προσωπικότητά τους, με άλλα λόγια λόγω της ευαισθησίας. Άλλα χαρακτηριστικά που επηρεάζουν θετικά την εκδήλωση αυτής της συμπεριφοράς είναι το μορφωτικό τους επίπεδο, η επαγγελματική τους εμπειρία κλπ. (Kyaw et al., 2017; Manita et al., 2018).

Οι γυναίκες, που βρίσκονται σε ανώτερες θέσεις σε μια εταιρεία, φαίνεται να έχουν περισσότερες γνώσεις σε σύγκριση με τους άντρες σε θέματα ESG (Velte, 2016; Williams, 2003; Arayssi et al., 2016). Ορισμένοι ερευνητές εξέτασαν το αποτέλεσμα της ποικιλομορφίας ανάμεσα στα δύο φύλα του διοικητικού συμβουλίου και στην απόδοση ESG των επιχειρήσεων και διαπίστωσαν ότι συσχετίζονται τόσο θετικά όσο και αρνητικά (Cucari et al., 2018; Husted & de Sousa-Filho, 1989; Wasiuzzaman & Wan Mohammad, 2020; Arayssi et al., 2020). Για παράδειγμα, οι McGuinness et al. (2017) έδειξαν ότι η παρουσία των γυναικών διευθυντριών ενισχύει την απόδοση της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης. Από την άλλη πλευρά οι Manita et al. (2018) δεν εντόπισαν στατιστικά σημαντικές σχέσεις ανάμεσα στις γυναίκες, μέλη των διοικητικών συμβουλίων και στις δράσεις ESG.

Αν και τα αποτελέσματα προηγούμενης βιβλιογραφίας για τα δύο φύλα και τις επιδόσεις στο δείκτη ESG είναι περιορισμένα, ωστόσο παρουσιάζουν, όπως ειπώθηκε και πρωτίτερα σε αυτή την υποενότητα, τις επιδόσεις του ESG. Έτσι προκύπτει η πρώτη ερευνητική υπόθεση της παρούσας εργασίας.

Με βάση τη θεωρία της κριτικής μάζας, η παρουσία αρκετών γυναικών διευθυντριών στο διοικητικό συμβούλιο μπορεί να διαμορφώσει την ευαισθησία των επιχειρήσεων για τα κοινωνικά και τα περιβαλλοντικά ζητήματα. Τα αποτελέσματα όμως των ερευνών και σε αυτό το σημείο είναι αντικρουόμενα. Δεν υπάρχει μια μη γραμμική συσχέτιση ανάμεσα

στα δύο φύλα των διοικητικών συμβουλίων και στην απόδοση τους στις δράσεις βιωσιμότητας (Adams & Ferreira, 2009; Rupley et al., 2012; Galbreath, 2016). Για παράδειγμα ο Deschenes (2015) επιβεβαίωσε ότι υπάρχει μια αρνητική σχέση ανάμεσα στις πρακτικές της βιωσιμότητας και της παρουσίας γυναικών διευθυντών στις επιχειρήσεις. Οι Kilic et al. (2015) και οι Glass et al. (2016) εντόπισαν χαμηλές θετικές επιδράσεις, ενώ από την άλλη πλευρά οι Khan (2010) και οι Alazzani et al. (2017) υποστήριξαν ότι δεν υπάρχουν στατιστικά σημαντικές συσχετίσεις.

Αναφέρεται ότι χρειάζονται τουλάχιστον τρεις γυναίκες στο διοικητικό συμβούλιο ώστε να επηρεάσουν σημαντικά τη δραστηριότητα του και να αλλάξουν ουσιαστικά τη διαδικασία λήψης αποφάσεων των διευθυντών (Adams & Ferreira, 2009). Ως εκ τούτου, η ποικιλομορφία των δύο φύλων στο διοικητικό συμβούλιο μπορεί να οδηγήσει σε θετικές κοινωνικές και περιβαλλοντικές επιδόσεις της επιχείρησης μόνο όταν εφαρμόζεται η θεωρία της κρίσιμης μάζας (Shoham et al., 2017; Amar et al., 2017). Οι Cabeza-Garcia et al. (2017) διαπίστωσαν ότι η ύπαρξη τουλάχιστον τριών γυναικών διευθυντριών στο διοικητικό συμβούλιο –ως κρίσιμη αναλογία- διεγείρει περισσότερο τις δράσεις της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης της εταιρείας. Οι Manita et al. (2018) έδειξαν ότι η σχέση ανάμεσα στην ποικιλομορφία των δύο φύλων του διοικητικού συμβουλίου και οι δράσεις ESG δεν είναι στατιστικά σημαντική, όταν δεν εφαρμόζεται ο όρος για την ύπαρξη τουλάχιστον τριών γυναικών διευθυντριών στο διοικητικό συμβούλιο.

Τέλος, σε μία έρευνα που διενεργήθηκε από το Corporate Governance Center, (2022) τέθηκαν τα παρακάτω ζητήματα.

Η ουσία της αποτελεσματικής εταιρικής διακυβέρνησης είναι να αγκαλιάζεις τη διαφορετικότητα. Το συμβούλιο είναι υπεύθυνο για τον καθορισμό του «τόνου» της διαφορετικότητας. Η απόδοση του διοικητικού συμβουλίου εξαρτάται από τη διαφορετική του σύνθεση ως συλλογική οντότητα. Ένα ιδανικό διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να αποτελείται από άτομα με διαφορετική επαγγελματική εξειδίκευση, εκπαιδευτικό υπόβαθρο και εμπειρίες που αλληλοσυμπληρώνονται. Αυτό διασφαλίζει την επιτυχημένη ηγεσία του οργανισμού και προωθεί την αμερόληπτη και ισορροπημένη εταιρική λήψη αποφάσεων. Η κουλτούρα του λόγου περιστρέφεται γύρω από το διοικητικό συμβούλιο ως αποτέλεσμα της ποικιλίας. Τα άτομα που προσεγγίζουν τις δυσκολίες ή τις περίπλοκες συνθήκες που αντιμετωπίζει ο οργανισμός από διαφορετικές απόψεις είναι πιο πιθανό να καταλήξουν σε μια βέλτιστη και ισορροπημένη λύση σε σύγκριση με εκείνους που έχουν παρόμοιες απόψεις. Η διαφορετικότητα αλλάζει τη δυναμική του διοικητικού συμβουλίου

εισάγοντας διχόνοια και πλουραλισμό, που με τη σειρά του προωθεί τις συζητήσεις. Η διαφορετικότητα ενισχύει τις διαδικασίες λήψης αποφάσεων και ελέγχου, βελτιώνοντας την ποιότητα των αποφάσεων και ενισχύοντας τις προοπτικές για υιοθέτηση δημιουργικών και ανταγωνιστικών εταιρικών στρατηγικών. Πρόσφατα, καινοτόμοι οργανισμοί αναγνώρισαν την ανάγκη να έχουν μια διαφορετική σύνθεση διοικητικών συμβουλίων. Οι εταιρείες εφαρμόζουν τις δικές τους πολιτικές για τη διαφορετικότητα και ενθαρρύνουν ενεργά τη συμμετοχή διαφορετικών συμβουλίων όσον αφορά το φύλο, τη φυλή και την ηλικία, τόσο σε επαγγελματικό όσο και σε κοινωνικό πλαίσιο.

Επιπρόσθετα, τέθηκε ότι η παρουσία γυναικών στα διοικητικά συμβούλια δεν είναι ο μόνος καθοριστικός παράγοντας, αλλά είναι σημαντικός για την προώθηση της διαφορετικότητας. Οι γυναίκες και οι άνδρες έχουν ξεχωριστές ιδιότητες και εμπειρίες. Η συνδυασμένη παρουσία τους στα διοικητικά συμβούλια αναδεικνύει τις σημαντικές ικανότητες της ομάδας και χρησιμεύει ως ασφάλιση έναντι της ομαδικής σκέψης, η οποία εμφανίζεται όταν η τάση της ομάδας προς επίτευξη βιαστικής συμφωνίας υπερισχύει της ικανότητάς τους να ανακαλύπτουν και να αξιολογούν αντικειμενικά άλλες επιλογές. Τα επαγγελματικά μέλη του διοικητικού συμβουλίου τονίζουν ότι οι γυναίκες μέλη του διοικητικού συμβουλίου διαθέτουν τα ακόλουθα πλεονεκτήματα:

- οι γυναίκες ανησυχούν περισσότερο για την πιθανή επίδραση των επιλογών στην αίθουσα συνεδριάσεων στα άτομα. Οι γυναίκες επιδεικνύουν περισσότερη προσοχή, σύνεση, υπομονή και ανώτερες επικοινωνιακές ικανότητες, με αποτέλεσμα την ενισχυμένη αλληλεπίδραση μεταξύ των μελών του διοικητικού συμβουλίου.
- Οι γυναίκες έχουν μεγαλύτερη τάση να παρέχουν στο άλλο μέρος μια ευκαιρία σε σύγκριση με τους άνδρες.
- Οι γυναίκες έχουν μεγαλύτερη κλίση προς τη στρατηγική σκέψη. Εκφράζουν ανησυχία όταν ο οργανισμός αποκλίνει από τους στρατηγικούς του στόχους.
- Οι γυναίκες δίνουν μεγαλύτερη έμφαση στην ηθική και την ειλικρίνεια. Έχουν χαμηλότερο επίπεδο ανοχής στη διαφθορά και τις συγκρούσεις συμφερόντων. Οι γυναίκες επιδεικνύουν περισσότερο αυτοέλεγχο και επιμέλεια κατά την προετοιμασία τους για τις συνεδριάσεις του διοικητικού συμβουλίου, ξεπερνώντας το να βασίζονται μόνο στις προηγούμενες εμπειρίες τους. Συμμετέχουν ενεργά σε συζητήσεις και χρησιμεύουν ως πρότυπα για τους άνδρες ομολόγους τους στο διοικητικό συμβούλιο.
- Οι γυναίκες συμμετέχουν σε μια ενδελεχή εξέταση του βασικού ζητήματος και το υποβάλλουν σε πλήρη ανάλυση. Όταν εξετάζουμε το εξωτερικό περιβάλλον, οι γυναίκες

παρουσιάζουν μεγαλύτερη προσαρμοστικότητα και έχουν την τάση να δημιουργούν παραγωγικές και διαρκείς εμπορικές σχέσεις.

- Οι γυναίκες εκδηλώνουν έλλειψη φόβου αναζητώντας διευκρινίσεις μέσω της ανάκρισης όταν αντιμετωπίζουν έλλειψη κατανόησης.

Οι ιδιότητες που κατέχουν οι γυναίκες βοηθούν στην ενίσχυση της αποτελεσματικότητας και της απόδοσης των διοικητικών συμβουλίων, και ως εκ τούτου, των επιχειρήσεων. Η ποικιλομορφία των φύλων στα εταιρικά συμβούλια διευκολύνει τη διαχείριση επιχειρηματικών διαφορών προετοιμάζοντας προληπτικά για διαφωνίες και καταστάσεις σύγκρουσης μέσω της προώθησης μιας κουλτούρας εποικοδομητικής σύγκρουσης. Οι γυναίκες έχουν υψηλότερο βαθμό ευαισθησίας τόσο σε οικονομικούς όσο και σε μη οικονομικούς κινδύνους. Οι γυναίκες επιδεικνύουν μεγαλύτερη σύνεση στον τομέα της οικονομικής διαχείρισης. Η συμπερίληψη μιας γυναίκας οικονομικής εκπροσώπου στο διοικητικό συμβούλιο μειώνει την πιθανότητα να αντιμετωπιστούν οικονομικές επαναδιατυπώσεις και αναθεωρήσεις. Οι εταιρείες που περιλαμβάνουν γυναίκες μέλη του διοικητικού συμβουλίου έχουν μια ισχυρή αφοσίωση στην εταιρική κοινωνική ευθύνη (ΕΚΕ). Δίνουν προτεραιότητα σε μη χρηματοοικονομικούς δείκτες, συστήματα εσωτερικού ελέγχου και διαχείρισης κινδύνου. Η ποικιλομορφία του διοικητικού συμβουλίου, ιδιαίτερα η ποικιλομορφία των φύλων, ενισχύει τις ισότιμες ευκαιρίες και τη συμπερίληψη για όλες τις ομάδες ενδιαφερομένων. Επιτρέπει μια ευρύτερη δεξαμενή ταλέντων και βελτιώνει την κοινωνική εικόνα της επιχείρησης, ενισχύοντας το κύρος και τη φήμη της εταιρείας. Η παρουσία της ποικιλομορφίας των φύλων στα συμβούλια παρέχει ευνοϊκά μηνύματα στα ενδιαφερόμενα μέρη, υποδεικνύοντας ότι οι διαδικασίες διαχείρισης της εταιρείας θα είναι πιο περιεκτικές, διαφανείς και δεσμευμένες στην προστασία των δικαιωμάτων και των συμφερόντων τους. Κατά συνέπεια, η παρουσία γυναικών στα διοικητικά συμβούλια επιτρέπει στους οργανισμούς να κατανοήσουν τις τάσεις ESG που επηρεάζονται από τους στόχους βιώσιμης ανάπτυξης, τις δυσκολίες που προκύπτουν από αυτές τις τάσεις και να τις μετατρέψουν σε ευκαιρίες για εταιρική ανάπτυξη, επιτυγχάνοντας έτσι ανταγωνιστικό πλεονέκτημα.

Η διαφορετικότητα είναι ουσιαστική ανάγκη, αλλά δεν αρκεί από μόνη της για να αποκομίσουμε πλήρως τα οφέλη από την εκπροσώπηση των γυναικών στα διοικητικά συμβούλια. Η δημιουργία μιας ατμόσφαιρας εμπιστοσύνης και ειλικρίνειας σε μια αίθουσα συνεδριάσεων είναι απαραίτητη για την επίτευξη σημαντικών πλεονεκτημάτων, και αυτό δεν μπορεί να επιτευχθεί χωρίς την καλλιέργεια μιας κουλτούρας χωρίς αποκλεισμούς. Η ένταξη είναι ένα μέσο για τη διασφάλιση της πραγματικής διαφορετικότητας και τη

διασφάλιση ότι τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου όχι μόνο έχουν παρουσία στο διοικητικό συμβούλιο, αλλά και συμβάλλουν ενεργά στην επιτυχία της εταιρείας αναλαμβάνοντας ευθύνες. Τα προγράμματα εταιρικής ποικιλομορφίας και ένταξης (D&I) έχουν μεγαλύτερη επίδραση σε οργανισμούς όπου τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου έχουν έντονο αίσθημα συνεργασίας με την ομάδα. Χωρίς την αίσθηση του ανήκειν, είναι αδύνατον να αποκαλύψει και να συνειδητοποιήσει πλήρως τις δεξιότητες και τις ικανότητές του. Το να ανήκεις μπορεί να χειραφετήσει το μυαλό και να αποκαλύψει τη δημιουργική ικανότητα των ατόμων. Ως εκ τούτου, η καλλιέργεια μιας κουλτούρας συμμετοχής και σύνδεσης οδηγεί σε αυξημένη αφοσίωση και ανησυχία μεταξύ των μελών της ομάδας, ενισχυμένη αποδοτικότητα εργασίας και βελτιωμένη ομαδική επικοινωνία. Η ψυχολογική ασφάλεια, η οποία είναι η διαβεβαίωση ότι δεν αντιμετωπίζουμε την απόρριψη, την κριτική ή τον εμπαιγμό από τους συναδέλφους, συνδέεται στενά με την κουλτούρα του ανήκειν. Η ψυχολογική ασφάλεια προάγει τη σιγουριά και ενθαρρύνει μια συνεργατική και απεριόριστη ροή ιδεών. Ελλείψει αυτού, τα άτομα γίνονται επιφυλακτικά ή η προοπτική τους αρχίζει να ευθυγραμμίζεται με εκείνη ενός κυρίαρχου μέλους της ομάδας. Ένα ψυχολογικά ασφαλές περιβάλλον καλλιεργεί μια ποικιλία προοπτικών, καθώς τα άτομα δεν ανησυχούν για την επιλογή των λέξεων ή την αυτοσυντήρησή τους. Αντίθετα, η συγκέντρωσή τους κατευθύνεται προς τους καθορισμένους στόχους και στόχους της ομάδας. Η ποικιλομορφία του διοικητικού συμβουλίου από μόνη της γίνεται αυτοτελής στόχος εάν δεν συνοδεύεται από πολιτισμικές αλλαγές μέσα σε μια αίθουσα συνεδριάσεων. Επομένως, η προώθηση μιας κουλτούρας ένταξης και συμμετοχής μπορεί να οδηγήσει σε σημαντικά πλεονεκτήματα που προκύπτουν από την εκπροσώπηση γυναικών στα διοικητικά συμβούλια.

