



**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΘΕΣΣΑΛΙΑΣ**

**Τμήμα Οικονομικών Επιστημών**

**Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στην «Εφαρμοσμένη Οικονομική»**

**ΚΑΘΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ  
ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ. ΜΙΑ ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ  
ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑ ΤΗΣ ΜΕΓΑΛΗΣ  
ΒΡΕΤΑΝΙΑΣ.**

**Αγγελική Κωνσταντίνου Μπογιαντζή**

**Επιβλέπων: Αναπλ. Καθηγητής Γεώργιος Ιατρίδης**

**ΒΟΛΟΣ 2017**

## **Υπεύθυνη δήλωση**

Βεβαιώνω ότι είμαι συγγραφέας αυτής της διπλωματικής εργασίας και ότι κάθε βοήθεια την οποία είχα για την προετοιμασία της, είναι πλήρως αναγνωρισμένη και αναφέρεται στη διπλωματική εργασία. Επίσης έχω αναφέρει τις όποιες πηγές από τις οποίες έκανα χρήση δεδομένων, ιδεών ή λέξεων, είτε αυτές αναφέρονται ακριβώς είτε παραφρασμένες. Επίσης βεβαιώνω ότι αυτή η πτυχιακή εργασία προετοιμάστηκε από εμένα προσωπικά ειδικά για τις απαιτήσεις του προγράμματος μεταπτυχιακών σπουδών στην Εφαρμοσμένη Οικονομική του Τμήματος Οικονομικών Επιστημών του Πανεπιστημίου Θεσσαλίας. Βόλος, Ιούνιος 2017.

## **ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ**

Θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Ιατρίδη Γεώργιο για την πολύτιμη βοήθεια του κατά την διάρκεια της εκπόνησης αυτής της εργασίας, για την καθοδήγηση, την επίβλεψη και διόρθωση της διπλωματικής εργασίας. Επίσης, θέλω να ευχαριστήσω την οικογένειά μου για την στήριξη και την ηθική συμπαράσταση που μου πρόσφερε, για την κατανόησή τους και την υπομονή τους.

*Στους υιούς μου, Στυλιανό και Κωνσταντίνο*

## ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

<b>Περίληψη</b> .....	<b>6</b>
<b>Κεφάλαιο 1<sup>ο</sup></b> .....	<b>8</b>
<b>Εισαγωγή</b> .....	<b>8</b>
1.1 Αιτιολόγηση ερευνητικού θέματος.....	8
1.2 Σκοπός της έρευνας.....	12
1.3 Μεθοδολογία.....	14
1.4 Το θεωρητικό πλαίσιο για την κοινοποίηση ΕΚΕ.....	14
<b>Κεφάλαιο 2<sup>ο</sup></b> .....	<b>17</b>
<b>Βιβλιογραφική ανασκόπηση</b> .....	<b>17</b>
2.1 Ορισμός – έννοια της ΕΚΕ.....	17
2.2 Ιστορική αναδρομή.....	21
2.3 Διεθνές Θεσμικό Πλαίσιο.....	22
2.4 Λόγοι ανάπτυξης της ΕΚΕ.....	25
2.5 Οφέλη – πλεονεκτήματα ΕΚΕ.....	28
2.6 Εφαρμογή της ΕΚΕ - Τομείς εφαρμογής της.....	30
2.7 Χαρακτηριστικά – προσδιοριστικοί παράγοντες της ΕΚΕ.....	34
2.8 Εργαλεία μέτρησης της ΕΚΕ - Δείκτες αποδοτικότητας (αξιολόγησης) της ΕΚΕ.....	35
2.9 Τρόποι δημοσιοποίησης της ΕΚΕ.....	38
<b>Κεφάλαιο 3<sup>ο</sup></b> .....	<b>40</b>
<b>Καθοριστικοί παράγοντες κοινοποίησης ΕΚΕ</b> .....	<b>40</b>
<b>Παρουσίαση των υποθέσεων και των ανεξάρτητων μεταβλητών</b> ....	<b>40</b>
3.1 Ανάπτυξη των υποθέσεων.....	40
3.2 Ανάπτυξη υποθέσεων 1 <sup>ου</sup> μοντέλου.....	41
3.2.1 Μέγεθος της επιχείρησης ( <i>Firm's Size</i> , “ <i>SIZE</i> ”).....	41
3.2.2 Περιβαλλοντική ευαισθησία των βιομηχανιών ( <i>Industry Sensitivity</i> , “ <i>IND</i> ”).....	42
3.2.3 Κερδοφορία των επιχειρήσεων ( <i>Profitability</i> , <i>Return On Assets</i> - “ <i>ROA</i> ”).....	43
3.2.4 Διεθνής λίστα χρηματιστηρίων ( <i>International Listing</i> , “ <i>IL</i> ”).....	44
3.2.5 Μόχλευση ( <i>Leverage</i> , “ <i>LEV</i> ”).....	44
3.3 Ανάπτυξη υποθέσεων 2 <sup>ου</sup> μοντέλου.....	45
3.3.1 Μέγεθος της επιχείρησης ( <i>Firm's Size</i> , “ <i>SIZE</i> ”).....	45
3.3.2 Ανάπτυξη των επιχειρήσεων ( <i>Firm Growth</i> , “ <i>GROWTH</i> ”).....	46
3.3.3 Μόχλευση ( <i>Leverage</i> , “ <i>LEV</i> ”).....	47
3.3.4 Διανομή μερισμάτων ( <i>Dividend Payment</i> , “ <i>DIV</i> ”).....	47
3.4 Ανάπτυξη υποθέσεων 3 <sup>ου</sup> μοντέλου.....	48
3.4.1 Εγγύτητα του καταναλωτή ( <i>Consumer Proximity</i> , “ <i>CP</i> ”).....	48
3.4.2 Κερδοφορία ( <i>Profitability</i> , <i>Return On Equity</i> – “ <i>ROE</i> ”).....	48
3.4.3 Μέγεθος της επιχείρησης ( <i>Firm's Size</i> , “ <i>SIZE</i> ”).....	49
3.4.4 Μόχλευση ( <i>Leverage</i> , “ <i>LEV</i> ”).....	50
3.4.5 Μέγεθος Διοικητικού Συμβουλίου ( <i>Board Size</i> , “ <i>BSIZE</i> ”).....	51
3.4.6 Η διπλή υπόσταση του Διευθύνοντος Συμβούλου ( <i>CEO Duality</i> , “ <i>CEOD</i> ”).....	51
<b>Κεφάλαιο 4<sup>ο</sup></b> .....	<b>53</b>

<b>Παρουσίαση δεδομένων και ανάλυση του υποδείγματος.....</b>	<b>53</b>
4.1 Στοιχεία και μέθοδος εκτίμησης.....	53
4.2 Επεξήγηση των μεταβλητών.....	53
4.2.1 Ανάλυση εξαρτημένης μεταβλητής .....	53
4.2.2 Ανάλυση ανεξάρτητων μεταβλητών.....	54
4.3 Δείγμα .....	56
4.4 Εμπειρικά μοντέλα .....	56
<b>Κεφάλαιο 5<sup>ο</sup> .....</b>	<b>59</b>
<b>Παρουσίαση και ανάλυση των αποτελεσμάτων .....</b>	<b>59</b>
5.1 Έλεγχος για Αυτοσυσχέτιση 1 <sup>ο</sup> Μοντέλου.....	59
5.2 Αποτελέσματα 1 <sup>ο</sup> Μοντέλου .....	60
5.3 Έλεγχος για Αυτοσυσχέτιση 2 <sup>ο</sup> Μοντέλου.....	61
5.4 Αποτελέσματα 2 <sup>ο</sup> Μοντέλου .....	62
5.5 Έλεγχος για Αυτοσυσχέτιση 3 <sup>ο</sup> Μοντέλου.....	64
5.6 Αποτελέσματα 3 <sup>ο</sup> Μοντέλου .....	64
<b>Κεφάλαιο 6<sup>ο</sup> .....</b>	<b>67</b>
<b>Συμπεράσματα .....</b>	<b>67</b>
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....</b>	<b>71</b>

## Περίληψη

Με την πάροδο του χρόνου η επιχειρηματικότητα έχει αλλάξει. Η αλλαγή αυτή έχει επέλθει τόσο από τα κέντρα λήψης αποφάσεων, από τις ίδιες τις εταιρίες, όσο και από τον ακαδημαϊκό χώρο και την ίδια την κοινωνία. Η εξελισσόμενη πρόκληση στις επιχειρήσεις είναι η ανάγκη να αναμορφώσουν τους δείκτες απόδοσής τους και να ενσωματώσουν τις κοινωνικές και περιβαλλοντικές ανησυχίες τους. Ένα μέρος του γενικού στόχου των επιχειρήσεων είναι η εταιρική κοινωνική ευθύνη (ΕΚΕ). Η υποβολή εκθέσεων από τις επιχειρήσεις παρέχει ένα στρατηγικό πλαίσιο για την επίτευξη αυτού του στόχου.

Σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι η διερεύνηση της έννοιας της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης και η ανάλυση κάποιων χαρακτηριστικών των επιχειρήσεων οι οποίοι είναι καθοριστικοί παράγοντες πρακτικών δημοσιοποίησης της ΕΚΕ από εταιρίες εισηγμένες στο χρηματιστήριο. Αρχικά περιγράφονται οι έννοιες των μεταβλητών του υποδείγματος και ακολουθεί η βιβλιογραφική ανασκόπηση όπου γίνεται περιγραφή των ορισμών που έχουν διατυπωθεί κατά καιρούς πάνω στο συγκεκριμένο θέμα. Στη συνέχεια γίνεται η εκτίμηση του οικονομετρικού υποδείγματος μέσω της μεθόδου των ελαχίστων τετραγώνων (OLS). Για την μελέτη χρησιμοποιήθηκε ένα δείγμα από πενήντα εισηγμένες εταιρίες του δείκτη FTSE100 του Χρηματιστηρίου του Λονδίνου με την μέθοδο της τυχαίας δειγματοληψίας. Τα δευτερογενή δεδομένα ανακτήθηκαν από τις οικονομικές καταστάσεις των ετήσιων εκθέσεων των εταιριών για την οικονομική χρήση 2015 από τις εκάστοτε εταιρικές ιστοσελίδες (websites).

**Λέξεις κλειδιά:** εταιρική κοινωνική ευθύνη, καθοριστικοί παράγοντες, κοινοποίηση, Μεγάλη Βρετανία

## ABSTRACT

Over the years, entrepreneurship has changed. This change has been made both by decision-making centers, by the companies themselves, by the academic community and by society itself. The evolving challenge for businesses is the need to reform their performance indicators and integrate their social and environmental concerns. Part of the general business objective is Corporate Social Responsibility (CSR). Business reporting provides a strategic framework for achieving this goal.

The aim of this diploma thesis is to investigate the concept of Corporate Social Responsibility and the analysis of some business characteristics, which are the key factors of CSR disclosure practices by listed companies. The concepts of the model variables are first described and the bibliographic review is followed by a description of the definitions that have been formulated over time on this subject. The econometric model is then estimated using the least squares method. For the study, a sample of fifty listed FTSE100 index companies using the random sampling method was used. Secondary data was recovered from the financial statements of the annual reports of the companies for the financial year 2015 from the respective corporate websites.

**Key Words:** Corporate social responsibility, determinants, disclosure, Great Britain



# Κεφάλαιο 1<sup>ο</sup>

## Εισαγωγή

### *1.1 Αιτιολόγηση ερευνητικού θέματος*

Η βελτίωση της ποιότητας ζωής όλων των ανθρώπων είναι πρόκληση για τον 21ο αιώνα. Η πρόκληση αυτή με την στρατηγική της ΕΚΕ συμβάλλει έτσι ώστε οι επιχειρήσεις και οι πολίτες, ως άτομα αλλά και ως μέλη συλλογικών οντοτήτων να είναι κοινωνικά υπεύθυνοι, να προστατεύουν όσο το δυνατόν περισσότερο και να επιβαρύνουν όσο το δυνατό λιγότερο το φυσικό περιβάλλον.

Αν και δεν είναι κάτι νέο, η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη παραμένει ενδιαφέρουσα για τους ακαδημαϊκούς και ένα έντονα συζητήσιμο θέμα για στελέχη επιχειρήσεων. Οι πρακτικές της ΕΚΕ απασχολούν πια, έντονα τις επιχειρήσεις, ενώ η έννοιά της, τόσο πρακτικά όσο και θεωρητικά, εμπλουτίζεται συνεχώς με νέες προσεγγίσεις (Marin et al., 2009). Ένας μεγάλος αριθμός εταιριών προσπαθεί να ορίσει και να ενσωματώσει την ΕΚΕ σε όλες τις πτυχές της. Ένας αυξανόμενος αριθμός μετόχων, αναλυτών, ρυθμιστικών αρχών, ακτιβιστών, συνδικάτων, εργαζομένων, και μέσων μαζικής ενημέρωσης ζητούν από τις εταιρίες να λογοδοτούν για το σύνολο των θεμάτων ΕΚΕ. Υπάρχει αυξανόμενη ζήτηση για διαφάνεια και προσδοκία ότι οι εταιρίες βελτιώνουν συνεχώς τις κοινωνικές, περιβαλλοντικές και οικονομικές επιδόσεις τους. Ζητήματα όπως η ρύπανση, τα απόβλητα, η μείωση των φυσικών πόρων, η ποιότητα των προϊόντων και η ασφάλεια, τα δικαιώματα και η θέση των εργαζομένων, και η δύναμη των μεγάλων εταιριών έχει γίνει αντικείμενο αυξανόμενης προσοχής και ανησυχίας (Reverte, 2009).

Η εταιρική κοινωνική αναφορά είναι ακόμη σε μεγάλο βαθμό εθελοντική και εταιρίες ασκούν σημαντικό έλεγχο πάνω στην επιλογή του να αποκαλύψουν δραστηριότητες που σχετίζονται με την εταιρική κοινωνική ευθύνη τους. Το κίνητρο για την αποκάλυψη θα μπορούσε να εκληφθεί ως καθαρά ενδογενής λειτουργία της αξιολόγησης μιας εταιρίας από τα οικονομικά οφέλη της εν λόγω δημοσιοποίησης. Οι επιχειρήσεις ωθούνται όλο και περισσότερο από τους μετόχους και τους πιστωτές στο να γίνουν υπεύθυνες. Το γεγονός αυτό, η δημόσια συναίσθηση και το ενδιαφέρον για περιβαλλοντικά και κοινωνικά ζητήματα, καθώς, και η αυξανόμενη προσοχή των

μέσων μαζικής ενημέρωσης έχει οδηγήσει σε κοινωνικότερες κοινοποιήσεις από τις εταιρίες στις τελευταίες δύο δεκαετίες (Deegan και Gordon, 1996, Gray et al., 1995, Hooghiemstra, 2000, Kolk, 2003).

Μια κοινωνικά υπεύθυνη εταιρία, ανεξάρτητα από το αποτέλεσμα των εργασιών της θα λάβει απήχηση και θα αποκτήσει εξέχουσα θέση στην κοινωνία. Οι εκθέσεις ΕΚΕ μειώνουν το χάσμα πληροφόρησης μεταξύ των επιχειρήσεων και των ενδιαφερόμενων μερών και έτσι μειώνεται το κόστος κεφαλαίου της επιχείρησης (Dhaliwal et al., 2006). Οι εκθέσεις ΕΚΕ παρέχουν τη δυνατότητα στην επιχείρηση να μπορεί να διαχειριστεί τη δημόσια εικόνα της (Reverte, 2009). Όπως έχει παρατηρηθεί, σχετικά με τους προσδιοριστικούς παράγοντες των εκθέσεων ΕΚΕ στις ετήσιες ελεγμένες εκθέσεις υπάρχει μια σειρά από μελέτες που αναδεικνύουν το ρόλο των εταιρικών χαρακτηριστικών όπως το μέγεθος της επιχείρησης, η μόχλευση, και άλλα (Carroll, 1993).

Όσον αφορά την εμπειρική έρευνα για την ΕΚΕ σύμφωνα με τον Reverte (2009), τρεις τύποι εμπειρικών μελετών χαρακτηρίζουν την έρευνα σε αυτόν τον τομέα. Ο πρώτος αφορά «περιγραφικές μελέτες», για εταιρίες που υποβάλλουν έκθεση σχετικά με τη φύση και την έκταση της ΕΚΕ συγκρίνοντας χώρες και χρονικές περιόδους. Ο δεύτερος τύπος σχετίζεται με τις «επεξηγηματικές μελέτες», οι οποίες εστιάζουν στους πιθανούς καθοριστικούς παράγοντες των κοινωνικών και περιβαλλοντικών εκθέσεων. Ο τρίτος και τελευταίος τύπος μελέτης επικεντρώνεται στον «αντίκτυπο των κοινωνικών και περιβαλλοντικών πληροφοριών» των διαφόρων χρηστών, κυρίως στην αντίδραση της αγοράς. Η μελέτη αυτή προσανατολίζεται στον δεύτερο τύπο, καθώς στρέφεται στην ανάλυση εάν κάποια χαρακτηριστικά των εταιριών, είναι πιθανοί καθοριστικοί παράγοντες πρακτικών κοινοποίησης ΕΚΕ.

Οι εμπειρικές μελέτες έχουν δείξει ότι η δημοσιοποίηση της ΕΚΕ ποικίλλει στις επιχειρήσεις, στις βιομηχανίες, και στον χρόνο (Gray et al., 1995, 2001, Hackston και Milne, 1996, Cormier και Magnan, 2003, Cormier et al., 2005). Η κοινοποίηση τέτοιων πληροφοριών ΕΚΕ καθορίζει σημαντικά και συστηματικά μια ποικιλία από χαρακτηριστικά των εταιριών και της βιομηχανίας που επηρεάζουν τις δαπάνες και τα κέρδη (Belkaoui και Karpik, 1989, Cormier και Magnan, 2003, Cormier et al., 2005, Hackston και Milne, 1996, Patten, 2002a, b). Ο σκοπός της συγκεκριμένης ερευνητικής προσπάθειας υλοποιείται μέσα από τον έλεγχο τριών μοντέλων που

βασίζονται σε προηγούμενη έρευνα και συγκεκριμένα το πρώτο μοντέλο στην έρευνα του Reverte (2009), το δεύτερο μοντέλο στην έρευνα του Fodio et al., (2013) και το τρίτο μοντέλο έχει συνδυασμό μεταβλητών από την έρευνα του Branco και Rodrigues (2008) και του Giannarakis (2014).

