

ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΙΚΕΣ ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ

ΠΜΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ

ΑΚ. ΕΤΟΣ 2020-2021



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΘΕΣΣΑΛΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΤΗΜΩΝ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

Σιώμου Σεβαστή

ΑΜ: 00234

Επιβλέπων Καθηγητής: Κουτούπης Ανδρέας

ESG=Enviromental, Social, Goverance (=περιβαλλοντική, κοινωνική διακυβέρνηση)

CO2=Διοξείδιο του άνθρακα

CSR=Corporate Social Responsibility (=εταιρική κοινωνική ευθύνη)

Περίληψη

Σκοπός- Ο σκοπός αυτής της μελέτης είναι η ανασκόπηση της βιβλιογραφίας για τη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων σε περιβαλλοντικά και κοινωνικά θέματα διακυβέρνησης (ESG) και της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης (CSR) που επηρεάζουν στο σύνολο τους τις αποφάσεις στο εσωτερικό των εταιρειών και θέτει τρία ερευνητικά ερωτήματα: α) «Ποια είναι τα χαρακτηριστικά της βιβλιογραφίας της διαχείριση κερδών στη βιωσιμότητα, το περιβάλλον και την εταιρική διακυβέρνηση μιας εταιρείας;», β) «Ποια είναι τα βασικά θέματα στην διαχείριση κερδών τη βιωσιμότητα, το περιβάλλον και την εταιρική διακυβέρνηση μιας εταιρείας;», και γ) «Ποιοι είναι οι βασικοί τομείς για μελλοντική έρευνα της βιωσιμότητας και των εταιρικών αποφάσεων;»

Σχεδιασμός/Μεθοδολογία/Προσέγγιση- βιβλιογραφική ανασκόπηση. Επιχειρήθηκε μια συστηματική βιβλιογραφική ανασκόπηση 62 μελετών που δημοσιεύτηκαν κυρίως τα έτη 2019, 2020, 2021 με εστίαση σε τέσσερις λέξεις κλειδιά (βιωσιμότητα, εταιρική κοινωνική ευθύνη, περιβαλλοντική και κοινωνική διακυβέρνηση). Χαρακτηριστικό επίσης των μελετών που συμπεριλήφθηκαν για την εκπόνηση της παρούσας εργασίας είναι το γεγονός ότι υπάρχουν βάσεις για μελλοντική έρευνα.

Ευρήματα- Η εταιρική διακυβέρνηση στο πλαίσιο της βιωσιμότητας των επιχειρήσεων έχει μελετηθεί κυρίως σε αναπτυγμένες χώρες, ενώ παρατηρείται περιορισμένος αριθμός οικονομικών στοιχείων όσον αφορά τις αναπτυσσόμενες. Απαραίτητη είναι λοιπόν η περαιτέρω έρευνα σε αυτές.

Πρακτικές επιπτώσεις- Παρουσιάζονται βασικές κατευθυντήριες γραμμές για την εταιρική διακυβέρνηση και την κοινωνική ευθύνη μιας εταιρείας.

Πρωτοτυπία- Η εργασία αυτή είναι μια συστηματική βιβλιογραφική ανασκόπηση για τη βιωσιμότητα και τις εταιρικές αποφάσεις και παρουσιάζονται οργανωμένα τάσεις και προκλήσεις για μελλοντική έρευνα.

Λέξεις κλειδιά- Βιωσιμότητα, Διαχείριση κερδών , Κόστος δανεισμού, Κόστος ιδίων κεφαλαίων, Εταιρική κοινωνική ευθύνη, Διοξείδιο του άνθρακα, Φαινόμενο του θερμοκηπίου.

1.Εισαγωγή

Τρεις είναι οι πυλώνες της αειφόρου ανάπτυξης μιας επιχείρησης σε μακροοικονομικό επίπεδο: η περιβαλλοντική ακεραιότητα, η οικονομική ευημερία και η κοινωνική καθαρότητα. Σύμφωνα με ορισμένα συμπεράσματα των συνεδριών των Ηνωμένων Εθνών (1970-1980), η έννοια της βιωσιμότητας μιας επιχείρησης συνδέεται με την περιβαλλοντική δέσμευση αυτής. Μετέπειτα, πόρισμα της Παγκόσμιας Επιτροπής Περιβάλλοντος και Ανάπτυξης (WCED) το 1987 ταυτίζει τη βιωσιμότητα με την ευημερία των σημερινών και των μελλοντικών γενεών, αποσκοπώντας στην προώθηση της ανθρώπινης ευμάρειας της οικονομικής ανάπτυξης και σε ένα ευρύτερο φάσμα με την περιβαλλοντική προστασία.

RQ1: «Ποια είναι τα χαρακτηριστικά της βιβλιογραφίας της διαχείριση κερδών στη βιωσιμότητα, το περιβάλλον και την εταιρική διακυβέρνηση μιας εταιρείας;»

RQ2: «Ποια είναι τα βασικά θέματα στην διαχείριση κερδών τη βιωσιμότητα, το περιβάλλον και την εταιρική διακυβέρνηση μιας εταιρείας;»

RQ3: «Ποιοι είναι οι βασικοί τομείς για μελλοντική έρευνα της βιωσιμότητας και των εταιρικών αποφάσεων;»

2.Μεθοδολογία

Επιχειρείται μια συστηματική βιβλιογραφική ανασκόπηση 62 μελετών που δημοσιεύτηκαν κυρίως τα έτη 2019, 2020, 2021. Η μεθοδολογία για την διεξαγωγή της βιβλιογραφικής ανασκόπησης έκανε χρήση του οδηγού ABS, όπου περιλαμβάνονται επιστημονικές μελέτες βάση αξιολόγησης. Επιπλέον χρησιμοποιούνται μελέτες που δεν περιλαμβάνονται σε αυτή τη λίστα, περιέχουν όμως πληροφορίες σχετικά με την βιωσιμότητα των επιχειρήσεων. Η μηχανή αναζήτησης για την συλλογή των δεδομένων είναι το Google Scholar, ενώ χρησιμοποιούνται οι ακόλουθες εκφράσεις: «sustainability and earnings management», «sustainability and cost of debt», «sustainability and cost of equity», «esg and earning management», «co2/carbon emissions/ greenhouse gas emissions and earnings management», «csr/ corporate social responsibility and earning management», «csr/ corporate social responsibility and cost of debt», «csr/ corporate social responsibility and cost of equity»