Η έρευνα δείχνει ότι οι πρωταρχικοί παράγοντες που επηρεάζουν την παρουσία των γυναικών στα διοικητικά συμβούλια είναι το μέγεθος και η δημόσια φήμη της εταιρείας. Οι μεγάλες και δημοσίως αναγνωρισμένες εταιρείες είναι πιο πιθανό να έχουν γυναίκες να εκπροσωπούνται στα διοικητικά συμβούλια τους λόγω των προσδοκιών των ενδιαφερομένων, όπως οι επενδυτές και οι πελάτες, καθώς και η πίεση του κοινού. Υπάρχει ισχυρή συσχέτιση μεταξύ του ποσοστού απασχόλησης των γυναικών σε έναν κλάδο και της εκπροσώπησής τους στα διοικητικά συμβούλια. Εάν το ποσοστό απασχόλησης των γυναικών σε έναν κλάδο είναι υψηλό, τότε η συμμετοχή τους στα διοικητικά συμβούλια είναι εξίσου υψηλή. Από τη σκοπιά ενός υπαλλήλου, αυτό ενισχύει επίσης την αξία της απόδοσης του διοικητικού συμβουλίου. Το φαινόμενο δικτύου αναφέρεται στο φαινόμενο όπου οι εταιρείες που συνδέονται με μια εταιρεία με γυναίκες

μέλη στο διοικητικό της συμβούλιο είναι πιο πιθανό να περιλαμβάνουν γυναίκες στα δικά τους συμβούλια. Είναι επίσης δυνατό να υπάρχουν κοινές γυναίκες μέλη του διοικητικού συμβουλίου μεταξύ αυτών των δικτυωμένων εταιρειών. Εγγύτητα πελατών: Λαμβάνοντας υπόψη ότι οι γυναίκες διαδραματίζουν κρίσιμο ρόλο στη λήψη καταναλωτικών αποφάσεων, η παρουσία γυναικών στα διοικητικά συμβούλια αποτελεί σημαντικό στοιχείο για την κατανόηση των προσδοκιών και των προτιμήσεων των πελατών.

Η εγγύτητα με τους τελικούς πελάτες/καταναλωτές έχει επίσης μεγάλο αντίκτυπο στην προώθηση της διαφορετικότητας των φύλων στα διοικητικά συμβούλια. Από αυτή την άποψη, το ποσοστό των γυναικών είναι σημαντικό στο λιανικό εμπόριο, στις επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας, στα μέσα μαζικής ενημέρωσης και στον χρηματοπιστωτικό κλάδο.

Με βάση μια εξέταση των κοινωνικών, πολιτικών και οικονομικών συστημάτων σε 43 χώρες, ανακαλύφθηκε ότι οι χώρες με μεγαλύτερο ποσοστό γυναικών σε νομοθετικές, κρατικές υψηλές θέσεις και ηγετικές θέσεις τείνουν να έχουν μεγαλύτερη ποικιλομορφία των φύλων στα διοικητικά συμβούλια. Επιπλέον, τα έθνη που δεν έχουν μισθολογικό χάσμα μεταξύ των φύλων τείνουν να έχουν υψηλότερη εκπροσώπηση γυναικών στα διοικητικά συμβούλια.

Οι προκαταλήψεις με βάση το φύλο εμποδίζουν σημαντικά τις ευκαιρίες των γυναικών να συμμετέχουν σε διοικητικά συμβούλια. Ένα από τα πιο εμφανή στερεότυπα είναι η «γυάλινη οροφή». Η διαίωνιση της έννοιας της «γυάλινης οροφής» δημιουργεί έναν επιζήμιο βρόχο άγνοιας εντός των εταιρειών, καθώς οι ειδικευμένες γυναίκες αντιμετωπίζουν εμπόδια στην πρόοδό τους, ενώ δίνονται ευκαιρίες σε ανίκανους άνδρες. Ένα παράδειγμα της εκδήλωσης της «γυάλινης οροφής» είναι όταν μια γυναίκα ηγέτης επιλέγεται με βάση κυρίως την προηγούμενη εμπειρία της, ενώ ένας άνδρας ηγέτης επιλέγεται με βάση τις δυνατότητές του.

Το δυναμικό των γυναικών υποτιμάται, ενώ στους άνδρες παρέχονται ευκαιρίες για ανάπτυξη όταν αναλαμβάνουν θέσεις εξουσίας. Το φαινόμενο του «υποτιμημένου δυναμικού» ωφελεί δυσανάλογα την καριέρα των ανδρών, ενώ επισκιάζει τις γυναίκες.

2.3. Η επίρροή των γυναικών στο δείκτη ESG

Το ενδιαφέρον των ερευνητών για τη σπουδαιότητα και τη σημασία της ύπαρξης των γυναικών στα διοικητικά συμβούλια έχει μελετηθεί εκτενώς. Ορισμένες έρευνες υποστηρίζουν ότι η παρουσία και των δύο φύλων επιδρά σημαντικά στα αποτελέσματα

των συσκέψεων. Άλλες πάλι υποστηρίζουν το αντίθετο. Οι άνδρες και οι γυναίκες συμπεριφέρονται με διαφορετικό τρόπο κι ενδέχεται να έχουν διαφορετικές απόψεις. Έτσι στο πλαίσιο του υγιούς ανταγωνισμού χρειάζεται να εκπροσωπούνται εξίσου. Όσο πιο μεγάλο είναι το ποσοστό της εκπροσώπησης των γυναικών στα διοικητικά συμβούλια ενδεχομένως τόσο μεγαλύτερη να είναι και η επιρροή τους κάτι που μπορεί να ενδυναμώνει και την παρουσία των αντρών. Οι γυναίκες τις περισσότερες φορές κατέχουν περισσότερο ελεγκτικές ή διακυβερνητικές θέσεις στις επιτροπές σε σύγκριση με τους άντρες.

Τα διοικητικά συμβούλια έχουν τη δυνατότητα να λάβουν δύο μορφές: two-tier και one-tier. Στην One-tier μορφή η εκλογή των μελών του διοικητικού συμβουλίου, συμπεριλαμβανομένων τόσο των εκτελεστικών όσο και των μη εκτελεστικών διευθυντών, πραγματοποιείται συνήθως από τους μετόχους. Σύμφωνα με το Άρθρο 168 του νόμου περί εταιρειών του 2008, οι μέτοχοι έχουν την εξουσία να απολύουν τους διευθυντές από τις θέσεις τους. Ωστόσο, αυτή η λύση θα ήταν η τελευταία επιλογή και χρησιμοποιείται μόνο σε περιπτώσεις σοβαρής κακής συμπεριφοράς ή εξαιρετικής έλλειψης απόδοσης. Συνήθως, το διοικητικό συμβούλιο είναι υπεύθυνο για τη λήψη επιλογών σχετικά με την αναδιοργάνωση της διοίκησης. Οι μέτοχοι και οι πιστωτές έχουν περιορισμένη ικανότητα να ασκούν πίεση στα μέλη του διοικητικού συμβουλίου και να επηρεάζουν έμμεσα τη σύνθεση του διοικητικού συμβουλίου. Η αυξανόμενη ανάγκη για αναδιάρθρωση του διοικητικού συμβουλίου είναι μια απάντηση στην οικονομική δυσπραγία της εταιρείας και η έκκληση για απόλυση διευθυντών στρέφεται ειδικά εναντίον εκείνων που επιβλέπουν τις λειτουργίες της εταιρείας - το διοικητικό συμβούλιο (Jungmann, 2008).

Ο λόγος για τον οποίο γίνεται αυτός ο διαχωρισμός είναι γιατί στην πρώτη περίπτωση είναι πιο ανεξάρτητα. Ο αντίκτυπος επομένως των μεταβλητών της σύνθεσης του διοικητικού συμβουλίου στην απόδοση αναμένεται να είναι διαφορετικός. Αυτό συμβαίνει εξαιτίας της διαφορετικής διαδικασίας στη λήψη των αποφάσεων των μελών του διοικητικού συμβουλίου (Velte, 2016). Κατά συνέπεια, δημιουργήθηκε η ανάγκη για να εντοπιστεί ο βαθμός της επιρροής ανάμεσα στα δύο φύλα, στα two-tier διοικητικά συμβούλια.

Η έρευνα του Velte (2016) διεξήχθη με εταιρείες στη Γερμανία και την Αυστρία. Οι εταιρείες, που έλαβαν μέρος στην έρευνα, είχαν εισαχθεί στο χρηματιστήριο από το 2010-2014. Πραγματοποιήθηκε ανάλυση συσχέτισης αλλά και παλινδρόμησης προκειμένου να εντοπιστούν πιθανές σχέσεις ανάμεσα στη διαφορετικότητα των φύλων και στην απόδοση

ESG. Τα αποτελέσματα της έρευνας έδειξαν ότι εφόσον στο διοικητικό συμβούλιο υπάρχουν και άντρες και γυναίκες τότε αυτό επηρεάζει θετικά την απόδοση ESG.

Η εταιρική διακυβέρνηση μπορεί να βοηθήσει την εταιρεία να κατακτήσει μια ισχυρή θέση στην αγορά. Οι γυναίκες δίνουν πιο πολύ σημασία στα ζητήματα της διακυβέρνησης, όπως για παράδειγμα αξιολογούν τις επιδόσεις του διοικητικού συμβουλίου ή ενισχύουν την εποπτεία σε αυτά (Heidrick & Struggles, 2010). Σημαντική είναι και η επιρροή των γυναικών στο διοικητικό συμβούλιο. Όταν σε ένα διοικητικό συμβούλιο υπάρχει επαρκής αριθμός γυναικών τότε η επικοινωνία γίνεται πολύ καλύτερα και δίνεται περισσότερη έμφαση στα ζητήματα της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης. Η ποικιλομορφία έχει τη δυνατότητα αύξησης της αξίας της επιχείρησης.

Οι Adams & Ferreira (2009) διεξήγαγαν έρευνα με σκοπό να συγκρίνουν την επιρροή του διοικητικού συμβουλίου στις εταιρείες με μετόχους που συμμετείχαν και γυναίκες που διέθεταν ισχυρά δικαιώματα και στις εταιρείες με μετόχους που δεν διέθεταν αντίστοιχα δικαιώματα. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι οι μέτοχοι που δεν διέθεταν δικαιώματα και η ίση εκπροσώπηση των αντρών και των γυναικών στα διοικητικά συμβούλια αυξάνει την αξία της εταιρείας. Άλλες εταιρείες είναι δύσκολο να εκτελέσουν τις αποφάσεις των διοικητικών συμβουλίων που έχουν επιλέξει και αυτό γιατί οι μέτοχοι συμμετέχουν περισσότερο σε σημαντικά ζητήματα, που αφορούν την εξέλιξη μιας εταιρείας.

Τα θετικά αποτελέσματα από την ύπαρξη των δύο φύλων στα διοικητικά συμβούλια μπορεί να μην είναι αρκετά. Με άλλα λόγια ένα διοικητικό συμβούλιο δεν σταματά να είναι μια ομάδα από εργαζόμενους που καλείται να λάβει πολύ σημαντικές αποφάσεις για το μέλλον της επιχείρησης. Η σύνθεση είναι απαραίτητη. Εκτός όμως από αυτά που ήδη αναφέρθηκαν, υπάρχει και μια διάσταση, που αναφέρεται στην πρόσβαση στα talenta. Οι γυναίκες τις περισσότερες φορές έχουν ένα πολύ καλό μορφωτικό επίπεδο. Έξι στους δέκα αποφοίτους πανεπιστημίων είναι γυναίκες, τόσο στην Ευρώπη όσο και στις ΗΠΑ. Στο Ηνωμένο Βασίλειο τις μισές θέσεις εργασίας καταλαμβάνουν οι γυναίκες (Raconteur Media, 2012).

Η αξιοποίηση των ταλέντων (άνδρες και γυναίκες) είναι ένας στόχος που κάθε επιχείρηση χρειάζεται να έχει. Η μη συμμετοχή των γυναικών είναι σαν να μην αξιοποιεί η εταιρεία όλους τους διαθέσιμους πόρους που έχει. Εκτός όμως από αυτό η αποδοχή της συμμετοχής των γυναικών αυξάνει πολύ σημαντικά τον αριθμό των υποψηφίων και τις πιθανότητες να εντοπίσουν το κατάλληλο μέλος (Βασιλίδη, 2022).

Η πιστοληπτική ικανότητα των επιχειρήσεων δείχνει το βαθμό στον οποίο μπορεί να διαχειριστεί τα χρέη της και μπορεί να είναι αποτέλεσμα της αξιοποίησης των ESG.

Προκειμένου να αξιολογηθεί αυτή η ικανότητα, αναλαμβάνουν δράση οι αρμόδιοι οργανισμοί. Ένα από τα βασικά κριτήρια στην αξιολόγηση των εταιρειών είναι η συμπερίληψη γυναικών στο διοικητικό συμβούλιο. Η ισορροπία ανάμεσα στα δύο φύλα φαίνεται ότι είναι ένας παράγοντας, που απασχολεί ιδιαίτερα τους επενδυτές. Οι εταιρείες για να αυξήσουν το ενδιαφέρον των επενδυτών χρειάζεται ολοένα και περισσότερο να ενσωματώσουν τις γυναίκες στα διοικητικά τους συμβούλια (Βασιλίδη, 2022).

Τις περισσότερες φορές οι επενδυτές αναζητούν εταιρείες που έχουν υψηλή και αυξανόμενη απόδοση των ιδίων κεφαλαίων. Οι εταιρείες που έχουν αρκετές γυναίκες εργαζόμενες είναι πιο ελκυστικές για αυτούς. Παράλληλα ήταν πιο καλά προετοιμασμένες για να μπορέσουν να αντιμετωπίσουν περιόδους κρίσης, όπως η οικονομική ύφεση. Παρουσίαζαν μικρότερη μεταβλητότητα στα κέρδη και έτσι δήλωναν ασφάλεια στους επενδυτές ενώ παράλληλα διατήρησαν υψηλότερες τιμές στις μετοχές τους. Οι εταιρείες που έχουν περισσότερες γυναίκες διευθύντριες διαθέτουν 16% υψηλότερη απόδοση στις πωλήσεις τους. Η απόδοση στις πωλήσεις είναι ο λόγος του λειτουργικού κέρδους προς τις καθαρές πωλήσεις. Αυτό το κλάσμα δείχνει το βαθμό στον οποίο μια εταιρεία είναι ικανή να αποφέρει περισσότερα λειτουργικά κέρδη από τα έσοδα της και χρησιμοποιεί τη μέτρηση της απόδοσης της εταιρείας στην ανάλυση του ποσοστού των εσόδων. Αυτός είναι ακόμα ένας σημαντικός δείκτης για τους επενδυτές (Catalyst, 2011).

Η εικόνα της εταιρείας στην κοινωνία που ανήκει είναι πάρα πολύ σημαντική. Οι πωλήσεις και η θέση της στην αγορά εξαρτώνται με άμεσο τρόπο από την εικόνα της. Οι εταιρείες που λαμβάνουν τα απαραίτητα μέτρα, υιοθετούν ένα πιο ισορροπημένο προφίλ και εστιάζουν στις ίσες ευκαιρίες και για τα δύο φύλα. Έτσι έχουν μια πιο θετική εικόνα στην κοινωνία. Αντίθετα οι εταιρείες που δεν δραστηριοποιούνται σε αυτό τον τομέα αποκτούν πιο αρνητική φήμη. Η εταιρεία που έχει επαρκή αριθμό αντρών και γυναικών στα διοικητικά συμβούλια φαίνεται ότι αντιλαμβάνεται τις διαφορετικές απόψεις, αντιλήψεις και πεποιθήσεις τους και έτσι μπορεί να ικανοποιήσει σε μεγαλύτερο βαθμό τις ανάγκες των καταναλωτών (Βασιλίδη, 2022).

Οι Harjoto et al. (2015) διερεύνησαν την επίδραση των γυναικών στο δείκτη ESG. Στην έρευνα τους συμμετείχαν 1.489 εταιρείες από την Αμερική. Η έρευνα διεξήχθη από το 1998 ως το 2011. Τα αποτελέσματα τους έδειξαν ότι όσο περισσότερο εκπροσωπούνται και τα δύο φύλα στο διοικητικό συμβούλιο τόσο περισσότερο αναπτύσσονται οι γνώσεις των υπαλλήλων, έχουν την ευκαιρία να βιώσουν διαφορετικές εμπειρίες και διάφορες οπτικές στη λήψη των αποφάσεων τους. Ένα αντίστοιχο διοικητικό συμβούλιο μπορεί να αυξήσει την ικανότητα του να εντοπίζει τα ενδιαφέροντα των υπαλλήλων του αλλά και τις ανάγκες

όλων όσων ενδιαφέρονται για την εταιρεία, δηλαδή τους πιστωτές, τους καταναλωτές και τους επενδυτές.

Στην έρευνα αξιολογήθηκαν εκτός του φύλου και άλλες επτά πτυχές: η εθνικότητα, η θητεία, η ειδικότητα, η ηλικία, η δύναμη και οι εξωτερικοί διευθυντές. Μετρήθηκε και ο δείκτης εταιρικής κοινωνικής ευθύνης σε έξι τομείς: την εταιρική διακυβέρνηση, τους υπαλλήλους, την κοινότητα, τα ανθρώπινα δικαιώματα, το περιβάλλον και το προϊόν. Ο λόγος που ήταν απαραίτητος αυτός ο διαχωρισμός ήταν για να μπορέσουν οι εταιρείες να δραστηριοποιηθούν στη λιανική πώληση σε πολύ ανταγωνιστικούς κλάδους. Προκειμένου να συμβεί αυτό θα έπρεπε να επενδύσουν περισσότερο σε δραστηριότητες υπέρ της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης, ώστε να αποκτήσουν μεγαλύτερο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα (Baron, 2011; Fisman, 2005).

Αξίζει επομένως βιβλιογραφικά να εξεταστεί αν τα τελευταία χρόνια έχει αλλάξει αυτό. Έχει παρατηρηθεί ότι ολοένα και περισσότερο οι γυναίκες τείνουν να αναλαμβάνουν ηγετικές θέσεις. Επομένως βιβλιογραφικά είναι αναγκαίο να εξεταστούν οι παράγοντες που τις ωθούν να εκδηλώσουν μια παρόμοια συμπεριφορά (Elmagrhi et al., 2017; Menicucci & Paolucci, 2022). Οι συγκεκριμένοι ερευνητές έδειξαν ότι όσο περισσότερο ποικιλομορφία υπάρχει σε ένα διοικητικό συμβούλιο τόσο μεγαλύτερη είναι και η ικανότητα της εταιρείας να ανταποκρίνεται στις ανάγκες των ενδιαφερόμενων μερών της.