Το πρώτο μοντέλο έχει πέντε υποθέσεις, οι οποίες αφορούν αιτιώδεις σχέσεις ανάμεσα στους πέντε παράγοντες τους οποίους εξετάζουν. Οι παράγοντες αυτοί είναι οι εξής:

- Μέγεθος
- Περιβαλλοντική ευαισθησία
- Κερδοφορία
- Διεθνής λίστα χρηματιστηρίων
- Μόχλευση

Συνολικά θα αναλυθούν πέντε υποθέσεις που θα δικαιολογήσουν τις κοινοποιήσεις ΕΚΕ. Οι υποθέσεις αυτές είναι οι εξής:

H1a: Υπάρχει μια θετικά σημαντική σχέση μεταξύ του μεγέθους της επιχείρησης και της κοινοποίησης της ΕΚΕ.

H2a: Υπάρχει μια θετικά σημαντική σχέση μεταξύ της περιβαλλοντικής ευαισθησίας της βιομηχανίας και της κοινοποίησης της ΕΚΕ.

H3a: Υπάρχει μια σημαντική σχέση μεταξύ της κερδοφορίας και της κοινοποίησης της ΕΚΕ.

H4a: Υπάρχει μια θετικά σημαντική σχέση μεταξύ της κοινοποίησης ΕΚΕ και της διεθνούς λίστας των χρηματιστηρίων.

H5a: Υπάρχει μια σημαντική σχέση μεταξύ κοινοποίησης ΕΚΕ και μόχλευσης.

Το δεύτερο μοντέλο έχει τέσσερις υποθέσεις, οι οποίες αφορούν αιτιώδεις σχέσεις ανάμεσα στους τέσσερις παράγοντες τους οποίους εξετάζουν. Οι παράγοντες αυτοί είναι οι εξής:

- Μέγεθος
- Ανάπτυξη
- Μόχλευση
- Μερίσματα

Συνολικά θα αναλυθούν τέσσερις υποθέσεις που θα δικαιολογήσουν τις κοινοποιήσεις ΕΚΕ. Οι υποθέσεις αυτές είναι οι εξής:

H1b: Υπάρχει μια θετικά σημαντική σχέση μεταξύ του μεγέθους της επιχείρησης και της κοινοποίησης της ΕΚΕ.

H2b: Υπάρχει μια σημαντική σχέση μεταξύ της ανάπτυξης της επιχείρησης και της κοινοποίησης της ΕΚΕ.

H3b: Υπάρχει μια σημαντική σχέση μεταξύ κοινοποίησης ΕΚΕ και μόχλευσης.

H4b: Υπάρχει μια σημαντική σχέση μεταξύ της κοινοποίησης ΕΚΕ και της διανομής μερισμάτων από τις επιχειρήσεις.

Το τρίτο μοντέλο έχει έξι υποθέσεις, οι οποίες αφορούν αιτιώδεις σχέσεις ανάμεσα στους έξι παράγοντες τους οποίους εξετάζουν. Οι παράγοντες αυτοί είναι οι εξής:

- Εγγύτητα καταναλωτή
- Κερδοφορία
- Μέγεθος
- Μόχλευση
- Μέγεθος Διοικητικού Συμβουλίου
- Διπλή υπόσταση Διευθύνοντος Συμβούλου

Συνολικά θα αναλυθούν έξι υποθέσεις που θα δικαιολογήσουν τις κοινοποιήσεις ΕΚΕ. Οι υποθέσεις αυτές είναι οι εξής:

H1c: Υπάρχει μια θετική σχέση μεταξύ κοινοποίησης ΕΚΕ και της εγγύτητας του καταναλωτή.

H2c: Υπάρχει μια θετική σχέση μεταξύ της κερδοφορίας και της κοινοποίησης της ΕΚΕ.

H3c: Υπάρχει μια θετικά σημαντική σχέση μεταξύ του μεγέθους της επιχείρησης και της κοινοποίησης της ΕΚΕ.

H4c: Υπάρχει μια αρνητική σχέση μεταξύ μόχλευσης και κοινοποίησης ΕΚΕ.

H5c: Υπάρχει μια θετική σχέση μεταξύ του μεγάλου μεγέθους του διοικητικού συμβουλίου και της κοινοποίησης της ΕΚΕ.

H6c: Υπάρχει μια αρνητική σχέση μεταξύ της κοινοποίησης της ΕΚΕ και της διπλής υπόστασης του Διευθύνοντος Συμβούλου.

## *1.2 Σκοπός της έρευνας*

Σκοπός αυτής της μελέτης είναι να διερευνήσει την έννοια και τον ρόλο της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης (ΕΚΕ) στις επιχειρήσεις και συγκεκριμένα των εισηγμένων εταιριών στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου και την κατανόηση των εταιρικών χαρακτηριστικών, τα οποία είναι παράγοντες που προσδιορίζουν την έκταση της κοινοποίησης της ΕΚΕ.

Το δείγμα αποτελείται από εταιρίες του δείκτη FTSE100 και η περίοδος που εξετάζεται είναι το οικονομικό έτος 2015. Θα γίνει προσπάθεια, με εμπειρικό τρόπο, να προσδιοριστεί η σχέση που μπορεί να υπάρχει ανάμεσα στην κοινοποίηση της ΕΚΕ και στην κερδοφορία των εταιριών, στο μέγεθος, στην μόχλευση, στην περιβαλλοντική ευαισθησία, στην διεθνή λίστα χρηματιστηρίων που είναι εισηγμένες οι εν λόγω εταιρίες, στην διανομή μερισμάτων και στην ανάπτυξη των εταιριών, στο μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου των εταιριών και στην διπλή υπόσταση του Διευθύνοντος Συμβούλου κάθε εταιρίας ως Προέδρου του Δ.Σ. και ταυτόχρονα ως Διευθύνοντος Συμβούλου και τέλος της εγγύτητας του καταναλωτή ως προς τις εταιρίες. Εν ολίγοις, δηλαδή, θα αναλυθούν εάν διάφορα χαρακτηριστικά των εταιριών είναι πιθανοί καθοριστικοί παράγοντες πρακτικών δημοσιοποίησης της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης από ένα δείγμα εισηγμένων

εταιριών. Όσον αφορά την βαθμολογία για την αποκάλυψη της ΕΚΕ, αυτή υπολογίζεται από το Q του Tobin και χρησιμοποιείται ως υποκατάστατο για την έκταση της κοινοποίησης της ΕΚΕ.

Τα αποτελέσματα από προηγούμενες μελέτες, που βασίζονται στο μοντέλο πολλαπλής παλινδρόμησης υποδεικνύουν μια θετική σχέση της γνωστοποίησης της ΕΚΕ με το μέγεθος της εταιρίας, την κερδοφορία, την περιβαλλοντική ευαισθησία, την διεθνή λίστα χρηματιστηρίων και του πολυμελούς διοικητικού συμβουλίου. Πιο συγκεκριμένα, θα αποσαφηνιστούν τα βασικά στοιχεία που συνθέτουν τον θεσμό ΕΚΕ, θα διερευνηθεί η σημασία του, θα εξεταστούν οι πτυχές του και θα τονιστεί η αναγκαιότητα της εφαρμογής του.

Η μελέτη αυτή επικεντρώνεται στην περίπτωση του θεσμικού πλαισίου του Ηνωμένου Βασιλείου για τους εξής λόγους. Κατ' αρχήν, μεγάλο μέρος της βιβλιογραφίας βασίζεται σε άλλες χώρες, όπως οι ΗΠΑ και κάποιες χώρες της Ε.Ε. (Γερμανία, Ισπανία, Πορτογαλία) και πρέπει να προστεθούν στοιχεία και για άλλα θεσμικά πλαίσια. Δεύτερον, δεν υπάρχει εμπειρική έρευνα, προηγούμενες μελέτες, για τους καθοριστικούς παράγοντες ΕΚΕ των βρετανικών επιχειρήσεων. Προηγούμενες μελέτες (Gamerschlag et al., 2010) έχουν εστιάσει κυρίως στην εθελοντική κοινοποίηση της ΕΚΕ. Επιπλέον, οι καθοριστικοί παράγοντες ΕΚΕ στην Ευρώπη είναι ακόμα σχετικά άγνωστοι, ενώ η μελέτη τους σε αγγλόφωνες χώρες με κοινή νομοθεσία (Αυστραλία, Καναδάς, Ηνωμένο Βασίλειο, ΗΠΑ) είναι σχετικά πιο εύκολη. Το πολιτικό πλαίσιο γύρω από τα θέματα της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης είναι πιο ξεκάθαρα για το Ηνωμένο Βασίλειο. Εκεί οι επιχειρήσεις υποστηρίζονται ώστε να υιοθετούν κοινωνικά υπεύθυνες πρακτικές γύρω από θέματα ΕΚΕ σε τοπικό και διεθνές επίπεδο. Τέλος, το Ηνωμένο Βασίλειο είναι μια χώρα με ιδιαίτερο ενδιαφέρον, κυρίως μετά την απόφαση μέσω δημοψηφίσματος για έξοδο της χώρας από την ΕΕ.