3.Αποτελέσματα

3.1. RQ1: Ποια είναι τα χαρακτηριστικά της βιβλιογραφίας στην διαχείριση κερδών τη βιωσιμότητα, το περιβάλλον και την εταιρική διακυβέρνηση μιας εταιρείας;

Στόχος αυτής της μελέτης είναι να παρουσιάσει πως η διαχείριση κερδών μιας επιχείρησης-οργανισμού επηρεάζει τη βιωσιμότητά της, το περιβάλλον και την εταιρική διακυβέρνηση. Σημαντικό είναι να τονιστεί η έννοια της βιωσιμότητας και η σύνδεσή της με το περιβάλλον και την εταιρική πολιτική που ακολουθείται από τον οργανισμό-εταιρεία, καθώς σύμφωνα με τον Scoones I., 2017 με αυτό τον τρόπο δίνεται μεγάλη ώθηση για την εφαρμογή καινοτομιών. Για να δοθεί απάντηση στο παραπάνω ερώτημα, χρησιμοποιούνται δημογραφικά στοιχεία της τρέχουσας βιβλιογραφίας, έχοντας ως κοινή μεταβλητή την διαχείριση κερδών μιας εταιρείας. Συγκεκριμένα χρησιμοποιήθηκαν 4 κριτήρια τα οποία παρουσιάζονται αναλυτικά στον Πίνακα 1.

3.1.1 Αριθμός χωρών.

Το κριτήριο Α στην ανασκόπηση της βιβλιογραφίας αντιπροσωπεύει τον αριθμό των χωρών που περιλαμβάνονται σε καθένα από τα άρθρα που μελετήθηκαν. Το Α1 αφορά άρθρα τα οποία στην έρευνά τους περιελάμβαναν δεδομένα μίας χώρας, ενώ το κριτήριο Α2 άρθρα με δεδομένα περισσότερων από μία χώρες. Οι μελέτες με μια χώρα στην ανάλυσή τους αντιπροσωπεύουν την πλειοψηφία του δείγματος, δηλαδή το 56,5%. Ενώ τα άρθρα με δεδομένα περισσότερων χωρών το 33,9%. Το κριτήριο Α3 αφορά σε γενικές μελέτες που δεν

αναφέρονται συγκεκριμένα σε κάποια χώρα, αλλά στην επίπτωση της διαχείρισης των κερδών στην βιωσιμότητα, το περιβάλλον και την εταιρική διακυβέρνηση. Αυτές οι μελέτες αντιπροσωπεύουν το 9.6% του συνολικού δείγματος, είναι όμως εξίσου σημαντικές καθώς δίνουν μια σφαιρική αποτύπωση του φαινομένου.

3.1.2 Ακαδημαϊκό πεδίο

Η χρήση του κριτηρίου Β γίνεται για να διαχωριστούν οι μελέτες ανάλογα με το αν έχει γίνει μεταγενέστερη αναθεώρηση σε αυτές ή όχι. Συγκεκριμένα, οι ακαδημαϊκοί κλάδοι είναι εννιά. Η διάκριση αυτή είναι βασισμένη στο Academic Journal Guide (2021) και περιλαμβάνει τους εξής τομείς: (B2) Finance, (B3) Sector, (B4) Ethics-CSR-man, (B5) Accounting, (B6) Economics, (B7) Regional planning studies and environmental , (B8) Soc-sci, (B9) IB&AREA και (B1) N/A Μη διαθέσιμα. Η ταξινόμηση του κριτηρίου Β1 αφορά άρθρα τα οποία είναι δημοσιοποιημένα σε μη αξιολογημένα επιστημονικά περιοδικά αλλά περιλαμβάνονται στην παρούσα εργασία εξαιτίας των πολυάριθμων παραπομπών τους και της εκτενής ανάλυσης που γίνεται, καθώς και της χρήσης καινοτόμας μεθοδολογίας που κάνουν σε ορισμένες περιπτώσεις. Τα άρθρα που είναι δημοσιοποιημένα σε αξιολογημένα περιοδικά επικεντρώνονται σε χρηματοοικονομικά θέματα.

3.1.3 Τοποθεσία και περιοχή

Το κριτήριο Γ ομαδοποιεί τις προ χρήση μελέτες που συμπεριλήφθηκαν στο παραπάνω πίνακα ανά τοποθεσία και προκύπτουν οι εξής κατηγορίες: (Γ1) Ευρώπη, (Γ2) Ασία, (Γ3) Μη διαθέσιμη περιοχή, (Γ4) Αμερική, (Γ5) Αφρική και (Γ6) Παγκοσμίως. Η διάκριση Γ3 αφορά μελέτες οι οποίες δεν προσδιορίζουν συγκεκριμένη γεωγραφική περιοχή. Η πληθώρα των ερευνών αφορούν την Αμερική και ακολουθούν Ευρώπη και Ασία. Η έρευνες σε παγκόσμιο επίπεδο είναι αυτές με την υψηλότερη ζήτηση, επειδή αφορούν την αγορά σε ευρύτερο πεδίο.

3.1.4 Αριθμός μελετών ανά χώρα κατά Morgan Stanley Capital International Classification.

Το κριτήριο Δ κατανέμει τη βιβλιογραφία ανάλογα με τον μετοχικό δείκτη των χωρών του Morgan Stanley Capital International Classification. Η ταξινόμηση των χωρών είναι η εξής: (Δ1) Developed, (Δ2) Emerging, (Δ3) Frontline (Δ4) Standalone. Το (Δ5) N/A αφορά μελέτες οι οποίες δεν αναφέρονται σε μια συγκεκριμένη χώρα και ως επακόλουθο δεν μπορούν να κατηγοριοποιηθούν με βάση τον συγκεκριμένο διαχωρισμό αυτού του κριτηρίου. Η

πλειονότητα των μελετών που χρησιμοποιούνται για την παραγωγή του παρόντος αφορούν αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες οικονομίες, ενώ καταλήγουμε στο ότι τα στοιχεία για τις χώρες που ανήκουν στις κατηγορίες Δ3 και Δ4 δεν είναι επαρκή οπότε και χρειάζεται περισσότερη έρευνα.