Επιπροσθέτως, ο McGuinness (2017) διαπίστωσε ότι όσο πιο υψηλό είναι το ποσοστό των γυναικών στα διοικητικά συμβούλια τόσο πιο ισχυρές είναι και οι επιδόσεις τους. Οι Gul et al. (2011) και ο Jizi (2017) υποστήριξαν ότι η ίση συμμετοχή των αντρών και των γυναικών στα διοικητικά συμβούλια είναι ένας μηχανισμός που ενισχύει τις διοικητικές δραστηριότητες και παρέχει διευκόλυνση στην αποκάλυψη των θεμάτων, που σχετίζονται με τις περιβαλλοντικές δραστηριότητες των επιχειρήσεων.

Αυτά τα στοιχεία δείχνουν ότι οι γυναίκες διευθύντριες αντιλαμβάνονται περισσότερο τα θέματα που αφορούν την κοινότητα, στην οποία έχει την έδρα της η επιχείρηση, και ιδιαίτερα τα θέματα της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης. Αξίζει να αναφερθεί για μια ακόμα φορά, ότι όπως φάνηκε από τη βιβλιογραφική ανασκόπηση των ερευνών για τις διαφορές ανάμεσα στα δύο φύλα και την αποτελεσματικότητα τους στα διοικητικά συμβούλια των εταιρειών, υπάρχουν ασαφή στοιχεία. Με άλλα λόγια, κάποιοι ερευνητές υποστηρίζουν ότι οι γυναίκες συνεισφέρουν θετικά, άλλοι αρνητικά και άλλοι ότι το φύλο δεν επιδρά στην αποτελεσματικότητα των διοικητικών συμβουλίων.

Κεφάλαιο 3ο: Μεθοδολογία της έρευνας

3.1 Σκοπός

Ο σκοπός της εργασίας είναι να μελετήσει την επίδραση της συμμετοχής στο διοικητικό συμβούλιο στην αξιολόγηση των επιχειρήσεων, βάσει κριτηρίων ESG. Πιο συγκεκριμένα, αναμένεται να βρεθούν στατιστικά σημαντικές σχέσεις, ανάμεσα στο ποσοστό της εκπροσώπησης των γυναικών και τις εξαρτημένες μεταβλητές. Με άλλα λόγια, αναμένεται να εξεταστεί αν ο αριθμός των γυναικών επιδρά σε στατιστικά σημαντικό βαθμό με τους δείκτες απόδοσης βιωσιμότητας και τους δείκτες πράσινης καινοτομίας, όπως έχουν οριστεί από άλλες έρευνες.

3.2 Ερευνητικά ερωτήματα

Τα ερευνητικά ερωτήματα της εργασίας είναι:

1. Σε τι βαθμό επιδρά η συμμετοχή των γυναικών στα διοικητικά συμβούλια των επιλεγμένων επιχειρήσεων;
2. Σε τι βαθμό συσχετίζεται η παρουσίαση των γυναικών στα πλαίσια των κριτηρίων ESG με την απόδοση των επιχειρήσεων

Η παρούσα εργασία χρησιμοποιεί ως σημείο αναφοράς το έτος 2022 γιατί σηματοδοτεί την οικονομική ανάκαμψη μετά τις αρνητικές επιπτώσεις της πανδημίας, αλλά και επειδή έχει ήδη θεσπιστεί η νομοθεσία 4706/2020 που αφορά τη σύνθεση των διοικητικών συμβουλίων εισηγμένων επιχειρήσεων στην Ελλάδα. Μια σημαντική πτυχή αυτού του κανονισμού ήταν η θέσπιση ενός ελάχιστου ποσοστού απαίτησης για την εκπροσώπηση των γυναικών στα διοικητικά συμβούλια των εισηγμένων εταιρειών για να αντιμετωπιστεί το πρόβλημα της ανισότητας των φύλων στην εταιρική διακυβέρνηση και να ενθαρρυνθεί η συμπερίληψη των γυναικών σε ηγετικούς ρόλους που αποτελεί ένα από τα κριτήρια ESG όπως έχει υποστηριχθεί και από τους Martinez et al (2019).

3.3. Πληθυσμός και δείγμα

Η τρέχουσα έρευνα ανέλυσε δείγμα 10 ελληνικών επιχειρήσεων που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών, εξαιρουμένων εκείνων του τραπεζικού κλάδου καθώς τα κριτήρια ESG για τις τράπεζες σχετίζονται με την παροχή δανείων στις επιχειρήσεις που κατά

συνέπεια θα ωθήσουν τη λήψη υψηλής ή χαμηλής βαθμολογίας από τους οίκους αξιολόγησης για την τράπεζα και διότι τα κριτήρια ESG στις τράπεζες αφορούν τους πελάτες των τραπεζών και μέσω αυτών λαμβάνουν βαθμούς και ικανότητα σύμφωνα με κανονισμούς Ε.Ε. Με άλλα λόγια όσο περισσότερο ευαισθητοποιημένες είναι οι εταιρείες στην εφαρμογή των κριτηρίων ESG τόσο είναι εφικτό να παρέχουν δάνεια οι τράπεζες στις επιχειρήσεις αυτές και ως εκ τούτου αυξάνουν τη δική τους αξιολόγηση από τους οίκους αξιολόγησης (Μάρκου, 2023). Οι επιλεγμένοι τομείς αφορούν τις κατασκευές (καθώς ήταν ένας κλάδος που είχε πληγεί έντονα κατά την οικονομική κρίση του 2012, ωστόσο σύμφωνα με έρευνα της PwC συνολικά ο κλάδος παρουσιάζει διχοτόμηση με τις επιχειρήσεις μεγάλης κλίμακας να επιδεικνύουν μεγαλύτερη ανθεκτικότητα σε εξωτερικούς κραδασμούς, ενώ οι μικρότερες να έχουν επηρεαστεί περισσότερο από την υγειονομική κρίση και την αναστολή των εργασιών τους), τις μεταφορές που λόγω της πανδημίας πραγματοποιήθηκε αναστολή λειτουργίας και ως εκ τούτου επηρεάστηκαν και οι μετακινήσεις των ανθρώπων αλλά και των αγαθών (εφοδιαστική αλυσίδα), το πετρέλαιο που με την πανδημία άρχισε να υπάρχει διακύμανση των τιμών λόγω αναστολής λειτουργίας των μεταφορών (σύμφωνα με τα ευρήματα της Παγκόσμιας Ενεργειακής Επισκόπησης 2021 που δημοσίευσε ο Διεθνής Οργανισμός Ενέργειας (IEA) και τους παρόχους σιτηρών ως εταιρείες που ανήκουν στον κλάδο των τροφίμων που επηρεάστηκαν από την εφοδιαστική αλυσίδα.

Παρακάτω παρατίθενται οι εταιρείες που χρησιμοποιήθηκαν:

- 1) Τέρνα Ενεργειακή ΑΕ. .
- 2) ΑΒΑΞ
- 3) Αεροπορία Αιγαίου
- 4) Οργανισμός Λιμένος Πειραιά
- 5) Λάμψα Ελληνικών Ξενοδοχείων
- 6) MOTOR OIL ΑΕ
- 7) REVOIL ΑΕ
- 8) ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ ΑΕ
- 9) Μύλοι Κεπένου
- 10) Μύλοι Λουλη

3.4. Περιγραφή μεταβλητών

Ο πρωταρχικός στόχος της μελέτης είναι να εξετάσει την πιθανή συσχέτιση μεταξύ της σύνθεσης των Διοικητικών Συμβουλίων και της απόδοσης των οργανισμών σύμφωνα με τα κριτήρια ESG. Θα διεξαχθεί ανάλυση για να εξεταστεί η σύνθεση αυτών των πινάκων ως προς το μέγεθος, το επίπεδο ανεξαρτησίας και τη δημογραφική τους ποικιλομορφία, με ιδιαίτερη έμφαση στο φύλο. Οι παράγοντες που χρησιμοποιούνται για τη μέτρηση της αποδοτικότητας είναι το ROA (απόδοση περιουσιακών στοιχείων) και το ROE (απόδοση ιδίων κεφαλαίων). Οι μεταβλητές που θεωρούνται ανεξάρτητες περιλαμβάνουν τον αριθμό των μελών του διοικητικού συμβουλίου, εκτελεστικών και μη, καθώς και ανεξάρτητων μη εκτελεστικών μελών και τον αριθμό των γυναικών μελών του διοικητικού συμβουλίου όπου ανεξάρτητη μεταβλητή είναι οι γυναίκες ανά εταιρεία και εξαρτημένες μεταβλητές είναι οι θέση των γυναικών, το αν είναι εκτελεστικό ή μη μέλος, το μέγεθος της εταιρείας, το ROA και το ROE

Τα στοιχεία για τις εξαρτημένες μεταβλητές προέρχονται από οικονομικά στοιχεία που είναι δημοσιευμένα στις επίσημες ιστοσελίδες των υπό εξέταση επιχειρήσεων όπως επίσης και από τις επίσημες ιστοσελίδες των εταιρειών που αναφέρουν τη σύσταση του διοικητικού συμβουλίου.

Η μέτρηση της ικανότητας μιας εταιρείας να χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία και να δημιουργεί κέρδη καθορίζεται από την αποτελεσματικότητα της απόδοσης των περιουσιακών στοιχείων (ROA) (Ξανθάκης & Αλεξάκης, 2006). Αυτός ο δείκτης προσδιορίστηκε χρησιμοποιώντας τον ακόλουθο τύπο:

ROA = Καθαρά Κέρδη Μεταφορών

Σύνολο Ενεργητικού

Ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων (ROE) δείχνει το βαθμό αποτελεσματικότητας της αξιοποίησης των ιδίων κεφαλαίων ώστε να δημιουργηθούν κέρδη σε μία επιχείρηση και καθορίζει εάν ο στόχος επίτευξης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από τη χρήση των χρημάτων των μετόχων έχει επιτευχθεί. Με άλλα λόγια, αξιολογεί την αποτελεσματικότητα με την οποία μια εταιρεία χρησιμοποιεί το κεφάλαιο που παρέχεται από τους μετόχους της

(Αποστόλου, 2015). Αυτός ο δείκτης προσδιορίστηκε χρησιμοποιώντας τον ακόλουθο τύπο:

ROE= Καθαρά Κέρδη Μεταφορών

Ιδία Κεφάλαια

Λαμβάνοντας τα παραπάνω υπόψη, παρακάτω παρατίθενται οι υπολογισμοί των χρηματοδεικτών των υπό εξέταση εταιρειών της παρούσας έρευνας

A	B	C	D	E	F
	NET INCOME	EQUITY	TOTAL ASSETS	ROA	ROE
ΤΕΡΝΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕ	56.938	491.176	2.035.416	3%	12%
ΑΥΑΧ	39.882.520	154.910.268	1.076.468.668	4%	26%
ΑΕΡΟΠΟΡΙΑ ΑΙΓΑΙΟΥ	1.240.943,04	348.102,22	2.020.373,75	61%	356%
MOTOR OIL	967.209,20	2.042.919	7.197.939	13%	47%
REVOIL	5.773.749	32.798.681	136.073.740	4%	18%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ	13.467.343	1.233.233	5.869.015	229%	1092%
ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ	73.956.943,50	17.506.439,23	62.555.900,89	118%	422%
ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ	1.842.261,10	97.547.025	222.868.463	1%	2%
ΛΑΜΨΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ	12.316	101.565	264.288	5%	12%
ΟΛΠ	52.886.427,51	573.363.875,66	314.495.516,16	17%	9%

3.5. Ανάλυση δεδομένων

Τα δεδομένα που συλλέχθηκαν και καταγράφηκαν σε φύλλο εργασίας excel ανέβηκαν στο στατιστικό πρόγραμμα SPSS όπου και πραγματοποιήθηκε στατιστική ανάλυση τόσο περιγραφική όσο και επαγωγική. Αναφορικά με την περιγραφική ανάλυση πραγματοποιήθηκε ανάλυση συχνοτήτων όπως επίσης και εξαγωγή Μέσων όρων και τυπικών αποκλίσεων. Τρεις ενότητες περιλαμβάνουν την ανάλυση αυτής της μελέτης: ανάλυση παλινδρόμησης, ανάλυση συσχέτισης και περιγραφική στατιστική.

Οι περιγραφικές στατιστικές, πιο συγκεκριμένα, είναι γρήγορες αριθμητικές αξιολογήσεις που παρέχουν μια επισκόπηση ενός συνόλου δεδομένων, το οποίο θα μπορούσε να αποτελείται από ένα ολόκληρο δείγμα ή ένα υποσύνολο του πληθυσμού. Οι περιγραφικές στατιστικές αποτελούνται από δύο κύρια στοιχεία: μέτρα μεταβλητότητας που δείχνουν πόσο διασκορπισμένα είναι τα δεδομένα και μέτρα κεντρικής τάσης που μας λένε για τη μέση ή τυπική τιμή σε ένα σύνολο δεδομένων. Το κέντρο ή η τυπική τιμή ενός συνόλου δεδομένων μπορεί να συνοψιστεί χρησιμοποιώντας στατιστικούς δείκτες όπως ο μέσος όρος, ο διάμεσος και ο τρόπος λειτουργίας, που χρησιμοποιούνται όλα ως μέτρα κεντρικής τάσης. Ωστόσο, μέτρα μεταβλητότητας, που περιλαμβάνουν στατιστικούς περιγραφείς

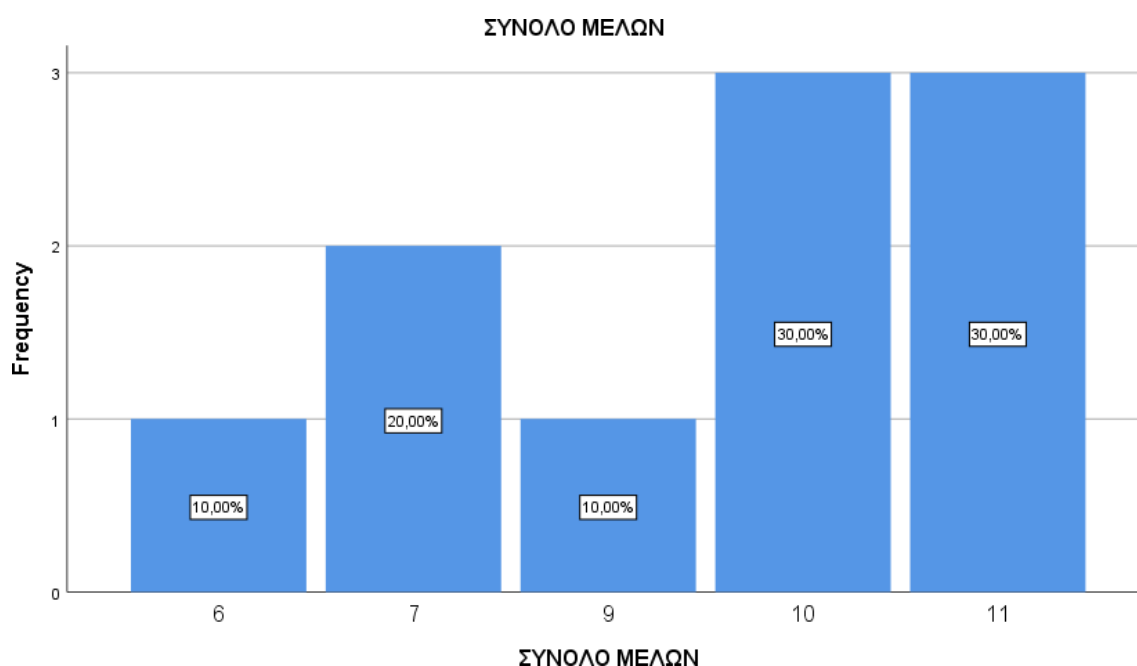
όπως τυπική απόκλιση, διακύμανση, ελάχιστες και μέγιστες μεταβλητές, κύρτωση και λοξότητα, μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την κατανόηση της εξάπλωσης ή της διασποράς των σημείων δεδομένων μέσα σε ένα σύνολο δεδομένων (Hayes, 2023).

Επιπλέον, η ανάλυση συσχέτισης βασίζεται στον συντελεστή συσχέτισης, που συμβολίζεται με το γράμμα r , και χρησιμοποιείται για την αξιολόγηση της εγγύτητας μιας συσχέτισης. Ο συντελεστής συσχέτισης Pearson, ο οποίος πήρε το όνομά του από το άτομο που τον χρησιμοποίησε για πρώτη φορά για να ποσοτικοποιήσει τις γραμμικές σχέσεις, είναι μια κοινή στενογραφία. Οι μη γραμμικές συνδέσεις απαιτούν τη χρήση άλλων, πιο πολύπλοκων μετρήσεων συσχέτισης. Ο συντελεστής συσχέτισης μπορεί να μετρηθεί σε μια κλίμακα από συν ένα έως μείον ένα. Εάν ο συντελεστής συσχέτισης μεταξύ δύο μεταβλητών είναι 1, υποδηλώνει μια τέλεια σχέση μεταξύ τους. Μια θετική συσχέτιση βρίσκεται στη στατιστική ανάλυση όταν μια αύξηση σε μια μεταβλητή ακολουθείται από μια αύξηση στην άλλη μεταβλητή. Όταν ένα κέρδος σε μια μεταβλητή ακολουθείται από μείωση σε μια άλλη, αυτό είναι γνωστό ως αρνητική συσχέτιση.