Επομένως, θα αναλυθεί εάν συγκεκριμένα χαρακτηριστικά γνωρίσματα, όσον αφορά τη κεφαλαιαγορά της Μεγάλης Βρετανίας και την δομή των επιχειρήσεων, έχουν ως αποτέλεσμα μια σημαντική διαφορά μεταξύ των παραγόντων που επηρεάζουν τις πρακτικές κοινοποίησης ΕΚΕ των εισηγμένων εταιριών όταν συγκρίνονται με εταιρίες από άλλα διαφορετικά θεσμικά πλαίσια. Στην ανάλυση που θα ακολουθήσει χρησιμοποιούνται στοιχεία για το οικονομικό έτος 2015. Η μελέτη και η μεθοδολογία θα στηριχθεί στα εξής άρθρα:

1. Carmelo Reverte, “Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure Ratings by Spanish Listed Firms” (2009)
2. Musa Inuwa Fodio, Abdullahi Musa Abu-Abdissamad, Victor Chiedu Oba, “Corporate Social Responsibility and Firm Value in Quoted Nigerian Financial Services” (2013)
3. Manuel Castelo Branco, Lucia Lima Rodrigues, “Factors Influencing Social Responsibility Disclosure by Portuguese Companies” (2008)
4. Grigoris Giannarakis, “Corporate governance and financial characteristic effects on the extent of corporate social responsibility disclosure” (2014)

### *1.3 Μεθοδολογία*

Η έρευνα που θα παρουσιαστεί θα είναι ποσοτική, δηλαδή θα γίνει μια ποσοτική προσέγγιση που θα περιλαμβάνει τη συλλογή και ανάλυση αριθμητικών δεδομένων και την εφαρμογή στατιστικών ελέγχων. Η ποσοτική προσέγγιση θα εξετάσει την σχέση των μεταβλητών με απώτερο στόχο την εξήγηση, την πρόβλεψη και τον έλεγχο των φαινομένων.

Τα δεδομένα που θα αναλυθούν είναι δευτερογενή και θα παρθούν από τις ετήσιες εκθέσεις των εταιριών που θα είναι το δείγμα μας. Το δείγμα είναι αντιπροσωπευτικό του πληθυσμού από τον οποίο προέρχεται. Για την ανάλυση της μελέτης έχει χρησιμοποιηθεί το στατιστικό πακέτο λογισμικού EViews 7.

### *1.4 Το θεωρητικό πλαίσιο για την κοινοποίηση ΕΚΕ*

Σύμφωνα με τον Reverte (2009), παρά το διαδεδομένο ακαδημαϊκό και επιχειρηματικό ενδιαφέρον για το ζήτημα της ΕΚΕ, δεν έχει ακόμη οριστεί ένα περιεκτικό θεωρητικό πλαίσιο για τους καθοριστικούς παράγοντες εταιρικής κοινωνικής και περιβαλλοντικής υποβολής έκθεσης. Οι εμπειρικές έρευνες για τις πρακτικές ΕΚΕ έχουν παραγάγει θεωρίες πολύ διαφορετικές μεταξύ τους, οι οποίες υιοθετούν διαφορετικές θεωρητικές προοπτικές για την εταιρική κοινωνική υποβολή έκθεσης, όπως η θεωρία των αντιπροσωπειών, η θεωρία της νομιμότητας και η θεωρία του συμμετόχου ή ενδιαφερόμενων μερών.

Η θεωρία της αντιπροσωπείας αντιμετωπίζει την εταιρία ως δεσμό συμβάσεων μεταξύ διάφορων οικονομικών φορέων που ενεργούν ευκαιριακά στις αποδοτικές αγορές. Σε αυτό το πλαίσιο, η κοινωνική και περιβαλλοντική κοινοποίηση μπορεί να αποδειχθεί χρήσιμη για τον καθορισμό των συμβατικών υποχρεώσεων, των αποζημιώσεων των διευθυντικών συμβάσεων, ή των πολιτικών κοστών (Reverte, 2009). Εντούτοις, όπως υποδεικνύεται από τους Cormier et al. (2005), η θεωρία των αντιπροσωπειών εστιάζει σε νομισματικές εκτιμήσεις ή εκτιμήσεις πλούτου μεταξύ των πρακτόρων που συναλλάσσονται μέσα σε πληροφοριακά αποδοτικές αγορές περιορίζοντας τη κοινωνική και περιβαλλοντική κοινοποίηση.

Η θεωρία του συμμετόχου ή αλλιώς των ενδιαφερόμενων μερών αναπτύχθηκε λόγω της αυξανόμενης ευθύνης των επιχειρήσεων προς την κοινωνία. Το επίκεντρο του ενδιαφέροντος έχει μετατοπιστεί από την υιοθέτηση μιας επιχειρηματικής στρατηγικής που επικεντρώνεται αποκλειστικά στο κέρδος, καθώς πλέον πιστεύεται ότι οι επιχειρήσεις έχουν μια βαθύτερη ευθύνη ως προς τα ενδιαφερόμενα μέρη, ακόμα και αν κάποια κέρδη θυσιάζονται στο πλαίσιο της διαδικασίας<sup>1</sup>. Υπάρχουν εκτενή στοιχεία ότι οι κοινωνικές και περιβαλλοντικές πληροφορίες είναι χρήσιμες για τη λήψη αποφάσεων από τους οικονομικούς συμμετόχους (Blacconiere και Northcut, 1997, Blacconiere και Patten, 1994, Graham et al., 2000, Richardson και Welker, 2001).

Η θεωρία της νομιμότητας παρέχει μια περιεκτικότερη προοπτική για την κοινοποίηση ΕΚΕ δεδομένου ότι αναγνωρίζει ότι οι επιχειρήσεις δεσμεύονται από την κοινωνική σύμβαση την οποία συμφώνησαν να εκτελέσουν σε αντάλλαγμα για την έγκριση των στόχων τους, και αυτό τελικά εγγυάται την συνεχιζόμενη ύπαρξή τους (Brown και Deegan, 1998, Deegan, 2002, Guthrie και Parker, 1989). Ο Suchman (1995) θεωρεί ότι η νομιμότητα είναι μια γενικευμένη αντίληψη ή υπόθεση ότι οι ενέργειες μιας οντότητας είναι επιθυμητές, κατάλληλες μέσα σε κάποιο κοινωνικά κατασκευασμένο σύστημα κανόνων, αξιών, πεποιθήσεων και ορισμών. Η θεωρία της νομιμότητας έχει το ρόλο να εξηγεί τη συμπεριφορά των οργανώσεων στην εφαρμογή και την ανάπτυξη της εθελοντικής κοινωνικής και περιβαλλοντικής αποκάλυψης πληροφοριών προκειμένου να εκπληρώσουν το κοινωνικό τους συμβόλαιο που καθιστά δυνατή την αναγνώριση των στόχων τους. Οι Gray et al. (1995) και Hooghiemstra (2000), υποστήριξαν ότι οι περισσότερες ιδέες για την κοινοποίηση ΕΚΕ προέρχονται από τη χρήση αυτού του

---

<sup>1</sup> <http://csrindex.gr/category/eke/genika/>



θεωρητικού πλαισίου το οποίο προϋποθέτει ότι η κοινωνική και περιβαλλοντική κοινοποίηση είναι ένας τρόπος να νομιμοποιηθεί η συνεχής ύπαρξη μιας εταιρίας ή οι διαδικασίες της στην κοινωνία.

Οι Jennings και Zandbergen (1995) υποστήριξαν ότι η θεσμική πίεση, είτε είναι καταναγκαστική είτε κανονιστική, επηρεάζει το ποσοστό στο οποίο οι πρακτικές βιώσιμης ανάπτυξης διαχέονται μεταξύ των εταιριών. Πολλές προγενέστερες μελέτες για τις εταιρικές κοινοποιήσεις υπέδειξαν αποδεικτικά στοιχεία που οι εταιρίες εθελοντικά αποκαλύπτουν στις ετήσιες εκθέσεις τους ως στρατηγική για να διαχειριστούν τη νομιμότητά τους (Campbell, 2000, Deegan και Rankin, 1996, Hutchings και Taylor, 2000, Nasi et al., 1997, Patten, 1991, Woodward et al., 2001). Κατά συνέπεια, η κοινοποίηση ΕΚΕ μπορεί να αντιμετωπισθεί ως η κατασκευασμένη εικόνα της ίδιας της εταιρίας που μεταφέρει προς τα έξω για να ελέγξει την πολιτική ή οικονομική της θέση (Neu et al., 1998).

Με την θεωρία των συμμετόχων, το κεντρικό θέμα που προκύπτει είναι ότι η εταιρική δημοσιοποίηση είναι ένα εργαλείο διαχείρισης των διάφορων ισχυρών ομάδων συμμετόχων (υπάλληλοι, μέτοχοι, επενδυτές, καταναλωτές, δημόσιες αρχές και ΜΚΟ). Οι διευθυντές χρησιμοποιούν τις πληροφορίες για να διαχειρίζονται ή να χειραγωγούν τους πιο ισχυρούς συμμετόχους προκειμένου να κερδίσουν την υποστήριξή τους που απαιτείται για την επιβίωση τους (Gray et al., 1996). Μεταξύ της θεωρίας της νομιμότητας και της θεωρίας των συμμετόχων, ο Deegan (2002) δηλώνει ότι και οι δύο θεωρίες αντιλαμβάνονται τον οργανισμό ως τμήμα ενός ευρύτερου κοινωνικού συστήματος όπου ο οργανισμός φέρει επιπτώσεις και επηρεάζεται από άλλες ομάδες μέσα στην κοινωνία. Ενώ η θεωρία της νομιμότητας αναφέρεται στις προσδοκίες της κοινωνίας γενικά (όπως τοποθετείται μέσα στο κοινωνικό σύμβολο), η θεωρία των συμμετόχων παρέχει μια πιο εκλεπτυσμένη ανάλυση αναφορικά με τις συγκεκριμένες ομάδες μέσα στην κοινωνία (ομάδες συμμετόχων).