Πίνακας 1 : Αποτελέσματα του RQ1 βασισμένα στα 4 προαναφερθέντα κριτήρια.

A.	Αριθμός χωρών			
A1	Μία χώρα	35	56.5%	
A2	Πολλές χώρες	21	33.9%	
A3	N/A	6	9.6%	
Total		62	100%	
B.	Ακαδημαϊκό πεδίο			
B1	N/A	2	3.23%	
B2	Finance	18	29%	
B3	Sector	4	5.45%	
B4	Ethics-CSR-mar	6	9.67%	
B5	Accounting	11	17.8%	
B6	Economics	10	16.1%	
B7	Regional planning studies and envi	6	9.67%	
B8	Soc-sci	3	4.83%	
B9	IB&AREA	2	3.23%	
	Total	62		
Γ.	Τοποθεσία και περιοχή			
Γ1	Ευρώπη	15	24.2%	
Γ2	Ασία	8	12.9%	
Γ3	N/A	6	9.6%	
Γ4	Αμερική	23	37.1%	
Γ5	Αφρική	3	4.8%	
Γ6	Παγκοσμίως	7	11.3%	

Δ.		Αριθμός μελετών ανά χώρα									
Δ1	Developed	No	Δ2	Emerging	No						
	Αμερική	23		Κίνα	2						
	Αυστρία	2		Ταϊβάν	3						
	Ην. Βασίλειο	5		Ιορδανία	1						
	Ισπανία	5		Πορτογαλία	1						
	Βέλγιο	8		Ελλάδα	1						
	Γαλλία	6		Πακιστάν	2						
	Φιλανδία	3		Ινδονησία	1						
	Ιρλανδία	1		Μεξικό	3						
	Ολλανδία	2		Ην. Αρ. Εμιράτα	2						
	Σουηδία	2		Ρωσία	1						
	Νορβηγία	2		Ρουμανία	1						
	Χονγκ Κονγκ	1		Τουρκία	1						
	N. Ζηλανδία	1		Τσεχία	2						
	Ιταλία	7		Αίγυπτος	2						
	Δανία	4		Περού	1						
	Λουξεμβούργο	3		Ουγγαρία	2						
	Μάλτα	1									
	Κύπρος	1									
	Μονακό	1									
Δ3	Frontline		Δ4	Standalone							
	Μαρόκο	2		Αιθιοπία	1						
	Νιγηρία	2									
			Δ5	N/A	6						

3.2 RQ2: Ποια είναι τα βασικά θέματα στην διαχείριση κερδών τη βιωσιμότητα, το περιβάλλον και την εταιρική διακυβέρνηση μιας εταιρείας;

Σε αυτή την υποενότητα εξετάζονται τα θέματα που παρουσιάστηκαν κατά τη διάρκεια της συλλογής των πληροφοριών της έρευνας της διαχείρισης κερδών στη βιωσιμότητα, το

περιβάλλον και την εταιρική διακυβέρνηση, ενώ παράλληλα, στον Πίνακα 2, παρουσιάζει τα βασικά χαρακτηριστικά ταξινομημένα σε τέσσερα κριτήρια. Τα κριτήρια αυτά αφορούν:

1. (E) το ερευνητικό εργαλείο,
2. (Z) γίνεται διαχωρισμός μελετών οι οποίες ως κύριο θέμα έχουν την εταιρική διακυβέρνηση και τη διαχείριση κερδών και τέλος το κριτήριο
3. (H) αφορά μελέτες με θεματολογία το περιβάλλον και την εταιρική διακυβέρνηση.

3.2.1 Ερευνητικά εργαλεία.

Χρησιμοποιώντας το κριτήριο (E) οι μελέτες διαχωρίζονται σε (E1) δοκίμιο, (E2) παλινδρόμηση, (E3) μελέτη γεγονότος, (E4) μελέτη γεγονότος και παλινδρόμηση, (E5) έρευνα, (E6) βιβλιογραφική ανασκόπηση, (E7) έρευνα και παλινδρόμηση . Ο διαχωρισμός του κριτηρίου στις προαναφερθείσες ομάδες έγινε με τέτοιο τρόπο ώστε να είναι περισσότερο σαφής και η κατηγοριοποίηση των μελετών που χρησιμοποιούν μεικτά ερευνητικά εργαλεία. Παρατηρείται στο σύνολο των μελετών μεγαλύτερο ποσοστό και συγκεκριμένα 42% του συνόλου, έχουν οι μελέτες παλινδρόμησης, ακολουθούμενες από μεικτές μελέτες (έρευνα και παλινδρόμηση) με ποσοστό 19.4%

3.2.2 Υπό εξέταση ερευνητικά ερωτήματα

Για να γίνει η διάκριση μεταξύ των μελετών που χρησιμοποιήθηκαν για την εκπόνηση της παρούσας, έγινε διάκριση αρχικά σε μελέτες που αναφέρονται στη βιωσιμότητα και τη διαχείριση κερδών και έπειτα σε αυτές που αφορούν το περιβάλλον και την εταιρική διακυβέρνηση. Η κατηγοριοποίηση με αυτό τον τρόπο γίνεται επειδή είναι ξεκάθαρη, ήδη από τον τίτλο των μελετών. Η βιβλιογραφία περιλαμβάνει: (Z1) τροποποιήσεις στο πλαίσιο της εταιρικής διακυβέρνησης, έκτακτα μέτρα και προκλήσεις, (Z2) χαρακτηριστικά της εταιρικής διακυβέρνησης και (Z3) γνωστοποιήσεις. Η βιωσιμότητα και περιβαλλοντικά, κοινωνικά, θέματα διακυβέρνησης (ESG) και η εταιρική κοινωνική ευθύνη εξετάζεται σε συνδυασμό με : (H1) οικονομικές επιδόσεις, (H2) διαχείριση κινδύνων και (H3) οικονομική ανάπτυξη.

Πίνακας 2: Αποτελέσματα του ερωτήματος 2.