Τέλος, μια στατιστική μέθοδος για τον προσδιορισμό των μεταβλητών που έχουν σημαντική επίδραση σε μια εξαρτημένη μεταβλητή είναι η ανάλυση παλινδρόμησης. Οι ερωτήσεις "Ποιοι παράγοντες είναι πιο σημαντικοί;" απευθύνονται. Ποιοι παράγοντες είναι αποδεκτό να παραβλεφθούν; Πώς αλληλεπιδρούν αυτά τα στοιχεία μεταξύ τους; Είναι σημαντικό να λάβετε υπόψη το επίπεδο εμπιστοσύνης σας όταν κάνετε μια επιλογή με βάση αυτές τις σκέψεις. Περιστασιακά, οι παράγοντες που αποτελούν αντικείμενο μιας μελέτης παλινδρόμησης αναφέρονται ως «μεταβλητές». Η εξαρτημένη μεταβλητή είναι η σημαντική μεταβλητή υπό διερεύνηση ή πρόβλεψη. Δεδομένου ότι η αξία του επηρεάζεται από εξωτερικούς παράγοντες όπως ο ανταγωνισμός και η κατάσταση της οικονομίας, οι μηνιαίες πωλήσεις της Redman αποτελούν παράδειγμα μιας εξαρτημένης μεταβλητής. Στη συνέχεια, ο ερευνητής διαχωρίζει τους παράγοντες (τις ανεξάρτητες μεταβλητές) που πιστεύεται ότι έχουν αντίκτυπο στην εξαρτημένη μεταβλητή (Gallo, 2015).

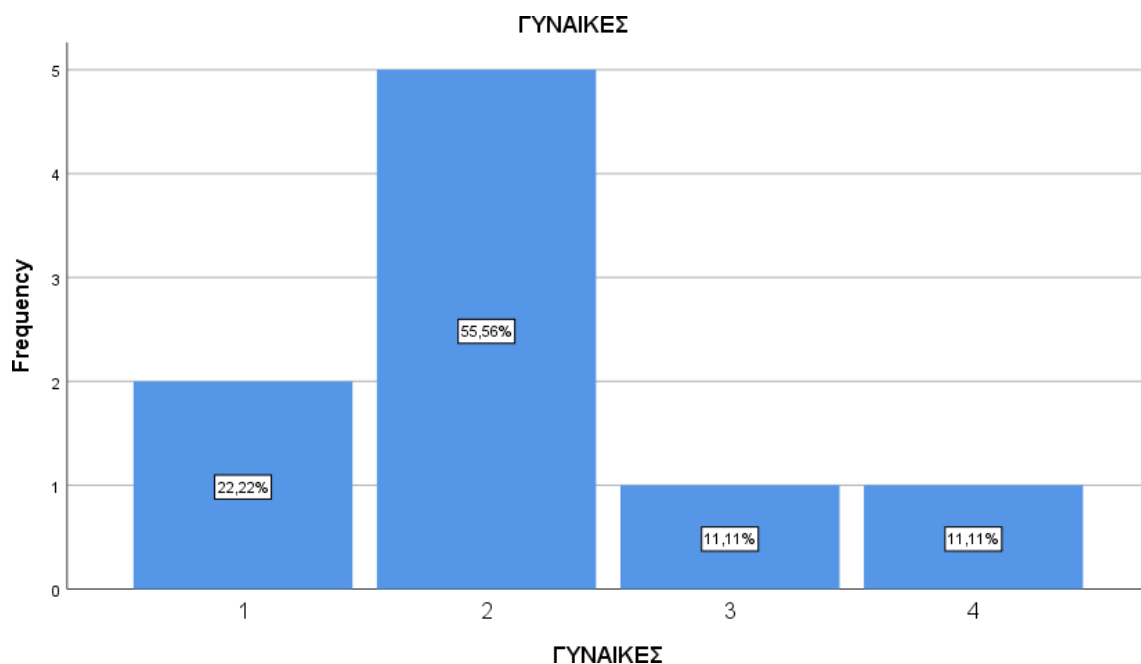
Κεφάλαιο 4ο: Παρουσίαση αποτελεσμάτων

Κατόπιν της στατιστικής ανάλυσης που πραγματοποιήθηκε στο στατιστικό λογισμικό SPSS κατόπιν της επεξεργασίας που αναφέρθηκε νωρίτερα, παρατηρήθηκε ότι το 30% των εταιρειών είναι 10 και αντίστοιχα 11 μέλη στα διοικητικά τους συμβούλια. Το 20% των εταιρειών είναι 7 μέλη, ενώ το 10% είχαν 6 και 9 άτομα αντίστοιχα όπως φαίνεται και στο παρακάτω ραβδόγραμμα 1.



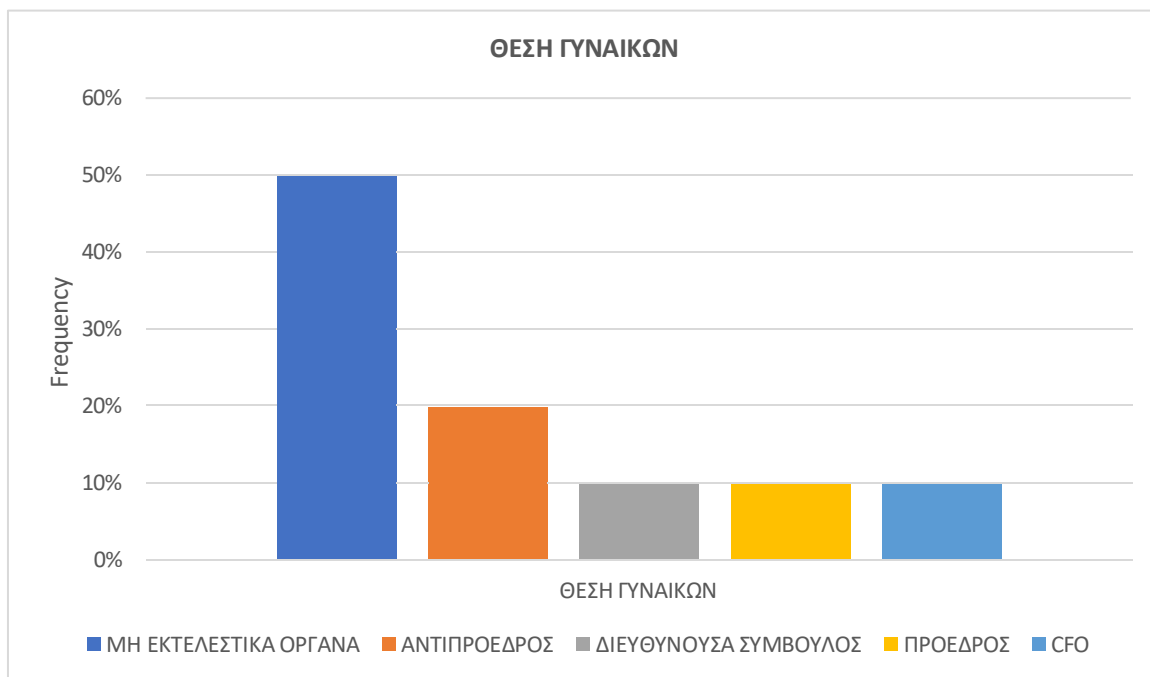
Ραβδόγραμμα 1: Σύνολο μελών ΔΣ

Αναφορικά με τη συμμετοχή των γυναικών, το 55,56% των εταιρειών συμπεριλάμβαναν 2 γυναίκες στο διοικητικά τους συμβούλια, το 22,22% των εταιρειών περιλαμβάνουν 1 γυναίκα και το 11,11% των εταιρειών έχουν 3 και 4 γυναίκες αντίστοιχα σύμφωνα με το ραβδόγραμμα 2.



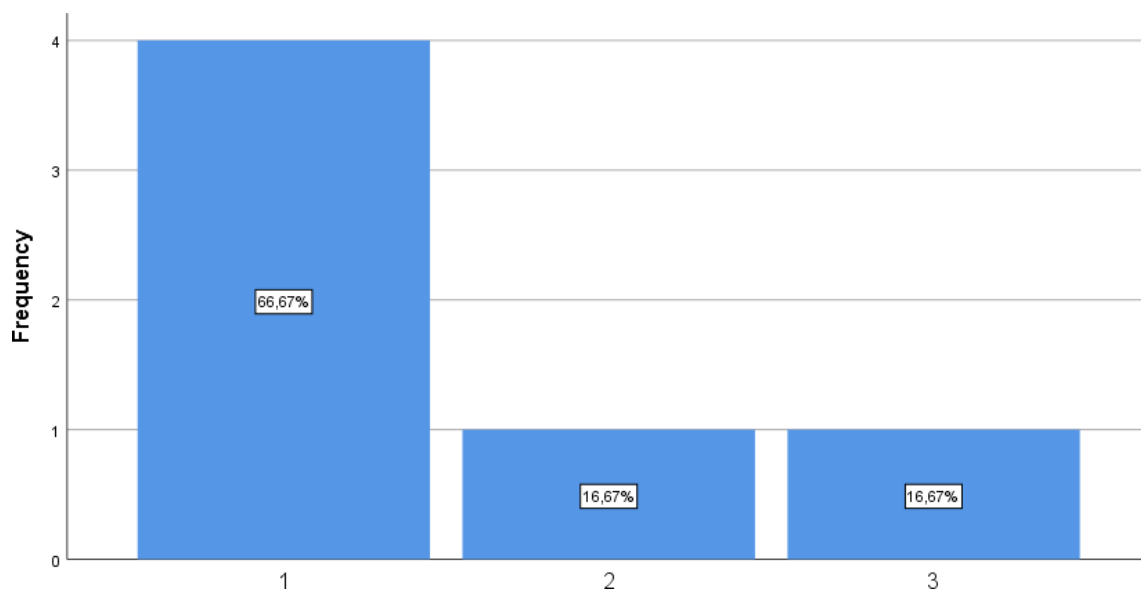
Ραβδόγραμμα 2: Αριθμός γυναικών στα ΔΣ

Αναφορικά με τη θέση των γυναικών που σύμφωνα με τους Wagner και Berger (1997) όταν οι γυναίκες τοποθετούνται σε έναν ρόλο που κατέχει υψηλότερη θέση, όπως μια ηγετική θέση, η συμπεριφορά τους γίνεται πιο εύκολα αντιληπτή ως ικανή και άξια της υψηλής θέσης τους συγκριτικά από μία χαμηλότερη θέση όπως επίσης και από την έρευνα των Farag και Mallin (2017) τα ευρήματα έδειξαν ότι η ύπαρξη σημαντικής αναλογίας γυναικών τόσο στο εποπτικό συμβούλιο όσο και στο διοικητικό συμβούλιο μπορεί να μειώσει την ευπάθεια των τραπεζών στην οικονομική κρίση. Επιπλέον, είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι οι γυναίκες που υπηρετούν σε διοικητικά συμβούλια δεν επιδεικνύουν συμπεριφορά που αποστρέφεται τον κίνδυνο. Το επίπεδο κινδύνου που είναι διατεθειμένοι να αναλάβουν εξαρτάται από τον συγκεκριμένο ρόλο τους είτε ως εκτελεστικό είτε ως μη εκτελεστικό μέλος, στην παρούσα έρευνα παρατηρήθηκε ότι στο 50% των εταιρειών οι γυναίκες ήταν ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη και δεν είχαν κάποια θέση στο διοικητικό συμβούλιο, ωστόσο στο 20% των εταιρειών οι συμμετέχουσες στο διοικητικό συμβούλιο γυναίκες είχαν τη θέση της Αντιπροέδρου, ενώ παρατηρήθηκε ότι στο 10% των εταιρειών οι γυναίκες είχαν θέση Διευθύνουσας συμβούλου, προέδρου και Οικονομικής Διευθύντριας (ραβδόγραμμα 3).



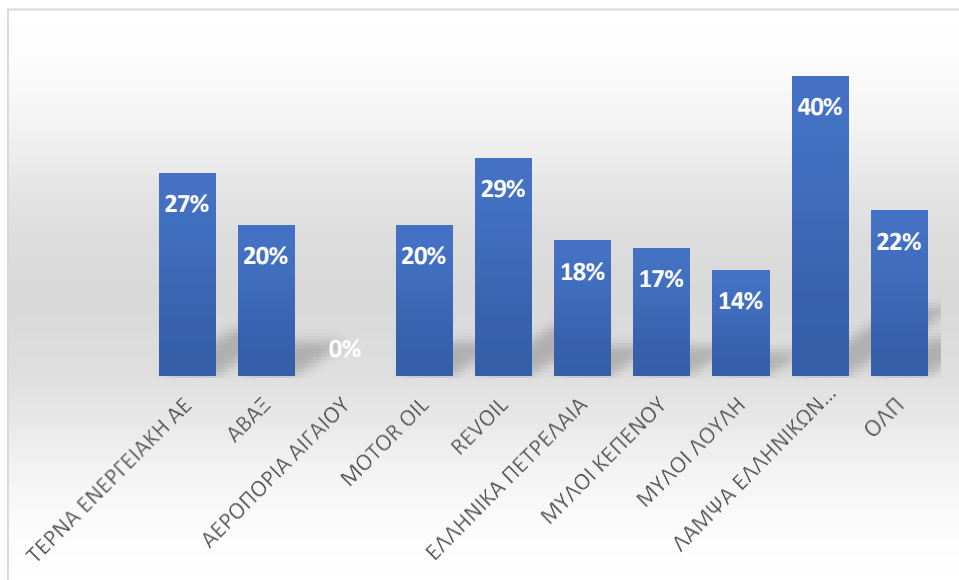
Ραβδόγραμμα 3: Θέση γυναικών

Αξίζει να σημειωθεί ότι σε 4 εταιρείες οι γυναίκες ήταν εκτελεστικά μέλη, σε 5 εταιρείες οι γυναίκες ήταν μη εκτελεστικά μέλη, ενώ σύμφωνα με το ραβδόγραμμα 4 παρατηρείται ότι στο 66,67% των εταιρειών μία γυναίκα ήταν ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος, στο 16,67% 2 και 3 γυναίκες αντίστοιχα ήταν ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη.



Ραβδόγραμμα 4: Οι γυναίκες ως ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη

Σύμφωνα με το ραβδόγραμμα 5 που δείχνει την αναλογία των γυναικών σε κάθε μία από τις εξεταζόμενες επιχειρήσεις παρατηρήθηκε ότι το ποσοστό των γυναικών στο ΔΣ κυμαινόταν από 0% έως και 40%.



Ραβδόγραμμα 5: Ποσοστό γυναικών στο ΔΣ.

Στον παρακάτω πίνακα 1 διαφαίνεται ο μέσος όρος (Μ.Ο) και η Τυπική Απόκλιση (ΤΑ) του μεγέθους των εταιρειών (που αφορά τον κύκλο εργασιών της ή τις πωλήσεις της), της Απόδοσης Ίδιων Κεφαλαίων (ROE) και της Απόδοσης Ενεργητικού (ROA).

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ΜΕΓΕΘΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	10	94.081	957.896.895	183.084.066,72	302.606.653,021
ROE	10	1,00%	229,00%	45,54%	74,45%
ROA	10	2,00%	1.092,00%	199,42%	350,08%
Valid N (listwise)	10				

Πίνακας 1: Μέσος όρος και τυπική απόκλιση των εξαρτημένων μεταβλητών

Κατόπιν, κρίθηκε αναγκαίο να πραγματοποιηθούν συσχετίσεις Pearson R ώστε να διαφανεί κατά πόσο ο ρόλος των γυναικών στα ΔΣ μπορεί να επηρεάσει τη συνολική απόδοση των εταιρειών.

		ΡΟΛΟΣ ΓΥΝΑΙΚΩΝ	ROE	ROA
ΡΟΛΟΣ ΓΥΝΑΙΚΩΝ	Pearson Correlation	1	-,283	-,243
	Sig. (2-tailed)		,460	,528
	N	9	9	9
ROE	Pearson Correlation	-,283	1	,988**
	Sig. (2-tailed)	,460		,000
	N	9	10	10
ROA	Pearson Correlation	-,243	,988**	1
	Sig. (2-tailed)	,528	,000	
	N	9	10	10
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).				

Πίνακας 2: Συντελεστής συσχέτισης Pearson R του ρόλου των γυναικών και των δεικτών αποδοτικότητας ROE και ROA

Διαπιστώθηκε ότι ο ρόλος των γυναικών συσχετίζεται αρνητικά με την απόδοση Ίδιων Κεφαλαίων και την απόδοση του ενεργητικού. Η αρνητική συσχέτιση σημαίνει ότι όσο αυξάνεται ο ένας παράγοντας μειώνεται ο άλλος. Αυτό μπορεί να ερμηνευθεί ως ότι όταν δεν συμμετέχουν γυναίκες δύναται να μειώνεται η απόδοση των επιχειρήσεων κάτι που έχει υποστηριχθεί και από την έρευνα του Corporate Governance Center, (2022) και ειδικότερα ότι οι γυναίκες έχουν υψηλότερο βαθμό ευαισθησίας τόσο σε οικονομικούς όσο και σε μη οικονομικούς κινδύνους. Επίσης παρατηρήθηκε ότι συσχετίζεται σε στατιστικά σημαντικό βαθμό ($p=0.01$) ο δείκτης ROE με το δείκτη ROA (0.988).

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,529 ^a	,280	-,261	,74136

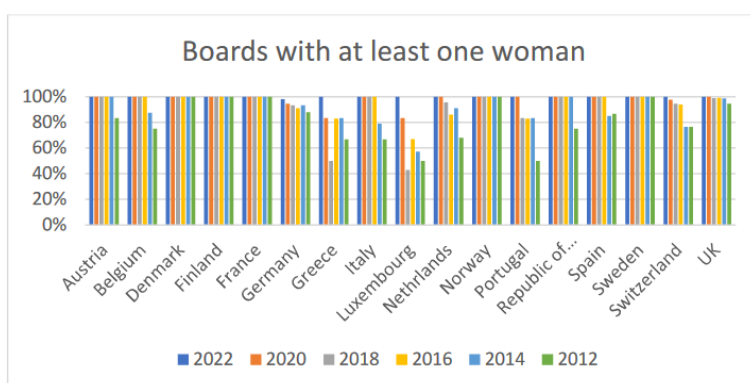
a. Predictors: (Constant), ROA, ΜΕΓΕΘΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ, ROE

Πίνακας 3: Ανάλυση παλινδρόμησης μεταβλητών

Αναλύοντας τον παραπάνω πίνακα παρατηρείται ότι η συσχέτιση του ρόλου των γυναικών με το μέγεθος της εταιρείας και τους δείκτες ROA και ROE είναι υψηλή (R square = 28%) και συνιστά ότι ο ρόλος της παρουσίας των γυναικών στα ΔΣ συσχετίζεται με την οικονομική απόδοση των υπό εξέταση εταιρειών.