## Κεφάλαιο 2<sup>ο</sup>

### Βιβλιογραφική ανασκόπηση

#### 2.1 Ορισμός – έννοια της EKE

Αν και δεν υπάρχει ακόμα ένας καθολικός ορισμός της EKE (Godfrey και Hatch, 2007), οι περισσότεροι ορισμοί την περιγράφουν ως έννοια με την οποία οι επιχειρήσεις ενσωματώνουν κοινωνικές και περιβαλλοντικές ανησυχίες στις επιχειρηματικές λειτουργίες τους και στην αλληλεπίδρασή τους με τους συμμετόχους τους σε εθελοντική βάση (Reverte, 2009). Περίπου την δεκαετία του '50 η έννοια της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης αναφερόταν με τον γενικότερο όρο της κοινωνικής υπευθυνότητας (SR – Social Responsibility) (Carroll, 1999). Σύμφωνα με τις επιχειρήσεις για την κοινωνική ευθύνη (Business Social Responsibility – BSR), η εταιρική κοινωνική ευθύνη ορίζεται ως η επίτευξη εμπορικής επιτυχίας με τρόπους που τιμούν τις ηθικές αξίες και τον σεβασμό στους ανθρώπους, τις κοινότητες, καθώς και το φυσικό περιβάλλον (McWilliams και Siegel, 2001).

Το 1999, το Παγκόσμιο Συμβούλιο Επιχειρήσεων για τη Βιώσιμη Ανάπτυξη (WBCSD<sup>2</sup>) ορίζει την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη ως τη δέσμευση των επιχειρήσεων να συμβάλουν στη βιώσιμη οικονομική ανάπτυξη, σε συνεργασία με τους εργαζόμενους, τις οικογένειές τους, την τοπική κοινότητα και την κοινωνία στο σύνολό της, για να βελτιώσουν την ποιότητα της ζωής τους. Τόσο οι ορισμοί από την Επιτροπή της ΕΕ και του WBCSD έχουν ηθικές ανησυχίες για την ενσωμάτωση κοινωνικών και περιβαλλοντικών πτυχών και για την συμβολή της βιώσιμης οικονομικής ανάπτυξης στην επιχείρηση. Για να βελτιωθεί η ποιότητα ζωής σημαίνει ότι όλοι οι άνθρωποι μπορούν να καλύψουν τις βασικές ανάγκες τους. Η EKE έχει γίνει ένα βασικό μέρος των στρατηγικών των επιχειρήσεων σε όλο τον κόσμο για την προώθηση της αειφόρου ανάπτυξης. Εν συντομία, η έννοια της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης περιλαμβάνει πολλές διαστάσεις της επιχειρηματικής δραστηριότητας όπως την κοινωνική, την οικονομική και την περιβαλλοντική. Ορισμένοι επιμένουν ότι η κοινωνική ευθύνη των επιχειρήσεων καλύπτει τις

---

<sup>2</sup> <http://old.wbcsd.org/work-program/business-role/previous-work/corporate-social-responsibility.aspx>

οικονομικές, νομικές, και ηθικές προσδοκίες που έχει η κοινωνία σε μια δεδομένη χρονική στιγμή (Fredrick, 1986). Άλλοι υποστηρίζουν ότι η θεμελιώδης ιδέα της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης είναι ότι οι επιχειρήσεις έχουν υποχρέωση να εργαστούν για την κοινωνική βελτίωση (Wood, 1991).

Κατά τους Turban και Greening (1997) η ΕΚΕ ορίζεται ως η διοικητική ευθύνη του να ενεργεί για να προστατεύσει και να βελτιώσει εξίσου την ευημερία γενικά της κοινωνίας και το ενδιαφέρον των οργανισμών. Ενώ σύμφωνα με τους Castka et al. (2004) η ΕΚΕ είναι ένα σχέδιο το οποίο λειτουργεί τους οργανισμούς επικερδώς αλλά με ένα υπεύθυνο, κοινωνικό και περιβαλλοντικό τρόπο, προκειμένου να επιτύχει επιχειρηματική βιωσιμότητα και ικανοποίηση των εμπλεκόμενων μελών. Η βασική ιδέα της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης είναι ότι οι επιχειρήσεις και η κοινωνία είναι συνυφασμένες οντότητες. Ως εκ τούτου, η κοινωνία έχει ορισμένες προσδοκίες για την κατάλληλη επιχειρηματική συμπεριφορά και τα αποτελέσματά της (Becker et al., 2005). Άλλοι υποστηρίζουν ότι η ΕΚΕ αντανακλά τις κοινωνικές προσδοκίες της εταιρικής συμπεριφοράς που αναμένονται από την κοινωνία ή ηθικά που απαιτούνται και, συνεπώς, δικαιολογημένα απαιτεί μια επιχείρηση (Wood, 1991). Εν ολίγοις, η ΕΚΕ συμπίπτει με μια σειρά από άλλες έννοιες που χρησιμοποιούνται για να περιγράψουν τη σχέση μεταξύ των επιχειρήσεων και της κοινωνίας (Crane και Malten, 2004) συμπεριλαμβανομένου την εταιρική κοινωνική ανταπόκριση (Carroll, 1991, Ackerman, και Bauer, 1976), την εταιρική κοινωνική απόδοση και τη διαχείριση των ενδιαφερομένων μερών (Clarkson, 1995).

Η ΕΚΕ μπορεί να οριστεί περίπου ως η ανησυχία στις επιχειρηματικές δραστηριότητες, συμπεριλαμβανομένων των περιβαλλοντικών σχέσεων με τους ενδιαφερόμενους φορείς. Η ΕΚΕ χρησιμοποιείται από τις επιχειρήσεις και τους άλλους οργανισμούς ως υποχρέωση για τις επιπτώσεις που έχουν στο περιβάλλον και την κοινωνία. Ειδικότερα, οι οργανισμοί αλληλεπιδρούν με τους υπαλλήλους τους, τους προμηθευτές, τους πελάτες και τις κοινότητες στις οποίες δραστηριοποιούνται, προσπαθώντας να προστατεύσουν το περιβάλλον (Owolabi, 2008).

Εναλλακτικά, σύμφωνα με τον Frooman (1997), ο ορισμός για την ΕΚΕ είναι ο εξής: «Η ενέργεια από μια επιχείρηση, την οποία η ίδια η επιχείρηση επιλέγει να κάνει, και η οποία επηρεάζει σημαντικά την καλή διαβίωση των ενδιαφερομένων μερών της.» Μια κοινωνικά

υπεύθυνη εταιρία θα πρέπει να κάνει ένα βήμα προς τα εμπρός και να υιοθετήσει πολιτικές και επιχειρηματικές πρακτικές πέρα από τις ελάχιστες νομικές απαιτήσεις και να συμβάλει στην ευημερία των βασικών παραγόντων της. Η ΕΚΕ θεωρείται, λοιπόν, ως ένα ολοκληρωμένο σύνολο πολιτικών, πρακτικών και προγραμμάτων που είναι ενσωματωμένα σε επιχειρηματικές δραστηριότητες, αλυσίδες εφοδιασμού, και διαδικασίες λήψης αποφάσεων σε όλη την επιχείρηση και συνήθως περιλαμβάνει θέματα που σχετίζονται με επιχειρηματική ηθική, περιβαλλοντικές ανησυχίες, τα ανθρώπινα δικαιώματα, την αγορά καθώς και το χώρο εργασίας.

Σύμφωνα με τον Hohnen (2007) ως ΕΚΕ ορίζεται η εφαρμοζόμενη από επιχειρήσεις πολιτική, η οποία αφορά δράσεις, ενέργειες και προγράμματα κοινωνικού, περιβαντολλογικού, πολιτιστικού, εκπαιδευτικού και ερευνητικού χαρακτήρα (εξωτερική ΕΚΕ), καθώς και σε δράσεις, οι οποίες αφορούν την ανθρωποκεντρική και δίκαιη πολιτική ανθρωπίνων πόρων, το σεβασμό των δικαιωμάτων των εργαζομένων, κανόνες υγιεινής και ασφάλειας, την ενίσχυση του κοινωνικού διαλόγου, την εξασφάλιση των συνδικαλιστικών δικαιωμάτων, το σεβασμό των συλλογικών συμβάσεων εργασίας (εσωτερική ΕΚΕ). Η διοίκηση της επιχείρησης ή του οργανισμού θα πρέπει να εντοπίσει τους εσωτερικούς και εξωτερικούς παράγοντες που καθορίζουν αφενός την επιχειρηματική βιωσιμότητα και αφετέρου την αειφόρο ανάπτυξη υιοθετώντας πρακτικές εταιρικής κοινωνικής ευθύνης. Για διαφορετικές χώρες, περιφέρειες, κλάδους και κατηγορία οργανισμών, η υπεύθυνη επιχειρηματική πρακτική περιλαμβάνει διαφορετικά αντικείμενα συζήτησης και σημαντικά διαφορετικές προτεραιότητες. Ωστόσο, η κοινή βασική προσέγγιση της ΕΚΕ περιλαμβάνει οργανισμούς που υιοθετούν μια επίσημη, δομημένη προσέγγιση στην αποτίμηση της κοινωνικής και περιβαλλοντικής επίδρασής τους, κάνοντας βήματα για την βελτίωσή της και δημοσιεύοντας την όλη διαδικασία καθώς και τα αποτελέσματά της (Hohnen, 2007).