E. Ερευνητικά Εργαλεία		
-------------------------------	--	--

E1. Δοκίμιο	5	8.06%
E2. Παλινδρόμηση	26	42%
E3. Μελέτη γεγονότος	3	4.84%
E4. Μελέτη γεγονότος και παλινδρόμηση	8	13%
E5. Έρευνα	4	6.45%
E6. Βιβλιογραφική ανασκόπηση	4	6.45%
E7. Έρευνα και παλινδρόμηση	12	19.4%
Σύνολο	62	100%
Z.		
Z1. Τροποποιήσεις στο πλαίσιο της εταιρικής διακυβέρνησης έκτακτα μέτρα και προκλήσεις	Abdelfattah, T., et al (2021), Agrawal, A. (2021), Ahmad, N.,et al. (2021),Avramov, D. et al. (2021). .Azmi, W.,et al. (2021), Billio, M., et al.(2021) Buallay, A. (2019),Breuer, et al.(2018). Carey, P .et al,(2021), Feng, Z., et al (2021), Gangi, F., et al (2021). Greiner, M., et al. (2021), Grimaldi, F., et al. (2020), Hickman, L. E., et al (2021), Jiménez, R. G.,et al (2021), Jensen-Fellows (2021), Jung, J., et al (2018). Kordsachia, O. (2021), Kuo, Y. F., et al. (2021), La Rosa, F., et al. (2018), Li, Y., et al. (2018), Li, S., et al. (2018), Lo, F. Y., et al.(2021), Matthiesen, et al. (2021), Mehrotra, N. R., et. Al.(2021), Murè, P., et al. (2021), PAKAWARU, et al. (2021), Raimo, N., et al. (2021), Raimo, N., et al. (2021), Reverte, C. (2012), Scoones, I. (2018), Suttipun, M. (2021), Tan, J., et al. (2021), Terzani, S., et al. (2021), Trinks, A., et al.(2022), Tseng, C. Y., et al. (2021), Yang, A. S., et al.(2021).	
Z2. Χαρακτηριστικά της εταιρ. Διακυβέρνησης		
Z3. Γνωστοποιήσεις		
H.		
H1. Οικονομικές επιδόσεις	Chen, R. et al (2021), Cornell, B. (2021), Dahiya, M. et al. (2021), Dhaliwal, et al (2011), Dhaliwal, D., et al (2014). Díaz A. (2021), Ehsan, et al (2021), Eliwa, et al,(2021), Garzón-Jiménez & Zorio-Grima, A. (2021). Gerwanski, J. (2020), Ghaleb, (2021), Gibson Brandon, et al. (2021), Giese, et al. (2019), Gilal, et al. (2021), Gong, G., et al. (2021), Magnanelli, B. S., et al. (2021), Martinez-Martinez, D., et al. (2021),	
H2. Διαχείριση κινδύνων		
H3. Οικονομική ανάπτυξη		

3.2.2.1 Τροποποιήσεις στο πλαίσιο της εταιρικής διακυβέρνησης, έκτακτα μέτρα και προκλήσεις.

Ένα μεγάλο μέρος της βιβλιογραφίας υποστηρίζει ότι η επίτευξη των βιώσιμων στόχων των εταιριών, τόσο σε κοινωνικό όσο και σε περιβαλλοντικό επίπεδο αφορά την ικανότητα τους να εξισορροπούν τα συμφέροντα των επιμέρους ενδιαφερόμενων μερών, καθώς και την προθυμία τους να αποδεχτούν μια επιχειρηματική στρατηγική που θέτει η εταιρεία σε μεσοπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο επίπεδο. (Breuer et al, 2018. Chen, R. et al, 2021. Gerwanski, J. 2020. Grimaldi F. et al, 2020. Kuo, Y.F. et al, 2021. Magnanelli, B. S. et al, 2021. Mure, P., et al, 2021. Rachmawati S., 2019.) Ορισμένες μελέτες συσχετίζουν τη διακυβέρνηση με το μέγεθος αλλά και το επίπεδο της ανεξαρτησίας του διοικητικού συμβουλίου (Azmi W., et al, 2021, Gangi F., et al. 2021), ενώ άλλες υποστηρίζουν ότι η καλή διακυβέρνηση προκύπτει από τα χαρακτηριστικά της εταιρείας που αφορούν το πλήθος των ταμειακών διαθεσίμων, τις πληρωμές, το δικαίωμα ψήφου και ελέγχου της προστασίας των επενδύσεων (La Rosa F., et al., 2018). Η εφαρμογή των ορθών μηχανισμών διακυβέρνησης αποτελεί τον αποτελεσματικότερο τρόπο για την αύξηση των κερδών. (Ahmad, N. et al, 2020. Hadman E. et al, 202. Gibson-Bardon, et al. 2021) Συγκεκριμένα, καθοριστικός είναι ο ρόλος της επιτροπής ελέγχου για την θετική πορεία της βιωσιμότητας της εταιρείας. (Billio, M. et al, 2021. Carey, P. et al, 2021. Hickman, L. E. et al, 2021. Suttipun, M. 2021) Η κύρια προτεραιότητα των διοικητικών συμβουλίων είναι η ευμενέστερη προς την επιχείρηση κατανομή των κεφαλαίων στα διάφορα επιμέρους τμήματα αυτής. (Ahmad, N. et al, 2021) Η θεωρία των ενδιαφερομένων μερών αλλά και η θεωρία ανταλλαγής δεν εξηγούν τέλεια τη σχέση μεταξύ δραστηριότητας της περιβαλλοντικής, κοινωνικής διακυβέρνησης και της τραπεζικής αξίας της εταιρείας. (Azmi, W. et al, 2021)

3.2.2.2 Χαρακτηριστικά εταιρικής διακυβέρνησης

Οι μελέτες που συμπεριλαμβάνονται σε αυτή την υποενότητα έχουν ως κύριο γνώρισμα τη συμπερίληψη ενός μέτρου απόδοσης ως εξαρτημένη μεταβλητή στη έρευνά τους, κάνοντας χρήση πραγματικών δεδομένων της αγοράς. Ένα τέτοιο εργαλείο είναι οι αποδόσεις των μετοχών, οι οποίες χρησιμοποιούνται από το μεγαλύτερο μέρος της βιβλιογραφίας για να γίνει η ανάλυση. Οι επιδόσεις της περιβαλλοντικής, κοινωνικής και εταιρικής διακυβέρνησης έχουν σημαντικό αντίκτυπο στα κέρδη ανά μετοχή της εταιρείας. (Agrawal A., 2021. Kuo,

