



Πανεπιστήμιο Θεσσαλίας

Τμήμα Οικονομικών Επιστημών

Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής

ΠΜΣ Λογιστική – Ελεγκτική

**ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ: ΤΑΣΕΙΣ ΚΑΙ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ
ΜΕΤΑ ΤΟΝ COVID19**

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Της

ΕΥΑΓΓΕΛΙΑΣ ΒΑΚΑΛΑ

ΑΜ: M021618048

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΑΝΔΡΕΑΣ ΚΟΥΤΟΥΠΗΣ

Στους γονείς μου και στον σύζυγό μου....

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Ολοκληρώνοντας την διπλωματική μου εργασία θα ήθελα να εκφράσω τις ευχαριστίες μου στον καθηγητή μου Ανδρέα Κουτούπη για την ευκαιρία να συνεργαστώ μαζί του και να μάθω δίπλα του.

Περιεχόμενα

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	4
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1	5
1.ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	5
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2	7
2.ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ-ΟΡΙΣΜΟΙ,ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ.....	7
2.1. ΟΡΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ	7
2.2. ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΑ ΣΥΜΒΟΥΛΙΑ.....	10
2.3.ΠΡΟΣΤΙΘΕΜΕΝΗ ΑΞΙΑ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ	17
3.ΠΡΟΚΛΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΜΑΘΗΜΑΤΑ ΑΠΟ ΤΟΝ COVID19	27
3.1.Η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΜΕΤΑ ΤΟΝ COVID19	42
4.ΕΠΙΛΟΓΟΣ	47
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	48

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ 1Μεταβλητές που εξετάζουν την σχέση ανάμεσα στην ποικιλομορφία του διοικητικού συμβουλίου και την χρηματοοικονομική επίδοση.....	25
--	----

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα διπλωματική έχει σκοπό να διερευνήσει την εταιρική διακυβέρνηση, τις τάσεις και τις μελλοντικές προοπτικές της μετά την πανδημία. Η παρούσα διπλωματική συνεισφέρει στην ακαδημαϊκή κοινότητα καταδεικνύοντας αρχικά το σημαντικό ρόλο της εταιρικής διακυβέρνησης στην απόδοση των επιχειρήσεων. Έτσι, ταυτόχρονα, καταδεικνύει τη αναγκαιότητα ανάπτυξης επαρκών συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης που θα συνεισφέρουν στην ανθεκτικότητα των επιχειρήσεων κατά την διάρκεια έκτακτων γεγονότων αλλά και σε κανονικές περιόδους. Τέλος, χρησιμοποιώντας τη θεωρητική μέθοδο του δοκιμίου, παρουσιάζει μελλοντικές τάσεις και προκλήσεις της εταιρικής διακυβέρνησης που αναδεικνύονται τόσο κατά την εποχή της πανδημίας όσο και μετά από αυτήν. Μελλοντικά αναμένεται η χρησιμοποίηση νέων τεχνολογιών στις αίθουσες των διοικητικών συμβουλίων, η πράσινη μετάβαση ως πρωταρχικός στόχος των εταιρειών και η ιδιοκτησιακή δομή τους ως βασικοί καταλύτες της μακροχρόνιας βιωσιμότητάς τους.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

1.ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η παρούσα διπλωματική έχει σκοπό να διερευνήσει την εταιρική διακυβέρνηση, τις τάσεις και τις μελλοντικές προοπτικές της μετά την πανδημία. Στο πλαίσιο αυτό, αρχικά, παρουσιάστηκαν βασικά στοιχεία της εταιρικής διακυβέρνησης και μια συνοπτική ιστορική αναδρομή της στο πρώτο κεφάλαιο της διπλωματικής αυτής εργασίας. Έτσι, δόθηκε μια επαρκής βασική περιγραφή της εταιρικής διακυβέρνησης που ορίζεται ως ένα σύνολο κανόνων, πρακτικών και διαδικασιών που χρησιμοποιούνται στην διοίκηση και τον έλεγχο ενός οργανισμού. Στην συνέχεια αναφέρθηκε η απαρχή της σύγχρονης εταιρικής διακυβέρνησης που χρονολογείται στην δεκαετία του '70, η αντίσταση που συνάντησε στην ενδυνάμωσή τους από τους φιλελεύθερους των ΗΠΑ την δεκαετία του '80, το αυξημένο ενδιαφέρον από τους επενδυτές την δεκαετία του '90 με αποκορύφωμα αυτό κατά την διάρκεια της οικονομικής κρίσης του '08. Επίσης, στο πρώτο κεφάλαιο παρουσιάζονται βασικά καθήκοντα και αρμοδιότητες των διοικητικών συμβουλίων.

Στο δεύτερο κεφάλαιο, αναδεικνύεται η αξία της εταιρικής διακυβέρνησης στον εταιρικό κόσμο παρουσιάζοντας έρευνες που δείχνουν πώς η ποικιλομορφία του διοικητικού συμβουλίου επιδρά στην χρηματοοικονομική απόδοση του οργανισμού καθώς και το θεωρητικό πλαίσιο που χρησιμοποιείται για να αιτιολογήσει αυτήν την σχέση. Συνοπτικά, σε αυτό το κεφάλαιο διαπιστώθηκε ότι η ποικιλομορφία με βάση το φύλο παρουσιάζει συνήθως σημαντικές θετικές επιδράσεις στην κερδοφορία των επιχειρήσεων (Vafaei et al. 2015; Hosny and Elgharbawy 2022; Reguera-Alvarado et al. 2017; Onyekwere et al. 2019; Amahalu et al. 2023). Επίσης, σχεδόν όλες οι έρευνες βρίσκουν μια αρνητική επίδραση της ποικιλομορφίας με βάση την ηλικία στην απόδοση των επιχειρήσεων (Talavera et al. 2018; Katsiampa et al. 2024; Ali et al. 2014). Τα αποτελέσματα για την επίδραση της ποικιλίας με βάση την εθνική καταγωγή δεν είναι καθοριστικά προκειμένου να βγει κάποιο ασφαλές συμπέρασμα.

Στο τρίτο κεφάλαιο, παρουσιάζονται οι προκλήσεις που αντιμετώπισαν οι εταιρείες μέσω της εταιρικής διακυβέρνησης κατά την διάρκεια της πανδημίας. Συνοπτικά,

κατά την διάρκεια της πανδημίας οι εταιρείες έπρεπε να επαναπροσδιορίσουν σημαντικά στοιχεία της εταιρικής διακυβέρνησης όπως τη μερισματική τους πολιτική, την ιεράρχηση των συμφερόντων των διαφορετικών ομάδων ενδιαφερομένων εξισορροπώντας τα ισότιμα, τις δράσεις εταιρικής κοινωνικής ευθύνης στοχεύοντας στις ανάγκες αντιμετώπισης της πανδημίας, το πλαίσιο αποζημίωσης των ανώτατων στελεχών. Επί της ουσίας οι προκλήσεις και οι προσαρμογές που έπρεπε να κάνουν οι εταιρείες στην εταιρική τους διακυβέρνηση λόγω της πανδημίας είναι μια ματιά στο μέλλον της εταιρικής διακυβέρνησης καθώς αυτά τα μέτρα είχαν σκοπό να εξασφαλίσουν την επιβίωση των εταιρειών κάτι που απασχολεί τις εταιρείες σε κάθε χρονική στιγμή.

Στο τέταρτο κεφάλαιο επιχειρήθηκε να αναλυθούν επιπλέον τάσεις της εταιρικής διακυβέρνησης που παρατηρούνται μετά την εποχή της πανδημίας και κάποιες από αυτές αποτελούν απόρροια αυτής και των συνεπειών της όπως η πράσινη μετάβαση, η ψηφιοποίηση και το ιδιοκτησιακό καθεστώς των εταιρειών.

Η παρούσα διπλωματική συνεισφέρει στην ακαδημαϊκή κοινότητα καταδεικνύοντας αρχικά το σημαντικό ρόλο της εταιρικής διακυβέρνησης στην απόδοση των επιχειρήσεων. Έτσι, ταυτόχρονα, καταδεικνύει τη αναγκαιότητα ανάπτυξης επαρκών συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης που θα συνεισφέρουν στην ανθεκτικότητα των επιχειρήσεων κατά την διάρκεια έκτακτων γεγονότων αλλά και σε κανονικές περιόδους. Τέλος, χρησιμοποιώντας τη θεωρητική μέθοδο του δοκιμίου, παρουσιάζει μελλοντικές τάσεις και προκλήσεις της εταιρικής διακυβέρνησης που αναδεικνύονται τόσο κατά την εποχή της πανδημίας όσο και μετά από αυτήν. Μελλοντικά αναμένεται η χρησιμοποίηση νέων τεχνολογιών στις αίθουσες των διοικητικών συμβουλίων, η πράσινη μετάβαση ως πρωταρχικός στόχος των εταιρειών και η ιδιοκτησιακή δομή τους ως βασικοί καταλύτες της μακροχρόνιας βιωσιμότητάς τους.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

2.ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ-ΟΡΙΣΜΟΙ,ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ

2.1. ΟΡΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

Η εταιρική διακυβέρνηση είναι ένα σύνολο κανόνων, πρακτικών και διαδικασιών που χρησιμοποιούνται στην διοίκηση και τον έλεγχο ενός οργανισμού. Η λογιστική, η διαφάνεια, η δικαιοσύνη και η υπευθυνότητα είναι οι τέσσερις θεμελιώδεις αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης. Ο ορισμός της εταιρικής διακυβέρνησης διαφέρει ανάλογα με την άποψη που έχει κάποιος για τον κόσμο. Άλλοι ορίζουν την εταιρική διακυβέρνηση ως τους τρόπους με τους οποίους οι πάροχοι χρηματοδότησης στις εταιρείες διαβεβαιώνουν τον εαυτό τους ότι θα έχουν απόδοση της επένδυσής τους (Gillan 2006). Λαμβάνοντας μια ευρεία προοπτική στα ζητήματα, οι Gillan και Starks (1998), ορίζουν την εταιρική διακυβέρνηση ως το σύστημα νόμων, κανόνων και παραγόντων που ελέγχουν τις εταιρικές λειτουργίες. Ανεξάρτητα από τον ορισμό που χρησιμοποιείται, οι ερευνητές συχνά βλέπουν τους μηχανισμούς εταιρικής διακυβέρνησης ότι εμπίπτουν σε μία από τις δύο ομάδες, δηλαδή σε αυτούς που βρίσκονται στο εσωτερικό περιβάλλον των επιχειρήσεων και εκείνοι που βρίσκονται στο εξωτερικό περιβάλλον των επιχειρήσεων (Gillan 2006).

Συνοψίζοντας, ο όρος εταιρική διακυβέρνηση αναφέρεται στο πώς διοικούνται οι εταιρείες και για ποιο σκοπό. Η εταιρική διακυβέρνηση ορίζει επίσης τη δομή εξουσίας, τη δομή λογοδοσίας και τη διαδικασία λήψης αποφάσεων ενός οργανισμού. Είναι ουσιαστικά ένα σύνολο εργαλείων που επιτρέπει στη διοίκηση και το διοικητικό συμβούλιο να διευθύνουν έναν οργανισμό πιο αποτελεσματικά και αποτελεσματικά. Η περιβαλλοντική συνείδηση, η ηθική συμπεριφορά, η εταιρική στρατηγική, οι αποδοχές και η διαχείριση κινδύνων είναι όλες πτυχές της εταιρικής διακυβέρνησης. Η λειτουργία και η κερδοφορία μιας εταιρείας μπορεί να επηρεαστούν αρνητικά από την κακή διακυβέρνηση.

Κατά κάποιο τρόπο, η έννοια της εταιρικής διακυβέρνησης υπήρχε από την αυγή των σύγχρονων εταιρειών – γύρω στον 17ο αιώνα, όταν οι ευρωπαϊκές δυνάμεις άρχισαν να ασκούν την κυριαρχία τους παγκοσμίως.

Ταυτόχρονα, κατά κάποιο τρόπο, η εταιρική διακυβέρνηση είναι νέα, επειδή η σύγχρονη ιδέα της εταιρικής διακυβέρνησης όπως την ξέρουμε σήμερα εμφανίστηκε μόλις στο δεύτερο μέρος του 20ού αιώνα. Βασικά στοιχεία της ιστορίας της εταιρικής διακυβέρνησης:

- ✓ Είναι γενικά αποδεκτό ότι ξεκίνησε στις Ηνωμένες Πολιτείες κατά τη δεκαετία του 1970.
- ✓ Οι νομοθέτες έχουν συχνά αυξήσει τη σημασία της στην προσπάθειά τους να αποφύγουν οικονομικά κραχ και μεγάλης κλίμακας επιχειρηματικά σκάνδαλα.
- ✓ Η ανάπτυξη της εταιρικής διακυβέρνησης έχει επανειλημμένα διακοπεί από περιόδους απώθησης, ιδιαίτερα από συντηρητικούς ως προς τα δημοσιονομικά και τους υποστηρικτές της ελεύθερης οικονομίας.
- ✓ Η νομοθεσία γύρω από την εταιρική διακυβέρνηση έχει συγχωνευθεί σε εθνικούς «κώδικες» που λειτουργούν ως βιβλία κανόνων εταιρικής διακυβέρνησης.

Η σύγχρονη αντίληψη της εταιρικής διακυβέρνησης ξεκίνησε στη δεκαετία του 1970 στην Αμερική, οπότε και οι αρχές άρχισαν να ενδιαφέρονται περισσότερο για την εσωτερική λειτουργία ορισμένων από τις μεγαλύτερες εταιρείες της χώρας. Οι περισσότερες από αυτές τις εταιρείες είχαν περάσει τις δύο προηγούμενες δεκαετίες απολαμβάνοντας τεράστια επιτυχία στις αγορές, με ελάχιστη νομική εποπτεία, ενώ τα διοικητικά συμβούλια τους συμβαδίζουν σε μεγάλο βαθμό με τις αποφάσεις της διοίκησης.

Η εταιρική διακυβέρνηση γεννήθηκε σε αυτό το περιβάλλον και η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής - ο επόπτης της αγοράς της χώρας - ηγήθηκε των προσπάθειών για την ανάπτυξή της.

Παρόλο που η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής λειτουργούσε από τη δεκαετία του 1930, μόλις σαράντα χρόνια αργότερα άρχισε να ασκεί πίεση σε αυτό που έκρινε άσχημο παιχνίδι στις αγορές και τα διοικητικά συμβούλια.

Η μεταρρύθμιση μέσω της νομοθεσίας ξεκίνησε από εκείνο το σημείο και μετά. Στη δεκαετία του 1980, υπέστη μια αντίδραση από την αντιπολίτευση ευθυγραμμισμένη με τον Ρίγκαν, η οποία δεν ήθελε αυτήν την ρυθμιστική επανεκκίνηση. Νομικοί και οικονομικοί μελετητές ενώθηκαν μαζί τους καθώς θεώρησαν ότι χρειαζόταν περισσότερη έρευνα για την ανάπτυξη ενός ολοκληρωμένου πακέτου κανόνων για τη διαχείριση των εταιρειών. Συγκεκριμένα, το 1980, ο William Greenough, διαχειριστής ενός μεγάλου συνταξιοδοτικού ταμείου και διευθυντής του Χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης, είπε ότι πίστευε ότι η μάχη για τη διακυβέρνηση είναι τόσο θεμελιώδης όσο οτιδήποτε έχει συμβεί στην εταιρική σκηνή εδώ και δεκαετίες. Μια πολιτική μετατόπιση προς τα δεξιά, που χαρακτηρίζεται από την εκλογή του Ρόναλντ Ρίγκαν στην προεδρία εκείνο το έτος, θα άλλαζε γρήγορα τις παραμέτρους της συζήτησης και θα τερμάτιζε ουσιαστικά το κίνημα της δεκαετίας του 1970 για μεταρρύθμιση της εταιρικής διακυβέρνησης. Ο Νόμος περί Προστασίας των Δικαιωμάτων των Μετόχων του 1980 καθυστέρησε στο Κογκρέσο και, όπως αναγνώρισε ο γερουσιαστής Metzenbaum το 1981, με το Κογκρέσο να έχει γίνει πιο συντηρητικό, ήταν απίθανο να περάσει νομοθεσία παρόμοιου είδους στο άμεσο μέλλον. Ομοίως, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εκείνη την περίοδο φαινόταν απίθανο να επιδιώξει επιτακτικά τη μεταρρύθμιση της εταιρικής διακυβέρνησης με τον John Shad, την επιλογή του Reagan ως προέδρου, υποστηρίζοντας το 1981 ότι ο προκάτοχός του Harold Williams ταυτιζόταν πολύ με την εταιρική διακυβέρνηση και ήλπιζε να ταυτιστεί το ίδιο ένθερμα με τον σχηματισμό κεφαλαίων (Cheffins 2013).

Από τη δεκαετία του '90, οι επενδυτές και οι μέτοχοι άρχισαν τελικά να ενδιαφέρονται περισσότερο για τις εταιρείες με τις οποίες συνεργάζονταν. Μετά το οικονομικό κραχ του 2008, αυτή η προσοχή αυξήθηκε ξανά. Ξαφνικά, όλοι ήθελαν απαντήσεις για το πώς συμπεριφέρονταν οι επιχειρήσεις και πώς έπαιρναν εσωτερικές αποφάσεις. Αυτό το επίπεδο προσοχής συνέχισε να αυξάνεται μέχρι σήμερα.