Σε μια εταιρία, η εσωτερική ΕΚΕ<sup>3</sup> αφορά κυρίως τους υπαλλήλους και συνδέεται με θέματα όπως, η επένδυση στο ανθρώπινο δυναμικό, η υγεία και η ασφάλεια καθώς και η διαχείριση της αλλαγής ενώ οι περιβαλλοντικές υπεύθυνες πρακτικές σχετίζονται κυρίως με τη διαχείριση των φυσικών πόρων που χρησιμοποιούνται στην παραγωγή. Ανοίγουν το δρόμο για τη διαχείριση της αλλαγής και το συνδυασμό της κοινωνικής ανάπτυξης με τη βελτιωμένη ανταγωνιστικότητα.

---

<sup>3</sup> [http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/committees/deve/20020122/com\(2001\)366\\_en.pdf](http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/committees/deve/20020122/com(2001)366_en.pdf)

Η εξωτερική ΕΚΕ αφορά την επέκταση της ευθύνης της εταιρείας στην τοπική κοινότητα και αφορά ένα ευρύ σύνολο ενδιαφερόμενων μερών οι οποίοι είναι όχι μόνο οι εργαζόμενοι και οι μέτοχοι αλλά και οι επιχειρηματικοί εταίροι, οι προμηθευτές, οι πελάτες, οι δημόσιες αρχές και οι Μη Κυβερνητικοί Οργανισμοί (ΜΚΟ) που εκπροσωπούν τις τοπικές κοινότητες ή ασχολούνται με το περιβάλλον (Ευρωπαϊκή Επιτροπή, COM(2001)366).

Οι εταιρίες διαδραματίζουν ενεργό ρόλο στο παγκόσμιο περιβάλλον και οι συνέπειες τους συνδέονται με πολλά περιβαλλοντικά προβλήματα και κατανάλωσης πόρων. Η έννοια της ΕΚΕ έχει συνδυαστικά δύο χαρακτηριστικά: είναι σχετικά καινούργια και εξελίσσεται συνεχώς.

Η ΕΚΕ έχει σαν στόχο την υπεύθυνη ανάπτυξη μέσα από την εξισορρόπηση του κόστους που εξωτερικεύει η λειτουργία της επιχείρησης στο περιβάλλον και την κοινωνία. Η δημοσιοποίηση περιβαλλοντικών και κοινωνικών ισολογισμών θεωρείται από κάποιους ως ένας μηχανισμός που οι οργανισμοί χρησιμοποιούν για να ενισχύσουν την θέση τους, να παρέχουν πληροφορίες στους ενδιαφερόμενους και να εκπληρώσουν το κοινωνικό συμβόλαιο μεταξύ της οντότητας και του ενδιαφερόμενου κοινού (Gray et al.,1988). Η έννοια της ΕΚΕ αποτελεί ένα ολοκληρωμένο πλέγμα πολιτικών και δράσεων που υιοθετεί κάθε επιχείρηση, προσδιορίζοντας τη σχέση της με την κοινωνία και δεν περιορίζεται στην κοινωνική/ περιβαλλοντική σήμανση προϊόντων και υπηρεσιών ούτε στην απολογιστική ανασκόπηση δράσεων και πρωτοβουλιών. Η ΕΚΕ εκτελείται εθελοντικά σε όλες τις επιχειρήσεις οι οποίες συνεισφέρουν στην οικονομική, κοινωνική και πολιτιστική ανάπτυξη, ενώ εξακολουθούν να λαμβάνουν υπόψη τα ενδιαφέροντα των εμπλεκόμενων μερών (Asvanyí, 2009). Συνοψίζοντας, η έννοια της ΕΚΕ περικλείει την ευθύνη κάθε επιχείρησης ή οργανισμού απέναντι στους ανθρώπους, την κοινωνία και το περιβάλλον για τον τρόπο που τους επηρεάζει από την άσκηση της επιχειρηματικής δραστηριότητας. Η ΕΚΕ είναι μια δυναμική έννοια της οποίας οι αρχές και οι αξίες της εξελίσσονται συνεχώς και ακολουθούν τους προβληματισμούς και τις προκλήσεις που αντιμετωπίζει η κοινωνία. Σήμερα, οι προκλήσεις αυτές απαιτούν άμεση λύση, αλλά με μελλοντική προοπτική. Αυτή η μελλοντική προοπτική συνδέει στενά τις έννοιες της ΕΚΕ και της βιώσιμης ανάπτυξης σε ένα σύνολο που ενσωματώνει την εξασφάλιση βιωσιμότητας στο παρόν με παράλληλη φροντίδα για την ευημερία των μελλοντικών γενεών. Η ΕΚΕ αφορά όλους όσους επηρεάζονται από την λειτουργία των επιχειρήσεων και των οργανισμών. Αυτοί μπορεί να είναι: οι εργαζόμενοι, οι

μέτοχοι, οι πελάτες, οι καταναλωτές, οι ανταγωνιστές, οι προμηθευτές, το περιβάλλον, οι πολίτες και η ίδια η κοινωνία.

## 2.2 Ιστορική αναδρομή

Στα μέσα και τα τέλη του 18ου αιώνα οι επιχειρήσεις έστρεψαν το ενδιαφέρον τους στους υπαλλήλους τους και συγκεκριμένα ενδιαφέρθηκαν για το πώς θα τους καταστήσουν πιο παραγωγικούς (Gail και Nowak, 2006).

Η βιομηχανική επανάσταση στα τέλη του 19ου αιώνα μπορεί να θεωρηθεί το σημείο εκκίνησης για την ανάληψη κοινωνικών πρωτοβουλιών από τη μεριά των επιχειρήσεων. Οι επιχειρήσεις εξέφραζαν με διάφορους τρόπους την κοινωνική τους υπευθυνότητα (προσφέροντας π.χ. κατοικία στους εργαζόμενους τους, φροντίζοντας για αυτούς και τις οικογένειές τους κ.λπ.). Με τον ερχομό του 20ου αιώνα και την καθιέρωση των νομικών πλαισίων της λειτουργίας των επιχειρήσεων και την ανάπτυξη του κράτους σε ό,τι αφορά την πρόνοια, ιδιαίτερα μετά το κραχ του 1929, το πνεύμα της φιλανθρωπίας παραχώρησε το πνεύμα του σε εκτεταμένες νομικές, συμβατικές και οργανωτικές δομές. Μετά το δεύτερο παγκόσμιο πόλεμο, η ανάδειξη των πολυεθνικών εταιριών και η αυξανόμενη επίδρασή τους στην παγκόσμια οικονομία και η επικράτηση του επιχειρηματικού μοντέλου που λέει ότι αποκλειστική ευθύνη των επιχειρήσεων είναι η παραγωγή πλούτου για τους μετόχους τους (the business of business is business) έφερε πάλι στην επιφάνεια το ερώτημα των σχέσεων μεταξύ επιχειρήσεων και κοινωνίας (Gail και Nowak, 2006).

Μετά το 1930 και κυρίως μετά το 1960 η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη έχει αποτελέσει ένα σημαντικό κομμάτι όχι μόνο σε ό,τι αφορά το εταιρικό κομμάτι αλλά ευρύτερα στην πολιτική και την οικονομική παγκόσμια σκηνή. Στις αρχές του 1930, ο Merrick Dodd και ο Adolf Berle υποστήριξαν πως η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη μπορεί να αποτελέσει μια υπηρεσία παρόμοια με έναν κερδοσκοπικό οργανισμό, η οποία, ωστόσο, θα αντλεί τα οφέλη της από την αναγνωρισιμότητα και την αποδοχή των εργαζομένων, των πελατών και των συμβαλλόμενων μερών (Θανόπουλος, 2003).

Μέχρι και το 1970, παρά τις σχετικές νομοθετικές ρυθμίσεις που είχαν θεσπιστεί, οι εταιρίες ακολουθούσαν έναν διαφορετικό δρόμο που αγνοούσε τις πρακτικές της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης. Η συγκεκριμένη πολιτική σκόπευε στην ουσιαστική ικανοποίηση των περαιτέρω αναγκών των εργαζομένων και αγνόηση των υπόλοιπων καλών πρακτικών που όριζε η ιδέα και η φιλοσοφία της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης (Θανόπουλος, 2003). Σύμφωνα με τον Friedman (1970), σε μια ελεύθερη κοινωνία, «υπάρχει μια και μόνο κοινωνική ευθύνη των επιχειρήσεων, να χρησιμοποιήσουν τους πόρους τους και να συμμετάσχουν σε δραστηριότητες που έχουν σχεδιαστεί για να αυξήσουν τα κέρδη τους, εφ' όσον παραμένουν στα πλαίσια των κανόνων του παιχνιδιού, το οποίο είναι ο ελεύθερος ανταγωνισμός χωρίς την εξαπάτηση ή την απάτη». Μέχρι το 1990, το 90% περίπου των εταιριών του Fortune 500 περιλαμβάνουν την ΕΚΕ ως απαραίτητο στοιχείο των οργανωτικών στρατηγικών στόχων τους και προβάλλουν τις δραστηριότητες τους σχετικά με την ΕΚΕ στις ετήσιες εκθέσεις τους (Boli και Hartsuiker, 2001).