F. E. et al, 2021). Οι Gillian S. et al (2021) υποστηρίζουν ωστόσο ότι το μέτρο της λογιστικής απόδοσης είναι σημαντικότερο από την απόδοση της μετοχής της εταιρείας. Το μέγεθος της εταιρείας μετριάζει τη σχέση μεταξύ εταιρικής διακυβέρνησης και χρηματοοικονομικής απόδοσης. (Agrawal A., 2021) Η ετικέτα της βιωσιμότητας είναι περισσότερο χρήσιμη σε ομόλογα χαμηλής πιστοληπτικής ικανότητας, τα οποία ενδέχεται να επωφεληθούν από μειώσεις στο κόστος χρέους. Τέλος οι επιχειρήσεις με μη εδραιωμένα στελέχη και πιο χαλαρούς δεσμούς στην ιεραρχία αποδίδουν καλύτερα στην αγορά.

3.2.2.3 Γνωστοποιήσεις

Ένα μέρος της βιβλιογραφίας αφορά γνωστοποιήσεις για την ύπαρξη κινδύνου. Οι γνωστοποιήσεις που σχετίζονται με τη βιωσιμότητα εξαρτώνται κυρίως από τον ετήσιο αριθμό αύξησης του ΑΕΠ και του πληθωρισμού σε μια χώρα (Abdelfattah T. Et al, 2021). Επίσης σημαντικός είναι και ο παράγοντας περιβάλλον στην βιωσιμότητα της εταιρείας, με αποτέλεσμα όλο και περισσότερες εταιρείες σε διαφορετικούς βιομηχανικούς κλάδους να συμμορφώνονται με αυτό και να είναι διαθέσιμες στον έλεγχο Carbon Disclosure Project για τον έλεγχο κινδύνου παραγωγής άνθρακα. Τεκμηριώνεται θετική συσχέτιση μεταξύ του κινδύνου εκπομπών άνθρακα και του κόστους του χρέους για τις εταιρείες που δεν τίθενται στον έλεγχο CDP, σύμφωνα με τους Jung J., et al. (2018).

3.2.2.4 Οικονομικές επιδόσεις

Η μελέτη στον τομέα αυτό αφορά χρηματιστηριακά προϊόντα. Γενικά οι μελέτες παρέχουν στοιχεία για τη σημασία των μετρήσεων της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης. Η θετική συνολική απόδοση της εταιρικής διακυβέρνησης έχει σημαντική επίδραση στη χρηματοοικονομική απόδοση της εταιρείας (Agrawal A., 2021)

3.2.2.5 Διαχείριση κινδύνων

Η γνωστοποίηση της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης σχετίζεται αρνητικά με το κόστος ιδίων κεφαλαίων. Παράλληλα υπάρχει αρνητική συσχέτιση μεταξύ του κόστους μετοχικού κεφαλαίου και της γνωστοποίησης της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης της εταιρείας. Η ζήτηση υψηλής ποιότητας χρηματοοικονομικών πληροφοριών, ποικίλει από χώρα σε χώρα και εξαρτάται από τα μοντέλα εταιρικής διακυβέρνησης που εφαρμόζονται σε αυτές. (Gong G. et al, 2021, Zhang F. et al, 2021)) Τέλος η γνωστοποίηση της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης μιας εταιρείας, κάνει τα διευθυντικά στελέχη να παίρνουν αποφάσεις οι οποίες

οδηγούν σε περισσότερο διαφανείς ενέργειες, αποφεύγοντας την αρνητική φήμη, υποδηλώνοντας την υιοθέτηση βιώσιμης συμπεριφοράς από τον οργανισμό. (Jung J. et al, 2018)

3.2.2.6 Οικονομική ανάπτυξη

Η διαχείριση των κερδών μιας επιχείρησης επηρεάζει την ποιότητα των κερδών που έχουν δημιουργηθεί από τις οικονομικές δραστηριότητες αυτής. (Asadi N. et al., 2021). Οι εποπτικοί μηχανισμοί, όταν λειτουργούν αναποτελεσματικά και προκειμένου να επιτευχθούν οι στόχοι σε επίπεδο διαχείρισης κερδών που έχουν τεθεί, αντιμετωπίζεται η κατάσταση από την διαχείριση της εταιρείας. (Chen. R. C. et al., 2021).

3.3 RQ3: «Ποιοι είναι οι βασικοί τομείς για μελλοντική έρευνα της βιωσιμότητας και των εταιρικών αποφάσεων;»

Για να απαντηθεί αυτό το τελευταίο ερευνητικό ερώτημα, αναλύθηκαν τα δύο προηγούμενα, καθώς και οι προτάσεις για μελλοντική έρευνα σε καθένα από τα άρθρα που χρησιμοποιήθηκαν.

3.3.1 Τομείς για μελλοντική έρευνα που βασίζονται στα RQ1 και RQ2

Η διασφάλιση της βιωσιμότητας είναι πρωταρχικός στόχος των εταιρικών αποφάσεων μιας μονάδας. Με βάση την ανασκόπηση της βιβλιογραφίας που έγινε στη παρούσα, μπορούν να υπάρξουν κάποιες βασικές κατευθυντήριες γραμμές για μελλοντική έρευνα αλλά και ενίσχυση των όσων είναι ήδη γνωστά. Αρχικά, προκειμένου να αυξηθεί το γνωστικό εύρος απαραίτητη θεωρείται η αύξηση της συλλογής στοιχείων σε χώρες για τις οποίες δεν υπάρχουν πολλά δεδομένα. Επιπλέον καθώς οι περισσότερες μελέτες που χρησιμοποιήθηκαν αφορούν την Αμερική, θα μπορούσε να εξετασθεί περαιτέρω η περίπτωση της Ευρώπης και της Ασίας. Όλες οι μελέτες χρησιμοποιούν ωστόσο δεδομένα της αγοράς και έτσι δικαιολογείται το γεγονός ότι το πλήθος αυτών αφορά την Αμερική και γενικότερα ανεπτυγμένες χώρες καθώς για αυτές υπάρχει εύρος διαθέσιμων δεδομένων.