Αλλού στον κόσμο, τα πράγματα έχουν εξελιχθεί λίγο διαφορετικά, αν και πολλές άλλες χώρες θεωρούν τις ΗΠΑ πρώιμο παράδειγμα. Ένα άλλο αξιοσημείωτο παράδειγμα είναι το Ηνωμένο Βασίλειο. Διότι, ενώ οι ΗΠΑ ήταν οι πρώτες που έδωσαν σημασία στη χρηστή εταιρική διακυβέρνηση, το Ηνωμένο Βασίλειο ήταν αναμφισβήτητο το πρώτο που έφτασε στο πρωτοφανές μέχρι τότε. Με άλλα λόγια, προσπάθησε να απαντήσει στο ερώτημα «πώς κάνουμε τις εταιρείες να συμπεριφέρονται οι ίδιες;». Το Ηνωμένο Βασίλειο ήταν η πρώτη χώρα που εισήγαγε έναν λεπτομερή «κώδικα εταιρικής διακυβέρνησης» και έκτοτε έχει αντιγραφεί και προσαρμόστεί σε πολλές χώρες σε όλο τον κόσμο. Στις αρχές της δεκαετίας του '90, μια σειρά από εταιρικά σκάνδαλα ώθησαν την κυβέρνηση να αναθέσει μια έκθεση - που ονομάστηκε Έκθεση Cadbury - η οποία περιείχε το πλαίσιο για ένα νέο σύνολο κανόνων. Ο κώδικας κυκλοφόρησε πλήρως το 1998 και ήταν ο πρώτος που περιέλαβε την έννοια «συμμόρφωση ή εξήγηση», η οποία έχει αντιγραφεί από τότε σε άλλους εθνικούς κώδικες. Η "Συμμόρφωση ή εξήγηση" απαιτεί από τις εταιρείες να τηρούν τη νομοθεσία και, εάν δεν το κάνουν, πρέπει να εξηγήσουν το γιατί. Σε άλλες χώρες στην Ευρώπη, η προσοχή άρχισε να στρέφεται στην εταιρική διακυβέρνηση στις αρχές της δεκαετίας του 2000, ωστόσο δεν κατάφερε να σταματήσει τις απώλειες της ύφεσης στα τέλη της δεκαετίας του 2000 που είχαν μεγάλη επίδραση στην οικονομία. Όλο και περισσότερο, καθώς η ΕΕ γίνεται πιο συγκεντρωτική στη ρύθμιση των αγορών, οι κανόνες για τις εταιρείες εντός των κρατών μελών γίνονται αυστηρότεροι.

2.2. ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΑ ΣΥΜΒΟΥΛΙΑ

Τα διοικητικά συμβούλια είναι η κύρια δύναμη που καθορίζει την εταιρική διακυβέρνηση. Το διοικητικό συμβούλιο, συμπεριλαμβανομένου του γενικού διευθυντή ή του CEO (διευθύνων σύμβουλος), έχει πολύ καθορισμένους ρόλους και ευθύνες εντός του επιχειρηματικού οργανισμού (Iowa State University 2009; Puutio 2024). Ουσιαστικά, είναι ο ρόλος του διοικητικού συμβουλίου να προσλάβει τον CEO ή τον γενικό διευθυντή της επιχείρησης και να αξιολογήσει τη συνολική κατεύθυνση και στρατηγική της επιχείρησης. Ο Διευθύνων Σύμβουλος ή ο γενικός διευθυντής είναι υπεύθυνος για την πρόσληψη όλων των άλλων υπαλλήλων και την επίβλεψη της καθημερινής λειτουργίας της επιχείρησης (Iowa State University 2009).

Προβλήματα προκύπτουν συνήθως και η σύγκρουση εμφανίζεται όταν τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου αρχίζουν να ανακατεύονται στην καθημερινή λειτουργία της επιχείρησης. Αντίθετα, η διοίκηση δεν είναι υπεύθυνη για τις συνολικές πολιτικές αποφάσεις της επιχείρησης. Το διοικητικό συμβούλιο επιλέγει στελέχη για το συμβούλιο. Το πιο σημαντικό στέλεχος είναι ο πρόεδρος του διοικητικού συμβουλίου. Στη συνέχεια υπάρχει ένας αντιπρόεδρος του αντιπροέδρου που υπηρετεί ερήμην του προέδρου. Οι θέσεις αυτές καλύπτονται από μέλη του διοικητικού συμβουλίου. Στη συνέχεια έχει συνήθως δυο διακριτά στελέχη στο ρόλο του γραμματέα και του ταμία αντίστοιχα ή ένα άτομο που υπηρετεί και τις δύο θέσεις δηλαδή είναι και γραμματέας και ταμίας. Αυτές οι θέσεις επικεντρώνονται σε πολύ συγκεκριμένες δραστηριότητες και μπορούν να καλυφθούν εκλέγοντας κάποιον που υπηρετεί στο διοικητικό συμβούλιο ή διορίζοντας κάποιον που δεν είναι μέλος του διοικητικού συμβουλίου. Η διαδικασία επιλογής βασίζεται συχνά στο ποιος είναι πρόθυμος και ποιος είναι ο πιο κατάλληλος, αν και μπορεί να παίζει ρόλο η αρχαιότητα. Κάθε διοικητικό συμβούλιο μπορεί να έχει τους δικούς του τρόπους χειρισμού αυτών των ζητημάτων.

Παρακάτω παρουσιάζονται βασικά σημεία που περιγράφουν τις κύριες αρμοδιότητες του διοικητικού συμβουλίου.

Ξεκινώντας με την πρώτη αρμοδιότητα παρουσιάζεται η πρόσληψη, επίβλεψη, διατήρηση, αξιολόγηση και αποζημίωση της διοίκησης. Τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου ενεργούν ως διαχειριστές για τους μετόχους, επιλέγοντας τη διοικητική δομή της εταιρείας και αναθέτοντας σε αυτήν τη διοικητική δομή εκείνα τα διοικητικά θέματα που επιλέγει το ίδιο το διοικητικό συμβούλιο. Ο βαθμός στον οποίο γίνεται αυτή η ανάθεση, είναι απόφαση κάθε συμβουλίου, με τα περισσότερα συμβούλια να αναθέτουν το μεγαλύτερο μέρος της εξουσίας λήψης αποφάσεων (Molz 1985). Τα διοικητικά συμβούλια είναι υπεύθυνα για την επιλογή και την αξιολόγηση του Διευθύνοντος Συμβούλου και άλλων ανώτερων στελεχών, διασφαλίζοντας ότι η ηγεσία ευθυγραμμίζεται με τους στόχους και τις αξίες του οργανισμού και ότι οι ηγέτες παραμένουν υπόλογοι στο διοικητικό συμβούλιο και στα ενδιαφερόμενα μέρη του οργανισμού. Η πρόσληψη, η επίβλεψη, η διατήρηση, η αξιολόγηση και η αποζημίωση του Διευθύνοντος Συμβούλου ή του γενικού διευθυντή είναι πιθανώς οι

πιο σημαντικές λειτουργίες του διοικητικού συμβουλίου. Τα διοικητικά συμβούλια των επιχειρήσεων που προσφέρουν υψηλή προστιθέμενη αξία πρέπει να αναζητούν επιθετικά τον καλύτερο δυνατό υποψήφιο για αυτή τη θέση. Η ενεργή αναζήτηση σε έναν κλάδο μπορεί να οδηγήσει στον εντοπισμό πολύ ικανών ανθρώπων. Ωστόσο, πολλά διοικητικά συμβούλια προσλαμβάνουν κάποιον για να διαχειριστεί την επιχείρηση επειδή είναι άνεργος και χρειάζεται δουλειά και αυτό είναι μια αδικαιολόγητη παγίδα. Ένα άλλο σημαντικό σφάλμα των επιχειρήσεων με προστιθέμενη αξία είναι η υπο-αποζημίωση της διοίκησης. Η αποζημίωση της διοίκησης μπορεί να προσφέρει μια καλή οικονομική ανταμοιβή όσον αφορά την προσέλκυση κορυφαίων υποψηφίων που θα φέρουν οικονομική επιτυχία στην επιχείρηση υψηλής προστιθέμενης αξίας.

Συνεχίζοντας, μια άλλη αρμοδιότητα είναι η παροχή κατεύθυνσης για τον οργανισμό. Ένας άλλος κρίσιμος ρόλος για ένα διοικητικό συμβούλιο είναι η διαμόρφωση της στρατηγικής κατεύθυνσης του οργανισμού. Αυτό περιλαμβάνει τη λήψη βασικών αποφάσεων σχετικά με επιχειρηματικές στρατηγικές, συγχωνεύσεις, εξαγορές ή σημαντικές επενδύσεις. Το διοικητικό συμβούλιο έχει στρατηγική λειτουργία στην παροχή του οράματος, της αποστολής και των στόχων του οργανισμού. Αυτά καθορίζονται συχνά σε συνδυασμό με τον Διευθύνοντα Σύμβουλο ή τον γενικό διευθυντή της επιχείρησης (Puutio 2024; Iowa State University 2009). Κατά την ανάπτυξη της στρατηγικής ατζέντας του διοικητικού συμβουλίου, ο Πρόεδρος και ο Διευθύνων Σύμβουλος θα πρέπει να συνεργαστούν στενά. Ο ένας ή και οι δύο θα πρέπει να μιλήσουν ένας προς έναν με κάθε έναν από τα άλλα μέλη του διοικητικού συμβουλίου για να ζητήσουν τις απόψεις και τις ανησυχίες τους. Κάθε φορά που ένας Διευθύνων Σύμβουλος, Πρόεδρος ή Διευθυντής είναι νέος στο ρόλο του, αυτές οι συνομιλίες κατ' ιδίαν παρέχουν την ευκαιρία να ανακαλύψουν ο καθένας την τεχνογνωσία και το επίπεδο του άλλου. Συχνά, κατά τη διάρκεια τέτοιων συνομιλιών, οι ηγέτες επιχειρήσεων ανακαλύπτουν ότι πολλές δυσκολίες στις συζητήσεις στρατηγικής προέρχονται από την έλλειψη κοινού λεξιλογίου (Townsend 2007). Η χαρτογράφηση της διαδικασίας στρατηγικής που θα ακολουθήσει το συμβούλιο παρέχει χρόνο για σκέψη, προβληματισμό και διάλογο και επιτρέπει στη διοίκηση να

κάνει ουσιαστική χρήση της τεχνογνωσίας και των γνώσεων των διευθυντών (Townsend 2007).

Η καθιέρωση ενός συστήματος διακυβέρνησης με βάση την πολιτική είναι μια ακόμη αρμοδιότητα του διοικητικού συμβουλίου. Το διοικητικό συμβούλιο έχει την ευθύνη της ανάπτυξης ενός συστήματος διακυβέρνησης για την επιχείρηση. Τα άρθρα της διακυβέρνησης παρέχουν ένα πλαίσιο, αλλά το διοικητικό συμβούλιο αναπτύσσει μια σειρά συγκεκριμένων πολιτικών. Αυτή η ανάπτυξη πολιτικών αναφέρεται στο διοικητικό συμβούλιο ως ομάδα και επικεντρώνεται στον καθορισμό των κανόνων της ομάδας και στον τρόπο λειτουργίας της. Κατά μία έννοια, δεν διαφέρει από έναν σύλλογο. Οι κανόνες που θεσπίζει το διοικητικό συμβούλιο για την εταιρεία πρέπει να βασίζονται σε πολιτικές. Με άλλα λόγια, το διοικητικό συμβούλιο αναπτύσσει πολιτικές για να καθοδηγήσει τις δικές του ενέργειες και τις ενέργειες της διοίκησης. Οι πολιτικές πρέπει να είναι ευρείες και όχι αυστηρά καθορισμένες ώστε να επιτρέπουν στο διοικητικό συμβούλιο και την διοίκηση να επιτύχουν τους στόχους της επιχείρησης.

Το διοικητικό συμβούλιο διοικεί τον οργανισμό και αναπτύσσει αλληλεπίδραση με τον Διευθύνοντα Σύμβουλο. Μια άλλη ευθύνη του διοικητικού συμβουλίου είναι να αναπτύξει ένα σύστημα διακυβέρνησης. Το σύστημα διακυβέρνησης περιλαμβάνει τον τρόπο με τον οποίο το διοικητικό συμβούλιο αλληλεπιδρά με τον γενικό διευθυντή ή τον διευθύνοντα σύμβουλο. Περιοδικά το διοικητικό συμβούλιο αλληλεπιδρά με τον Διευθύνοντα Σύμβουλο κατά τις συνεδριάσεις του διοικητικού συμβουλίου. Συνήθως αυτό γίνεται με μια μηνιαία συνεδρίαση του διοικητικού συμβουλίου, αν και ορισμένα συμβούλια έχουν αλλάξει σε τρεις έως τέσσερις συνεδριάσεις το χρόνο ή ίσως οκτώ φορές συνεδριάσεις το χρόνο. Στο ενδιάμεσο μεταξύ αυτών των συναντήσεων, το συμβούλιο ενημερώνεται μέσω τηλεφωνικών ή βιντεοδιασκέψεων ή ταχυδρομικής αλληλογραφίας ή ηλεκτρονικού ταχυδρομείου. Πώς αλληλεπιδρούν οι διευθύνοντες σύμβουλοι και τα διοικητικά συμβούλιά τους και ποιες είναι οι επιπτώσεις για την απόδοση της εταιρείας; Όπως μαρτυρούν πρόσφατα παραδείγματα, πρόκειται για μια σύνθετη και πολύπλευρη σχέση. Μια πρώτη κοινή αρμοδιότητα μεταξύ των διοικητικών συμβουλίων και των στελεχών είναι η

υποστήριξη ή η πρόκληση που μπορεί να παρέχει το διοικητικό συμβούλιο στον Διευθύνοντα Σύμβουλο. Υπάρχουν πολλοί παράγοντες που διαμορφώνουν τον τρόπο με τον οποίο τα διοικητικά συμβούλια σχετίζονται με τα ανώτερα στελέχη. Η έρευνα για τις σχέσεις Διευθύνοντος Συμβούλου και διοικητικού συμβουλίου περιγράφει αυτές τις αλληλεπιδράσεις με μια ποικιλία χαρακτηρισμών, όπως η εξουσία, ο έλεγχος, η συμμετοχή και η επαγρύπνηση, μεταξύ άλλων. Κατά συνέπεια, τόσο το πλαίσιο όσο και η εστίαση των μελετών ποικίλλουν ευρέως, ανάλογα με τη θεωρητική προοπτική που χρησιμοποιείται. Για παράδειγμα, οι μελέτες που βασίζονται στην θεωρία της εξάρτησης από πόρους δίνουν έμφαση στη συνεργασία μεταξύ του διοικητικού συμβουλίου και του διευθύνοντος συμβούλου, εστιάζοντας στις πληροφορίες και τους πόρους που μπορεί να παρέχει το συμβούλιο. Αντίθετα, μελέτες που έχουν τις ρίζες τους στη θεωρία της αντιπροσώπευσης απεικονίζουν τη σχέση μεταξύ του διοικητικού συμβουλίου και του διευθύνοντος συμβούλου με έναν πιο επιθετικό τρόπο. Η θεσμική θεωρία έχει μια άλλη προοπτική όπου αντί να εστιάζει στα αποτελέσματα απόδοσης, επιδιώκει να εξηγήσει πώς οι διάφορες πιέσεις επηρεάζουν τις αποφάσεις που λαμβάνονται από το διοικητικό συμβούλιο και τα ανώτατα στελέχη. Δεν αποτελεί έκπληξη το γεγονός ότι αυτές οι θεωρίες προσφέρουν ανόμοιες, και συχνά ανταγωνιστικές, εξηγήσεις για τις αλληλεπιδράσεις μεταξύ διευθύνοντος συμβούλου και διοικητικού συμβουλίου (Boyd et al. 2011).

Το διοικητικό συμβούλιο έχει καθήκον εμπιστοσύνης για την προστασία των περιουσιακών στοιχείων του οργανισμού και των επενδύσεων των μελών. Το διοικητικό συμβούλιο έχει καταπιστευματική ευθύνη να εκπροσωπεί και να προστατεύει το συμφέρον του μέλους-επενδυτή στην εταιρεία. Επομένως, το διοικητικό συμβούλιο πρέπει να βεβαιωθεί ότι τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας διατηρούνται σε καλή κατάσταση. Αυτό περιλαμβάνει το εργοστάσιο, τον εξοπλισμό και τις εγκαταστάσεις της εταιρείας, συμπεριλαμβανομένου του ανθρώπινου κεφαλαίου (άτομα που εργάζονται για την εταιρεία.). Παραδείγματα αποτυχίας των διοικητικών συμβουλίων να υπηρετήσουν το είναι μια σειρά εταιρικών σκανδάλων υψηλού προφίλ, που κυμαίνονται από κακές λογιστικές πρακτικές (Enron, World Com), σε περιβαλλοντικές παραβιάσεις (η υπόθεση εκπομπών ρύπων Volkswagen, η

πετρελαιοκηλίδα της Duke Energy και η υπόθεση απαξίωσης του προϊόντος Apple) και ορισμένες πρόσφατες παραβιάσεις δεδομένων (Uber, British Airways). Η συχνότητα τέτοιων σκανδάλων καθιστά σαφές ότι τα διοικητικά συμβούλια απέτυχαν να εκπληρώσουν τα καταπιστευματικά τους καθήκοντα, προδίδοντας την εμπιστοσύνη όχι μόνο των ομάδων ενδιαφερομένων αλλά και της κοινωνίας γενικότερα (Zaman et al. 2021).

Ακόμη, το διοικητικό συμβούλιο ασκεί τη λειτουργία παρακολούθησης και ελέγχου. Το διοικητικό συμβούλιο ασκεί τη λειτουργία παρακολούθησης και ελέγχου. Το συμβούλιο είναι υπεύθυνο για τη διαδικασία ελέγχου και προσλαμβάνει τον ελεγκτή. Είναι αρμόδιο να διασφαλίζει ότι ο έλεγχος γίνεται έγκαιρα κάθε χρόνο. Ο έλεγχος είναι μια από τις θεμελιώδεις ευθύνες. Ο έλεγχος δεν πρέπει να θεωρείται ως μια καταναγκαστική δύναμη που χρησιμοποιείται για την επίτευξη συμμόρφωσης με ορισμένα πρότυπα που ορίζονται από μια ανώτερη αρχή, αλλά μάλλον μια δύναμη που δημιουργεί ένα περιβάλλον που ευνοεί τη θετική αλλαγή (Molz 1985). O Newman (1975) συνοψίζει τα κύρια χαρακτηριστικά αυτού του θετικού ελέγχου ως εξής:

- ✓ Ο έλεγχος είναι μια φυσιολογική, διάχυτη και θετική δύναμη.
- ✓ Ο διαχειριστικός έλεγχος είναι αποτελεσματικός μόνο όταν καθοδηγεί τη συμπεριφορά κάποιου.
- ✓ Ο επιτυχημένος έλεγχος είναι προσανατολισμένος στο μέλλον και δυναμικός.
- ✓ Ο έλεγχος σχετίζεται με κάθε είδους ανθρώπινες προσπάθειες του διοικητικού συμβουλίου.