Συζήτηση - Συμπεράσματα

Κατόπιν της έρευνας που πραγματοποιήθηκε διαπιστώνεται ότι τα αποτελέσματα συγκλίνουν και με άλλες έρευνες. Η ανάλυση των δεδομένων αποκαλύπτει μια σημαντική αύξηση της εκπροσώπησης των γυναικών στα Διοικητικά Συμβούλια. Τα ακόλουθα δεδομένα προέρχονται από την πλατφόρμα Global Board Diversity Tracker του Egon Zehnder, η οποία προσφέρει δεδομένα που εκτείνονται από το 2006 έως το 2022. Το παρακάτω σχήμα παρέχει μια ανάλυση των αναλογιών των εταιρειών σε κάθε χώρα που έχουν τουλάχιστον μία γυναίκα μέλος στο Διοικητικό τους Συμβούλιο μεταξύ 2012 και 2022.



Διάγραμμα 1: Η παρουσία τουλάχιστον μίας γυναίκας στα ΔΣ των χωρών

Όταν ξεκίνησε η καταμέτρηση των γυναικών στα πλοία το 2006, μόνο το Λουξεμβούργο και η Πορτογαλία δεν είχαν εταιρείες με γυναικεία συμμετοχή. Το Λουξεμβούργο σημείωσε αξιοσημείωτη ανάπτυξη σε διάστημα δύο ετών, αυξάνοντας το ποσοστό του από 0% σε 50%. Αυτή η πρόοδος ξεπέρασε αυτή της Πορτογαλίας, η οποία σημείωσε άνοδο από 0% σε 17%. Η ένταξη των γυναικών στα διοικητικά συμβούλια επιχειρήσεων στη Δανία, την Ιρλανδία και την Ελλάδα σημείωσε σημαντική ανάπτυξη σε διάστημα δύο ετών. Αυτές οι χώρες, που αρχικά είχαν χαμηλά ποσοστά, κατάφεραν να επιτύχουν 100% εκπροσώπηση των γυναικών στα διοικητικά συμβούλια τους έως το 2012. Επιπλέον, ένας αυξανόμενος αριθμός εθνών επιβάλλει πλέον την παρουσία τουλάχιστον μιας γυναίκας μέλους στο διοικητικό τους συμβούλιο. Αυτή η απαίτηση πληρούται από το 29,41% των χωρών, διασφαλίζοντας ότι κάθε εταιρεία υπό τη δικαιοδοσία τους έχει τουλάχιστον μία γυναίκα στο διοικητικό συμβούλιο της. Ξεκινώντας το 2012, υπήρξε μια σταθερή ανοδική τάση, με περιστασιακές μόνο διαταραχές σε ορισμένα έθνη. Το 2016, η Ελβετία είχε τη μεγαλύτερη

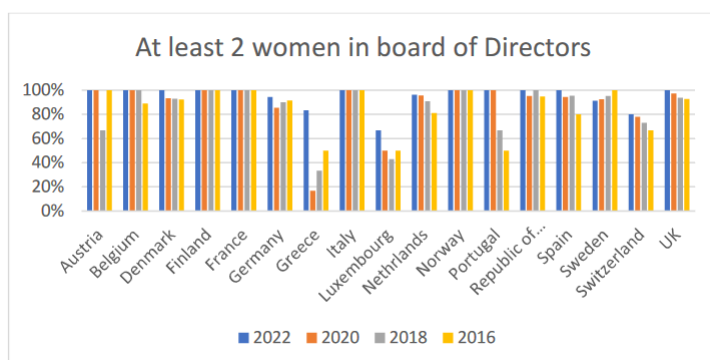
πτώση από το 2012, με το ποσοστό να πέφτει από 90,90% σε 86%. Αυτή η πτώση μπορεί να αποδοθεί στην οικονομική κρίση που περνούσε η χώρα εκείνη την περίοδο.

Η έρευνα δείχνει ότι η εταιρική διακυβέρνηση είχε σημαντικό αντίκτυπο στην απόδοση της εταιρείας καθ' όλη τη διάρκεια της κρίσης. Αυτός ο αντίκτυπος φάνηκε στους κινδύνους που αναλήφθηκαν, στις στρατηγικές διαχείρισης κινδύνου που χρησιμοποιήθηκαν και στις οικονομικές πολιτικές που εφαρμόστηκαν. Η θέσπιση πολιτικών διαχείρισης κινδύνου και χρηματοοικονομικών είναι ένα άμεσο αποτέλεσμα των επιλογών που γίνονται από το διοικητικό συμβούλιο και τους μετόχους. Κατά συνέπεια, το πρώτο βήμα που θα κάνουν οι εταιρείες είναι να αξιολογήσουν τα διοικητικά συμβούλια. Σύμφωνα με τους Heidrick and Struggles (2010), οι γυναίκες επιδεικνύουν συγκεκριμένη εστίαση σε θέματα που σχετίζονται με την εταιρική διακυβέρνηση. Η ποικιλομορφία του διοικητικού συμβουλίου έχει δείξει την ανάγκη της, ιδιαίτερα στη λήψη αποφάσεων υψηλού κινδύνου. Ένα ολοκληρωμένο συμβούλιο θα αξιολογήσει όλες τις πτυχές του κινδύνου και θα προσπαθήσει να μετριάσει τυχόν πιθανά μειονεκτήματα.

Πιθανώς, η επιλογή να υπάρχουν αποκλειστικά άνδρες μέλη του διοικητικού συμβουλίου, που αποτελούν την πλειοψηφία, έγινε με βάση την επιθυμία να γίνουν έγκαιρες κρίσεις και η ιδέα ότι κάτι τέτοιο θα παρείχε ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Υπάρχει σπανιότητα έρευνας που διενεργείται για την εποχή της κρίσης. Οι Engelen et al. (2012) ερευνήσαν τον αντίκτυπο της διαφορετικότητας των φύλων στις ολλανδικές εταιρείες από το 2006 έως το 2009, ιδιαίτερα κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης. Τα ευρήματα έδειξαν ότι η παρουσία διαφορετικού εργατικού δυναμικού, συμπεριλαμβανομένων ατόμων διαφορετικών ηλικιών, γνώσεων και εμπειρίας, είχε καθοριστικό ρόλο στην επιτυχία των ολλανδικών εταιρειών σε περιόδους κρίσης. Ωστόσο, παρατηρήθηκε ότι το φύλο και η εθνοτική ποικιλομορφία δεν είχαν σημαντικό αντίκτυπο στην απόδοση. Οι Farag και Mallin (2017) ερευνήσαν τον αντίκτυπο της ποικιλομορφίας του διοικητικού συμβουλίου σε περιόδους οικονομικής αστάθειας. Το δείγμα τους αποτελούνταν από 99 ευρωπαϊκές τράπεζες από 17 χώρες, που κάλυπταν την περίοδο από το 2004 έως το 2012. Τα ευρήματα έδειξαν ότι η ύπαρξη σημαντικής αναλογίας γυναικών τόσο στο εποπτικό συμβούλιο όσο και στο διοικητικό συμβούλιο μπορεί να μειώσει την ευπάθεια των τραπεζών σε οικονομικές κρίσεις. Επιπλέον, είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι οι γυναίκες που υπηρετούν σε διοικητικά συμβούλια δεν είναι εγγενώς απεχθής τον κίνδυνο. Το επίπεδο κινδύνου που είναι διατεθειμένοι να αναλάβουν εξαρτάται από τη συγκεκριμένη εργασία τους είτε ως εκτελεστικό είτε ως μη εκτελεστικό μέλος. Οι προαναφερθείσες δημοσκοπήσεις παρέχουν στοιχεία ότι η εμφάνιση κρίσης δεν πρέπει να χρησιμοποιείται

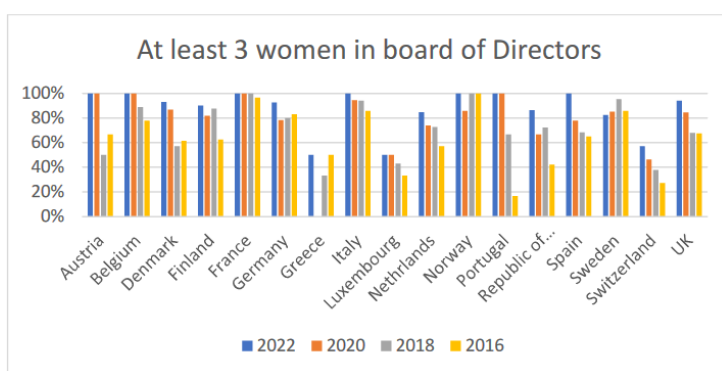
ως δικαιολογία για τον αποκλεισμό γυναικών από τα διοικητικά συμβούλια επιχειρήσεων. Μια μελέτη δείχνει ότι η παρουσία των γυναικών στα διοικητικά συμβούλια δεν έχει αρνητικό αντίκτυπο στην απόδοση της εταιρείας, ενώ η άλλη έρευνα δείχνει ότι έχει πράγματι ευεργετικό όφελος. Ωστόσο, υπήρξε έλλειψη μελέτης για τη διερεύνηση των παραγόντων που επηρεάζουν την απόφαση των εταιρειών να διατηρήσουν αποκλειστικά άνδρες μέλη σε εξουσιοδοτημένες συνεδριάσεις. Επιπλέον, με την ποσοστιαία πτώση της Ελβετίας, υπάρχει μια επίμονη ανοδική τάση με έναν αυξανόμενο αριθμό εθνών να φτάνει το 100%. Αυτό αντιπροσωπεύει επί του παρόντος το 58,82% των χωρών το έτος 2016. Το ποσοστό των γυναικών στα διοικητικά συμβούλια στο Λουξεμβούργο μειώθηκε κατά 24,10%, πέφτοντας από 67% σε 42,90% το 2018. Αυτή η πτώση συνέβη παρά την αυξητική τάση των εταιρειών συμπεριλαμβανομένων γυναικών στα διοικητικά συμβούλια τους.

Το 2020, η πρόοδος είναι πλέον εμφανής, καθώς η πλειονότητα των εθνών έχει τουλάχιστον μία γυναίκα στο διοικητικό συμβούλιο όλων των επιχειρήσεων. Το ποσοστό των εθνών που έχουν 100% συμμετοχή τουλάχιστον μιας γυναίκας είναι 76,47%. Το 2022, τόσο η Ελλάδα όσο και η Ελβετία πέτυχαν την πλήρη ισότητα των φύλων, με τις γυναίκες να αποτελούν το 100% του πληθυσμού τους. Η εφαρμογή των ποσοστώσεων φαίνεται να είχε σημαντικό αντίκτυπο σε αυτό το θέμα, καθώς τα περισσότερα έθνη μπόρεσαν να λάβουν το απαραίτητο επίπεδο συμμετοχής μετά την εφαρμογή τους. Αυτό φαίνεται στις περιπτώσεις της Ελλάδας και της Ελβετίας, οι οποίες υιοθέτησαν ποσοστώσεις το 2021. Η Γερμανία είναι η μόνη χώρα που δεν πέτυχε ποσοστό 100%. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η Γερμανία έχει εφαρμόσει ένα πιο προσαρμόσιμο σύστημα ποσοστώσεων σε σύγκριση με άλλες χώρες. Η Γερμανία έχει εφαρμόσει μια ποσόστωση που απαιτεί τουλάχιστον το 30% των θέσεων να καλύπτεται από γυναίκες. Ωστόσο, οι εταιρείες που δεν συμμορφώνονται υποχρεούνται να ορίζουν γυναίκες για να καταλαμβάνουν μη κατειλημμένες θέσεις διοικητικών συμβουλίων ή να τις διατηρούν κενές. Τα παρακάτω διαγράμματα απεικονίζουν την εκπροσώπηση τουλάχιστον δύο ή τριών γυναικών στα διοικητικά συμβούλια σε διάφορα έθνη.



Διάγραμμα 2: Παρουσία τουλάχιστον 2 γυναικών στα ΔΣ των χωρών

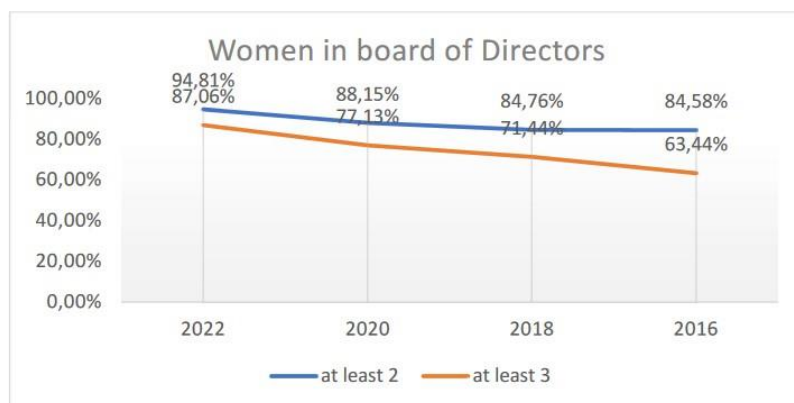
Η Φινλανδία, η Γαλλία, η Ιταλία και η Νορβηγία διατηρούν σταθερά υψηλά ποσοστά όλα τα χρόνια. Από αυτά τα έθνη, μόνο η Φινλανδία δεν έχει εφαρμόσει κανενός είδους ποσοστώσεις. Στις άλλες χώρες που αναλύουμε, το καθιερωμένο σύστημα είναι πλέον σε ισχύ. Το Λουξεμβούργο και η Ελλάδα διατηρούν σταθερά χαμηλά ποσοστά. Ωστόσο, το 2021, η Ελλάδα εφάρμοσε μια πολιτική που απαιτούσε το 25% των θέσεων στα διοικητικά συμβούλια να καλύπτονται από γυναίκες. Αυτή η πολιτική είχε ως αποτέλεσμα σημαντική αύξηση της παρουσίας τουλάχιστον δύο γυναικών το 2022, με αύξηση 66,60%.



Διάγραμμα 3: Παρουσία τουλάχιστον 3 γυναικών στα ΔΣ των χωρών

Όταν υπάρχουν τουλάχιστον τρεις γυναίκες στα διοικητικά συμβούλια, τα ποσοστά μειώνονται. Τα χαμηλά ποσοστά μπορεί να αποδοθούν στη μεταβλητότητα και την ευελιξία στον αριθμό των μελών του διοικητικού συμβουλίου σε διάφορες εταιρείες. Το 2020, η Νορβηγία, γνωστή για τις ισότιμες ποσοστώσεις της, παρουσίασε μείωση του ποσοστού τουλάχιστον τριών γυναικών στο 85,70%. Το 2020, η Ελλάδα είχε τα χαμηλότερα ποσοστά γυναικών στις επιχειρήσεις της, με μείωση στο 0%. Ήταν το μόνο

έθνος όπου καμία εταιρεία δεν είχε τουλάχιστον τρεις γυναίκες.



Διάγραμμα 4: Μέσος όρος της παρουσίας τουλάχιστον 2 ή 3 γυναικών στα ΔΣ των χωρών

Το παραπάνω γράφημα απεικονίζει δύο γραμμές: η μπλε γραμμή αντικατοπτρίζει την παρουσία τουλάχιστον δύο γυναικών σε διοικητικό συμβούλιο, ενώ η πορτοκαλί γραμμή δείχνει την παρουσία τουλάχιστον τριών γυναικών. Με την παρουσία τουλάχιστον τριών γυναικών, η ενίσχυση γίνεται πιο εμφανής, καθώς σημειώθηκε άνοδος 23,62% στο ποσοστό από το 2016 έως το 2022. Αυτή η άνοδος εντοπίζεται κυρίως σε έθνη που έχουν εφαρμόσει ποσοστώσεις και την αύξηση της εκπροσώπησης των γυναικών επέρχεται μετά την επιβολή τους. Το παρακάτω σχήμα δείχνει τη μέση αναλογία εταιρειών στην Ευρώπη που έχουν τουλάχιστον μία γυναίκα μέλος στο διοικητικό τους συμβούλιο.



Διάγραμμα 5: Μέσος όρος εταιριών με τουλάχιστον 1 γυναίκα στο Δ.Σ

Αυτός ο αριθμός παρέχει μεγαλύτερη σαφήνεια σχετικά με την πορεία της ένταξης των γυναικών στα διοικητικά συμβούλια. Ο ρυθμός σημείωσε σημαντική εξέλιξη από το 2006 έως το 2022, αυξάνοντας σταθερά με γρήγορο ρυθμό με μικρή πτώση το 2018 και το 2022,

προσεγγίζοντας τελικά περίπου το 100%. Με βάση την προαναφερθείσα μελέτη, είναι απαραίτητο να εντοπιστεί ο υποκείμενος παράγοντας που συνέβαλε στην πρόοδο αυτή. Στη συνέχεια, διενεργείται ανάλυση για να εξεταστούν ορισμένες πτυχές που μπορεί να συνέβαλαν σε αυτή τη βελτίωση, αλλά δεν είναι ακόμη οριστική. Στόχος αυτής της ανάλυσης είναι η διόρθωση του προβλήματος.