Η έννοια της περιβαλλοντικής και κοινωνικής διακυβέρνησης έχει μετατραπεί σε καθοριστικής και στρατηγικής σημασίας ζήτημα για το μέλλον της εταιρείας-οργανισμού, γεγονός που διευρύνει τους επιστημονικούς ορίζοντες για μελλοντική έρευνα.

3.3.2 Τομείς για μελλοντική έρευνα με βάση τα άρθρα που χρησιμοποιήθηκαν

Για να προσδιοριστούν τα κύρια σημεία για μελλοντική έρευνα, επίκεντρο θεωρήθηκαν όλες οι μελέτες (που χρησιμοποιήθηκαν στην παρούσα) και εντοπίζουν αυτά τα σημεία.

Όσον αφορά τις παραμέτρους που επηρεάζουν τα επιμέρους θέματα που εξετάστηκαν θα μπορούσαν να ενταχθούν σε αυτά παράγοντες όπως η σύσταση του διοικητικού συμβουλίου μιας εταιρείας (όσον αφορά το φύλο των μελών), κοινωνικά χαρακτηριστικά όπως είναι η φιλανθρωπία και η ευημερία των εργαζομένων, η ύπαρξη ή μη περιβαλλοντικών δομών της εταιρείας ή οι εκπομπές διοξειδίου του άνθρακα. Επίσης ένα θέμα που θα μπορούσε να εξετάσει η μελλοντική έρευνα είναι ο εντοπισμός των δραστηριοτήτων που καταστρέφουν την αξία της εταιρείας. Η παροχή αυτών των πληροφοριών στο διοικητικό συμβούλιο της εταιρείας και επισήμανση των πλεονεκτημάτων ορισμένων δραστηριοτήτων μπορεί να αυξήσει τη χρήση της περιβαλλοντικής και κοινωνικής διακυβέρνησης της εταιρείας σε αναδυόμενες οικονομίες. Η υποχρεωτική δέσμευση της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης στη διάθεση των κερδών διαφέρει ανάλογα με την προδιάθεση της χώρας στην οποία βρίσκεται η εταιρεία-οργανισμός προς αυτή (εταιρική κοινωνική ευθύνη), θα μπορούσε να αποτελέσει ένα ακόμα πεδίο για μελλοντική έρευνα. Επιπλέον η κλιματική αλλαγή έχει επηρεάσει σε μεγάλο βαθμό τον επενδυτικό τομέα, ο οποίος βρίσκεται σε φάση διαθρωτικής αλλαγής των δραστηριοτήτων του. Αρκετές εταιρείες σε διαφορετικούς βιομηχανικούς κλάδους ευαισθητοποιούνται και υιοθετούν μέτρα για την πρακτική της εταιρικής βιωσιμότητας όσον αφορά τις άμεσες εκπομπές άνθρακα. Τέλος υψηλής σημασίας είναι ο έλεγχος για την συσχέτιση στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης και του πιστωτικού κόστους. Οι εταιρείες αυτές που δεν είναι εισηγμένες εξαρτώνται περισσότερο από τα τραπεζικά δάνεια και ίσως υπάρχει προβληματισμός σχετικά με τις δεσμεύσεις της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης στους μετόχους.

Συμπεράσματα

Η εργασία είναι μια προσπάθεια να εξεταστεί συστηματικά κομμάτι της βιβλιογραφίας που αναφέρεται στους παράγοντες που επηρεάζουν τις εταιρικές αποφάσεις μιας επιχείρησης και κατ' επέκταση τη βιωσιμότητα αυτής. Το πρώτο ερευνητικό ερώτημα που τίθεται, εξέτασε «Ποια είναι τα χαρακτηριστικά της βιβλιογραφίας της διαχείριση κερδών στη βιωσιμότητα, το περιβάλλον και την εταιρική διακυβέρνηση μιας εταιρείας;» ομαδοποιώντας τις

απαντήσεις με βάση τέσσερα κριτήρια που αφορούσαν Α. τον αριθμό των χωρών, Β. την ακαδημαϊκό πεδίο, Γ. τοποθεσία και Δ. τον αριθμό των μελετών ανά χώρα. Συμπεραίνει ότι οι μελέτες με αναφορά σε μια χώρα επικεντρώνονται σε επιστημονικούς τομείς με Οικονομικά, Λογιστική και Περιβαλλοντικά θέματα. Στο δεύτερο ερώτημα «Ποια είναι τα βασικά θέματα στην διαχείριση κερδών τη βιωσιμότητα, το περιβάλλον και την εταιρική διακυβέρνηση μιας εταιρείας;» τέθηκαν τρία υποκριτήρια με το πρώτο (Ε) να ταξινομεί τις μελέτες με βάση τα ερευνητικό όργανο, το δεύτερο (Ζ) με βάση την εταιρική διακυβέρνηση και τη διαχείριση κερδών και τέλος το κριτήριο (Η) αφορά μελέτες με θεματολογία το περιβάλλον και την εταιρική διακυβέρνηση. Σημαντικό είναι σε αυτό το σημείο να επισημανθεί ότι οι περισσότερες μελέτες είναι παλινδρόμησης και ακολουθούν αυτές με συνδυασμό μεθόδων έρευνα και παλινδρόμηση, ενώ η πλειονότητα των μελετών που χρησιμοποιούνται αφορούν περισσότερο ανεπτυγμένες χώρες και λιγότερο τις αναπτυσσόμενες. Στο τελευταίο ερώτημα «Ποιοι είναι οι βασικοί τομείς για μελλοντική έρευνα της βιωσιμότητας και των εταιρικών αποφάσεων;» γίνεται μια προσπάθεια για μια σφαιρική αποτύπωση της τρέχουσας κατάστασης των επιχειρήσεων αλλά εντοπίζονται και κάποια βασικά σημεία τα οποία θα μπορούσαν να εξεταστούν στο μέλλον εκτενέστερα.