Παρουσιάστηκαν παραπάνω τα τυπικά καθήκοντα και υποχρεώσεις των διοικητικών συμβουλίων. Οι μελέτες για την εταιρική διακυβέρνηση συχνά επικεντρώνονται σε λεπτομέρειες της απόδοσης και τεκμηριώνουν αναπόφευκτες αστοχίες στην εφαρμογή. Δεν είναι εύκολο, ωστόσο, να κατανοήσουμε τη γενική κατάσταση των πραγμάτων και τη βέλτιστη πορεία δράσης από τέτοιες λεπτομέρειες. Δυστυχώς, η έμφαση στις λεπτομέρειες, σε βάρος της συνολικής προσέγγισης, διαπερνά όχι μόνο

τη θεωρία, αλλά και τις πρακτικές πολλών διοικητικών συμβουλίων. Ως αποτέλεσμα, το Διοικητικό Συμβούλιο συχνά παραβλέπει θεμελιώδεις εταιρικές αποτυχίες. Έτσι, οι Bukhvalov and Bukhvalova (2011) προτείνουν τις ακόλουθες πρακτικές επιταγές για τις δραστηριότητες του Δ.Σ:

- ✓ Τα διοικητικά συμβούλια θα πρέπει να επικεντρώνονται περισσότερο σε εννοιολογικά ζητήματα της στρατηγικής της αγοράς και όχι σε λογιστικές λεπτομέρειες.
- ✓ Τα διοικητικά συμβούλια θα πρέπει να δημιουργήσουν μια νέα σύνδεση με την ομάδα ανώτατης διοίκησης, να τους θέτουν τις προκλητικές και δύσκολες ερωτήσεις και αποφασίστε εάν οι απαντήσεις τους είναι κατάλληλες.
- ✓ Τα διοικητικά συμβούλια θα πρέπει να μην φοβούνται να απευθυνθούν στους μετόχους όταν έχουν άσχημα νέα. Η ανώτατη διοίκηση πρέπει να αντικατασταθεί, επειδή δεν έχει ένα σαφές σχέδιο για το πώς να αντιμετωπίσει τις δύσκολες καταστάσεις. Αυτή η είδηση μπορεί να μειώσει προσωρινά την αξία των μετόχων, αλλά θα προσφέρει βιωσιμότητα μακροπρόθεσμα.
- ✓ Τα διοικητικά συμβούλια θα πρέπει να μην φοβούνται να χάσουν κάποιες επιλογές όταν λένε «όχι». Είναι ένα αναπόφευκτο κόστος βιωσιμότητας.
- ✓ Τα διοικητικά συμβούλια θα πρέπει να αναζητήσουν σημαντικές αβεβαιότητες στην αγορά και να ζητήσουν από την διοίκηση να δημιουργήσει πραγματικές επιλογές. Αυτός είναι ο πραγματικός τρόπος για να βρουν τα διοικητικά συμβούλια προκλητικές ερωτήσεις.
- ✓ Τα διοικητικά συμβούλια θα πρέπει να αλλάξουν την ομάδα διοίκησης εάν αυτή δεν είναι σε θέση να δημιουργήσουν πραγματικές επιλογές.
Διαφορετικά, η εταιρεία βρίσκεται στο έλεος της τύχης κάτι που δεν είναι αποδεκτό. Τα χρυσά αλεξίπτωτα είναι το φθηνότερο από τα δύο κακά όταν διακυβεύεται η επιβίωση της εταιρείας. Με αυτές τις αποφάσεις απόλυσης που έχουν προληπτική φύση, η συνεισφορά του Διοικητικού Συμβουλίου στην ποιότητα της διοίκησης γίνεται πραγματικότητα.

- ✓ Οι περισσότερες εταιρείες θα πρέπει να εξετάσουν το ενδεχόμενο ανάπτυξης ενός συστήματος ηλεκτρονικής εταιρικής διακυβέρνησης, παρόμοιο με την ηλεκτρονική διακυβέρνηση των δημοσίων αρχών. Θα πρέπει να γίνει ο διάυλος ανατροφοδότησης από τους καταναλωτές και την κοινωνία προς την ανώτατη διοίκηση και προς το Δ.Σ.

2.3.ΠΡΟΣΤΙΘΕΜΕΝΗ ΑΞΙΑ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

Σκοπός του παρόντος κεφαλαίου είναι να παρουσιάσει την χρησιμότητα της εταιρικής διακυβέρνησης στην επιχειρηματικότητα. Αυτό επιτυγχάνεται με την ανάλυση της σχετικής βιβλιογραφίας η οποία εξετάζει την συμβολή της εταιρικής διακυβέρνησης στην εταιρική απόδοση.

Πολλές ακαδημαϊκές έρευνες έχουν εξετάσει την αξία της εταιρικής διακυβέρνησης σε διάφορα μέτρα της εταιρικής απόδοσης.

Αρχικά, σαν μέτρο επίδρασης της εταιρικής διακυβέρνησης στην εταιρική απόδοση είναι η ποικιλομορφία του διοικητικού συμβουλίου. Δηλαδή, κατά πόσο τα διοικητικά συμβούλια των οποίων τα μέλη τους παρουσιάζουν έναν πλουραλισμό σε διάφορα χαρακτηριστικά μπορούν εξαιτίας αυτού του πλουραλισμού να προσφέρουν προστιθέμενη αξία στην λειτουργία του διοικητικού συμβουλίου και άρα στην εταιρική απόδοση. Επίσης, ως προς την εταιρική απόδοση το πιο σύνηθες είναι η χρηματοοικονομική επίδοση. Έτσι, παρακάτω θα παρουσιαστεί ένα μέρος της τεράστιας βιβλιογραφίας που εξετάζει την επίδραση της ποικιλομορφίας του διοικητικού συμβουλίου στην χρηματοοικονομική επίδοση.

Γενικά, συνήθως οι έρευνες που υποστηρίζουν τη θετική επίδραση της ποικιλομορφίας του διοικητικού συμβουλίου στη χρηματοοικονομική απόδοση βασίζονται στα θεωρητικά επιχειρήματα που προκύπτουν από την θεωρία της εξάρτησης από τους πόρους και τη θεωρία της αντιπροσώπευσης. Επίσης, το θεωρητικό πλαίσιο που εξηγεί την επίδραση της ποικιλομορφίας με βάση την εθνικότητα είναι αυτό της θεωρίας της ομοιογένειας και της ετερογένειας. Συγκεκριμένα, οι εταιρείες με διαφορετικές κουλτούρες βιώνουν διαφορετικές

δυναμικές και οργανωτικά αποτελέσματα. Τα μέλη πολιτισμικά ομοιογενών ομάδων έχουν μεγαλύτερες τάσεις να επικοινωνούν μεταξύ τους πιο συχνά, καθώς προκύπτουν από μια ενοποιημένη κουλτούρα λόγω συσχέτισης εντός της ομάδας (Blau 1977; Cheong and Sinnakkannu 2014). Ως αποτέλεσμα, οι οργανισμοί με πολιτισμικά ομοιογενείς ομάδες διαχείρισης δεν χρειάζεται να αντιμετωπίζουν τις δυσμενείς επιπτώσεις που προκαλούνται από τις διαδικασίες κοινωνικής ταυτότητας και αυτοκατηγοριοποίησης. Η αύξηση της πολιτισμικής ποικιλομορφίας μέσα σε μια ομάδα οδηγεί σε κοινωνική σύγκριση και κατηγοριοποίηση (Blau 1977; Cheong and Sinnakkannu 2014). Με μέτρια επίπεδα ετερογένειας, συμπεριφορές όπως η αλληλεγγύη και η συμμόρφωση σε μια ομάδα εμφανίζονται στην επιφάνεια που οδηγούν σε διακρίσεις σε βάρος άλλων ομάδων (Tajfel and Turner 1985; Cheong and Sinnakkannu 2014). Μια τέτοια συμπεριφορά μπορεί να οδηγήσει σε δύο αποτελέσματα όπου αφενός αναδύονται πολλαπλές υποκουλτούρες δημιουργώντας ενδοομαδική σύγκρουση και αφετέρου λόγω των διακρίσεων σε βάρος άλλων που δεν παρουσιάζουν ομοιότητα με την ομάδα, η αλληλεπίδραση μεταξύ ομάδων και η επικοινωνία παρεμποδίζεται. Καθώς η πολιτισμική ποικιλομορφία αυξάνεται περαιτέρω, τα κοινωνικά εμπόδια εξασθενούν επειδή τα μέλη της ομάδας θα είναι πιο ομοιόμορφα κατανομημένα σε μεγαλύτερο αριθμό υποκουλτούρων (Blau 1977; Cheong and Sinnakkannu 2014). Η ευαισθησία κάθε μέλους να προσδιορίσει τον εαυτό του σε μια συγκεκριμένη κατηγορία και να συμμορφωθεί με τους κανόνες της μειώνει, μειώνοντας τις πιέσεις εντός της ομάδας που αναστέλλουν την κοινωνική αλληλεπίδραση με τα μέλη εκτός ομάδας (Blau 1977; Cheong and Sinnakkannu 2014), τη μείωση της πιθανότητας διάκρισης. Τα μέλη άκρως ετερογενών ομάδων διαχείρισης είναι λιγότερο πιθανό να περιορίζονται από την κοινωνική τους ταυτότητα, καθώς θα είχαν περισσότερες εξοικειώσεις με ανόμοιες κοινωνικές ταυτότητες και μπορεί να επωφεληθούν από μια διαφορετική δεξαμενή πόρων.

Η ποικιλομορφία με βάση την ηλικία εξηγείται με διάφορες κοινωνικοψυχολογικές θεωρίες. Η θεωρία του ανθρώπινου κεφαλαίου συμπληρώνει τη θεωρία της εξάρτησης από πόρους σε ορισμένες πτυχές. Μέλη του διοικητικού συμβουλίου με διαφορετικό εκπαιδευτικό υπόβαθρο, γνώσεις, δεξιότητες και εμπειρίες παρέχουν το

δικό τους μοναδικό ανθρώπινο κεφάλαιο στην αίθουσα συνεδριάσεων, το οποίο ωφελεί το αποτέλεσμα της εταιρείας (Becker 1964; Talavera et al. 2018; Terjesen et al., 2009). Τα μεγαλύτερα σε ηλικία μέλη του διοικητικού συμβουλίου, τείνουν να είναι πιο ενημερωμένα και έμπειρα, ενώ τα νεότερα μέλη του διοικητικού συμβουλίου είναι πιο ενεργητικά και έχουν μεγαλύτερη όρεξη για περιπέτειες και νέες τεχνολογίες (Talavera et al. 2018; Mishra and Jhunjhunwala 2013). Ως εκ τούτου, ένα διοικητικό συμβούλιο διαφορετικών ηλικιών μπορεί να ενισχύσει την κατανόηση ενός οργανισμού σχετικά με την τρέχουσα αγορά και τη δυναμική του κλάδου και να βελτιώσει την απόδοσή του. Από την άλλη, η ποικιλομορφία με βάση την ηλικία του διοικητικού συμβουλίου μπορεί να έχει κόστος και να παρεμποδίζει την απόδοση της εταιρείας. Με βάση το «παράδειγμα ομοιότητας-έλξης» (Byrne 1971; Talavera et al. 2018), τα άτομα αντιλαμβάνονται άλλους ανθρώπους που είναι δημογραφικά διαφορετικοί από αυτούς ως «αουτσάιντερ». Οι άνθρωποι τείνουν να είναι απρόθυμοι να μοιραστούν πληροφορίες με «εξωτερικά» άτομα, οδηγώντας σε κατάρρευση της διαπροσωπικής έλξης. Σύμφωνα με τις θεωρίες της κοινωνικής ψυχολογίας, όταν πρόκειται για συμβούλια, διαφορετικές προοπτικές και γνωστικές ικανότητες στο διοικητικό συμβούλιο μπορεί να δημιουργήσουν συγκρούσεις μεταξύ διαφορετικών ομάδων διευθυντών (Byrne 1971; Talavera et al. 2018). Τέτοιες συγκρούσεις είναι πιθανό να εμποδίσουν την ανάπτυξη της συνοχής στην αίθουσα συνεδριάσεων, να δημιουργήσουν εμπόδια για την επικοινωνία, να παρατείνουν τις διαδικασίες λήψης αποφάσεων και να αποδυναμώσουν την απόδοση της εταιρείας.

Για παράδειγμα, ο Pfeffer (1973), χρησιμοποιώντας τη θεωρία της εξάρτησης από τους πόρους, υποστηρίζει ότι η ενσωμάτωση ποικιλόμορφων τμημάτων και ενδιαφερομένων στο διοικητικό συμβούλιο διευκολύνει την απόκτηση κρίσιμων πόρων για τον οργανισμό. Οι Hillman et al. (2000) επεκτείνοντας περαιτέρω παρέχουν μια λίστα πλεονεκτημάτων με κάποια κοινά παρατηρούμενα χαρακτηριστικά των μελών του διοικητικού συμβουλίου και προτείνουν ότι διαφορετικοί τύποι μελών του διοικητικού συμβουλίου θα παρείχαν διάφορους πολύτιμους πόρους στην επιχείρηση. Ως αποτέλεσμα, ένα διοικητικό συμβούλιο με μεγαλύτερη ποικιλία θα παρείχε περισσότερους ωφέλιμους πόρους, οι οποίοι θα

παράγουν καλύτερες επιδόσεις της εταιρείας (Carter et al. 2010; Vafaei et al. 2015). Η θεωρία της αντιπροσωπείας έχει επίσης χρησιμοποιηθεί για να υποστηρίξει ότι η διαφορετικότητα αυξάνει την ανεξαρτησία του διοικητικού συμβουλίου επειδή άτομα με διαφορετικό φύλο, εθνικότητα ή πολιτισμικό υπόβαθρο μπορεί να κάνουν ερωτήσεις που δεν θα προέρχονταν από μέλη του διοικητικού συμβουλίου με πιο παραδοσιακό υπόβαθρο (Carter et al. 2003; Vafaei et al. 2015). Αργότερα, οι Jurkus et al. (2011) υποστηρίζουν ότι η ποικιλομορφία των διοικητικών συμβουλίων μειώνει το κόστος της αντιπροσωπείας που, με τη σειρά της, βελτιώνει την απόδοση της εταιρείας, ειδικά για εκείνες τις εταιρείες που παρουσιάζουν αδύναμη δομή διακυβέρνησης.

Οι πρόσφατες κανονιστικές αλλαγές στην Αυστραλία απαιτούν από τις εισηγμένες εταιρείες να εφαρμόζουν πολιτικές για την αύξηση της ποικιλομορφίας στα διοικητικά συμβούλια και να υποβάλλουν σχετικές αναφορές. Έτσι, οι Vafaei et al. (2015) εξετάζουν την συσχέτιση μεταξύ της διαφορετικότητας των φύλων στα διοικητικά συμβούλια και την οικονομική απόδοση ενός μεγάλου δείγματος από τις 500 κορυφαίες εισηγμένες εταιρείες στην Αυστραλία κατά την περίοδο 2005-2011, αντιμετωπίζοντας πολλές από τις μεθοδολογικές αδυναμίες σε προηγούμενες μελέτες. Καταρχάς, παρατηρούν ότι η αναλογία των γυναικών διευθυντών στα διοικητικά συμβούλια αυξήθηκε σημαντικά μεταξύ του 2010, όταν τέθηκαν σε ισχύ οι τροποποιημένες αρχές του Αυστραλιανού Χρηματιστηρίου, και του 2011. Τα αποτελέσματα δείχνουν επίσης ότι η ποικιλομορφία των διοικητικών συμβουλίων σχετίζεται θετικά με την οικονομική απόδοση.

Βασιζόμενοι επίσης στη θεωρία εξάρτησης από πόρους οι Hosny and Elgharbawy (2022), τόσο το φύλο όσο και η ποικιλομορφία των δεξιοτήτων επηρεάζουν θετικά την οικονομική απόδοση. Ωστόσο, άλλες διαστάσεις της ποικιλομορφίας, συμπεριλαμβανομένης της θητείας στο διοικητικό συμβούλιο, της εκπαίδευσης και του δικτύου, δεν έχουν σημαντική επίδραση στην οικονομική απόδοση. Από την άλλη πλευρά, η ποικιλομορφία εθνικότητας επηρεάζει αρνητικά τις οικονομικές επιδόσεις και η ποικιλομορφία των εκτελεστικών διευθυντών ως προς το φύλο επηρεάζει αρνητικά τις επιδόσεις που βασίζονται στην αγορά. Τα αποτελέσματα παραμένουν

αμετάβλητα αφού ληφθούν υπόψη οι ανησυχίες σχετικά με την ενδογένεια και η χρήση εναλλακτικών μετρήσεων οικονομικής απόδοσης.

Οι Reguera-Alvarado et al. (2017) εξετάζουν την σχέση μεταξύ της ποικιλομορφίας των φύλων στα διοικητικά συμβούλια και των οικονομικών αποτελεσμάτων στην Ισπανία, καθώς η Ισπανία είναι η δεύτερη χώρα στον κόσμο που απαιτεί νομικά ποσοτώσεις φύλου στις αίθουσες συνεδριάσεων και ιστορικά χαρακτηρίζεται από ελάχιστη συμμετοχή γυναικών στο εργατικό δυναμικό. Με βάση ένα δείγμα 125 μη χρηματοπιστωτικών εταιρειών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο της Μαδρίτης από το 2005 έως το 2009, τα ευρήματά τους δείχνουν ότι την περίοδο που διενεργήθηκε η έρευνα η αύξηση του αριθμού των γυναικών στα διοικητικά συμβούλια ήταν πάνω από 98%. Αυτό υποδηλώνει ότι η υποχρεωτική νομοθεσία προσφέρει αποτελεσματικό πλαίσιο για την εκτέλεση της σύστασης των ισπανικών κωδίκων χρηστής διακυβέρνησης μέσω της αύξησης του αριθμού των γυναικών στα διοικητικά συμβούλια των επιχειρήσεων. Επιπλέον, διαπιστώνουν ότι η αύξηση του αριθμού των γυναικών στα διοικητικά συμβούλια σχετίζεται θετικά με υψηλότερα οικονομικά αποτελέσματα. Επομένως, και τα δύο αποτελέσματα υποδηλώνουν ότι η ποικιλομορφία των φύλων στις αίθουσες συνεδριάσεων θα πρέπει να αυξηθεί, ενώ οι υποχρεωτικοί νόμοι αποτελούν βασικό παράγοντα για να γίνει αυτό.