Στην κοινωνία της γνώσης, της τεχνολογίας, του πλουραλισμού, της πληροφόρησης και της υπερεθνικής δραστηριότητας των επιχειρήσεων πολλά είναι τα γεγονότα που έκαναν το θέμα της κοινωνικής ευθύνης επίκαιρο. Η διεργασία της παγκοσμιοποίησης και της απελευθέρωσης των αγορών, με τα αμφισβητούμενα αποτελέσματα τους, η ανάγκη ύπαρξης ελάχιστων κανόνων λειτουργίας και ελέγχου, οι επιπτώσεις των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων που αφορούν όλο και περισσότερο μεγαλύτερο αριθμό ατόμων και κρατών, η αύξηση της ευαισθησίας σε θέματα προστασίας του φυσικού και πολιτιστικού περιβάλλοντος κ.ά., έφτιαξαν ένα πλαίσιο μέσα στο οποίο οι επιχειρήσεις καλούνται σήμερα να εντάξουν τη βιώσιμη ανάπτυξη στον πυρήνα της επιχειρηματικής τους σκέψης. Οι προσδοκίες όλων των ενδιαφερόμενων μερών απέναντι στον τρόπο με τον οποίο λειτουργούν και συμπεριφέρονται οι επιχειρήσεις διαρκώς αυξάνονται. Οι επιχειρήσεις επομένως αντιμετωπίζουν ένα νέο κόσμο που απαιτεί νέο τρόπο σκέψης, ένα κόσμο που θα πρέπει να καλύψει τις ανάγκες αυτής της γενιάς αλλά και των μελλοντικών (Θανόπουλος, 2003).

### *2.3 Διεθνές Θεσμικό Πλαίσιο*

Το πλαίσιο λειτουργίας της ΕΚΕ είναι εξαιρετικά περίπλοκο, καθώς δεν έχει διαμορφωθεί ενιαίο θεσμικό πλαίσιο αλλά υπάρχουν μόνο επιμέρους ρυθμίσεις. Διεθνώς οι κατευθύνσεις και οι

συμβάσεις που σχετίζονται με την ΕΚΕ προέρχονται από Διεθνείς Οργανισμούς και αναγνωρίζονται από φορείς και κυβερνήσεις. Σκοπός τους είναι η διαμόρφωση και η εξέλιξη του θεσμού της ΕΚΕ και η αποκάλυψη της σημασίας και της αξίας που έχει η υπεύθυνη συμπεριφορά των επιχειρήσεων στην σύγχρονη οικονομική ζωή. Τέτοιοι φορείς με διεθνές κύρος είναι ο Οργανισμός Ηνωμένων Εθνών (ΟΗΕ), ο Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ) και η Ευρωπαϊκή Ένωση (Ε.Ε.). Η Ευρωπαϊκή Ένωση κινήθηκε παράλληλα με αυτούς και ανέπτυξε στρατηγικές και οδηγίες που έχουν ενσωματωθεί από τις επιμέρους χώρες. Η Ελλάδα λαμβάνοντας ως βάση το ευρωπαϊκό θεσμικό πλαίσιο και τις διεθνείς κατευθύνσεις ανέπτυξε νομοθετήματα που σχετίζονται σε μικρότερο ή μεγαλύτερο βαθμό με διάφορες πτυχές της ΕΚΕ. Απώτερος στόχος είναι η ένταξη όλων των επιμέρους νομοθετημάτων σ' ένα ενιαίο στρατηγικό πλαίσιο.

Την ΕΚΕ την πρωτοσυναντάμε στις ΗΠΑ με την έννοια της φιλανθρωπίας. Σταδιακά αλλάζει και επεκτείνεται σε όλο τον κόσμο με βασικό πεδίο δράσης την προστασία του περιβάλλοντος και την συμβολή στην αειφόρο ανάπτυξη. Το 1976 δίνονται οι πρώτες οδηγίες προς πολυεθνικές επιχειρήσεις του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (OECD Guidelines for Multinational Enterprises), με συνεχείς αναθεωρήσεις<sup>4</sup>.

Το 1997 με την υπογραφή του Πρωτοκόλλου του Κιότο, οι βιομηχανικές χώρες δεσμεύονται να μειώσουν την εκπομπή ρύπων με τον πιο οικονομικά αποδοτικό τρόπο ώστε να μην επηρεαστεί η οικονομική ανάπτυξη και εξέλιξή τους. Το 1999 ο Οργανισμός Ηνωμένων Εθνών (ΟΗΕ) προχωρά στην υπογραφή του Οικουμενικού Συμφώνου (United Nations Global Compact) στο οποίο συμμετέχουν περισσότερες από 3.500 εταιρίες από όλο τον κόσμο. Το Σύμφωνο αυτό καλεί τις μεγάλες επιχειρήσεις σε όλον τον κόσμο να δημιουργήσουν μια παγκόσμια συμφωνία κοινών αρχών και αξιών, οι οποίες θα δείξουν το ανθρώπινο πρόσωπο της παγκόσμιας οικονομίας (Βαξεβανίδου, 2011) και δεσμεύονται να ευθυγραμμίσουν τις λειτουργίες τους και τις στρατηγικές τους με 10 παγκόσμια αποδεκτές αρχές<sup>5</sup> στους τομείς των ανθρωπίνων δικαιωμάτων, των συνθηκών εργασίας, του περιβάλλοντος και της καταπολέμησης της διαφθοράς. Το Οικουμενικό Σύμφωνο έχει ως πρωταρχικό του στόχο την οικοδόμηση και προώθηση της κοινωνικής νομιμότητας των επιχειρήσεων και των αγορών. Το 2000 υιοθετείται

---

<sup>4</sup> <http://www.oecd.org/corporate/mne/oecdguidelinesformultinationalenterprises.htm>

<sup>5</sup> [www.unglobalcompact.org/Languages/ten\\_principles.html](http://www.unglobalcompact.org/Languages/ten_principles.html)



ο Χάρτης των Θεμελιωδών Δικαιωμάτων από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο<sup>6</sup>, το Συμβούλιο και την Επιτροπή και αναγνωρίζεται μία σειρά προσωπικών, αστικών, πολιτικών, οικονομικών και κοινωνικών δικαιωμάτων των πολιτών και μόνιμων κατοίκων της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Σκοπός του Χάρτη είναι η ανάπτυξη της έννοιας του πολίτη στην Ε.Ε. και η δημιουργία ενός χώρου ελευθερίας, ασφάλειας και δικαιοσύνης. Τα δικαιώματα αυτά ομαδοποιούνται σε έξι κεφάλαια: αξιοπρέπεια, ελευθερία, ισότητα, αλληλεγγύη, ιθαγένεια και δικαιοσύνη.

Το 2001 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή της Πράσινης Βίβλου<sup>7</sup> προωθεί ένα ευρωπαϊκό πλαίσιο για την ΕΚΕ και δίνει την ευκαιρία να γίνει μια ευρύτατη δημόσια συζήτηση για την κοινωνική υπευθυνότητα των επιχειρήσεων. Η Πράσινη Βίβλος όρισε την ΕΚΕ ως την έννοια σύμφωνα με την οποία οι εταιρίες ενσωματώνουν σε εθελοντική βάση κοινωνικές και περιβαλλοντικές ανησυχίες στις επιχειρηματικές τους δραστηριότητες και στις επαφές τους με άλλα ενδιαφερόμενα μέρη καθώς συνειδητοποιούν διαρκώς περισσότερο ότι η υπεύθυνη συμπεριφορά οδηγεί σε βιώσιμη επιχειρηματική επιτυχία. Το 2002 στην Παγκόσμια Διάσκεψη στο Γιοχάνεσμπουργκ<sup>8</sup> υιοθετήθηκαν θέματα που αφορούν τη διαχείριση υδάτινων πόρων, τη βιοποικιλότητα, την ενέργεια, τα οικοσυστήματα, τη μείωση της φτώχειας, την θέσπιση εθνικών στρατηγικών για τη βιώσιμη ανάπτυξη, την αλλαγή παραγωγικών και καταναλωτικών προτύπων και την ανάγκη ανοίγματος των αγορών στις αναπτυσσόμενες χώρες. Το 2006 έχουμε την Τριμερή Διακήρυξη Αρχών<sup>9</sup> που αφορά Πολυεθνικές Επιχειρήσεις αναφορικά με την Κοινωνική τους Πολιτική (Tripartite Declaration of Principles concerning Multinational Enterprises on Social Policy) από τον ILO (International Labour Organization) που βασίζεται σε ψηφίσματα του ΟΗΕ και αποσκοπεί στην εκδήλωση θετικής συμπεριφοράς από μέρους των πολυεθνικών εταιριών σε θέματα απασχόλησης, επαγγελματικής ανάπτυξης και κατάρτισης, συνθηκών εργασίας, εξάλειψης της παιδικής εργασίας, συλλογικών διαπραγματεύσεων και εκπροσώπησης των εργαζομένων.