Όπως υποστήριξαν οι Martinez et al (2019) η ισότητα των φύλων είναι ένα παγκόσμιο ζήτημα που επηρεάζει όλους τους τομείς, ιδιαίτερα τον οικονομικό τομέα. Το ποσοστό των γυναικών που υπηρετούν στα διοικητικά συμβούλια αποτελεί κομβικό σημείο των αλλαγών της εταιρικής διακυβέρνησης. Η ποικιλομορφία των φύλων μπορεί να προσφέρει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα και να χρησιμεύσει ως σημαντικός μοχλός της αξίας της εταιρείας, καθώς προωθεί ένα ευρύτερο φάσμα πληροφοριών, δεξιοτήτων, απόψεων και εμπειριών ζωής. Ωστόσο, μπορεί επίσης να οδηγήσει σε δυσμενείς συνέπειες, όπως αυξημένη πιθανότητα να προκύψουν διαφωνίες κατά τη διάρκεια της διαδικασίας λήψης αποφάσεων. Από θεωρητικής σκοπιάς, υπάρχουν αρκετοί λόγοι που μπορούν να διατυπωθούν τόσο υπέρ όσο και κατά της παρουσίας της διαφορετικότητας των φύλων στα εταιρικά συμβούλια. Ωστόσο, τα εμπειρικά δεδομένα είναι ασαφή ως προς αυτό, καθώς μελέτες για το θέμα αυτό δεν έχουν δείξει οριστική συσχέτιση μεταξύ της διαφορετικότητας των φύλων και της εταιρικής επιτυχίας. Ο στόχος αυτής της μελέτης είναι να δώσει μια εικόνα για αυτό το θέμα, με ιδιαίτερη έμφαση στην ανάλυση σημαντικών εταιρειών στην Ισπανία.

Τα ταλέντα των γυναικών συνεχίζουν να υποτιμώνται στον 21ο αιώνα και εξακολουθούν να υπάρχουν προκαταλήψεις που αμφισβητούν την ικανότητα και την ικανότητά τους να αναλαμβάνουν εκτελεστικές θέσεις (Mateos del Cabo et al., 2012). Με στόχο την ενίσχυση της εκπροσώπησης των γυναικών στα εταιρικά συμβούλια, υπάρχει μια αυξανόμενη τάση εφαρμογής αποτελεσματικών εταιρικών προτύπων και κανονισμών σχετικά με τις ποσοστρώσεις των γυναικών τόσο σε εθνικό όσο και σε διεθνές επίπεδο, όπως φαίνεται στην Ευρώπη.

Η τρέχουσα έρευνα έχει σημαντική συνάφεια λόγω τριών αξιοσημείωτων χαρακτηριστικών που παρουσιάζονται από το δείγμα και του χρόνου που εξετάζεται. Αρχικά, η συνεισφορά επικεντρώνεται στην επέκταση του τρέχοντος όγκου γνώσεων σχετικά με τη σχέση μεταξύ της συμμετοχής των γυναικών στα διοικητικά συμβούλια και της οικονομικής επιτυχίας κάτι επιβεβαιώνεται και από τους Martinez et al (2019) στην έρευνά του σε ισπανικές εταιρείες. Ως εκ τούτου, η παρούσα έρευνά δίνει τη δυνατότητα να αξιολογηθεί ο αντίκτυπος της παρουσίας γυναικών στα διοικητικά συμβούλια. Η

Ισπανία είχε ιστορικά περιορισμένη εκπροσώπηση γυναικών σε εκτελεστικούς ρόλους σε εταιρείες κάτι που διαπιστώθηκε και από την παρούσα έρευνα. Για την αντιμετώπιση αυτού του ζητήματος, έχουν ληφθεί πολλά δημόσια μέτρα. Από το 2003, οι εισηγμένες εταιρείες της Ισπανίας ήταν υποχρεωμένες έκθεση εταιρικής διακυβέρνησης στο CNMV και να τηρούν συγκεκριμένες συστάσεις σχετικά με την ισότητα των φύλων. Επιπρόσθετα, το 2007 θεσπίστηκε ο «Νόμος της Ισότητας», ο οποίος επιβάλλει ποσόστωση 40% για γυναίκες σε διευθυντικές θέσεις εταιρείας. Ωστόσο, λόγω της απουσίας κυρώσεων για μη συμμόρφωση, οι εταιρείες, γενικά, αγνόησαν αυτόν τον κανόνα. Σύμφωνα με τους Pletzer et al. (2015), οι παλαιότεροι οργανισμοί και εκείνοι σε πιο ανταγωνιστικούς κλάδους είχαν υψηλότερο ποσοστό γυναικών σε διευθυντικούς ρόλους. Η Ισπανία είναι μια ιδιαίτερα επιτακτική υπόθεση για την εξέταση του αντίκτυπου της νομοθεσίας στην ποικιλομορφία των φύλων στα εταιρικά συμβούλια. Προηγουμένως, είχε ένα από τα χαμηλότερα επίπεδα γυναικείας εκπροσώπησης και έκτοτε έχει εφαρμόσει νόμο με σχετικά υψηλή ποσόστωση. Αυτό μας επιτρέπει να παρατηρήσουμε εάν οι νομικές ρυθμίσεις μπορούν να έχουν συνολικά θετικά αποτελέσματα στις εταιρείες. Επιπλέον, η εκτεταμένη διαχρονική έρευνά μας έχει τη δυνατότητα να παρατηρήσει τον αντίκτυπο των διακυμάνσεων στην ποικιλομορφία των φύλων στους πίνακες στην απόδοση για μια χρονική περίοδο. Η υπάρχουσα έρευνα για τις ισπανικές επιχειρήσεις είναι περιορισμένη και τα αποτελέσματα είναι ασαφή.

Οι Gallego-Álvarez et al. (2010) δεν ανακάλυψε καμία συσχέτιση μεταξύ του φύλου και της κερδοφορίας. Ωστόσο, η μελέτη τους εξετάζει μόνο τα έτη 2004 έως 2006, κατά τα οποία η εκπροσώπηση των γυναικών στα διοικητικά συμβούλια ήταν εξαιρετικά χαμηλή. Μάλιστα, οι συγγραφείς προτείνουν να διεξαχθεί πρόσθετη έρευνα τα επόμενα χρόνια, όταν η παρουσία των γυναικών είναι πιο σημαντική. Ωστόσο, οι Campbell και Mínguez- Vera (2008) ανακάλυψαν μια ευνοϊκή συσχέτιση μεταξύ του ποσοστού των γυναικών σε διευθυντικούς ρόλους και της οικονομικής απόδοσης των αντίστοιχων εταιρειών τους. Είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι η μελέτη τους χρησιμοποίησε δεδομένα από το 1995 έως το 2000, αποτρέποντας έτσι την εξέταση του αντίκτυπου της νομοθεσίας περί φύλου που εφαρμόστηκε το 2007. Ομοίως, οι Reguera-Alvarado et al. (2017) ανακαλύπτουν τη θετική συσχέτιση που αναφέρθηκε προηγουμένως και παρατηρούν επίσης μια θετική επίδραση του νόμου περί φύλου στην ποικιλομορφία των φύλων στα διοικητικά συμβούλια. Στην περίπτωση αυτή, τα στοιχεία αφορούν το χρονικό διάστημα μεταξύ 2005 και 2009, το οποίο είναι μια σχετικά σύντομη περίοδος μετά την εφαρμογή του νόμου και απέχει από την τρέχουσα περίοδο. Το ερευνητικό μας άρθρο παρέχει πραγματικά και τρέχοντα

δεδομένα που υποστηρίζουν την ιδέα ότι η ποικιλομορφία των φύλων έχει ευνοϊκό αντίκτυπο στις οικονομικές επιδόσεις. Επιπλέον, διαπιστώνουμε ότι οι νόμοι για το φύλο έχουν θετική επίδραση στην αύξηση της εκπροσώπησης των γυναικών στα εταιρικά συμβούλια. Οι κύριες συνεισφορές αυτού του άρθρου είναι οι εξής. Τα δεδομένα που διερευνήθηκαν υποδεικνύουν την παρουσία ενδογενείας μεταξύ της διαφορετικότητας των φύλων στους πίνακες και της οικονομικής απόδοσης, ειδικά όταν το Tobin's Q χρησιμοποιείται ως παράμετρος μέτρησης. Επιπλέον, η έρευνά μας αποκαλύπτει ότι η μεγαλύτερη εκπροσώπηση των γυναικών στα διοικητικά συμβούλια, όπως μετράται τόσο από το ποσοστό των γυναικών όσο και από τους δείκτες Blau και Shannon, έχει ευεργετική επίδραση στη συνολική αξία της εταιρείας. Κατά συνέπεια, η αύξηση του αριθμού των γυναικών σε διοικητικές θέσεις δεν έρχεται σε αντίθεση με τα συμφέροντα των μετόχων. Ως εκ τούτου, οι Ισπανοί επενδυτές θα πρέπει να εκτιμήσουν κάθε προσπάθεια που αποσκοπεί στην προώθηση της παρουσίας των γυναικών σε εταιρείες.

Αυτά τα αποτελέσματα επιβεβαιώνουν περαιτέρω προηγούμενη εμπειρική έρευνα που έχει δείξει ευνοϊκή συσχέτιση μεταξύ ενός αυξανόμενου αριθμού γυναικών στα διοικητικά συμβούλια και της οικονομικής επιτυχίας (Adams & Ferreira, 2009; Campbell & Minguez-Vera, 2008; Reguera-Alvarado et al., 2017; Ward & Forker, 2017). Επιπλέον, ο «Νόμος της ισότητας» είναι υποχρεωτικός κανονισμός, ωστόσο, δεν υπάρχουν κυρώσεις για μη συμμόρφωση. Κατά συνέπεια, οι επιχειρήσεις δεν τηρούν τη νομοθεσία, με αποτέλεσμα να μην πληρούν την απαίτηση του 40%. Ως εκ τούτου, η συμμόρφωση με τον κανόνα φαίνεται με βραδύτερο ρυθμό από ό,τι είχε αρχικά προβλεφθεί, δεδομένου ότι στερείται επιβολής κυρώσεων. Επιπλέον, αυτές οι πληροφορίες προσφέρουν κάποια υποστήριξη για κυβερνητικές προσεγγίσεις που βασίζονται σε ποσοτώσεις. Προσπάθειες για τον μετριασμό και την εξάλειψη της παρούσας, αν και ανεπίσημης, προκατάληψης μπορούν να επιτευχθούν με την εφαρμογή διαφόρων προληπτικών μέτρων για την ισότητα των φύλων. Τα ευρήματα αυτής της έρευνας παρέχουν πειστικά στοιχεία για την υποστήριξη της προώθησης της διαφορετικότητας των φύλων στα εταιρικά συμβούλια. Συνολικά, υποστηρίζουμε σθεναρά τις ρυθμιστικές αρχές να ενθαρρύνουν ενεργά τη συμπερίληψη των γυναικών σε ανώτερους ηγετικούς ρόλους εντός των οργανισμών, καθώς αυτό ωφελεί τόσο τις οικονομικές όσο και τις μη οικονομικές πτυχές. Η νομοθεσία θα πρέπει να απαιτεί αύξηση της παρουσίας γυναικών σε διοικητικούς ρόλους για ηθικούς λόγους, ακόμη και αν το μεγαλύτερο ποσοστό γυναικών δεν επηρεάζει άμεσα τις οικονομικές επιδόσεις, εφόσον ο αυξανόμενος αριθμός γυναικών δεν έχει αρνητικές επιπτώσεις στην εταιρική απόδοση. Η συμπλήρωση μιας στρατηγικής βάσει ποσοτώσεων με εκπαιδευτικά μέτρα για την

ενίσχυση της κατάρτισης των γυναικών και με προσπάθειες επίτευξης ισορροπίας μεταξύ της επαγγελματικής και της οικογενειακής ζωής θα ήταν επωφελής. Για τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής, η εφαρμογή θετικών μέτρων υπέρ των γυναικών όχι μόνο αντιμετωπίζει ιστορικά ζητήματα, αλλά επιφέρει επίσης περιβαλλοντικά και κοινωνικά πλεονεκτήματα ενισχύοντας την απόδοση της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης (ΕΚΕ) μιας εταιρείας. Η έλλειψη ευαισθητοποίησης μεταξύ των ισπανικών εταιρειών σχετικά με τα οφέλη από την ύπαρξη μεγαλύτερου αριθμού γυναικών στα διοικητικά συμβούλια τους αναφέρεται συχνά ως σημαντικός παράγοντας που συμβάλλει στην έλλειψη ενδιαφέροντος για την επίτευξη ισορροπίας μεταξύ των φύλων. Αυτή η μελέτη παρουσιάζει συναρπαστικά στοιχεία που θα πρέπει να ενθαρρύνουν την επιχειρηματική κοινότητα να αναγνωρίσει τα πλεονεκτήματα του διορισμού γυναικών ως μελών του διοικητικού συμβουλίου. Τα αποτελέσματα της μελέτης μας υποστηρίζουν την εφαρμογή μιας αυστηρότερης πολιτικής βάσει ποσοστρώσεων στην Ισπανία.

Αυτή η συζήτηση είναι ιδιαίτερα σημαντική καθώς η πρόσφατα εκλεγμένη αριστερή κυβέρνηση δεσμεύτηκε να τροποποιήσει τους ισπανικούς νόμους σχετικά με τις ποσοστώσεις φύλου στα διοικητικά συμβούλια, με την πρόθεση να υιοθετήσει μια αυστηρή ρυθμιστική προσέγγιση, ή τουλάχιστον, τη δυνατότητα επιβολής μιας σταθερής ποσόστωσης. Είναι σημαντικό να αναγνωρίσουμε ότι η μελέτη μας έχει ορισμένους περιορισμούς που μπορεί να επιλυθούν σε μελλοντική έρευνα. Το πολιτιστικό και θεσμικό υπόβαθρο ενδέχεται να επηρεάσει τη συσχέτιση μεταξύ της διαφορετικότητας των φύλων στα διοικητικά συμβούλια και της επιτυχίας της εταιρείας (Grosvold et al., 2007). Ως εκ τούτου, για να αντιμετωπιστεί ο περιορισμός της εστίασης μόνο στις ισπανικές επιχειρήσεις, είναι προτιμότερο να συμπεριληφθεί ανάλυση μεταξύ των χωρών. Επιπλέον, λάβαμε υπόψη τις πιο σχετικές ισπανικές εταιρείες, οι οποίες όμως αποτελούν μόνο ένα μέρος του συνολικού αριθμού των εισηγμένων στο χρηματιστήριο επιχειρήσεων. Ως εκ τούτου, θα ήταν πλεονεκτικό να διεκρινθεί το δείγμα συμπεριλαμβάνοντας και μη εισηγμένες εταιρείες. Επιπλέον, ορισμένοι παράγοντες, όπως η ηλικία, η εκπαίδευση και η εμπειρία, εξαιρέθηκαν από το μοντέλο λόγω των προκλήσεων που σχετίζονται με τη μέτρησή τους. Ωστόσο, είναι σημαντικό να αναγνωρίσουμε ότι αυτές οι μεταβλητές ενδέχεται να έχουν αντίκτυπο ή να τροποποιήσουν τη σχέση που ερευνάται. Είναι κρίσιμο να εξεταστούν τα ψυχολογικά στοιχεία που προκύπτουν από την αντίληψη ότι οι γυναίκες θεωρούνται αποκλειστικά ότι πληρούν τις νόμιμες ποσοστώσεις. Θα ήταν ενδιαφέρον να ενισχυθεί αυτή η έρευνα συμπεριλαμβάνοντας πιο στοχευμένες μελέτες, όπως μελέτες περιπτώσεων ή έρευνες, για να διερευνηθούν περαιτέρω οι λόγοι που προέρχονται από μη

δημόσιες πληροφορίες. Συνοπτικά, απαιτείται περισσότερη έρευνα για να αποκαλυφθούν οι διαδικασίες μέσω των οποίων η ποικιλομορφία των φύλων επηρεάζει την απόδοση του οργανισμού.

Βιβλιογραφία

Adams, C. (2013). *Understanding integrated reporting*. New York: Routledge.

Aguilera, R.V., Williams, C.A., Conley, J.M., Rupp, D.E. (2006). Corporate governance and social responsibility: A comparative analysis of the UK and the US. *Corporate Governmental International Review*, 14: 147-158.

Auer, B.R. & Schuhmacher, F. (2016). Do socially (ir)responsible investments pay? New evidence from international ESG data. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 59: 51-62.

ASSUNÇÃO, Renata Rouquayrol; DE LUCA, Márcia Martins Mendes; VASCONCELOS, Alessandra Carvalho de. Complexidade e governança corporativa: uma análise das empresas listadas na BM&FBOVESPA. *Revista Contabilidade e Finanças*, São Paulo, v. 28, n. 74, p. 213-228, 2017.

ABDULLAH, Shamsul; ISMAIL, Ku Nor Izah Ku; NACHUM, Lilac. Does having women on boards create value? The impact of societal perceptions and corporate governance in emerging markets. *Strategic Management Journal*, v. 37, n. 3, p. 466–476, 2016.

ABDULLAH, Zaimah.; AMRAN, Noor Afza.; ISHAK, Rokiah. The impact of women directorship on real estate companies: a case in Malaysia. *International Journal of Economic Research*, v. 14, n. 16, p. 519–529, 2017.

ARAYSSI, Mahmoud; DAH, Mustafa; JIZI, Mohammad. Women on boards, sustainability reporting and firm performance. *Sustainability Accounting Management and Policy Journal*, v. 7, n. 3, p. 376–401, 2016.

ARCHAMBAULT, Éric et al. Comparing Bibliometric Statistics Obtained From the Web of Science and Scopus. *Journal of the American Society for Information Science and Technology*, v. 60, n. 7, p. 1320-1326, 2009.