Οι τράπεζες παρουσιάζουν ειδικό ενδιαφέρον στην ακαδημαϊκή έρευνα λόγω της ιδιαιτερότητας του τραπεζικού τομέα. Έτσι, Οι Onyekwere et al. (2019) βρίσκουν ότι η ποικιλομορφία των φύλων έχει στατιστικά σημαντική θετική επίδραση στην οικονομική απόδοση των τραπεζών. Από την άλλη πλευρά, η μελέτη έδειξε επίσης ότι τα μη εκτελεστικά μέλη και το μέγεθος του διοικητικού συμβουλίου δεν έχουν σημαντική επίδραση στην απόδοση των τραπεζών. Με βάση τα ευρήματα αυτής της μελέτης, προτάθηκε λοιπόν ότι οι τράπεζες καταθέσεων στη Νιγηρία θα πρέπει να αυξήσουν τα ποσοστά των γυναικών στην αίθουσα συνεδριάσεων τους, ώστε να βελτιώσουν την οικονομική απόδοση.

Συνεχίζοντας, οι Amahalu et al. (2023) δείχνουν ότι η ποικιλομορφία των φύλων έχει σημαντική και θετική επίδραση στην απόδοση των ταμειακών ροών της επένδυσης.

Ωστόσο, πέρα από την ποικιλομορφία με βάση το φύλο, εξετάζουν την ηλικιακή ποικιλομορφία και βρίσκουν ότι έχει σημαντική και θετική επίδραση στην απόδοση των ταμειακών ροών της επένδυσης. Επιπλέον, η ποικιλομορφία με βάση την ανεξαρτησία του διοικητικού συμβουλίου φαίνεται να έχει σημαντική και θετική επίδραση στην απόδοση των ταμειακών ροών της επένδυσης. Έτσι, προκύπτει ότι τα διοικητικά συμβούλια της Εταιρείας θα πρέπει να έχουν ανεξάρτητη πλειοψηφία, δεδομένου ότι η ανεξάρτητη πλειοψηφία στο διοικητικό συμβούλιο είναι πιο πιθανό να λάβει υπόψη πρώτα τα συμφέροντα των μετόχων. Σε περιόδους υψηλής περιβαλλοντικής αβεβαιότητας, τα εξωτερικά διευθυντικά στελέχη μπορούν να συνδέσουν την επιχείρηση με περιορισμένους πόρους, να βοηθήσουν στην αποτελεσματική ανάπτυξη και εκτέλεση στρατηγικής που μπορεί τελικά να βελτιώσει την απόδοση της εταιρείας.

Εστιάζοντας στην ποικιλομορφία με βάση την εθνική καταγωγή, Cheong and Sinnakkannu (2014) διερευνούν τη σχέση μεταξύ της εθνοτικής ποικιλομορφίας του διοικητικού συμβουλίου, και της οικονομικής απόδοσης της εταιρείας χρησιμοποιώντας δείγμα από τη Μαλαισία. Αυτή η έρευνα αντιπροσωπεύει μια απόκλιση από προηγούμενες μελέτες που επικεντρώθηκαν σε χώρες των οποίων οι άνθρωποι είναι λευκοί και συνεπώς παραμένουν πολιτισμικά δυσδιάκριτοι. Η εθνοτική ποικιλομορφία μετριέται με τον δείκτη Herfindahl-Hirschman και έτσι ελέγχοντας για συγκεκριμένα χαρακτηριστικά για την εταιρεία και το διοικητικό συμβούλιο, οι συγγραφείς βρίσκουν μια σημαντική θετική σχέση μεταξύ της εθνοτικής ποικιλομορφίας και της οικονομικής απόδοσης της εταιρείας και ότι αυτή η επίδραση στην οικονομική απόδοση των εταιρειών διαφέρει μεταξύ των εθνοτήτων. Τα αποτελέσματα υποδεικνύουν ότι παρά τον εκσυγχρονισμό και την ομογενοποίηση, η εταιρική Μαλαισία εξακολουθεί να είναι χωρισμένη σε φυλετικές γραμμές.

Στον τραπεζικό τομέα της Κίνας, οι Talavera et al. (2018), διαπιστώνουν ότι η ποικιλομορφία με βάση την ηλικία του διοικητικού συμβουλίου σχετίζεται αρνητικά με την κερδοφορία των τραπεζών. Τα ευρήματα αυτά υποδηλώνουν ότι η ετερογένεια μεταξύ των απόψεων των μελών του διοικητικού συμβουλίου για τον κίνδυνο, τη σύνεση και τον πλούτο είναι πιο πιθανό να πυροδοτήσει ενδοομαδικές συγκρούσεις

στη διαδικασία λήψης αποφάσεων. Αυτό εμποδίζει το διοικητικό συμβούλιο να λειτουργεί αποτελεσματικά και τελικά αποδυναμώνει την κερδοφορία των τραπεζών.

Για να εξεταστεί περαιτέρω η ποικιλομορφία με βάση την ηλικία, οι Katsiampa et al. (2024), πραγματεύονται τα σημαντικά δημογραφικά στοιχεία της ηλικίας των μελών του διοικητικού συμβουλίου σε σχέση με την απόδοση των εταιρειών που απαρτίζουν τα Αμοιβαία Κεφάλαια Διαπραγματεύσιμων σε Χρηματιστήριο (ETF) που εστιάζονται στο Fintech. Ενώ τα ιδιωτικά διοικητικά συμβούλια Fintech φιλοξενούν γενικά νεαρά στελέχη, οι ρυθμιστικές δυνάμεις και οι δυνάμεις της αγοράς συμβάλλουν σε αξιοσημείωτες αλλαγές στην ηλικιακή σύνθεση των διοικητικών συμβουλίων των έμπειρων, εισηγμένων στο χρηματιστήριο οντοτήτων Fintech. Μέσα στο ταχέως μεταβαλλόμενο και εξελισσόμενο πλαίσιο του Fintech, αξιολογούν τον τρόπο με τον οποίο η σύνθεση της ηλικίας του διοικητικού συμβουλίου επηρεάζει την απόδοση ενεργητικού, τις πωλήσεις επί των περιουσιακών στοιχείων, τις ικανότητες ταμειακών ροών και τη λογιστική αξία αυτών των εταιρειών. Τα ευρήματα της μελέτης τους υποδηλώνουν ότι η ηλικιακή ποικιλομορφία παρουσιάζει σημαντική αντίστροφη σχέση με τα τρία πρώτα από αυτά τα μέτρα απόδοσης. Οι οντότητες Fintech με χαμηλότερη ηλικιακή διασπορά του διοικητικού συμβουλίου επιτυγχάνουν ισχυρότερη απόδοση στις βασικές μετρήσεις.

Κλείνοντας με την ποικιλομορφία με βάση την ηλικία, οι Ali et al. (2014) υποδεικνύουν μια θετική γραμμική σχέση μεταξύ της διαφορετικότητας των φύλων και της παραγωγικότητας των εργαζομένων, μια αρνητική γραμμική σχέση μεταξύ της διαφορετικότητας ηλικίας και της απόδοσης των περιουσιακών στοιχείων και μια ανεστραμμένη καμπυλόγραμμη σχέση σχήματος U μεταξύ της διαφορετικότητας ηλικίας και της απόδοσης των περιουσιακών στοιχείων. Τα ευρήματα παρέχουν πρόσθετα στοιχεία σχετικά με την επιχειρηματική υπόθεση για την ποικιλομορφία των φύλων του διοικητικού συμβουλίου και βελτιώνουν την επιχειρηματική υπόθεση για την ποικιλομορφία ηλικίας του διοικητικού συμβουλίου.

Ωστόσο υπάρχουν και έρευνες που είτε δεν βρίσκουν στατιστικά σημαντική επίδραση ή αρνητική επίδραση της ποικιλομορφίας του διοικητικού συμβουλίου στην οικονομική επίδοση της εταιρείας.

Συγκεκριμένα, οι Carter et al. (2010) δεν βρίσκουν σημαντική σχέση μεταξύ του φύλου ή της εθνικής ποικιλομορφίας του διοικητικού συμβουλίου ή των σημαντικών επιτροπών του διοικητικού συμβουλίου και της οικονομικής απόδοσης για ένα δείγμα μεγάλων εταιρειών των ΗΠΑ. Τα στοιχεία τους υποδηλώνουν επίσης ότι η ποικιλομορφία των φύλων και των εθνοτικών μειονοτήτων του διοικητικού συμβουλίου και των οικονομικών επιδόσεων των εταιρειών φαίνεται να είναι δογματική. Ειδικότερα, λογικά θεωρητικά επιχειρήματα που αντλούνται από τη θεωρία της εξάρτησης από τους πόρους, τη θεωρία του ανθρώπινου κεφαλαίου, τη θεωρία της αντιπροσώπευσης και την κοινωνική ψυχολογία υποδηλώνουν ότι το φύλο και η εθνοτική ποικιλομορφία μπορεί να έχουν είτε θετική, αρνητική ή ουδέτερη επίδραση στις οικονομικές επιδόσεις της επιχείρησης. Η στατιστική τους ανάλυση υποστηρίζει τη θεωρητική θέση της μηδενικής επίδρασης, είτε θετικής είτε αρνητικής. Τα αποτελέσματά τους συνάδουν με μια εξήγηση έκτακτης ανάγκης, επειδή η επίδραση της φυλετικής και εθνικής ποικιλομορφίας του διοικητικού συμβουλίου μπορεί να είναι διαφορετική υπό διαφορετικές συνθήκες σε διαφορετικές χρονικές στιγμές.

Σε παρόμοια συμπεράσματα φαίνεται να καταλήγουν οι Azaria et al. (2021) οι οποίοι διαπιστώνουν ότι η παρουσία γυναικών στο διοικητικό συμβούλιο δεν μπορούσε να προσφέρει υγιείς οικονομικές επιδόσεις. Το μέγεθος του διοικητικού συμβουλίου δεν επηρεάζει την οικονομική απόδοση και ένα μεγάλο σε μέγεθος διοικητικό συμβούλιο θα έχει αρνητικό αντίκτυπο στην αξία της εταιρείας. Οι ανεξάρτητοι διευθυντές επίσης δεν αποδεικνύονται να είναι σε θέση να βελτιώσουν την οικονομική απόδοση της εταιρείας.

Παρόμοια αποτελέσματα βρίσκει ο Guest (2019) καθώς δε φαίνεται να βρίσκει στοιχεία που να αποδεικνύουν ότι η εθνοτική ποικιλομορφία των διοικητικών

συμβουλιών βελτιώνει τη συνολική απόδοση της εταιρείας, ακόμη και για εκείνες τις εταιρείες με υψηλότερα προβλήματα αντιπροσωπείας.

Διαφαίνεται πως η εθνική ποικιλομορφία δεν παρέχει ικανοποιητικά αποτελέσματα στην εταιρική απόδοση καθώς και η έρευνα των Hassan et al. (2015) δείχνει ότι η εθνοτική ποικιλομορφία έχει αντίκτυπο στην αγοραία αξία, αλλά συσχετίζονται αντιστρόφως. Τα αποτελέσματα της έρευνας βοηθούν τους μετόχους και άλλους ενδιαφερόμενους φορείς, συμπεριλαμβανομένων των πιθανών επενδυτών και των υπευθύνων χάραξης πολιτικής, να κατανοήσουν τη σημασία της εθνοτικής ποικιλομορφίας στη διοίκηση ανώτατου επιπέδου.

Μια πρόσφατη βιβλιογραφική έρευνα των Hazaea et al. (2023) καταλήγει σε ασυμβατότητα μεταξύ των αποτελεσμάτων των μελετών σχετικά με τον αντίκτυπο της διαφορετικότητας των φύλων στις οικονομικές επιδόσεις. Επιπλέον, τα αποτελέσματα έδειξαν ότι η πλειονότητα των μελετών επικεντρώθηκε στη συζήτηση των μεταβλητών ελέγχου που σχετίζονται με την εταιρεία σε σύγκριση με τις μεταβλητές που σχετίζονται με τους εργαζόμενους ή το περιβάλλον. Από την άλλη πλευρά, τα αποτελέσματα έδειξαν επίσης ευρεία χρήση της θεωρητικής βάσης με την ανάπτυξη νέων θεωριών την πρόσφατη περίοδο παράλληλα με την αύξηση της βιβλιογραφίας.

Στο κεφάλαιο αυτό, παρουσιάστηκε το θεωρητικό πλαίσιο και οι εμπειρικές μελέτες που εξετάζουν ένα βασικό μέτρο της εταιρικής διακυβέρνησης (ποικιλομορφία του διοικητικού συμβουλίου) στην εταιρική απόδοση. Προέκυψε ότι η ποικιλομορφία με βάση το φύλο παρουσιάζει συνήθως σημαντικές θετικές επιδράσεις στην κερδοφορία των επιχειρήσεων (Vafaei et al. 2015; Hosny and Elgharbawy 2022; Reguera-Alvarado et al. 2017; Onyekwere et al. 2019; Amahalu et al. 2023). Επίσης, σχεδόν όλες οι έρευνες βρίσκουν μια αρνητική επίδραση της ποικιλομορφίας με βάση την ηλικία στην απόδοση των επιχειρήσεων (Talavera et al. 2018; Katsiampa et al. 2024; Ali et al. 2014). Τα αποτελέσματα για την επίδραση της ποικιλίας με βάση την εθνική καταγωγή δεν είναι καθοριστικά προκειμένου να βγει κάποιο ασφαλές συμπέρασμα.

Ο Πίνακας 1 συνοψίζει τις εξαρτημένες και ανεξάρτητες μεταβλητές που χρησιμοποιήθηκαν στην σχετική βιβλιογραφία.

Πίνακας 1 Μεταβλητές που εξετάζουν την σχέση ανάμεσα στην ποικιλομορφία του διοικητικού συμβουλίου και την χρηματοοικονομική επίδοση		
Εξαρτημένη Μεταβλητή	Ανεξάρτητη Μεταβλητή	Έρευνα
Tobinq	Ποικιλομορφία με βάση το φύλο	Vafaei et al. (2015), Hosny and Elgharbawy (2022), Azaria et al. (2021), Reguera-Alvarado et al. (2017), Carter et al. (2010), Hosny and Elgharbawy (2022)
ROA,ROE	Ποικιλομορφία με βάση το δίκτυο γνωριμιών	Hosny and Elgharbawy (2022),
	Ποικιλομορφία με βάση την εθνικότητα	Hosny and Elgharbawy (2022), Carter et al. (2010), Cheong and Sinnakkannu (2014), Guest (2019), Hassan et al. (2015)
	Ποικιλομορφία με βάση την ανεξαρτησία	Azaria et al. (2021), Amahalu et al. (2023), Talavera et al. (2018)
	Ποικιλομορφία με βάση την ηλικία	Amahalu et al. (2023), Talavera et al. (2018), Katsiampa et al. (2024), Ali et al. (2014)

	Ποικιλομορφία με βάση την σχέση εργασίας (executive vs non-executive director)	Onyekwere et al. (2019)

3.ΠΡΟΚΛΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΜΑΘΗΜΑΤΑ ΑΠΟ ΤΟΝ COVID19

Στο προηγούμενο κεφάλαιο παρουσιάστηκε η συμβολή της εταιρικής διακυβέρνησης στην εταιρική απόδοση. Σε αυτό το κεφάλαιο θα παρουσιαστεί πώς η εταιρική διακυβέρνηση διαμορφώθηκε και διαμόρφωσε την ανθεκτικότητα των επιχειρήσεων κατά την διάρκεια του COVID19 και τι μαθήματα έλαβαν οι επιχειρήσεις που μπορούν να εφαρμόσουν στο μέλλον.

Από την έναρξη του Covid-19, τα εταιρικά συμβούλια έχουν αντιμετωπίσει μια σειρά από δύσκολες αποφάσεις.

Αρχικά, εντοπίζεται το ζήτημα των πληρωμών μερισμάτων ή αλλιώς της μερισματικής πολιτικής. Συνήθως, η απόφαση θα ήταν μια σχετικά απλή υπόθεση εφαρμογής μιας δηλωμένης μερισματικής πολιτικής, ακολουθώντας την προηγούμενη πρακτική ή επιλογή ποσού με βάση τις προσδοκίες των μετόχων και τα κέρδη της εταιρείας για την περίοδο. Αλλά κατά την εποχή του Covid-19 ο οποίος αποδεκατίζει την οικονομία και η αβεβαιότητα που τον συνοδεύει σχετικά με το βάθος και τη διάρκεια της κρίσης, η απόφαση έγινε ένα σύνθετο ζήτημα στάθμισης και εξισορρόπησης πολλών παραγόντων, τουλάχιστον για εταιρείες που είναι αρκετά ξεκάθαρες ώστε να το λάβουν υπόψη.

Η ακαδημαϊκή βιβλιογραφία εξετάζει εκτενώς το ζήτημα της μερισματικής πολιτικής κατά την διάρκεια του COVID19.

Το θεωρητικό πλαίσιο που εξηγεί τις εμπειρικές παρατηρήσεις αναφορικά με την μερισματική πολιτική είναι αυτό της θεωρίας της σηματοδότησης και της θεωρίας της

αντιπροσώπευσης. Ειδικότερα, οι μερισματικές πολιτικές μπορούν να χρησιμοποιηθούν από την εκτελεστική διοίκηση ως σήμα για τη μείωση της ασυμμετρίας πληροφοριών μέσω της μετάδοσης θετικών πληροφοριών σχετικά με τις μακροπρόθεσμες προοπτικές ανάπτυξης των επιχειρήσεων (Hardy 2021; Ali 2022). Από θεωρητική σκοπιά, τα μοντέλα ασύμμετρης πληροφόρησης και σηματοδότησης υποδηλώνουν ότι η αγορά αντιλαμβάνεται τα μερίσματα ως ένα μήνυμα που μεταφέρει νέες πληροφορίες σχετικά με τη μελλοντική κερδοφορία της επιχείρησης, καθώς οι αυξήσεις των μερισμάτων υποδηλώνουν υψηλή μακροπρόθεσμη ανάπτυξη προοπτικές και χρηματοπιστωτική σταθερότητα, ενώ οι περικοπές μερισμάτων και οι παραλείψεις μεταδίδουν αρνητικό μήνυμα κακή μελλοντική κερδοφορία και αστάθεια κερδών. Σε ότι αφορά τη θεωρία της αντιπροσώπευσης, τα μοντέλα της μερισματικής πολιτικής υπονοούν ότι η εκτελεστική διοίκηση είναι ιδιαίτερα απρόθυμη να μειώσει ή να κόψει εντελώς την διανομή μερίσματος ως απάντηση στη μείωση των κερδών προκειμένου να διατηρήσει τα προσωπικά της οφέλη (Lambrecht and Myers 2012; Ali 2022).