Η αγορά παίζει σημαντικό ρόλο για την εφαρμογή πρακτικών περιβαλλοντικής και κοινωνικής διακυβέρνησης μιας εταιρείας. Η περιβαλλοντική βιωσιμότητα στόχο έχει τη παροχή λύσεων μέσα από νέα βιώσιμα προϊόντα και πρακτικές που θα εφαρμόσει ο οργανισμός-επιχείρηση έτσι ώστε να αποφεύγονται οι περιβαλλοντικοί κίνδυνοι τόσο σε εσωτερικές όσο και σε εξωτερικές κοινότητες. Όσον αφορά την εταιρική κοινωνική ευθύνη, διαπιστώνεται ότι σε εταιρείες με διευθυντικά στελέχη τα οποία αμείβονται καλά και έχουν αυτοπεποίθηση μπορούν να τεθούν υψηλοί στόχοι εφαρμογής πολιτικής διακυβέρνησης. Τέλος τα στελέχη της εταιρείας που συνδέονται άμεσα με αυτή και την λειτουργία της μπορούν να βοηθήσουν στην αύξηση της φήμης της, αυξάνοντας τις δραστηριότητες της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης.

Πηγές

- Abdelfattah, T., & Elfeky, M. (2021). Earnings management, corporate social responsibility and governance structure: further evidence from Egypt. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 17(1-2), 173-201.
- Agrawal, A. (2021). Sustainability of airlines in India with Covid-19: Challenges ahead and possible way-outs. *Journal of Revenue and Pricing Management*, 20(4), 457-472.
- Ahmad, N., Mobarek, A., & Roni, N. N. (2021). Revisiting the impact of ESG on financial performance of FTSE350 UK firms: Static and dynamic panel data analysis. *Cogent Business & Management*, 8(1), 1900500.
- Avramov, D., Cheng, S., Lioui, A., & Tarelli, A. (2021). Sustainable investing with ESG rating uncertainty. *Journal of Financial Economics*.
- Azmi, W., Hassan, M. K., Houston, R., & Karim, M. S. (2021). ESG activities and banking performance: International evidence from emerging economies. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 70, 101277.
- Billio, M., Costola, M., Hristova, I., Latino, C., & Pelizzon, L. (2021). Inside the ESG Ratings:(Dis) agreement and performance. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(5), 1426-1445.
- Buallay, A. (2019). Is sustainability reporting (ESG) associated with performance? Evidence from the European banking sector. *Management of Environmental Quality: An International Journal*.
- Breuer, W., Müller, T., Rosenbach, D., & Salzmann, A. (2018). Corporate social responsibility, investor protection, and cost of equity: A cross-country comparison. *Journal of Banking & Finance*, 96, 34-55.
- Carey, P., Khan, A., Mihret, D. G., & Muttakin, M. B. (2021). Voluntary sustainability assurance, capital constraint and cost of debt: International evidence. *International Journal of Auditing*, 25(2), 351-372..

- Chen, R. C., & Hung, S. W. (2021). Exploring the impact of corporate social responsibility on real earning management and discretionary accruals. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(1), 333-351.
- Cornell, B. (2021). ESG preferences, risk and return. *European Financial Management*, 27(1), 12-19.
- Dahiya, M., & Singh, S. (2020). The linkage between CSR and cost of equity: an Indian perspective. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*.
- Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2011). Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of corporate social responsibility reporting. *The accounting review*, 86(1), 59-100.
- Dhaliwal, D., Li, O. Z., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2014). Corporate social responsibility disclosure and the cost of equity capital: The roles of stakeholder orientation and financial transparency. *Journal of Accounting and Public Policy*, 33(4), 328-355.
- Díaz, A., & Escribano, A. (2021). Sustainability premium in energy bonds. *Energy Economics*, 95, 105113.
- Ehsan, S., Tariq, A., Nazir, M. S., Shabbir, M. S., Shabbir, R., Lopez, L. B., & Ullah, W. (2021). Nexus between corporate social responsibility and earnings management: Sustainable or opportunistic. *Managerial and Decision Economics*.
- Eliwa, Y., Aboud, A., & Saleh, A. (2021). ESG practices and the cost of debt: Evidence from EU countries. *Critical Perspectives on Accounting*, 79, 102097.
- Feng, Z., & Wu, Z. (2021). ESG disclosure, REIT debt financing and firm value. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 1-35.
- Gangi, F., D'Angelo, E., Daniele, L. M., & Varrone, N. (2021). Assessing the impact of socially responsible human resources management on company environmental performance and cost of debt. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(5), 1511-1527.
- Garzón-Jiménez, R., & Zorio-Grima, A. (2021). Sustainability in the food and beverage sector and its impact on the cost of equity. *British Food Journal*.

- Gerwanski, J. (2020). Does it pay off? Integrated reporting and cost of debt: European evidence. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(5), 2299-2319.
- Ghaleb, B. A. A., Qaderi, S. A., Almashaqbeh, A., & Qasem, A. (2021). Corporate social responsibility, board gender diversity and real earnings management: The case of Jordan. *Cogent Business & Management*, 8(1), 1883222.
- Gibson Brandon, R., Krueger, P., & Schmidt, P. S. (2021). ESG Rating Disagreement and Stock Returns. *Financial Analysts Journal*, 77(4), 104-127.
- Giese, G., Lee, L. E., Melas, D., Nagy, Z., & Nishikawa, L. (2019). Foundations of ESG investing: How ESG affects equity valuation, risk, and performance. *The Journal of Portfolio Management*, 45(5), 69-83.
- Gillan, S. L., Koch, A., & Starks, L. T. (2021). Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance. *Journal of Corporate Finance*, 101889.
- Gong, G., Huang, X., Wu, S., Tian, H., & Li, W. (2021). Punishment by securities regulators, corporate social responsibility and the cost of debt. *Journal of Business Ethics*, 171(2), 337-356.
- Greiner, M., & Sun, J. (2021). How corporate social responsibility can incentivize top managers: A commitment to sustainability as an agency intervention. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*.
- Grimaldi, F., Caragnano, A., Zito, M., & Mariani, M. (2020). Sustainability engagement and earnings management: The italian context. *Sustainability*, 12(12), 4881.
- Hickman, L. E., Iyer, S. R., & Jadiyappa, N. (2021). The effect of voluntary and mandatory corporate social responsibility on earnings management: Evidence from India and the 2% rule. *Emerging Markets Review*, 46, 100750
- Jiménez, R. G., & Zorio-Grima, A. (2021). Sustainability engagement in Latin America firms and cost of equity. *Academia Revista Latinoamericana de Administración*.
- Jensen-Fellows, A. G. (2021). Analysis of Corporate Carbon Dioxide Footprints and Pledges.
- Jung, J., Herbohn, K., & Clarkson, P. (2018). Carbon risk, carbon risk awareness and the cost of debt financing. *Journal of Business Ethics*, 150(4), 1151-1171.