ARIPIN, Norhani et al. Do Malaysian women directors create corporate value? *Advanced Science Letters*, v. 22, n. 5–6, p. 1423–1426, 2016.

BYRON, Kris; POST, Corinne. Women on Boards of Directors and Corporate Social Performance: A Meta-Analysis. *Corporate Governance-An International Review*, v. 24, n. 4, p. 428–442, 2016.

Al-Tuwaijri S.A, T. E Christensen, and K. Hughes (2004) The relations among environmental disclosure, environmental performance and economic performance: A simultaneous equations approach, *Accounting, Organizations and Society*, vol. 29, no. 5-6, pp. 447–471, 2004

Adam C. (1979) Three-dimensional conceptual model of corporate performance, *The Academy of Management Review*, vol. 4, no. 4, pp. 497–505, 1979.

Adams, R. B., de Haan, J., Terjesen, S., & van Ees, H. (2015). Board diversity: Moving the field forward. *Corporate Governance: An International Review*, 23(2), 77–82. <https://doi.org/10.1111/corg.12106>

Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*, 94(2), 291–309. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.10.007>

Adams, R. B., & Funk, P. (2012). Beyond the glass ceiling: Does gender matter? *Management Science*, 58(2), 219–235. <https://doi.org/10.1287/mnsc.1110.1452>

Adhikari, B. K., Agrawal, A., & Malm, J. (2019). Do women managers keep firms out of trouble? Evidence from corporate litigation and policies. *Journal of Accounting and Economics*, 67(1), 202–225. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2018.09.004>

Al-Matari, E. M., Al-Swidi, A. K., & Fadzil, F. H. B. (2014). The measurements of firm performance's dimensions. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(1), 24.

Anderson, R. C., Reeb, D. M., Upadhyay, A., & Zhao, W. (2011). The economics of director heterogeneity. *Financial Management*, 40(1), 5–38. <https://doi.org/10.1111/j.1755-053X.2010.01133.x>

- Ararat, M., Aksu, M., & Tansel Cetin, A. (2015). How board diversity affects firm performance in emerging markets: Evidence on channels in controlled firms. *Corporate Governance: An International Review*, 23(2), 83–103. <https://doi.org/10.1111/corg.12103>
- Arun, T. G., Almahrog, Y. E., & Aribi, Z. A. (2015). Female directors and earnings management: Evidence from UK companies. *International Review of Financial Analysis*, 39, 137–146.
- Bajra, U., & Čadež, S. (2018). Audit committees and financial reporting quality: The 8th EU Company Law Directive perspective. *Economic Systems*, 42(1), 151–163. <https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2017.03.002>
- Bajra, U., & Cadez, S. (2018). The impact of corporate governance quality on earnings management: Evidence from European companies cross-listed in the US. *Australian Accounting Review*, 28(2), 152–166. <https://doi.org/10.1111/auar.12176>
- Bajra, U., & Čadež, S. (2019). Alternative regulatory policies, compliance and corporate governance quality. *Baltic Journal of Management*, 15(1), 42–60. <https://doi.org/10.1108/BJM-11-2018-0373>
- Bart, C., & McQueen, G. (2013). Why women make better directors. *International Journal of Business Governance and Ethics*, 8(1), 93–99. <https://doi.org/10.1504/IJBGE.2013.052743>
- Bennouri, M., Chtioui, T., Nagati, H., & Nekhili, M. (2018). Female board directorship and firm performance: What really matters? *Journal of Banking & Finance*, 88, 267–291. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.12.010>
- Bianco, M., Ciavarella, A., & Signoretti, R. (2015). Women on corporate boards in Italy: The role of family connections. *Corporate Governance: An International Review*, 23(2), 129–144. <https://doi.org/10.1111/corg.12097>
- Blanco, E., Lozano, J., & Rey-Maqueieira, J. (2009). A dynamic approach to voluntary environmental contributions in tourism. *Ecological Economics*, 69(1), 104–114. <https://doi.org/10.1016/j.ecolecon.2009.07.012>

Brahma, S., Nwafor, C., & Boateng, A. (2020). Board gender diversity and firm performance: The UK evidence. *International Journal of Finance & Economics*. Advance online publication.

Bassen A. and A. M. Kovacs (2008) “Environmental, Social and governance key performance indicators from a capital market perspective, *Zeitschrift Für Wirtschaft-Und Unternehmensethik*, vol. 9, no. 2, pp. 182–193, 2008.

Birindelli, G., Dell’Atti, S., Iannuzzi, A. & Savioli, M. (2018). Composition and activity of the board of directors: Impact on ESG performance in the banking system. *Sustainability*, 10: 4699.

Buallay, A. (2019). Is sustainability reporting (ESG) associated with performance? Evidence from the European banking sector. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 30(1): 98-115.

Campbell, J.L. (2007). Why would corporations behave in socially responsible ways? An institutional theory of Corporate Social Responsibility. *Academy of Management Review*, 32(3): 946-967.

Chen, Z. & Guanxia, X. (2022). ESG disclosure and financial performance: Moderating role of ESG investors. *International Review of Financial Analysis*, 83: 102291.

Chibber, K. (2012). *Mining investors take stock after Marikana deaths*, *BBC news*. Available at: <https://www.bbc.com/news/business-19316846>.

Cuadrado-Ballesteros, B., Martinez-Ferrero J. & Garcia-Sanchez, I.M. (2017). Board structure to enhance social responsibility development: A qualitative comparative analysis of US companies. *Corporate Social Responsibility Environmental Management*, 24: 524- 542.

CABRERA-FERNÁNDEZ, Ana Isabel; MARTÍNEZ-JIMÉNEZ, Rocio; HERNÁNDEZ-ORTIZ, Maria Jesús. Women’s participation on boards of directors: a review of the literature. *International Journal of Gender and Entrepreneurship*, v. 8, n. 1, p. 69–89, 2016.

COLACO, Hugh; MYERS, Paul; NITKIN, Mindell Reiss. “Pathways to leadership: Board independence, diversity and the emerging pipeline in the United States for women directors”. *International Journal of Disclosure and Governance*, v. 8, n. 2, p. 122-147, 2011.

COMI, Simona et al. Where Women Make a Difference: Gender Quotas and Firms’ Performance in Three European Countries. *ILR Review*, v. 72, n. 3, p. 1-26, 2019.

CRUZ, Cristina et al. When Do Women Make a Better Table? Examining the Influence of Women Directors on Family Firm’s Corporate Social Performance. *Entrepreneurship Theory and Practice*, v. 43, n. 2, p. 282–301, 2019.

Carter, D. A., D'Souza, F., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2010). The gender and ethnic diversity of US boards and board committees and firm financial performance. *Corporate Governance: An International Review*, *18*(5), 396–414. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2010.00809.x>

Carter, D. A., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2003). Corporate governance, board diversity, and firm value. *The Financial Review*, *38*(1), 33–53. <https://doi.org/10.1111/1540-6288.00034>

Chan, K. C., & Li, J. (2008). Audit committee and firm value: Evidence on outside top executives as expert-independent directors. *Corporate Governance: An International Review*, *16*(1), 16–31. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2008.00662.x>

Corporate Governance Center, (2022) Questions and answers about women on boards Διαθέσιμο στο: <https://corpgov.am/wp-content/uploads/2022/08/11-QA-about-Women-on-Boards-eng.pdf?download=false> .

Campbell, K., & Mínguez-Vera, A. (2008). Gender diversity in the boardroom and firm financial performance. *Journal of Business Ethics*, 83, 435–451.

Compernelle, T. (2018). Communication of the external auditor with the audit committee: Managing impressions to deal with multiple accountability relationships. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 31(3), 900–924.

Cook, A., & Glass, C. (2014). Women and top leadership positions: Towards an institutional analysis. *Gender, Work & Organization*, *21*(1), 91–103. <https://doi.org/10.1111/gwao.12018>

Daily, C. M., Dalton, D. R., & Cannella, A. A. Jr. (2003). Corporate governance: Decades of dialogue and data. *Academy of Management Review*, *28*(3), 371–382. <https://doi.org/10.5465/amr.2003.10196703>

Deb, B. C., & Siddique, F. K. (2017). Relationship between corporate governance and financial performance of banking industry in Bangladesh. *Journal of Management (JOM)*, *4*(2), 50–61.

Deloitte, L. L. P. (2019). Missing pieces report: The 2018 board diversity census of women and minorities on Fortune 500 boards.

DANI, Andreia Carpes; PICOLO, Jaime Dagostim; KLANN, Roberto Carlos. Gender influence, social responsibility and governance in performance. *RAUSP Management Journal*, v. 54, n. 2, p. 154–177, 2019.

Donaldson, T. & Preston, L.E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications. *Academic Management Review*, *20*: 65-91.

Elsayed K., and Paton D. (2005) The impact of environmental performance on firm performance: Static and dynamic panel data evidence, *Structural Change and Economic Dynamics*, vol. 16, no. 3, pp. 395–412, 2005

Earnhart D. and L. Lizal (2010), Effect of corporate economic performance on firm-level environmental performance in a transition economy, *Environmental and Resource Economics*, vol. 46, no. 3, pp. 303–329.

Engelen, P.-J., van den Berg, A. and van der Laan, G. (2012) “Board diversity as a shield during the financial crisis,” *Corporate Governance*, pp. 259–285. Available at: https://doi.org/10.1007/978-3-642-31579-4_11.

Farag, H. and Mallin, C. (2017) “Board diversity and financial fragility: Evidence from European banks,” *International Review of Financial Analysis*, 49, pp. 98–112. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2016.12.002>

Ferrero-Ferrero, I., Fernandez-Izquierdo, M.A. & Munoz-Torres, M.J. (2015). Integrating sustainability into corporate governance: An empirical study on board diversity. *Corporate Social Responsibility Environmental Management*, 22: 193-207.

Forbes, D.P. & Milliken, F.J. (1999). Cognition and corporate governance: Understanding boards of directors as strategic decision – making groups. *Academy Management Review*, 24: 489-505.

FAKIH, Ali; GHAZALIAN, Pascal. “Female employment in MENA’s manufacturing sector: The implications of firm-related and national factors”. *Economic Change and Restructuring*, v. 48, n. 1, p. 37-69, 2015.

FALAGAS, Matthew et al. Comparison of PubMed, Scopus, Web of Science, and Google Scholar: strengths and weaknesses. *The FASEB Journal*, v. 22, n. 2, p. 338-342, 2008.

FARHAN JEDI, Firas; NAYAN, Sabri. An empirical evidence on the effect of women board representation on firm performance of companies listed in Iraq stock exchange. *Business and Economic Horizons*, v. 14, n. 1, p. 117–131, 2018.

Faccio, M., & Lang, L. H. (2002). The ultimate ownership of Western European corporations. *Journal of Financial Economics*, 65(3), 365–395. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(02\)00146-0](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(02)00146-0)

Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *The Journal of Law and Economics*, 26(2), 301–325. <https://doi.org/10.1086/467037>

Fan, Y., Jiang, Y., Zhang, X., & Zhou, Y. (2019). Women on boards and bank earnings management: From zero to hero. *Journal of Banking & Finance*, 107, 105607. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2019.105607>

- Farrell, K. A., & Hersch, P. L. (2005). Additions to corporate boards: The effect of gender. *Journal of Corporate Finance*, 11(1-2), 85–106. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2003.12.001>
- Gao, Y., Kim, J. B., Tsang, D., & Wu, H. (2017). Go before the whistle blows: An empirical analysis of director turnover and financial fraud. *Review of Accounting Studies*, 22(1), 320–360. <https://doi.org/10.1007/s11142-016-9381-z>
- García-Meca, E., García-Sánchez, I. M., & Martínez-Ferrero, J. (2015). Board diversity and its effects on bank performance: An international analysis. *Journal of Banking & Finance*, 53, 202–214. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2014.12.002>
- Gedajlovic, E., Carney, M., Chrisman, J. J., & Kellermanns, F. W. (2012). The adolescence of family firm research: Taking stock and planning for the future. *Journal of management*, 38(4), 1010–1037.
- Gedajlovic, E., Cao, Q., & Zhang, H. (2012). Corporate shareholdings and organizational ambidexterity in high-tech SMEs: Evidence from a transitional economy. *Journal of Business Venturing*, 27(6), 652–665.
- Ghaleb, B. A. A., Kamardin, H., & Tabash, M. I. (2020). Family ownership concentration and real earnings management: Empirical evidence from an emerging market. *Cogent Economics & Finance*, 8(1), 1751488. <https://doi.org/10.1080/23322039.2020.1751488>
- Gomez-Mejia, L. R., Cruz, C., Berrone, P., & De Castro, J. (2011). The bind that ties: Socioemotional wealth preservation in family firms. *Academy of Management Annals*, 5(1), 653–707. <https://doi.org/10.5465/19416520.2011.593320>
- Gordini, N., & Rancati, E. (2017). Gender diversity in the Italian boardroom and firm financial performance. *Management Research Review*, 40(1), 75–94. <https://doi.org/10.1108/MRR-02-2016-0039>
- Gray, R., Kouhy, R., & Lavers, S. (1995). Corporate social and environmental reporting: a review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8(2), 47–77. <https://doi.org/10.1108/09513579510146996>

Gul, F. A., Srinidhi, B., & Ng, A. C. (2011). Does board gender diversity improve the informativeness of stock prices? *Journal of Accounting and Economics*, *51*(3), 314–338. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2011.01.005>

GLASS, Christy; COOK, Alison; INGERSOLL, Alicia. Do Women Leaders Promote Sustainability? Analyzing the Effect of Corporate Governance Composition on Environmental Performance. *Business Strategy and The Environment*, v. 25, n. 7, p. 495–511, 2016.

GORBACHEVA, Elena et al. The Role of Gender in Business Process Management Competence Supply. *Business & Information Systems Engineering*, v. 58, n. 3, p. 213–231, 2016.

GULZAR, Muhammad Awais; WANG, Zongjun. Corporate governance characteristics and earnings management: Empirical evidence from Chinese listed firms. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, v. 1, n. 1, p.133-151, 2011.

Garcia-Sanchez, I., Cuadrado-Ballesteros, B. & Sepulveda, C. (2014). Does media pressure moderate CSR disclosures by external directors? *Management Decisions*, 52: 1014-1045.

Goldin, I. & Vogel, T. (2010). Global governance and systemic risk in the 21st century: lessons from the financial crisis. *Global Policy*, 1(1): 4-15.

Grant Thornton (2021). *Μετάβαση στο πλαίσιο ESG*. Ανακτήθηκε από: https://www.grant-thornton.gr/globalassets/_markets_/grc/media/pdfs/gt_esg_transition_2021.pdf.

Gallego-Álvarez, I., García-Sánchez, I. M., & Rodríguez-Domínguez, L. (2010). The influence of gender diversity on corporate performance. *Spanish Accounting Review*, 13(1), 53–88.

Grosvold, J., Brammer, S., & Rayton, B. (2007). Board diversity in the United Kingdom and Norway: An exploratory analysis. *Business Ethics: A European Review*, 16(4), 344– 357.

Heidrick and Struggles (2010) Annual Report Διαθέσιμο στο:
<https://investors.heidrick.com/static-files/17044de1-ca27-4c53-80cc-2cb3da8d7b6e>

Henri J.F and M. Journeault (2010), Eco-control: The influence of management control systems on environmental and economic performance, *Accounting, Organizations and Society*, vol. 35, no. 1, pp. 63–80, 2010.

Henisz, W., Koller, T. & Nuttall, R. (2019). Five ways that ESG creates value. Available at:
<https://www.mckinsey.com/>.

Hill, N. & Maroun, W. (2015). Assessing the potential impact of the Marikana incident on South African mining companies: An event method study. *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 18(4): 586-607.

Hilman, A.J. & Keim, G.D. (2001). Shareholder value, stakeholder management, and social issues: What's the bottom line? *Strategic Management Journal*, 22(2): 125-139.

HOSSAIN, Mohammed et al. Women in the boardroom and their impact on climate change related disclosure. *Social Responsibility Journal*, v. 13, n. 4, p. 828–855, 2017.

Hermalin, B. E., & Weisbach, M. S. (2001). *Boards of directors as an endogenously determined institution: A survey of the economic literature (No. w8161)*. National Bureau of Economic Research.

Hillman, A. J. (2015). Board diversity: Beginning to unpeel the onion. *Corporate Governance: An International Review*, 23(2), 104–107. <https://doi.org/10.1111/corg.12090>

Ibrahim, H., & Samad, F. A. (2011). Corporate governance mechanisms and performance of public-listed family-ownership in Malaysia. *International Journal of Economics and Finance*, 3(1), 105–115.

IONASCU, Mihaela. et al. Women on Boards and Financial Performance: Evidence from a European Emerging Market. *Sustainability*, v. 10, n. 5, p.1-18, 2018.

ISIDRO, Helena; SOBRAL, Márcia. The Effects of Women on Corporate Boards on Firm Value, Financial Performance, and Ethical and Social Compliance. *Journal Of Business Ethics*, v. 132, n. 1, p. 1–19, 2015.

Jitmaneeroj, B. (2016). Reform priorities for corporate sustainability: Environmental, social, governance, or economic performance? *Management Decision*, 54: 1497-1521.

Jo, H. & Harjoto, M.A. (2011). Corporate governance and firm value: The impact of corporate social responsibility. *Journal Business Ethics*, 103: 351-383.

Jalaluddin D., M. Sulaiman, and N. N. Nik Ahmad (2010), Environmental Management Accounting: An Empirical Investigation of Manufacturing Companies in Malaysia, *Journal of the Asian Pacific Centre for Environmental Accountability*, vol. 16, no. 3, 2010.

Jensen, M. C., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [Database] [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X) .

Kılıç, M., & Kuzey, C. (2016). The effect of board gender diversity on firm performance: evidence from Turkey. *Gender in Management. An International Journal*, 31, 434–455.