Ο Ali (2022) για παράδειγμα χρησιμοποιώντας ένα δείγμα 8889 εταιριών που είναι εισηγμένες στις χώρες των G-12, παρατηρεί ότι αν και το ποσοστό των περικοπών μερισμάτων και των μη πληρωμών αυτών είναι σημαντικά υψηλότερο κατά τη διάρκεια της πανδημίας, η πλειονότητα των εταιριών θα μπορούσε είτε να διατηρήσει είτε να αυξήσει τα μερίσματα. Με αυτόν τον τρόπο, οι εταιρίες ενδέχεται να στοχεύουν να ακολουθήσουν πιο σταθερές μερισματικές πολιτικές και να σηματοδοτήσουν τις οικονομικές τους προοπτικές κατά τη διάρκεια της κρίσης, όπως θέτει η θεωρία σηματοδότησης μερισμάτων.

Σε παρόμοια αποτελέσματα φαίνεται να καταλήγουν και οι Mazur et al. (2020). Συγκεκριμένα, η έρευνά τους εξετάζει τη συμπεριφορά πληρωμής μερισμάτων των εταιριών που είναι εισηγμένες στον δείκτη S&P1500 κατά τη διάρκεια της κρίσης COVID-19 η οποία χαρακτηρίζεται από το κραχ της χρηματιστηριακής αγοράς και την ανάκαμψη της τιμής της μετοχής σε σχήμα V που ωθείται από τις μετοχές τεχνολογίας. Διαπιστώνουν ότι η μεγάλη πλειοψηφία των επιχειρήσεων είτε διατηρούν είτε αυξάνουν το επίπεδο πληρωμής μερίσματος κατά την περίοδο της

κρίσης. Ωστόσο, η σχέση μεταξύ της πληρωμής μερίσματος και των κερδών που είναι διαθέσιμα στους κοινούς μετόχους είναι σημαντικά αρνητική. Αυτή η σχέση ισχύει ακόμη και για εταιρείες που αυξάνουν τα μερίσματα των οποίων οι ροές κερδών θα πρέπει να είναι σχετικά υψηλότερες (ή αυξανόμενες) σε σύγκριση με άλλες εταιρείες του δείγματος. Διαπιστώνουν επίσης ότι τα προβλεπόμενα κέρδη έως και ενός έτους στο μέλλον συνδέονται αρνητικά με το τρέχον επίπεδο μερίσματος, γεγονός που υποδηλώνει ότι οι υπάρχουσες πολιτικές πληρωμών δεν είναι βιώσιμες. Είναι ενδιαφέρον ότι τεκμηριώνουν παρόμοια μοτίβα για επαναγορές μετοχών.

Οι Tinungki et al. (2022) βρίσκουν επίσης ότι στην Ινδονησία, αυξάνονται τα μερίσματα κατά την διάρκεια του COVID19. Επιπλέον, οι εταιρείες διατήρησαν το επίπεδο του μερίσματος προκειμένου να δώσουν θετικό μήνυμα στους επενδυτές, γεγονός που οδήγησε στην υποτονική κατάσταση των συναλλαγών στην κεφαλαιαγορά.

Αντίθετα, υπάρχουν έρευνες που βρίσκουν ότι οι εταιρείες δεν διατήρησαν ή μείωσαν τα μερίσματα.

Αρχικά, σε δείγμα από την αναπτυσσόμενη χώρα το Πακιστάν, οι Ali et al. (2022) εξετάζουν τις αλλαγές στις εταιρικές μερισματικές πολιτικές κατά τη διάρκεια του σοκ που προκάλεσε ο COVID-19. Για εμπειρική ανάλυση, χρησιμοποιούν ετήσια δεδομένα 360 εταιρειών από το Χρηματιστήριο του Πακιστάν κατά την περίοδο 2015–2020. Χρησιμοποιώντας περιγραφική ανάλυση και μοντέλα παλινδρόμησης Logit, διαπιστώνουν ότι οι εταιρείες ήταν πιο πιθανό είτε να παραλείψουν είτε να μειώσουν τις πληρωμές μερισμάτων κατά τη διάρκεια της πανδημίας του 2020 σε σύγκριση με τις τάσεις στα προ του COVID-19 έτη 2015-2019. Επιπλέον, οι εταιρείες με υψηλότερη κερδοφορία, κύκλο εργασιών και μέγεθος ήταν λιγότερο πιθανό να επιλέξουν περικοπές μερισμάτων. Αντίθετα, οι περικοπές μερισμάτων ήταν πιο πιθανές μεταξύ των επιχειρήσεων με υψηλότερους δείκτες χρέους.

Παρόμοια, οι Krieger et al. (2021), βρίσκουν ότι από τις σχεδόν 1.400 εταιρείες που πληρώνουν μερίσματα στις ΗΠΑ, 213 μείωσαν μερίσματα και 93 που έκοψαν τα μερίσματα εξ ολοκλήρου το δεύτερο τρίμηνο του 2020. Αυτό το ποσοστό των

μειώσεων και των περικοπών των μερισμάτων είναι τρεις έως πέντε φορές υψηλότερες από οποιοδήποτε άλλο τρίμηνο από το 2015.

Συνοψίζοντας, παρατηρούμε ότι υπάρχουν έρευνες που βρίσκουν ότι οι εταιρείες στην εποχή του COVID19 διατήρησαν ή αυξήσαν τα μερίσματα (Ali 2022; Mazur et al. 2020; Tinungki et al. 2022) και έρευνες που βρίσκουν ότι δεν διατήρησαν ή μείωσαν τα μερίσματα (Ali et al. 2022; Krieger et al. 2021).

Μια ακόμη επίδραση του COVID19 στην επιχειρηματική πραγματικότητα είναι η αποφασιστική ανατροπή παραδοσιακών αντιλήψεων που σχετίζονται με την ιεράρχηση των συμφερόντων των διάφορων ομάδων ενδιαφερομένων.

Η πρωτοκαθεδρία των μετόχων είναι ο ακρογωνιαίος λίθος του μοντέλου διακυβέρνησης που βασίζεται στη θεωρία της αντιπροσώπευσης, αλλά αν η πανδημία έχει δείξει κάτι, είναι η σημασία κάθε ομάδας ενδιαφερομένων για την ικανότητα μιας εταιρείας να λειτουργεί, πόσο μάλλον να ευδοκιμεί και να επιτύχει με την πάροδο του χρόνου. Ενόψει του Covid-19, ορισμένες εταιρείες πέρασαν δύσκολες καταστάσεις επειδή οι πελάτες τους εξαφανίστηκαν. Άλλοι είδαν το εργατικό τους δυναμικό να μειώνεται σε μερικούς μόνο βασικούς υπαλλήλους. Άλλοι πάλι αντιμετώπισαν διαταραχές στην εφοδιαστική τους αλυσίδα, μη βιώσιμο χρέος ή ανεπαρκές κεφάλαιο για να χρηματοδοτήσουν τις δραστηριότητές τους. Η κρίση επικύρωσε τη λογική της αλληλεξάρτησης πίσω από τη δήλωση του Business Roundtable του 2019 για τον εταιρικό σκοπό, στην οποία 181 Διευθύνοντες Σύμβουλοι δεσμεύτηκαν για καθεμία από τις πέντε ομάδες ενδιαφερομένων - πελάτες, εργαζόμενους, προμηθευτές, κοινωνία και μετόχους - και αντέστρεψαν την μέχρι πρότινος υποστήριξη της υπεροχής των μετόχων. Βγαίνοντας από την κρίση, τα διοικητικά συμβούλια και τα ανώτερα στελέχη θα δυσκολευτούν ακόμη περισσότερο να πουν ότι οι μέτοχοι, ή εν προκειμένω, οποιαδήποτε ομάδα ενδιαφερομένων, αποτελεί μόνιμη προτεραιότητα έναντι όλων των άλλων. Η κρίση έχει αποδείξει ότι η κυριαρχία της μιας ή της άλλης ομάδας δεν μπορεί να καθοριστεί μια για πάντα. Στη ζωή μιας εταιρείας, υπάρχουν στιγμές που τα συμφέροντα των εργαζομένων πρέπει να προηγούνται, φορές που τα συμφέροντα των πελατών πρέπει

να έχουν προτεραιότητα, φορές που η δημόσια ανάγκη είναι πρωταρχική και φορές που τα συμφέροντα των μετόχων πρέπει να είναι το κύριο μέλημα. Όπως έδειξαν οι αντιδράσεις για τον Covid-19, πολλά εξαρτώνται από τη φύση των εν λόγω συμφερόντων και τις συνθήκες της εταιρείας.

Σε ότι αφορά για παράδειγμα την αγορά εργασίας βλέπουμε ότι αυτή επηρεάστηκε από τον COVID19 ποικιλοτρόπως και σε διαφορετικά επίπεδα.

Στην Ιαπωνία για παράδειγμα, οι επιπτώσεις των σοκ του COVID-19 στην αγορά εργασίας ποικίλλουν μεταξύ εργαζομένων διαφορετικών ηλικιακών ομάδων, φύλων, τύπων απασχόλησης, μορφωτικών επιπέδων, επαγγελμάτων και βιομηχανιών. Οι Kikuchi et al. (2021), καταγράφουν ετερογενείς αλλαγές στην απασχόληση και τις αποδοχές ως απάντηση στους κραδασμούς του COVID-19, που παρατηρήθηκαν σε διάφορες πηγές δεδομένων κατά τους πρώτους μήνες μετά την έναρξη της πανδημίας. Σε κάθε διάσταση της ετερογένειας, οι κραδασμοί ενισχύονται για όσους κέρδιζαν λιγότερα πριν από την κρίση. Οι έκτακτοι εργαζόμενοι πλήττονται περισσότερο από τους κανονικούς εργαζόμενους, οι νεότεροι εργαζόμενοι από τους μεγαλύτερους σε ηλικία, οι γυναίκες από τους άνδρες και οι εργαζόμενοι που απασχολούνται σε κοινωνικές και μη ευέλικτες θέσεις εργασίας από εκείνους σε συνηθισμένες και ευέλικτες θέσεις εργασίας. Το πιο σοβαρό πλήγμα από τους κραδασμούς του COVID-19 ήταν μια ομάδα γυναικών, έκτακτων εργαζομένων με χαμηλή ειδίκευση, που ασχολούνται με κοινωνικές και μη ευέλικτες θέσεις εργασίας και χωρίς σύζυγο.

Στην Αμερικανική τοπική αυτοδιοίκηση, αντιμετωπίζουν μεγάλες απώλειες σε έσοδα και αυξημένες δαπάνες λόγω της κρίσης COVID-19. Οι Green and Loualiche (2021), τεκμηριώνουν μια αιτιώδη σχέση μεταξύ των δημοσιονομικών πιέσεων που προκαλούνται από τον COVID-19 και των απολύσεων εργαζομένων που εεργάζονται για το κράτος και την τοπική αυτοδιοίκηση. Τα κράτη που εξαρτώνται περισσότερο από τον φόρο επί των πωλήσεων ως πηγή εσόδων απέλυσαν σημαντικά περισσότερους εργαζομένους από άλλα κράτη. Η παροχή βοήθειας 150 δισεκατομμυρίων δολαρίων του με βάση σχετικό νομοθετικό πλαίσιο σε κρατικές και τοπικές κυβερνήσεις μείωσε τις δημοσιονομικές πιέσεις που αντιμετώπιζαν.

Επιπλέον, εκτιμούνε ότι χωρίς αυτήν τη χρηματοδότηση η πολιτεία και οι τοπικές κυβερνήσεις θα είχαν απολύσει επιπλέον 401.000 εργαζομένους τον Απρίλιο του 2020, 40 τοις εκατό περισσότερο από ό,τι είχε πραγματοποιηθεί. Τα κρατικά ταμεία που αφορούν δύσκολες περιόδους περιορίζουν την ευαισθησία της απασχόλησης σε αυτές τις περιόδους που διαταράσσοντας οι πηγές εσόδων, αποκαλύπτοντας ότι οι ισοσκελισμένες δημοσιονομικές απαιτήσεις για τις πολιτείες και τις τοπικές κυβερνήσεις αυξάνουν την προκυκλικότητα της παροχής δημόσιων υπηρεσιών.

Στην Ευρώπη αντίστοιχα, το ξέσπασμα του COVID-19 και η επακόλουθη οικονομική κρίση οδήγησαν τις κυβερνήσεις να αναλάβουν έκτακτα μέτρα για τη στήριξη των πολιτών. Φορείς όπως η Διεθνής Οργάνωση Εργασίας (ΔΟΕ) συνιστούν ότι τέτοια μέτρα πρέπει να περιλαμβάνουν στοχευμένη υποστήριξη για τις πιο πληγείσες πληθυσμιακές ομάδες. Οι γυναίκες αποτελούν μία από αυτές τις ομάδες, με δυσανάλογες επιπτώσεις στην απασχόληση και τους οικονομικούς τους πόρους που έχουν ήδη τεκμηριωθεί. Αν και η διαταραχή που προκάλεσε η κρίση του COVID-19 έχει τη δυνατότητα να αναδιαμορφώσει τις σχέσεις των φύλων προς όφελος όλων, υπάρχουν ανησυχίες ότι η κρίση θα επιδεινώσει τις υποκείμενες ανισότητες μεταξύ των φύλων. Αν και αυτές οι επιπτώσεις είναι πιθανό να γίνουν αισθητές παγκοσμίως, η δημόσια πολιτική έχει τη δυνατότητα να τις μετριάσει και να διασφαλίσει μια ανάκαμψη με ευαισθησία ως προς το φύλο από την κρίση. Οι Cook and Grimshaw (2021), εισάγουν έναν έμφυλο φακό σχετικά με τις πολιτικές απασχόλησης και τις κοινωνικές πολιτικές που έχουν θεσπίσει οι ευρωπαϊκές χώρες μετά την κρίση, με μια σύντομη συγκριτική ανάλυση των προγραμμάτων βραχυχρόνιας εργασίας σε τέσσερις χώρες – Γερμανία, Ιταλία, Νορβηγία και Ηνωμένο Βασίλειο. Η συνεχιζόμενη έρευνα επιδιώκει να επεκτείνει τη συγκριτική, έμφυλη ανάλυση του σχεδιασμού, της πρόσβασης και των επιπτώσεων των πολιτικών απασχόλησης και κοινωνικών πολιτικών COVID-19 σε όλη την Ευρώπη.

Οι Azizi et al. (2021), αναφέρουν στρατηγικές διαχείρισης ανθρώπινου δυναμικού που μπορούν να συντελέσουν στην ικανοποίηση των εργαζομένων κατά την διάρκεια του COVID19. Ειδικότερα, οι εταιρίες αρχικά μπορούν να εξασφαλίσουν την διαθεσιμότητας επαρκών πόρων για το γραφείο των εργαζομένων που εργάζονται από

το σπίτι. Αυτό περιλαμβάνει την παροχή επαρκών πόρων, όπως είδη πληροφορικής για την κάλυψη των αναγκών των εργαζομένων προκειμένου να εργαστούν αποτελεσματικά, την παροχή πλήρους υλικοτεχνικής υποστήριξης για τη μεταφορά της υποδομής πληροφορικής σε νέους αιτούντες ή υπαλλήλους. Ακόμη, η διασύνδεση του δικτύου των πελατών με το δίκτυο οργάνωσης των εργαζομένων στο σπίτι τους κατά τη διάρκεια του COVID19 για να συνεχιστεί η λειτουργία της επιχείρησης. Επιπλέον, οι εταιρείες για να εξασφαλίσουν την ικανοποίηση των εργαζομένων τους μπορούν να παρέχουν μαθήματα κατάρτισης στους εργαζόμενους για να αποκτήσουν νέες δεξιότητες, να παρέχουν επίσης διαδικτυακές συναντήσεις για την ενίσχυση των δεξιοτήτων, την ανταλλαγή γνώσεων και την εξ αποστάσεως εκπαίδευση. Άλλη κατηγορία μέτρων που αναφέρουν οι Azizi et al. (2021) είναι, η συμμετοχή, ανάπτυξη και προώθηση των κινήτρων των εργαζομένων με την καθιέρωση συνεχούς επικοινωνίας με καινοτόμες μεθόδους. Προτείνουν συγκεκριμένα τις εταιρείες να δημιουργήσουν μια επίσημη ομάδα επικοινωνίας στο WhatsApp και τακτική επικοινωνία μεταξύ διευθυντών και υπαλλήλων. Κάτι αντίστοιχο μπορεί να καθιερωθεί και με τη χρήση ομαδικής υπηρεσίας SMS και αποστολή μηνυμάτων σε όλους τους υπαλλήλους του οργανισμού. Αναφορικά με την ίδια την υγεία των εργαζομένων προτείνουν τη χρήση καινοτόμων μεθόδων για την υποστήριξη των εργαζομένων και τη διατήρηση της υγείας και της ευημερίας τους. Έτσι, οι εταιρείες μπορούν να δημιουργήσουν μια δωρεάν γραμμή βοήθειας των υπαλλήλων όπου θα παρέχεται συμβουλευτική έως και επτά επισκέψεις το μήνα, προκειμένου να διατηρηθεί η υγεία και η ασφάλεια των εργαζομένων και να μειωθεί το άγχος.

Κατά την διάρκεια του COVID19, οι επιχειρήσεις ανέλαβαν πρωτοβουλίες κοινωνικής ευθύνης βρισκόμενοι στο πλευρό της κοινωνίας.