- Kordsachia, O. (2021). A risk management perspective on CSR and the marginal cost of debt: Empirical evidence from Europe. *Review of managerial science*, 15(6), 1611-1643
- Kuo, Y. F., Lin, Y. M., & Chien, H. F. (2021). Corporate social responsibility, enterprise risk management, and real earnings management: Evidence from managerial confidence. *Finance Research Letters*, 41, 101805.
- La Rosa, F., Liberatore, G., Mazzi, F., & Terzani, S. (2018). The impact of corporate social performance on the cost of debt and access to debt financing for listed European non-financial firms. *European Management Journal*, 36(4), 519-529.
- Li, Y., Gong, M., Zhang, X. Y., & Koh, L. (2018). The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power. *The British Accounting Review*, 50(1), 60-75.
- Li, S., & Liu, C. (2018). Quality of corporate social responsibility disclosure and cost of equity capital: Lessons from China. *Emerging Markets Finance and Trade*, 54(11), 2472-2494.
- Lo, F. Y., Wong, W. K., & Geovani, J. (2021). Optimal combinations of factors influencing the sustainability of Taiwanese firms. *International Journal of Emerging Markets*.
- Magnanelli, B. S., & Izzo, M. F. (2017). Corporate social performance and cost of debt: the relationship. *Social Responsibility Journal*.
- Martinez-Martinez, D., Andrades, J., Larrán, M., Muriel, M. J., & Sancho, M. P. L. (2021). Determinants of earnings management in Spanish SMEs and its relationship with CSR: the relevance of sector life cycle stage. *Journal of Small Business and Enterprise Development*.
- Matthiesen, M. L., & Salzmann, A. J. (2017). Corporate social responsibility and firms' cost of equity: how does culture matter?. *Cross Cultural & Strategic Management*.
- Mehrotra, N. R., & Sergeyev, D. (2021). Debt sustainability in a low interest rate world. *Journal of Monetary Economics*.
- Murè, P., Spallone, M., Mango, F., Marzioni, S., & Bittucci, L. (2021). ESG and reputation: The case of sanctioned Italian banks. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(1), 265-277.

- PAKAWARU, M. I., MAYAPADA, A. G., AFDALIA, N., TANRA, A. A. M., & AFDHAL, M. (2021). The Relationship of Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure and Earnings Management: Evidence from Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, 8(2), 903-909.
- Raimo, N., Caragnano, A., Mariani, M., & Vitolla, F. (2021). Integrated reporting quality and cost of debt financing. *Journal of Applied Accounting Research*
- Raimo, N., Caragnano, A., Zito, M., Vitolla, F., & Mariani, M. (2021). Extending the benefits of ESG disclosure: The effect on the cost of debt financing. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*.
- Reverte, C. (2012). The impact of better corporate social responsibility disclosure on the cost of equity capital. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 19(5), 253-272
- Scoones, I. (2007). Sustainability. *Development in practice*, 17(4-5), 589-596.
- Suttipun, M. (2021). The influence of board composition on environmental, social and governance (ESG) disclosure of Thai listed companies. *International Journal of Disclosure and Governance*, 1-12.
- Tan, J., Chan, K. C., & Chen, Y. (2021). The impact of air pollution on the cost of debt financing: Evidence from the bond market. *Business Strategy and the Environment*.
- Terzani, S., & Turzo, T. (2021). Religious social norms and corporate sustainability: The effect of religiosity on environmental, social, and governance disclosure. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(1), 485-496.
- Trinks, A., Ibikunle, G., Mulder, M., & Scholtens, B. (2022). Carbon intensity and the cost of equity capital. *The Energy Journal*, 43(2).
- Tseng, C. Y., & Demirkan, S. (2021). Joint effect of CEO overconfidence and corporate social responsibility discretion on cost of equity capital. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 17(1), 100241.
- Yang, A. S., & Yulianto, F. A. (2021). Cost of equity and corporate social responsibility for environmental sensitive industries: Evidence from international pharmaceutical and chemical firms. *Finance Research Letters*, 102532.

- Yu, E. P. Y., & Van Luu, B. (2021). International variations in ESG disclosure—Do cross-listed companies care more?. *International Review of Financial Analysis*, 75, 101731.
- Wang, K. T., Kartika, F., Wang, W. W., & Luo, G. (2021). Corporate social responsibility, investor protection, and the cost of equity: Evidence from East Asia. *Emerging Markets Review*, 100801.
- Whelan, T., & Douglas, E. (2021). How to talk to your CFO about sustainability. *Harvard Business Review*, 99(1), 86-93
- Wong, J. B., & Zhang, Q. (2021). Stock market reactions to adverse ESG disclosure via media channels. *The British Accounting Review*, 101045.
- Xie, J., & Chen, J. (2021). Corporate philanthropy, public awareness, and the cost of equity capital: Evidence from China. *Annals of Economics and Finance*, 22(1), 153-194.
- Xu, H., Xu, X., & Yu, J. (2021). The impact of mandatory CSR disclosure on the cost of debt financing: Evidence from China. *Emerging Markets Finance and Trade*, 57(8), 2191-2205.
- Xu, S., Liu, D., & Huang, J. (2015). Corporate social responsibility, the cost of equity capital and ownership structure: An analysis of Chinese listed firms. *Australian Journal of Management*, 40(2), 245-276.
- Zhang, F., Lu, J., & Hu, X. (2021). Tradable credit scheme design with transaction cost and equity constraint. *Transportation Research Part E: Logistics and Transportation Review*, 145, 102133.
- Zouari-Hadiji, R., & Chouaibi, Y. (2021). Corporate ethical behavior and the cost of equity capital: Evidence from the world's most ethical companies. *Journal of Financial Reporting and Accounting*.