Kim, D., & Starks, L. T. (2016). Gender diversity on corporate boards: Do women contribute unique skills? *American Economic Review*, 106(5), 267–271.

Kirsch, A. (2018). The gender composition of corporate boards: A review and research agenda. *The Leadership Quarterly*, 29(2), 346–364. <https://doi.org/10.1016/j.leaqua.2017.06.001> .

Kumar, P., & Zattoni, A. (2016). Institutional environment and corporate governance. *Corporate Governance: An International Review*, 24(2), 82–84. <https://doi.org/10.1111/corg.12160>

Kartadjumena, E. & Rodgers, W. (2019). Executive compensation, sustainability, climate, environmental concerns, and company financial performance: Evidence from Indonesian commercial banks. *Sustainability*, 11(6): 1673.

Khan, M.K., Zahid, R.M.A., Saleem, A. & Sagi, J. (2021). Board composition and social and environmental accountability: A dynamic model analysis of Chinese firms. *Sustainability*, 13: 10662.

Klassen, R.D. & McLaughlin, C.P. (1996). The impact of environmental management on firm performance. *Management Science*, 42(8): 1199-1214.

LEE-KUEN, Irean Yap.; SOK-GEE, Chan.; ZAINUDIN, Rozaimah. Gender Diversity and Firms' Financial Performance in Malaysia. *Asian Academy Of Management Journal of Accounting and Finance*, v. 13, n. 1, p. 41–62, 2017.

LU, Jintao. et al. Female Executives and Corporate Social Responsibility Performance: a Dual Perspective of Differences in Institutional Environment and Heterogeneity of Foreign Experience. *Transformations In Business & Economics*, v. 18, n. 2, p. 174–196, 2019.

La Rocca, M., & Cambrea, D. R. (2019). The effect of cash holdings on firm performance in large Italian companies. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 30(1), 30–59. <https://doi.org/10.1111/jifm.12090>

Li, X., & Li, Y. (2020). Female independent directors and financial irregularities in Chinese listed firms: From the perspective of audit committee chairpersons. *Finance Research Letters*, 32, 101320. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2019.101320>

Liu, Y., Wei, Z., & Xie, F. (2014). Do women directors improve firm performance in China? *Journal of Corporate Finance*, 28, 169–184. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2013.11.016> .

Li, J., Zhao, F., Chen, S., Jiang, W., Liu, T., & Shi, S. (2017). Gender diversity on boards and firms' environmental policy. *Business Strategy and the Environment*, 26(3), 306–315. <https://doi.org/10.1002/bse.1918> .

Martín-Ugedo, J. F., Mínguez-Vera, A., & Palma-Martos, L. (2018). Female CEOs, returns and risk in Spanish publishing firms. *European Management Review*, 15(1), 111–120.

Monem, R. M. (2013). Determinants of board structure: Evidence from Australia. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 9(1), 33–49.

Morck, R., & Yeung, B. (2009). Never waste a good crisis: An historical perspective on comparative corporate governance. *Annu. Rev. Financ. Econ.*, 1(1), 145–179.

Moreno-Gómez, J., & Calleja-Blanco, J. (2018). The relationship between women's presence in corporate positions and firm performance. *International Journal of Gender and Entrepreneurship*, 10(1), 83–100. <https://doi.org/10.1108/IJGE-10-2017-0071>

Mustakallio, M., Autio, E., & Zahra, S. A. (2002). Relational and contractual governance in family firms: Effects on strategic decision making. *Family business review*, 15(3), 205–222.

Melnyk S.A, R. P. Sroufe and R. Calantone (2003) Assessing the impact of environmental management systems on corporate and environmental performance, *Journal of Operations Management*, vol. 21, pp. 329–351.

MCGUINNESS, Paul Brian.; LAM, Kevin; VIEITO, João. Gender and other major board characteristics in China: Explaining corporate dividend policy and governance. *Asia Pacific Journal Of Management*, v. 32, n. 4, p. 989–1038, 2015.

MORENO-GÓMEZ, Jorge; CALLEJA-BLANCO, Jonathan. The relationship between women's presence in corporate positions and firm performance: The case of Colombia. *International Journal of Gender and Entrepreneurship*, v. 10, n. 1, p. 83–100, 2018.

Michelon, G. & Parbonetti, A. (2012). The effect of corporate governance on sustainability disclosure. *Journal Management Government*, 16: 477-509.

Mateos del Cabo, R., Gimeno, R., & Nieto, M. J. (2012). Gender diversity on European Banks' boards of directors. *Journal of Business Ethics*, 109, 145–162.

Martínez V., M. del C., & Cruz Rambaud, S. (2019). *Women on corporate boards and firm's financial performance. Women's Studies International Forum*, 76, 102251. doi:10.1016/j.wsif.2019.102251 .

NADEEM, Muhammd; ZAMAN, Rashid; SALEEM, Irfan. Boardroom gender diversity and corporate sustainability practices: Evidence from Australian Securities Exchange listed firms. *Journal of Cleaner Production*, v. 149, p. 874–885, 2017.

NORRIS, Michael; OPPENHEIM, Charles. Comparando alternativas à Web of Science para cobertura da literatura das ciências sociais. *Journal of Informetrics*, v. 1, n. 2, p. 161- 169, 2007.

Nadeem, M. (2020). Does board gender diversity influence voluntary disclosure of intellectual capital in initial public offering prospectuses? Evidence from China. *Corporate Governance: An International Review*, 28(2), 100–118. <https://doi.org/10.1111/corg.12304>

Neely, A., Gregory, M., & Platts, K. (1995). Performance measurement system design: A literature review and research agenda. *International Journal of Operations & Production Management*, 15(4), 80–116. <https://doi.org/10.1108/01443579510083622>

Nekhili, M., Gull, A. A., Chtioui, T., & Radhouane, I. (2020). Gender-diverse boards and audit fees: What difference does gender quota legislation make? *Journal of Business Finance & Accounting*, 47(1-2), 52–99. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12409>

Nguyen, T., Locke, S., & Reddy, K. (2015). Does boardroom gender diversity matter? Evidence from a transitional economy. *International Review of Economics & Finance*, 37, 184–202. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2014.11.022>

Nielsen, S., & Huse, M. (2010). The contribution of women on boards of directors: Going beyond the surface. *Corporate Governance: An International Review*, 18(2), 136–148. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2010.00784.x>

Ozdemir, O. (2020). Board diversity and firm performance in the US tourism sector: the effect of institutional ownership. *International Journal of Hospitality Management*, 91, 102693.

O'Connell V. and N. Cramer (2010) The relationship between firm performance and board characteristics in Ireland, *European Management Journal*, vol. 28, no. 5, pp. 387–399 .

Orji, A., Ogbuabor, J.E., Anthony-Orji, O.I. & Chibudem, M. (2018). Macroeconomic indicators and capital formation growth in Nigeria: a new evidence. *Journal of Social Economics Research*, 5(2): 39-50.

PAGANI, Regina Negri; KOVALESKI, João Luiz; RESENDE, Luís Maurício. Methodi ordinatio: a proposed methodology to select and rank relevant scientific papers encompassing the impact factor, number of citation, and year of publication. *Scientometrics*, v. 105, n. 3, p. 2109–2135, 2015.

Peng, H. & Chandarasupsang, T. (2023). The effect of female directors on ESG practice: Evidence from China. *International Journal of Financial Studies*, 11: 66.

Post, C., Rahman, N. & Rubow, E. (2011). Green governance: Boards of directors' composition and environmental corporate social responsibility. *Business & Society*, 50(1): 189-223.

Papangkorn, S., Chatjuthamard, P., Jiraporn, P., & Chueykamhang, S. (2019). Female directors and firm performance: Evidence from the Great Recession. *International Review of Finance*, 21, 598–610. <https://doi.org/10.1111/irfi.12275>

Pucheta-Martínez, M. C., Bel-Oms, I., & Olcina-Sempere, G. (2016). Corporate governance, female directors and quality of financial information. *Business Ethics: A European Review*, 25(4), 363–385.

Pletzer, J. L., Nikolova, R., Kedzior, K. K., et al. (2015). Does gender matter? Female representation on corporate boards and firm financial performance. A meta-analysis. *Plos-One*, 10(6), 1–20.

Qaderi, S.A., Ghaleb, B.A.A., Hashed, A.A., Chandren, S. & Abdullah, Z. (2022). Board characteristics and integrated reporting strategy: does sustainability committee matter? *Sustainability*, 14: 6092.

Rose, C. (2007). Does female board representation influence firm performance? The Danish evidence. *Corporate Governance: An International Review*, 15(2), 404–413. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2007.00570.x>

Reguera-Alvarado, N., De Fuentes, P., & Laffarga, J. (2017). Does board gender diversity influence financial performance? Evidence from Spain. *Journal of Business Ethics*, 141, 337–350.

Renneboog, L., Ter Horst, J. & Zhang, C. (2008). The price of ethics and stakeholder governance: The performance of socially responsible mutual funds. *Journal of Corporate Finance*, 14(3): 302-322.

ROSSI, Fabrizio; HU, Chengru; FOLEY, Maggie. Women in the boardroom and corporate decisions of Italian listed companies: Does the "critical mass" matter? *Management Decision*, v. 55, n. 7, p. 1578–1595, 2017.

SAEED, Abubakr. et al. Board Gender Diversity and Organizational Determinants: Empirical Evidence from a Major Developing Country. *Emerging Markets Finance and Trade*, v. 55, n. 8, p. 1803–1820, 2019.

SRIVASTAVA, Varnita; DAS, Niladri; PATTANAYAK, Jamini Kanta. Women on boards in India: a need or tokenism? *Management Decision*, v. 56, n. 8, p. 1769–1786, 2018.

Seto-Pamies, D. (2015). The relationship between women directors and corporate social responsibility. *Corporate Social Responsibility Environmental Management*, 22: 334-345.

Srouji, A.F., Hamdallah, M.E., Al-Hamadeen, R., Al-Okaily, M. & Elamer, A.A. (2023). The impact of green innovation on sustainability and financial performance: Evidence from the Jordanian financial sector. *Business Strategy and Development*, 1-16.

Sabatier, M. (2015). A women's boom in the boardroom: effects on performance? *Applied Economics*, 47(26), 2717–2727.

Sardo, F., & Serrasqueiro, Z. (2018). Intellectual capital, growth opportunities, and financial performance in European firms: Dynamic panel data analysis. *Journal of Intellectual Capital*, 19(4), 747–767. <https://doi.org/10.1108/JIC-07-2017-0099>

Sila, V., Gonzalez, A., & Hagendorff, J. (2016). Women on board: Does boardroom gender diversity affect firm risk. ? *Journal of Corporate Finance*, 36, 26–53. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2015.10.003> .

Terjesen, S., Couto, E. B., & Francisco, P. M. (2016). Does the presence of independent and female directors impact firm performance? A multi-country study of board diversity. *Journal of Management & Governance*, 20(3), 447–483. <https://doi.org/10.1007/s10997-014-9307-8> .

Tian, Q., & Peterson, D. K. (2016). The effects of ethical pressure and power distance orientation on unethical pro-organizational behavior: the case of earnings management. *Business Ethics: A European Review*, 25(2), 159–171.

Tarmuji I., Maelah R., Tarmuji H.N., (2016) The Impact of Environmental, Social and Governance Practices (ESG) on Economic Performance: Evidence from ESG Score DOI:[10.18178/ijtef.2016.7.3.501](https://doi.org/10.18178/ijtef.2016.7.3.501) .

Triana, M. D. C., Miller, T. L., & Trzebiatowski, T. M. (2014). The double-edged nature of board gender diversity: Diversity, firm performance, and the power of women directors as predictors of strategic change. *Organization Science*, 25(2), 609–632. <https://doi.org/10.1287/orsc.2013.0842> .

TANAKA, Alvaro Tresierra; PARODI, Carolina Milagros Flores; MONJE, Ximena Alejandra Samamé. Participation of women in the board of directors and its relationship with the financial performance of an organization . *Innovar*, v. 26, n. 59, p. 101–118, 2016.

UNITE, Angelo; SULLIVAN, Michael; SHI, Ailyn. Board Diversity and Performance of Philippine Firms: Do Women Matter? *International Advances in Economic Research*, v. 25, n. 1, p. 65–78, 2019.

VISHWAKARMA, Rachana. Women on board and its impact on performance: Evidence from microfinance sector. *Indian Journal of Corporate Governance*, v. 10, n. 1, p. 58–73, 2017.

Villanueva-Villar, M., Rivo-Lopez, E. & Lago-Penas, S. (2016). On the relationship between corporate governance and value creation in an economic crisis: Empirical evidence for the Spanish case. *BRQ Business Respiratory Quarterly*, 19: 233-245.

Vafaei, A., Ahmed, K., & Mather, P. (2015). Board diversity and financial performance in the top 500 Australian firms. *Australian Accounting Review*, 25(4), 413–427. <https://doi.org/10.1111/auar.12068> .

Wagana, D. M., & Nzulwa, J. D. (2016). Corporate governance, board gender diversity and corporate performance: a critical review of literature. *European Scientific Journal, ESJ*, 12(7), 221–233. <https://doi.org/10.19044/esj.2016.v12n7p221> .

Weisbach, M. (1988). Outside Directors and CEO Turnover. *Journal of Financial Economics*, 20, 431–460. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(88\)90053-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(88)90053-0) .

Waddock, S. & Graves, S. (1997). The corporate social performance – financial performance link. *Strategic Management Journal*, 18(4): 303-319.

WILEY, Carolyn.; MONLLOR-TORMOS, Mireia. Board Gender Diversity in the STEM&F Sectors: The Critical Mass Required to Drive Firm Performance. *Journal of Leadership & Organizational Studies*, v. 25, n. 3, p. 290– 308, 2018.

WILLOWS, Gizelle.; VAN DER LINDE, Megan. Women representation on boards: a South African perspective. *Meditari Accountancy Research*, v. 24, n. 2, p. 211–225, 2016.

Ward, A. M., & Forker, J. (2017). Financial management effectiveness and board gender diversity in member-governed, community financial institutions. *Journal of Business Ethics*, 141, 351–366.

Wagner M. and S. Schaltegger (2004) The effect of corporate environmental strategy choice and environmental performance on competitiveness and economic performance, *European Management Journal*, vol. 22, no. 5, pp. 557–572, 2004.

Yang, W., Yang, J., & Gao, Z. (2019). Do female board directors promote corporate social responsibility? An empirical study based on the critical mass theory. *Emerging Markets Finance and Trade*, 55(15), 3452–3471. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2019.1657402>

Yeh, C. M., & Trejos, B. (2015). The influence of governance on tourism firm performance. *Current Issues in Tourism*, *18*(4), 299–314. <https://doi.org/10.1080/13683500.2013.820258>

Yun, J., Ahmad, H., Jebran, K., & Muhammad, S. (2020). Cash holdings and firm performance relationship: Do firm-specific factors matter?. *Economic Research- Ekonomska Istraživanja*, 1–23.

Zhou, C. (2019). Effects of corporate governance on the decision to voluntarily disclose corporate social responsibility reports: evidence from China. *Applied Economics*, *51*(55), 5900–5910.

Zainal Z. Abidin, N. Mustafa Kamal and K. Jusoff, (2009) Board structure and corporate performance in Malaysia,” *International Journal of Economic and Finance*, vol. 1, no. 1, pp. 150–164, 2009.

Zheng, G.W., Siddik, A.B., Masukujjaman, M., Fatema, N. & Alam, S.S. (2021). Green finance development in Bangladesh: The role of private commercial banks (PCBs). *Sustainability*, *13*(2): 795.

Απόστολος, Α. Κ. (2015). Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων. Ελληνικά Ακαδημαϊκά Ηλεκτρονικά Συγγράμματα και Βοηθήματα.

Βασιλειάδη, Β. (2022). *Η επιρροή των γυναικών στα διοικητικά συμβούλια και στο δείκτη ESG*. Διπλωματική εργασία. Θεσσαλονίκη: Πανεπιστήμιο Μακεδονίας, Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στη Φορολογική Λογιστική και Χρηματοοικονομική Διοίκηση Στρατηγικών Αποφάσεων, Τμήμα Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων.

Δαφέρμος, Β. (2005). Κοινωνική στατιστική με το SPSS. Αθήνα: Ζήτης.

Ελληνικό συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης (2021) Ελληνικός Κώδικας εταιρικής διακυβέρνησης Διαθέσιμο στο: https://www.gekterna.com/userfiles/25cf6784-d046-4d9e-ac0f-a34d00d4050d/GEKTERNA_Hellenic_Corporate_Governance_Code_June_2021_GR.pdf.

Ζοπουνίδης, Κ., Εσκαντάρ, Μ. & Γαλαριώτης, Α. (2021). *Το ESG αλλάζει τον παραδοσιακό τρόπο λειτουργίας των επιχειρήσεων*. Ανακτήθηκε από: <https://www.naftemporiki.gr/story/1790776/to-esg-allazei-ton-paradosiako-tropo-leitourgias-ton-epixeiriseon>.

Κατσούλη, Ε. (2021). *Ενιαίοι απολογισμοί βιώσιμης ανάπτυξης και η ένταξη ESG κριτηρίων: τι επιφυλάσσει το μέλλον*. Ανακτήθηκε από: <https://home.kpmg/gr/el/home/insights/2021/11/eniaioi-apologismoi-biosimis-anaptyksis-kai-entaksi-esg-kritirion.html>.

Ξανθάκης, Μ. & Αλεξάκης, Χ. (2006). *Χρηματοοικονομική ανάλυση επιχειρήσεων*. Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα.

Χρήστου, Γ. (2002). *Εισαγωγή στην οικονομετρία*. Εκδόσεις Δαρδανός ΟΕ/Gutenberg, Αθήνα.