Η πανδημία ανέδειξε την στενή σύνδεση μεταξύ επιχείρησης και κοινωνίας και υπογράμμισε την απειλή που ενέχουν οι κίνδυνοι που προέρχονται από μεγάλης κλίμακας κοινωνικά προβλήματα και που οι υποστηρικτές του μοντέλου των μετόχων θεωρούσαν παραδοσιακά ότι δεν εμπίπτουν στην αρμοδιότητα των επιχειρήσεων. Η πανδημία έχει δείξει ότι, εκτός από τη θεωρία, οι εταιρείες δεν μπορούν τόσο εύκολα

να αποσυνδεθούν από την κοινωνία γενικότερα. Ενόψει των άνισων και, σε ορισμένες περιπτώσεις, αναποτελεσματικών απαντήσεων από τις κυβερνήσεις και με την οικονομική ανάκαμψη που εξαρτάται από την αναχαίτιση της κρίσης της δημόσιας υγείας, πολλές εταιρείες ανέλαβαν να καλύψουν το κενό, παρόλο που πάλευαν με τα δικά τους προβλήματα. Στις πολλές συναντήσεις και ενημερώσεις κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου, τα διοικητικά συμβούλια βρέθηκαν να επανεξετάζουν τα σχέδια της διοίκησης όχι μόνο για την καθοδήγηση της εταιρείας μέσω της κρίσης αλλά και για τη βοήθεια στην καταπολέμηση του ιού ή για βοήθεια στην προσπάθεια ανακούφισης των συνεπειών του COVID19. Πολλές εταιρείες στάθηκαν στο ύψος των περιστάσεων, ανανεώνοντας τις γραμμές παραγωγής τους για να κατασκευάσουν τον απαραίτητο εξοπλισμό, παρέχοντας ανοιχτή πρόσβαση σε κατά τα άλλα ιδιόκτητες πληροφορίες, προσφέροντας τις εγκαταστάσεις ή τις υπηρεσίες τους στις υγειονομικές αρχές ή φέρνοντας τις δυνατότητές τους στην αντιμετώπιση της κρίσης με άλλους τρόπους.

Ειδικότερα, στην έρευνά τους οι Mahmud et al. (2021) μελετούν συγκεκριμένες πρωτοβουλίες εταιρικής κοινωνικής ευθύνης σε μεγάλο δείγμα εταιρειών. Για παράδειγμα, η General Mills είχε διαβεβαιώσει τους πελάτες της ότι θα διατηρήσουν μια σταθερή και αξιόπιστη παροχή τροφής για ανθρώπους και κατοικίδια όπως πριν από τον COVID19. Παρόλο που ο COVID-19 δεν προκαλεί ανησυχία για την ασφάλεια των τροφίμων και οι καταναλωτές δεν διατρέχουν κανέναν κίνδυνο να προσβληθούν από τον κορωνοϊό από οποιοδήποτε προϊόν διατροφής, η Campbell Soup συνεχίζει να συμμορφώνεται με όλες τις οδηγίες και απαιτήσεις σχετικά με την προμήθεια, την παραγωγή και το εμπόριο τελικών προϊόντων από τις αρμόδιες αρχές. Για όσους χρειάζονται ένα καινούργιο φορτηγό ή αυτοκίνητο για να μεταφέρουν τρόφιμα, φάρμακα, υλικά ανακούφισης και άλλα για σκοπούς που βασίζονται στο χρόνο, η General Mills προσφέρει άτοκη χρηματοδότηση για 84 μήνες άνευ προηγουμένου για πολύ καλά καταρτισμένους αγοραστές.

Καθώς δεκάδες εκατομμύρια άνθρωποι παγκοσμίως έχουν λόγω νόμων και ρυθμίσεων αναγκαστεί να μένουν σπίτι εξαιτίας της πανδημίας του COVID 19, ο παγκόσμιος ηγέτης της βιομηχανίας ψυχαγωγίας, η Hasbro ανακοίνωσε την

κυκλοφορία του «BringHometheFun», που δημιουργήθηκε για τον σκοπό της εταιρείας να διατηρήσει τον κόσμο ένα καλύτερο μέρος για τα παιδιά και τους γονείς τους. Οι καταναλωτές παρακινούνται να συμμετάσχουν στη συζήτηση, να συνδεθούν με άλλες οικογένειες και να μοιραστούν συμβουλές για δραστηριότητες στο σπίτι χρησιμοποιώντας το «BringHometheFun» στα μέσα κοινωνικής δικτύωσης. Επίσης, η Citigroup προσφέρει υποστήριξη σε πελάτες της στις Ηνωμένες Πολιτείες μέσω ενός ευρέος φάσματος μέτρων, συμπεριλαμβανομένων προγραμμάτων δυσκολίας, απαλλαγής από χρεώσεις για τους πελάτες της και υποστήριξης μικρών επιχειρήσεων, όπως η παρατεταμένη διαθεσιμότητα τραπεζικού υπαλλήλου. Η Gap Inc. συνεχίζει τις υπηρεσίες παράδοσης παρέχοντας δεκάδες εκατομμύρια ιατρικές προμήθειες, όπως μάσκες, προστατευτικές ρόμπες και ειδικά γυαλιά για τους επαγγελματίες υγείας και το προσωπικό του νοσοκομείου κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου πανδημίας. Ερευνητές, μηχανικοί και προμηθευτές της Ford σχεδιάζουν και παράγουν αναπνευστήρες, μάσκες και άλλο βασικό ιατρικό εξοπλισμό και προμήθειες για επαγγελματίες της δημόσιας υγείας, άτομα που ανταποκρίνονται πρώτοι σε περιστατικά πρώτων βοηθειών και ασθενείς που μάχονται κατά του COVID-19. Η Johnson & Johnson κινητοποιεί τους πόρους των Φαρμακευτικών Εταιρειών της Janssen ως απάντηση στο ξέσπασμα για την ανάπτυξη ενός πιθανού προληπτικού υποψηφίου εμβολίου κατά του COVID-19. Τον Ιανουάριο του 2021, η 3M αύξησε τη μέγιστη παραγωγή αναπνευστήρων N95, διπλασιάζοντας την παγκόσμια παραγωγή της σε ποσοστό 100 εκατομμυρίων το μήνα. Δεσμεύεται επίσης να καταπολεμήσει την αισχροκέρδια, την απάτη και τη δόλια δραστηριότητα που σχετίζεται με τα προϊόντα της και την επιδημία COVID-19. Η General Motor συνεργάζεται πιστά με τη «Ventec Life Systems» για την ταχεία κλιμάκωση των κρίσιμων ζωτικών αναπνευστικών προϊόντων. Για να βοηθήσει τους εργαζόμενους στον τομέα της υγείας σε βασικές υπηρεσίες σε όλη τη χώρα, η General Motor παράγει έως και 50.000 μάσκες προσώπου επιπέδου 1 καθημερινά ή 1,5 εκατομμύριο το μήνα. Η Baxter International διατηρεί προληπτικά τα επίπεδα αποθεμάτων και τα επίπεδα αποθεμάτων σε αποθήκες και επιλογές μεταφοράς για να ενεργήσει γρήγορα καθώς αλλάζει η κατάσταση. Αναμένει ότι η αυξημένη ζήτηση για ορισμένα προϊόντα θα συνεχιστεί και παρακολουθεί τα μοτίβα παραγγελιών πελατών για να εξασφαλίσει τη

διαθεσιμότητα των προϊόντων για όλους τους πελάτες. Τα φαρμακευτικά υλικά, όπως μάσκες, γάντια και ρόμπες, έχουν μεγάλη ζήτηση από επαγγελματίες υγείας και εταιρείες όπως η Baxter, καθώς οι διαδικασίες ελέγχου λοιμώξεων της Bartex απαιτούν από τους εργαζομένους της κατασκευής να φορούν σχετικά υλικά ενώ βρίσκονται στη δουλειά. Έτσι, η Bartex international έχει συνεργαστεί με τους παγκόσμιους προμηθευτές της για να αυξήσει την ποσότητα των φαρμακευτικών υλικών που είναι διαθέσιμα για εργαζόμενους και ασθενείς. Η Intel έχει επίσης υποσχεθεί να διατηρήσει την επιχείρηση σε λειτουργία για τους πελάτες της και θα συνεχίσει να μοιράζεται πληροφορίες για την αντιμετώπιση άμεσων αναγκών και την εξεύρεση μακροπρόθεσμων ανθεκτικών λύσεων σε απειλές πανδημίας. Η HP επεκτείνει τις επιλογές εικονικής ανάθεσης, συμπεριλαμβανομένης της δωρεάν πρόσβασης στην υποστήριξη διαχείρισης της ασφάλειας στον κυβερνοχώρο και στην εκπαίδευση κατ' απαίτηση. Τέλος, οι υπηρεσίες και τα προϊόντα της Microsoft μπορούν να διαδραματίσουν δυναμικό ρόλο στην παροχή βοήθειας σε άτομα και οργανισμούς κατά τη διάρκεια αυτής της καταστροφής, ειδικά για επαγγελματίες υγείας που εργάζονται επιμελώς για να μειώσουν τον αντίκτυπο της πανδημίας COVID-19 και τα πανεπιστήμια και τις επιχειρήσεις που επηρεάζουν τις ιδιωτικές συσκευές.

Διερευνώντας την γνώμη των εργαζομένων ξενοδοχείων, οι Choi and Choi (2021), δείχνουν τους τρόπους με τους οποίους τα ξενοδοχεία έχουν προσαρμοστεί στο να λειτουργούν ως εγκαταστάσεις καραντίνας σε συνεργασία με τις τοπικές κυβερνήσεις και τα κέντρα δημόσιας υγείας. Επιπλέον, τα ευρήματα αποκαλύπτουν τα οφέλη και το κόστος για τα ξενοδοχεία από τη συμμετοχή σε αυτό το πρόγραμμα. Μέσω συνεντεύξεων και καθημερινών αλληλεπιδράσεων με τους συμμετέχοντες, αυτή η μελέτη εντόπισε έξι θέματα που σχετίζονται με την εμπειρία της προσφοράς υπηρεσιών καραντίνας. Αυτά είναι, η ανάγκη για μια καινοτόμο συνεργασία για την προστασία της τοπικής κοινότητας, η ανάγκη για αποτελεσματικούς τρόπους διαχείρισης των οικονομικών δυσκολιών και την προστασία της εργασιακής ασφάλειας, η χρήση της υπηρεσίας καραντίνας ως νέα ευκαιρία για την προσέλκυση και διατήρηση των εγχώριων καταναλωτών, η ανησυχία για τις αρνητικές επιπτώσεις

που θα μπορούσε να έχει η προσφορά υπηρεσιών καραντίνας στην εικόνα του ξενοδοχείου, οι χαμηλοί βαθμοί ενδυνάμωσης του προσωπικού και αρμοδιότητας στην αντιμετώπιση προβλημάτων που σχετίζονται με την πανδημία και ενισχυμένη αίσθηση καθήκοντος και ομαδικής εργασίας κατά την εκτέλεση ενός ηθικού καθήκοντος. Συνοπτικά, τα ευρήματα έδειξαν ένα πρότυπο αλληλεπίδρασης μεταξύ των προοπτικών των ξενοδοχοϋπαλλήλων, των τεσσάρων συνιστωσών της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης (οικονομικές, νομικές, ηθικές και φιλανθρωπικές ευθύνες) και των οφελών και του κόστους των ξενοδοχείων που λειτουργούν ως εγκαταστάσεις καραντίνας.

Κατά την διάρκεια του COVID19, οι εταιρείες ανέλαβαν διάφορες δράσεις εταιρικής κοινωνικής ευθύνης, ωστόσο το ερώτημα που τίθεται είναι ποιος είδος δράσης μπορεί να θεωρηθεί ως πιο δυναμικό και καινοτόμο; Σε αυτό το ερώτημα επιχειρούν να απαντήσουν οι Zhang and Wang (2022). Συγκεκριμένα, αυτή η μελέτη προσέφερε αρχικές συγκρίσεις τριών τύπων δραστηριοτήτων Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης, οι οποίες είναι η ανάπτυξη προϊόντων, η δωρεά σε είδος και εμπορική Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη που ανέλαβαν δύο εταιρείες, η Nike και η Coca-Cola, ως απάντηση στην πανδημία. Τα ευρήματα υπογράμμισαν τη σημασία του τύπου δραστηριότητας Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης και των υποκείμενων ιδιοτήτων τους στην αποτελεσματικότητα των δραστηριοτήτων Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης. Μεταξύ των τριών τύπων δραστηριοτήτων Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης που εξετάστηκαν στη μελέτη, η ανάπτυξη προϊόντων, η οποία συνεπάγεται δημιουργία δημιουργικών ιδεών και σταδιακή τεχνική καινοτομία για την ανάπτυξη των απαραίτητων ιατρικών προϊόντων για τον κοβιντ (μάσκες, γάντια, αντισηπτικά κλπ.), έγινε αντιληπτή ως πιο δυναμική και πιο καινοτόμος. Η δωρεά σε είδος υφιστάμενων προϊόντων, η οποία ήταν μια συμβατική δραστηριότητα Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης που επικρατούσε κατά τη διάρκεια της πανδημίας (Mahmud et al, 2021; Zhang and Wang 2022), έγινε αντιληπτή ως πιο δυναμική και λιγότερο καινοτόμος. Το διαφημιστικό για την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη, το οποίο μεταφέρει κοινωνικές αξίες έναντι των δυσκολιών, έγινε αντιληπτό ως λιγότερο δυναμικό και λιγότερο καινοτόμο. Συμπερασματικά, όσον αφορά την ενέργεια που συνίσταται σε δυναμισμό

και καινοτομία, η ανάπτυξη προϊόντων είναι ο βέλτιστος τύπος, ακολουθούμενη από τη δωρεά σε είδος και την διαφήμιση.

Προχωρώντας παρακάτω, κατά την διάρκεια του COVID19, επαναπροσδιορίστηκε το πλαίσιο αποζημίωσης των στελεχών.

Η πανδημία έχει αποκαλύψει καταφανείς ανισότητες στις αμοιβές μεταξύ της κοινωνίας και εντός των εταιρειών. Έχει επίσης φέρει στην επιφάνεια αρκετά προβλήματα με το παραδοσιακό καθεστώς αμοιβής με βάση την απόδοση του μοντέλου που ασπάζεται το θεωρητικό πλαίσιο του συστήματος των μετόχων, κυρίως την αδιαφορία του για θέματα δικαιοσύνης (με την έννοια της δικαιοσύνης, μεταξύ των δύο φύλων και της φυλής) και για εξωτερικούς παράγοντες όπως οι επιπτώσεις σε τρίτους και το περιβάλλον. Η πανδημία έχει επίσης υποβάλει σε δοκιμασία την καταλληλότητα του υποδείγματος για συνθήκες ακραίας αβεβαιότητας όταν οι θεωρίες κινήτρων πίσω από αυτό είναι δύσκολο να εφαρμοστούν.

Τι πρέπει να κάνουν τα διοικητικά συμβούλια, όταν μια αιφνιδιαστική ύφεση καθιστά τους στόχους εντελώς εκτός πλαισίου, κάτι που συνέβη στην πανδημία; Όταν τα έσοδα κατέρρευσαν στον απόηχο του lockdown, οι στόχοι που είχαν θέσει τα διοικητικά συμβούλια μόλις λίγους μήνες νωρίτερα για να καθορίσουν την καταλληλότητα για μπόνους με τη μορφή μετρητών και μετοχών έγιναν αμέσως ανέφικτοι. Δεδομένου του μεγάλου ποσοστού των αμοιβών των στελεχών που εξαρτώνται από την εκπλήρωση των προκαθορισμένων στόχων απόδοσης, τα διοικητικά συμβούλια αντιμετώπισαν το πρόβλημα της διατήρησης και της παρακίνησης των στελεχών των οποίων τα ταλέντα χρειαζόνταν πολύ για να δουν την εταιρεία μέσα από την κρίση. Ταυτόχρονα, η προφανής λύση της προσαρμογής των στόχων προς τα κάτω φαινόταν να γελοιοποιεί ολόκληρη την έννοια της αμοιβής με βάση την απόδοση, ειδικά αν σκεφτεί κανείς ότι οι στόχοι δεν προσαρμόζονται ποτέ προς τα πάνω όταν απροσδόκητα ευνοϊκές συνθήκες καθιστούν εύκολη την επίτευξή τους. Επιπλέον, λίγα μέλη του διοικητικού συμβουλίου απολάμβαναν την ιδέα της προστασίας των αμοιβών όσων ήταν στην κορυφή, ενώ τα ίδια μέλη του διοικητικού συμβουλίου απολύουν ταυτόχρονα μεγάλα τμήματα του εργατικού δυναμικού σε μια

περίοδο γενικής δυσκολίας. Στην κλασική διατύπωσή του, το καθεστώς ορίζει την «απόδοση» αποκλειστικά σε όρους απόδοσης στους μετόχους και αντιμετωπίζει την αμοιβή ως εργαλείο για να παρακινήσει τα στελέχη να ενεργήσουν με τρόπους που θα μεγιστοποιήσουν αυτές τις αποδόσεις. Στην πράξη, αυτό έχει εξελιχθεί σε ένα σύστημα στο οποίο τα διοικητικά συμβούλια θέτουν στόχους για ενέργειες ή αποτελέσματα που πιστεύουν ότι θα οδηγήσουν σε αποδόσεις στους μετόχους και προσφέρουν στα στελέχη την προοπτική μεγάλων ανταμοιβών με τη μορφή μετρητών ή αποθεμάτων, εάν αλλά μόνο εάν, επιτύχουν το στόχους. Σύμφωνα με τη θεωρία, η προοπτική της ανταμοιβής παρακινεί τα στελέχη να εργαστούν σκληρότερα από ό,τι θα έκαναν διαφορετικά για να επιτύχουν τους στόχους.

Στο πλαίσιο της αποζημίωσης με βάση δείκτες βιωσιμότητας και ειδικών μέτρων σε έκτακτες περιόδους οι Eklund and Stern (2021), παρέχουν το θεωρητικό υπόβαθρο και τα κενά στη βιβλιογραφία, που διαφωτίζει τους μελετητές σε πιθανές μελλοντικές ερευνητικές οδούς. Επίσης, προτείνουν ένα αξιόπιστο, βιώσιμο, ανθεκτικό και επιστημονικό πλαίσιο αποζημίωσης CEO με βάση το ESG, περιγράφοντας τέσσερις μεθόδους. Κάθε μέθοδος του πλαισίου έχει πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα και κάθε μέθοδος ταιριάζει σε διαφορετικά σενάρια ή εταιρείες. Ωστόσο, μπορεί να συναχθεί το συμπέρασμα ότι η τελευταία μέθοδος, το σχετικό μέτρο απόδοσης, έχει περισσότερα οφέλη απ' ό,τι κόστη, εξουδετερώνει τους παράγοντες που δεν βρίσκονται υπό τον άμεσο έλεγχο του Διευθύνοντος Συμβούλου, διατηρεί τις εγγενείς ανταμοιβές στις συμβάσεις αποζημίωσης του Διευθύνοντος Συμβούλου, και είναι ευέλικτο και προσαρμόσιμο στις απροσδόκητες αλλαγές στην τεχνολογία, την αγορά, την οικονομία και τον κόσμο. Ένας από τους συμβούλους αποζημιώσεων στην εταιρεία συμβούλων αποζημίωσης στελεχών στην Ελβετία ανέφερε επίσης ότι οι στόχοι με διαπραγμάτευση είναι πιο συνηθισμένοι και πιο αξιόπιστοι στην πράξη από τη σύγκριση και τη λήψη σημείου αναφοράς της αποζημίωσης άλλων Διευθύνοντων Συμβούλων. Σημαίνει ότι υπάρχει ακόμη τρόπος βελτίωσης των συστημάτων αποζημίωσης και των μεθόδων αξιολόγησης της απόδοσης του Διευθύνοντος Συμβούλου στην πράξη.

Εξετάζοντας αν όντως τα διοικητικά στελέχη δέχτηκαν περικοπές λόγω της πανδημίας, οι Carter et al. (2024) διαπιστώνουν ότι οι περικοπές μισθών είναι πιο διαδεδομένες σε επιχειρήσεις με κακές επιδόσεις πριν από την πανδημία, χαμηλότερες διαθέσιμες μετρητών, απολύσεις εργαζομένων και καλύτερη διακυβέρνηση. Οι μέτοχοι φαίνεται να βλέπουν ευνοϊκά αυτές τις περικοπές σε εταιρείες με υψηλότερους δείκτες αμοιβών CEO και σε εκείνες που είναι οι πρώτες μεταξύ των ομοτίμων τους που κάνουν μια τέτοια ανακοίνωση. Αυτά τα ευρήματα υποδεικνύουν ότι οι περικοπές μισθών αντικατοπτρίζουν τις προσπάθειες για αποτελεσματική προσαρμογή των αμοιβών ως απόκριση στις αλλαγές στα περιβάλλοντα συμβάσεων και για νομιμοποίηση άλλων δύσκολων αποφάσεων που αντιμετωπίζουν οι εταιρείες, παράλληλα με τα χαρακτηριστικά διακυβέρνησης.

Ωστόσο οι ανακοινώσεις της εταιρείας για επικείμενες περικοπές αποζημιώσεων των διοικητικών στελεχών δεν σημαίνει ότι θα γίνουν πράξη. Οι Bedford et al. (2023), εξετάζουν εάν οι ανακοινώσεις περικοπών μισθών του Διευθύνοντος Συμβούλου κατά τη διάρκεια της πανδημίας είναι συμβολικές και γίνονται για να κατευνάσουν διάφορα ενδιαφερόμενα μέρη. Διαπιστώνουν ότι οι εταιρείες που ανακοινώνουν μείωση μισθών CEO είναι πιο πιθανό να ανακοινώνουν ειδήσεις που έχουν αρνητικό αντίκτυπο στους μετόχους τους, υποδηλώνοντας ότι οι ανακοινώσεις περικοπών μισθών χρησιμοποιήθηκαν για να μετριάσουν την πίεση των ομάδων ενδιαφερομένων. Τεκμηριώνουν επίσης ότι οι ανακοινώσεις περικοπών μισθών συνδέονται με χαμηλότερο μισθό Διευθύνοντος Συμβούλου αλλά όχι με συνολική αμοιβή. Στην πραγματικότητα, τα αποτελέσματά τους υποδηλώνουν ότι οι ανακοινώσεις περικοπών μισθών ήταν συμβολικές, οπότε οι περικοπές μισθών αντικαταστάθηκαν με αυξήσεις στα μόνους μέσω μετρητών. Επιπλέον, βρίσκουν χαμηλότερο ποσοστό ψήφων διαφωνίας των μετόχων εάν μια εταιρεία ανακοίνωνε μείωση μισθού. Τέλος, τεκμηριώνουν υψηλότερες ψήφους διαφωνίας των μετόχων, εάν μια εταιρεία λάμβανε κρατικές επιδοτήσεις και πλήρωνε υψηλότερη αποζημίωση στον CEO ή αυξημένα μερίσματα. Αυτό υποδηλώνει ότι οι μέτοχοι δεν δίνουν προτεραιότητα στα άμεσα οικονομικά τους συμφέροντα και θεωρούν την διοίκηση υπεύθυνη για ενέργειες που γίνονται αρνητικά αντιληπτές από το κοινό.

Η έρευνα των Batish et al. (2020) διερευνά με μεγαλύτερη λεπτομέρεια τις μεταβολές στις αποζημιώσεις των διευθύνοντων συμβούλων κατά την διάρκεια της πανδημίας. Ειδικότερα, η συντριπτική πλειονότητα των μισθολογικών αλλαγών έγινε στους μισθούς των Διευθύνων Συμβούλων και στις αμοιβές των μελών του διοικητικού συμβουλίου. Σε μικρότερο βαθμό, χορηγήθηκαν σε ετήσια μπόνους και μακροπρόθεσμα προγράμματα κινήτρων. Οι περισσότερες εταιρείες που άλλαξαν τις αμοιβές των μελών του διοικητικού συμβουλίου το έκαναν παράλληλα με μια αλλαγή μισθού του Διευθύνοντος Συμβούλου. Σπάνια μια εταιρεία άλλαζε τις αμοιβές μελών του διοικητικού συμβουλίου χωρίς να μειώσει τον μισθό του Διευθύνοντος Συμβούλου. Οι εταιρείες που άλλαξαν τους μισθούς των CEO το έκαναν με τουλάχιστον έναν από τους τρεις τρόπους. Η συντριπτική πλειοψηφία μείωσε τον μισθολογικό συντελεστή ενώ οι υπόλοιπες είτε ανέβαλαν πληρωμές μισθών είτε ζήτησαν/προσέφεραν ανταλλαγή μισθού με μετοχές. Μερικές εταιρείες προέβησαν σε περισσότερες από μία ενέργειες, όπως η μείωση του μισθού και η καταβολή του σε μετοχές. Για παράδειγμα, η Ford Motor επέλεξε να αναβάλει το 50 τοις εκατό του μισθού του Διευθύνοντος Συμβούλου μέχρι τον Σεπτέμβριο του 2020. Η Flotek Industries (κατασκευαστής εξοπλισμού στην ενεργειακή και χημική βιομηχανία) ενέκρινε εθελοντική ανταλλαγή μισθού για μετοχές περιορισμένης ευθύνης με τη μετοχή να αποτιμάται με έκπτωση 20 τοις εκατό στον προηγούμενο μισθό του CEO. Η παραγωγός εμπορευμάτων Freeport-McMoRan μείωσε τον μισθό του Διευθύνοντος Συμβούλου της κατά 25 τοις εκατό με 90 τοις εκατό του μειωμένου ποσού πληρωτέα σε μετοχές και το υπόλοιπο 10 τοις εκατό σε μετρητά. Μεταξύ αυτών που μείωσαν το μισθό, η μέση μείωση ήταν περίπου 50 τοις εκατό. Ωστόσο, υπήρξε σημαντική διασπορά γύρω από αυτόν τον μέσο όρο, με μειώσεις μόλις 10 τοις εκατό και έως και 100 τοις εκατό.

Στον τραπεζικό τομέα η κατάσταση είναι διαφορετική λόγω του αυστηρού ρυθμιστικού πλαισίου. Συγκεκριμένα, οι Ilic and Lerojevic (2022) αναλύουν την πρακτική των κορυφαίων τραπεζών στην Ευρώπη σχετικά με τις αποζημιώσεις των ανώτατων διευθυντικών στελεχών κατά την πανδημία του COVID 19 και τον προσδιορισμό της σχέσης τους με τις επιδόσεις των τραπεζών. Τα αποτελέσματά τους

έδειξαν ότι η σχέση μεταξύ απόδοσης τραπεζών και της αποζημίωσης των κορυφαίων διοικητικών στελεχών (βασικός μισθός, μπόνους και συνολική αποζημίωση) ήταν θετική ακόμη και κατά τη διάρκεια της πανδημίας του COVID 19.

Συνοψίζοντας, σε αυτό το κεφάλαιο παρουσιάστηκε η επίδραση που είχε COVID19 στην εταιρική διακυβέρνηση κατά την εξέλιξη της πανδημίας και τα μαθήματα που έλαβαν οι επιχειρήσεις για το μέλλον. Έτσι, κατά την πανδημία οι εταιρείες:

- ✓ Επαναπροσδιορίζουν τη μερισματική τους πολιτική.
- ✓ Επαναπροσδιορίζουν την ιεράρχηση των συμφερόντων των διαφορετικών ομάδων ενδιαφερομένων εξισορροπώντας τα ισότιμα.
- ✓ Επαναπροσδιορίζουν τις δράσεις εταιρικής κοινωνικής ευθύνης στοχεύοντας στις ανάγκες αντιμετώπισης της πανδημίας.
- ✓ Επαναπροσδιορίζουν το πλαίσιο αποζημίωσης των ανώτατων στελεχών.

Αυτό που λογικά μένει να διερευνηθεί είναι κατά πόσο αυτές οι αλλαγές στη φιλοσοφία της εταιρικής διακυβέρνησης ενισχύονται και προσαρμόζονται και μετά την πανδημία.

3.1.Η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΜΕΤΑ ΤΟΝ COVID19

Σε μεγάλο βαθμό το μέλλον της εταιρικής διακυβέρνησης, τουλάχιστον ως προς τη φιλοσοφία που πρέπει να ακολουθηθεί από αυτούς που την εξασκούν στην πράξη (διοικητικά συμβούλια), διαμορφώθηκε ήδη από τα θέματα που ανέδειξε επιτακτικά η πανδημία. Αυτό γιατί προφανώς οι εταιρείες πρέπει να είναι προσεκτικές σε ό,τι αφορά την κατανομή και την ανάλωση κεφαλαίου (είτε ανθρώπινου είτε νομισματικού κλπ) και να έχουν επαρκή συστήματα που να διασφαλίζουν την ανθεκτικότητα της επιχείρησης σε ταραγμένες περιόδους.

Ωστόσο, υπάρχουν κάποιες τάσεις στην εταιρική διακυβέρνηση από το 2023 και έπειτα που είναι πιο ευδιάκριτες. Έτσι, αρχικά παρατηρείται ο κεντρικός ρόλος που φαίνεται να διαδραματίζουν οι εταιρείες σε θέματα βιωσιμότητας και πράσινης μετάβασης.

Στην πραγματικότητα, η κλιματική αλλαγή είναι ένας οικονομικά σημαντικός κίνδυνος για τις εισηγμένες εταιρείες που αντιπροσωπεύουν τα δύο τρίτα της παγκόσμιας κεφαλαιοποίησης της αγοράς.

Η αποκάλυψη πληροφοριών σχετικά με τη βιωσιμότητα αυξάνεται, αλλά ο αριθμός των εισηγμένων εταιρειών που αποκαλύπτουν αυτές τις πληροφορίες παγκοσμίως παραμένει χαμηλός. Σχεδόν 8.000 εταιρείες που είναι εισηγμένες σε 73 αγορές παγκοσμίως αποκάλυψαν πληροφορίες σχετικά με τις επιδόσεις τους στη βιωσιμότητα το 2021. Αυτές οι εταιρείες αντιπροσωπεύουν μόνο το 19% όλων των εισηγμένων εταιρειών παγκοσμίως, που κυμαίνονται από 17% στην Κίνα έως 34% στην Ευρώπη (OECD 2023).

Αρχικά σε κυβερνητικό επίπεδο πρέπει να διερευνηθούν τα χρηματοδοτικά εργαλεία. Οι Tian et al. (2022), αναφέρουν ότι από την πανδημία, τα δημοσιονομικά ελλείμματα των κυβερνήσεων έχουν αυξηθεί. Πολλά έργα ανανεώσιμων πηγών ενέργειας έχουν αποκλειστεί λόγω της μειωμένης κρατικής φερεγγυότητας, υπογραμμίζοντας το μειονέκτημα ενός συστήματος επενδύσεων σε ανανεώσιμες πηγές ενέργειας που χρηματοδοτείται κυρίως από την κυβέρνηση. Ως εκ τούτου, για να επανέλθει η ενεργειακή μετάβαση μετά την πανδημία, είναι κρίσιμο να μεταρρυθμιστεί η τρέχουσα δομή επενδύσεων στον τομέα της ενέργειας. Οι κρατικές επενδύσεις, αντί να αποτελούν την κύρια πηγή χρηματοδότησης, θα πρέπει να διαδραματίζουν υποστηρικτικό ρόλο στην προώθηση ενός υγιούς περιβάλλοντος για έργα ανανεώσιμων πηγών ενέργειας για την ανάπτυξη της ανταγωνιστικότητας και την προσέλκυση περισσότερων ιδιωτικών επενδύσεων. Έπειτα, κρίνεται επιτακτική η ενδυνάμωση της διεθνούς συνεργασίας. Οι Tian et al. (2022), αναφέρουν ότι καθώς η πανδημία έχει χτυπήσει την παγκόσμια οικονομία και την αγορά ανανεώσιμων πηγών ενέργειας σε πρωτοφανή επίπεδα, με σαρωτικά lockdown και περιορισμένο διεθνές εμπόριο, οι πολυεθνικές επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν δυσκολίες τόσο στην προσφορά όσο και στη ζήτηση, αποκαλύπτοντας την εύθραυστη φύση των σύγχρονων αλυσίδων εφοδιασμού. Η λύση από αυτήν την πανδημία είναι η οικοδόμηση μιας πιο ανθεκτικής παγκόσμιας αλυσίδας εφοδιασμού για να διασφαλιστεί η πρόοδος των έργων ανανεώσιμων πηγών ενέργειας. Επιπλέον, η επανέναρξη του διεθνούς

εμπορίου θα λειτουργήσει στο πλαίσιο της συναίνεσης για την πράσινη ανάκαμψη. Για παράδειγμα, ενώ η Πρωτοβουλία Belt and Road (B&R) της Κίνας αντιμετώπισε ορισμένες καθυστερήσεις και δυσκολίες κατά τη διάρκεια της πανδημίας, προχώρησε με μεγαλύτερη έμφαση στα πράσινα έργα σε περιόδους μετά την πανδημία, με το μεγαλύτερο μέρος των επενδύσεων να είναι σε ανανεώσιμες πηγές ενέργειας.

Τα αποτελέσματα της δημοσιονομικής πολιτικής για την πράσινη ανάκαμψη των επιχειρήσεων μετά την πανδημία εξετάζει ο Zhang (2023) καθώς φαίνεται ότι η πολιτική στήριξης χαμηλής έντασης ενέργειας της κυβέρνησης μπορεί να βελτιώσει σημαντικά την απόδοση των επιχειρήσεων χαμηλής έντασης ενέργειας περισσότερο από εκείνη των εταιρειών υψηλής κατανάλωσης ενέργειας, σε σχέση με την απόδοση των περιουσιακών στοιχείων, την απόδοση ιδίων κεφαλαίων και το Tobin's Q. Επιπλέον, όσον αφορά τους μηχανισμούς που εμπλέκονται, τα αποτελέσματα της εκτίμησης του Zhang (2023) δείχνουν ότι η πολιτική στήριξης χαμηλής έντασης ενέργειας λειτουργεί μετριάζοντας τους οικονομικούς περιορισμούς βελτίωση της απόδοσης της εταιρείας. Τρίτον, τα εμπειρικά ευρήματά του υποδεικνύουν ότι η πολιτική στήριξης χαμηλής έντασης ενέργειας μπορεί να αυξήσει τη ρευστότητα και τις ταμειακές πηγές, κάτι που υποδεικνύει βελτιωμένους οικονομικούς πόρους. Τέλος, η πολιτική δημοσιονομικής υποστήριξης μειώνει το διαχειριστικό και οικονομικό κόστος, βελτιώνοντας έτσι την απόδοση των επιχειρήσεων.

Μια ακόμη ισχυρή τάση που έμεινε από τον COVID19 είναι η συμμετοχή των μετόχων σε εξ αποστάσεως Γενικές Συνελεύσεις (OECD 2023). Η αύξηση της χρήσης ψηφιακών τεχνολογιών μπορεί να ενθαρρύνει την αποτελεσματική συμμετοχή των μετόχων και να εξασφαλίσει την προστασία των δικαιωμάτων τους. Έχουν υιοθετηθεί νέες διατάξεις για εικονικές και υβριδικές συνελεύσεις μετόχων μετά την πανδημία. Σύμφωνα με πρόσφατα δεδομένα, από το τέλος του 2022, οι εικονικές συνελεύσεις (όπου όλοι οι μέτοχοι συμμετέχουν εικονικά) επιτρέπονται και ρυθμίζονται σε περίπου 75% των περιοχών που συμμετείχαν στην έρευνα. Οι υβριδικές συνελεύσεις (όπου ορισμένοι μέτοχοι παρευρίσκονται στη συνέλευση φυσικά και άλλοι εικονικά) επιτρέπονται σε ακόμη μεγαλύτερο αριθμό περιοχών που συμμετείχαν στην έρευνα, με περισσότερο από το 80% να έχει διάταξη στους νόμους

ή τους κανόνες κανόνες εισαγωγής στο χρηματιστήριο που αφορούν τις υβριδικές συνελεύσεις.

Για παράδειγμα, οι Oliveira et al. (2022) διερευνάνε τον τρόπο με τον οποίο οι ψηφιακές τεχνολογίες επηρεάζουν τις δυνατότητες των μελών του διοικητικού συμβουλίου. Εξετάζονται οι εμπειρίες διαφορετικών μελών του διοικητικού συμβουλίου από τη δική τους οπτική γωνία, με προσοχή στην καταγραφή της επιρροής των ψηφιακών τεχνολογιών στον τρόπο με τον οποίο εργάζονται τα διοικητικά συμβούλια. Τα ευρήματα που παρουσιάζονται ως πλαίσιο υποδεικνύουν ότι οι ψηφιακές τεχνολογίες επηρεάζουν τις δυνατότητες όλων των μελών του διοικητικού συμβουλίου σε τρεις κύριες πτυχές που είναι η συλλογή, ερμηνεία και ανταλλαγή πληροφοριών.

Η συγκέντρωση της ιδιοκτησίας είναι επίσης μια τάση που παρατηρείται μετά την πανδημία (OECD 2023). Η ενθάρρυνση των εταιρειών να εισαχθούν στο χρηματιστήριο είναι το κλειδί για την πρόσβαση στις επενδύσεις και τη στήριξη της οικονομικής ανάπτυξης. Στα τέλη του 2022, υπήρχαν σχεδόν 44.000 εισηγμένες εταιρείες στον κόσμο. Οι Ηνωμένες Πολιτείες παραμένουν η μεγαλύτερη αγορά βάσει κεφαλαιοποίησης, ενώ η Ασία έχει τον μεγαλύτερο αριθμό εισηγμένων εταιρειών. Η συγκέντρωση ιδιοκτησίας είναι υψηλή σε πολλές οικονομίες. Ο βαθμός συγκέντρωσης ιδιοκτησίας σε μια μεμονωμένη εταιρεία είναι ένας σημαντικός παράγοντας που διαμορφώνει τα πλαίσια εταιρικής διακυβέρνησης, επηρεάζοντας όχι μόνο τη σχέση μεταξύ ιδιοκτητών και διευθυντικών στελεχών, αλλά και τη σχέση μεταξύ ελέγχου και ιδιοκτητών μειοψηφίας.

Πρόσφατες έρευνες δείχνουν ότι σε περιόδους κρίσεων όπως αυτή της πανδημίας, η ιδιοκτησιακή δομή είναι σημαντική για πολλούς λόγους. Αρχικά φαίνεται ότι η πανδημία έχει αρνητικό αντίκτυπο στη διεθνοποίηση των επιχειρήσεων ο οποίος μετριάζεται από μια συγκεντρωμένη ιδιοκτησιακή δομή (Lee and Choi 2024). Επιπλέον, φαίνεται πως η συγκέντρωση της ιδιοκτησίας βλάπτει την ποιότητα των συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης και οι μεγάλοι μέτοχοι δεν μπορούν να αμφισβητήσουν την εξουσία του κύριου μετόχου. Επηρέασε επίσης αρνητικά την

ποιότητα των επιχειρηματικών συμβουλίων, τόσο κατά τη διάρκεια όσο και πριν από της πανδημίας. Η ανταγωνιστικότητα και τα δικαιώματα ψήφου των μεγαλομετόχων επηρέασαν αρνητικά την ποιότητα της σύνθεσης του διοικητικού συμβουλίου πριν και μετά την πανδημία. Η συγκέντρωση της ιδιοκτησίας των ψηφοφόρων επηρέασε επίσης αρνητικά την ποιότητα των συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης, τόσο κατά τη διάρκεια όσο και πριν από τον COVID-19, καθώς και την ανταγωνιστικότητα και τα δικαιώματα ψήφου των βασικών μετόχων πριν από τον COVID-19. Αυτή η συγκέντρωση επηρέασε θετικά την ποιότητα των συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης μετά την πανδημία (Pourmansouri et al. 2022).

Οι Chen et al. (2024) διερευνούν τον αντίκτυπο της διασταυρούμενης ιδιοκτησίας στην εταιρική ανθεκτικότητα στο πλαίσιο της πανδημίας στην κινεζική χρηματοπιστωτική αγορά. Δείχνουν ότι οι εταιρείες με μεγαλύτερη διασταυρούμενη ιδιοκτησία βιώνουν υψηλότερη εταιρική ανθεκτικότητα, που αποδεικνύεται από μια πιο ήπια μείωση των εσόδων κατά τη διάρκεια της πανδημίας και από μια ταχύτερη ανάκαμψη των εσόδων στη συνέχεια. Αυτό το αποτέλεσμα είναι πιο έντονο για εταιρείες σε βιομηχανίες υψηλής τεχνολογίας και μεγάλες επιχειρήσεις, επιχειρήσεις σε περιοχές που έχουν πληγεί σοβαρά από την πανδημία και περιοχές με καλύτερα εμπορικά πιστωτικά περιβάλλοντα. Υποστηρίζουν ότι η διασταυρούμενη ιδιοκτησία βελτιώνει τους πόρους χρηματοδότησης, την εταιρική διακυβέρνηση και την απόκτηση πληροφοριών, γεγονός που ενισχύει την εταιρική ανθεκτικότητα στην παρουσία της πανδημίας. Σύμφωνα με αυτήν την αντίληψη, διαπιστώνουν ότι οι εταιρείες με μεγαλύτερη πολλαπλή ιδιοκτησία έχουν μεγαλύτερη ευελιξία χρηματοδότησης, λιγότερα προβλήματα αντιπροσώπευσης και λιγότερη ασυμμετρία πληροφοριών κατά τη διάρκεια της πανδημίας.

Συνοψίζοντας, οι τάσεις της εταιρικής διακυβέρνησης μετά την πανδημία σχετίζονται με την πρόκληση της πράσινης μετάβασης η οποία πρέπει να υποστηριχθεί από τις κυβερνήσεις παγκοσμίως κυρίως μέσα από την υποστήριξη καινοτόμων χρηματοδοτικών εργαλείων, την ενίσχυση της διεθνούς συνεργασίας και της λήψης μέτρων δημοσιονομικής φύσεως. Έπειτα, η υιοθέτηση ψηφιακών εργαλείων και της σύγχρονης τεχνολογίας για την υποστήριξη των εργασιών του διοικητικού

συμβουλίου πρέπει να θεωρείται δεδομένη για το μέλλον. Τέλος, η συγκέντρωση ιδιοκτησίας των εταιρειών είναι μια τάση που παρατηρείται μετά την πανδημία ίσως γιατί όπως φαίνεται από την βιβλιογραφία σε κάποιες περιπτώσεις έχει θετικές επιδράσεις στην εταιρική απόδοση.

4.ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Η παρούσα διπλωματική στοχεύει στην διερεύνηση των προκλήσεων και των τάσεων της εταιρικής διακυβέρνησης μετά την πανδημία. Αρχικά επιχειρήθηκε μια σύντομη ιστορική αναδρομή της εταιρικής διακυβέρνησης, βασικές έννοιές της καθώς και τα καθήκοντα και οι αρμοδιότητες του διοικητικού συμβουλίου. Έτσι, στην συνέχεια παρουσιάστηκε η ποικιλομορφία του διοικητικού συμβουλίου ως παράγοντας της χρηματοοικονομικής απόδοσης των εταιρειών και ουσιαστικά η προστιθέμενη αξία της εταιρικής διακυβέρνησης στα βασικά μεγέθη της εταιρείας. Έπειτα, αφού τονίσθηκε η αξία της εταιρικής διακυβέρνησης παρουσιάστηκαν οι προκλήσεις και οι αλλαγές στην εταιρική διακυβέρνηση που επέβαλε η πανδημία. Τέλος, παρουσιάστηκαν επιπλέον τάσεις στην εταιρική διακυβέρνηση που παρατηρούνται μετά την πανδημία οι οποίες απλά συμπληρώνουν τις αντίστοιχες κατά την διάρκειά της.

Η παρούσα διπλωματική συνεισφέρει στην ακαδημαϊκή κοινότητα καταδεικνύοντας αρχικά το σημαντικό ρόλο της εταιρικής διακυβέρνησης στην απόδοση των επιχειρήσεων. Έτσι, ταυτόχρονα, καταδεικνύει τη αναγκαιότητα ανάπτυξης επαρκών συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης που θα συνεισφέρουν στην ανθεκτικότητα των επιχειρήσεων κατά την διάρκεια έκτακτων γεγονότων αλλά και σε κανονικές περιόδους. Τέλος, χρησιμοποιώντας τη θεωρητική μέθοδο του δοκιμίου, παρουσιάζει μελλοντικές τάσεις και προκλήσεις της εταιρικής διακυβέρνησης που αναδεικνύονται τόσο κατά την εποχή της πανδημίας όσο και μετά από αυτήν. Μελλοντικά αναμένεται η χρησιμοποίηση νέων τεχνολογιών στις αίθουσες των διοικητικών συμβουλίων, η πράσινη μετάβαση ως πρωταρχικός στόχος των εταιρειών και η ιδιοκτησιακή δομή τους ως βασικοί καταλύτες της μακροχρόνιας βιωσιμότητάς τους.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Ali, H. (2022). Corporate dividend policy in the time of COVID-19: Evidence from the G-12 countries. *Finance Research Letters*, 46, 102493.
- Ali, M., Ng, Y. L., & Kulik, C. T. (2014). Board age and gender diversity: A test of competing linear and curvilinear predictions. *Journal of business ethics*, 125, 497-512.
- Ali, N., Rehman, M. Z. U., Ashraf, B. N., & Shear, F. (2022). Corporate dividend policies during the COVID-19 pandemic. *Economies*, 10(11), 263.
- Amahalu, N. N., Okoye, P. V. C., & Nnadi, C. P. (2023). Effect of board diversity on financial performance of quoted hospitality firms in Nigeria. *International Journal of Research in Commerce and Management Studies (IJRCMS)*, 5(1), 28-38.
- Azaria, D., Murhadi, W. R., & Sutejo, B. S. (2021). Board diversity and financial performance in Indonesia. *Journal of Entrepreneurship & Business (JEB)*, 2(2), 86-95.
- Azizi, M. R., Atlasi, R., Ziapour, A., Abbas, J., & Naemi, R. (2021). Innovative human resource management strategies during the COVID-19 pandemic: A systematic narrative review approach. *Heliyon*, 7(6).
- Batish, A., Gordon, A., Larcker, D. F., Tayan, B., Watts, E. M., & Yu, C. (2020). Sharing the pain: how did boards adjust CEO pay in response to covid-19?. Rock Center for Corporate Governance at Stanford University Closer Look Series: Topics, Issues and Controversies in Corporate Governance No. CGRP-86.
- Becker, G. S. (2009). Human capital: A theoretical and empirical analysis, with special reference to education. University of Chicago press.

Bedford, A., Bugeja, M., Ghannam, S., Jeganathan, D., & Ma, N. (2023). Were CEO pay cuts during the COVID-19 pandemic merely symbolic? Shareholders' reaction and outrage. *Pacific-Basin Finance Journal*, 79, 101993.

Blau, P. M. (1977). *Inequality and heterogeneity*. New York, NY: Free Press

Boyd, B. K., Haynes, K. T., & Zona, F. (2011). Dimensions of CEO–board relations. *Journal of Management Studies*, 48(8), 1892-1923.

Bukhvalov, A., & Bukhvalova, B. (2011). The principal role of the board of directors: The duty to say “no”. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 11(5), 629-640.

Byrne, D. (1997). An overview (and underview) of research and theory within the attraction paradigm. *Journal of Social and Personal Relationships*, 14(3), 417-431.

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.

Carter, M. E., Lynch, L. J., & Peng, X. (2024). Covid-19 Motivated Changes to Executive Compensation. *Journal of Management Accounting Research*.

Cheffins, B. R. (2013). *The history of corporate governance*.

Chen, Y., He, X., & Wei, H.(2024). The bright side of cross ownership: Evidence from the corporate resilience to COVID-19 crisis in China. *International Review of Finance*.

Cheong, C. W., & Sinnakkannu, J. (2014). Ethnic diversity and firm financial performance: Evidence from Malaysia. *Journal of Asia-Pacific Business*, 15(1), 73-100.

Choi, M., & Choi, Y. (2021). Employee perceptions of hotel CSR activities during the COVID-19 pandemic. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 33(10), 3355-3378.

Cook, R., & Grimshaw, D. (2021). A gendered lens on COVID-19 employment and social policies in Europe. *European Societies*, 23(sup1), S215-S227.

Eklund, M. A., & Stern, H. J. (2021). How COVID-19 reshapes businesses and executive pay for sustainability. *Corporate Governance and Sustainability Review*, 5(1), 107-119.

Gillan, S. L. (2006). Recent developments in corporate governance: An overview. *Journal of corporate finance*, 12(3), 381-402.

Gillan, Stuart L. and Laura T. Starks, 1998, A survey of shareholder activism: Motivation and empirical evidence, *Contemporary Finance Digest*, 2, 3, 10-34.

Green, D., & Loualiche, E. (2021). State and local government employment in the COVID-19 crisis. *Journal of Public Economics*, 193, 104321.

Guest, P. M. (2019). Does board ethnic diversity impact board monitoring outcomes?. *British Journal of Management*, 30(1), 53-74.

Hardy, B. (2021). Covid-19 bank dividend payout restrictions: effects and trade-offs (No. 38). Bank for International Settlements.

Hassan, R., Marimuthu, M., & Johl, S. K. (2015). Ethnic diversity on boards and market performance: An empirical investigation in Malaysia. *Advanced Science Letters*, 21(5), 1099-1103.

Hazaea, S. A., Al-Matari, E. M., Farhan, N. H., & Zhu, J. (2023). The impact of board gender diversity on financial performance: a systematic review and agenda for future research. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 23(7), 1716-1747.

Hillman, A. J., Cannella, A. A., & Paetzold, R. L. (2000). The resource dependence role of corporate directors: Strategic adaptation of board composition in response to environmental change. *Journal of Management studies*, 37(2), 235-256.

Hosny, K., & Elgharbawy, A. (2022). Board diversity and financial performance: empirical evidence from the United Kingdom. *Accounting Research Journal*, 35(4), 561-580.

Ilic, M., & Lepojevic, V. (2022). Rewarding top managers in the banking sector during the COVID 19 pandemic. *The European Journal of Applied Economics*, 19(2).

Iowa State University. (2009). The Role of the Board of Directors | Ag Decision Maker. Iastate.edu. <https://www.extension.iastate.edu/agdm/wholefarm/html/c5-71.html>

Jurkus, A. F., Park, J. C., & Woodard, L. S. (2011). Women in top management and agency costs. *Journal of business research*, 64(2), 180-186.

Katsiampa, P., McGuinness, P. B., & Zhang, H. (2024). The role of board age diversity in the performance of publicly listed Fintech entities. *The European Journal of Finance*, 30(11), 1295-1326.

Kikuchi, S., Kitao, S., & Mikoshiba, M. (2021). Who suffers from the COVID-19 shocks? Labor market heterogeneity and welfare consequences in Japan. *Journal of the Japanese and International Economies*, 59, 101117.

Krieger, K., Mauck, N., & Pruitt, S. W. (2021). The impact of the COVID-19 pandemic on dividends. *Finance Research Letters*, 42, 101910.

Lambrecht, B. M., & Myers, S. C. (2012). A Lintner model of payout and managerial rents. *The journal of finance*, 67(5), 1761-1810.

Lee, H., & Choi, D. (2024). The Impact of COVID-19 Pandemic on Firm Internationalization and the Role of Ownership Concentration: Evidence from Korea. *Global Business & Finance Review*, 29(8), 124.

Mahmud, A., Ding, D., & Hasan, M. M. (2021). Corporate social responsibility: Business responses to coronavirus (COVID-19) pandemic. *SAGE open*, 11(1), 2158244020988710.

- Mahmud, A., Ding, D., & Hasan, M. M. (2021). Corporate social responsibility: Business responses to coronavirus (COVID-19) pandemic. *SAGE open*, 11(1), 2158244020988710.
- Mazur, M., Dang, M., & Vo, T. A. T. (2020). Dividend policy and the COVID-19 crisis.
- Mishra, R. K., & Jhunjhunwala, S. (2013). Diversity and the effective corporate board. Academic Press.
- Molz, R. (1985). BOARD OF DIRECTORS: The role of the Board of Directors: Typologies of interaction. *Journal of Business Strategy*, 5(4), 86-93.
- Newman, W. H. (1975). Constructive control: Design and use of control systems. (No Title).
- OECD (2023), OECD Corporate Governance Factbook 2023
- Oliveira, F., Kakabadse, N., & Khan, N. (2022). Board engagement with digital technologies: A resource dependence framework. *Journal of Business Research*, 139, 804-818.
- Onyekwere, S. C., Wesiah, S., & Danbatta, S. N. (2019). The relationship between board diversity and corporate financial performance: Empirical evidence from five selected commercial banks in Nigeria. *International Journal of Finance and Banking Research*, 5(4), 76-90.
- Pfeffer, J. (1973). Size, composition, and function of hospital boards of directors: A study of organization-environment linkage. *Administrative science quarterly*, 349-364.
- Pourmansouri, R., Mehdiabadi, A., Shahabi, V., Spulbar, C., & Birau, R. (2022). An investigation of the link between major shareholders' behavior and corporate governance performance before and after the COVID-19 pandemic: A case study of the companies listed on the Iranian stock market. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(5), 208.

Puutio, A. (2024). 5 Core Responsibilities Of Any Great Board Of Directors. Forbes. <https://www.forbes.com/sites/alexanderpuutio/article/board-of-directors-responsibilities/>

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.

Tajfel, H., Turner, J. C., Worchel, S., & Austin, W. G. (1986). *Psychology of intergroup relations*. Chicago: Nelson-Hall, 7-24.

Talavera, O., Yin, S., & Zhang, M. (2018). Age diversity, directors' personal values, and bank performance. *International Review of Financial Analysis*, 55, 60-79.

Terjesen, S., Sealy, R., & Singh, V. (2009). Women directors on corporate boards: A review and research agenda. *Corporate governance: an international review*, 17(3), 320-337.

Tian, J., Yu, L., Xue, R., Zhuang, S., & Shan, Y. (2022). Global low-carbon energy transition in the post-COVID-19 era. *Applied energy*, 307, 118205.

Tinungki, G. M., Robiyanto, R., & Hartono, P. G. (2022). The effect of COVID-19 pandemic on corporate dividend policy in Indonesia: The static and dynamic panel data approaches. *Economics*, 10(1), 11.

Townsend, D. (2007). Engaging the board of directors on strategy. *Strategy & Leadership*, 35(5), 24-28.

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.

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.

Zaman, R., Atawnah, N., Baghdadi, G. A., & Liu, J. (2021). Fiduciary duty or loyalty? Evidence from co-opted boards and corporate misconduct. *Journal of Corporate Finance*, 70, 102066.

Zhang, D. (2023). Fiscal policy benefits and green recovery of firms: an experimental exploration of Chinese listed firms in post-Covid-19. *Economic Change and Restructuring*, 56(5), 2921-2942.

Zhang, J., & Wang, Y. (2022). Effectiveness of corporate social responsibility activities in the COVID-19 pandemic. *Journal of Product & Brand Management*, 31(7), 1063-1076.