---

<sup>6</sup> [http://www.europarl.europa.eu/charter/pdf/text\\_el.pdf](http://www.europarl.europa.eu/charter/pdf/text_el.pdf)

<sup>7</sup> <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+REPORT+A5-2001-0419+0+DOC+XML+V0//EL>

<sup>8</sup> <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P5-TA-2002-0448+0+DOC+XML+V0//EL>

<sup>9</sup> [www.ilo.org/mnedeclaration](http://www.ilo.org/mnedeclaration)

Επίσης, το 2010 εκδίδεται το ISO 26000<sup>10</sup> Πρότυπο Οδηγιών για την Κοινωνική Ευθύνη (ISO 26000 Guidance Standard on Social Responsibility). Το 2011 δίνονται κατευθυντήριες οδηγίες του Οργανισμού Ηνωμένων Εθνών (ΟΗΕ) προς τις επιχειρήσεις σχετικά με τα Ανθρώπινα Δικαιώματα (United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights<sup>11</sup>). Επίσης το 2011 έχουμε την ανανεωμένη και αναθεωρημένη Στρατηγική της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την ΕΚΕ «Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions, a renewed EU strategy 2011-14 for Corporate Social Responsibility» (CSR COM/2011/681)<sup>12</sup>. Τέλος, το 2013 εκδίδεται η Οδηγία 34/ΕΕ<sup>13</sup> σχετικά με τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις και τις συναφείς εκθέσεις επιχειρήσεων ορισμένων μορφών, για τη δημοσίευση μη-χρηματοοικονομικών πληροφοριών.

Συμπερασματικά, η νομοθεσία ρυθμίζει θέματα που σχετίζονται με την ΕΚΕ, όπως περιβάλλον, επιχειρηματικότητα, ανθρώπινο δυναμικό, σχέσεις με την κοινωνία και σχέσεις δημόσιου – ιδιωτικού τομέα.

## 2.4 Λόγοι ανάπτυξης της ΕΚΕ

Με την πάροδο του χρόνου, μια σειρά από ποικίλους λόγους τόσο σε τοπικό όσο και σε περιφερειακό και παγκόσμιο επίπεδο καθιστούν την ανάγκη για δόμηση και εφαρμογή των πρακτικών ΕΚΕ όλο και πιο επιτακτική. Η εφαρμογή πρακτικών έχει κόστος το οποίο αποτρέπει τις επιχειρήσεις, κυρίως σε περιόδους ύφεσης και αβεβαιότητας (Fernandez et al., 2009). Υπάρχουν, όμως, πολλοί λόγοι που συνέβαλλαν στην ανάγκη, σε διεθνές και εθνικό επίπεδο, της δόμησης και της ανάπτυξης της εφαρμογής της ΕΚΕ. Τέτοιοι λόγοι είναι, ενδεικτικά, η εξέλιξη της τεχνολογίας, οι ανάγκες της κοινωνίας, η ανάπτυξη της επικοινωνίας, κλπ. Με το να ενεργήσουν με έναν υπεύθυνο τρόπο σε κοινωνικές, περιβαλλοντικές, και οικονομικές πιέσεις, οι επιχειρήσεις αποκρίνονται στις προσδοκίες των διάφορων συμμετεχόντων με τους οποίους

---

<sup>10</sup> <https://www.iso.org/iso-26000-social-responsibility.html>

<sup>11</sup> [http://www.ohchr.org/Documents/Publications/GuidingPrinciplesBusinessHR\\_EN.pdf](http://www.ohchr.org/Documents/Publications/GuidingPrinciplesBusinessHR_EN.pdf)

<sup>12</sup>

[http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2009\\_2014/documents/com/com\\_com\(2011\)0681/\\_com\\_com\(2011\)0681\\_en.pdf](http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2009_2014/documents/com/com_com(2011)0681/_com_com(2011)0681_en.pdf)

<sup>13</sup> <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/?uri=celex%3A32013L0034>

αλληλεπιδρούν, όπως οι υπάλληλοι, οι μέτοχοι, οι επενδυτές, οι καταναλωτές, οι δημόσιες αρχές, και οι μη κυβερνητικές οργανώσεις (ΜΚΟ) (Reverte, 2009).

Η ΕΚΕ είναι αποδοτική τόσο για την επιχείρηση και τα ενδιαφερόμενα μέρη της, όσο και για την ίδια την κοινωνία (Burke και Logsdon, 1996). Σύμφωνα με τους Mohr και Webb (2000), υπάρχει μια θετική συσχέτιση ανάμεσα στις ενέργειες της ΕΚΕ ενός οργανισμού και την καλή του θέληση. Ειδικότερα στον τραπεζικό χώρο, η ΕΚΕ βελτιώνει τη γενική εικόνα των τραπεζών συμπεριλαμβανομένης της καλής θέλησης των τραπεζών, του κοινωνικού προφίλ και της επέκτασης της επιχείρησης (Gonzalez et al., 2006). Η ενεργοποίηση και συμμετοχή σε στρατηγικές ΕΚΕ παρέχει στην επιχείρηση καλύτερη εμφάνιση ενώπιον πιθανών επενδυτών, καταναλωτών, οικονομικών αναλυτών, εταιρικών συνεργατών, στα ΜΜΕ, στους νομοθέτες κλπ. Επίσης, η ΕΚΕ βοηθάει στο να νιώθουν καλύτερα οι εργαζόμενοι, οι πελάτες, οι μέτοχοι και τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου.

Με την ραγδαία εξέλιξη της τεχνολογίας και της επικοινωνίας, ειδικότερα την τελευταία εικοσαετία, η ανάγκη για ανάπτυξη της ΕΚΕ γίνεται όλο και πιο εμφανής από τις διοικήσεις των επιχειρήσεων. Οι επιχειρήσεις έχουν πια συνειδητοποιήσει ότι η βιωσιμότητα του ανταγωνιστικού τους πλεονεκτήματος βασίζεται πάρα πολύ στη διαφοροποίησή τους από τον ανταγωνισμό διαμέσου της προβολής των δράσεων ΕΚΕ που αναλαμβάνουν να υλοποιήσουν και πιστεύοντας πως θα έχουν την ανάλογη αποδοχή από το αγοραστικό τους κοινό (Hammer και Champy, 2001).

Έτσι, πολλές επιχειρήσεις επιλέγουν να επενδύσουν κεφάλαια, χρόνο και ανθρώπινους πόρους στην υιοθέτηση πρακτικών ΕΚΕ, παρόλο που τα οφέλη της ΕΚΕ δεν είναι άμεσα αλλά παρατηρούνται μακροπρόθεσμα. Σύμφωνα με τους Garay και Font (2011) υπάρχει το ενδεχόμενο η επιχείρηση να διακατέχεται από αλτρουιστικές προθέσεις και να αρκείται στην ικανοποίηση του ότι συμβάλλει στην ευημερία του κοινωνικού συνόλου. Η εφαρμογή πρακτικών ΕΚΕ έχει κόστος το οποίο αποτρέπει τις επιχειρήσεις από την εφαρμογή τους κυρίως σε περιόδους ύφεσης και αβεβαιότητας (Fernandez και Souto, 2009). Υπάρχουν όμως και ερευνητές που θεωρούν πως εταιρείες με ισχυρή στρατηγική ΕΚΕ έχουν μεγαλύτερη διάρκεια ζωής (Kotler και Lee, 2005).

Η ΕΚΕ αναπτύσσει δράσεις μέσα στην ίδια την επιχείρηση (ανθρώπινο δυναμικό, υγιεινή και ασφάλεια στην εργασία, διαχείριση του περιβάλλοντος) αλλά και πέρα από τα όριά της, σε έναν

ευρύτερα κοινωνικό περίγυρο που έχει άμεση ή έμμεση σχέση με την ίδια την επιχείρηση. Με την ΕΚΕ επιτυγχάνεται η εταιρική δέσμευση μέσω της αντιπαράθεσης στους νόμους του κράτους, της κοινωνικής στρατηγικής των επιχειρήσεων αλλά και μιας νέας μορφής ακτιβισμού από την πλευρά των ίδιων των επιχειρήσεων (Michael, 2003). Στις μέρες μας, η ΕΚΕ αποτελώντας έναν ισχυρό θεσμό σε πάρα πολλές αναπτυγμένες χώρες ενσωματώνεται όλο και περισσότερο στο μάνατζμεντ των επιχειρήσεων. Οι επιχειρήσεις υιοθετώντας την και επενδύοντας σε αυτήν αποσκοπούν στη βελτίωση της φήμης τους και της προβολής τους. Η ΕΚΕ εκτείνεται από μια καθαρά οικονομική σε μια πιο σύγχρονη και ολοκληρωμένη ενεργά ανταποκρινόμενη κοινωνικά οπτική γωνία, η οποία δημιουργεί μια επιχείρηση με μακροπρόθεσμο ρόλο σε ένα δυναμικό κοινωνικό σύστημα (McGee, 1998).

Σημαντικός, επίσης, λόγος ανάπτυξης των πρακτικών της ΕΚΕ είναι το φαινόμενο της παγκοσμιοποίησης. Με την παγκοσμιοποίηση της αγοράς οι επιχειρήσεις επιδιώκουν να προβάλλουν όλο και πιο πολύ ένα κοινωνικά ευαίσθητοποιημένο προφίλ. Πολλές επιχειρήσεις λόγω της παγκοσμιοποίησης, επέκτειναν τις δραστηριότητες τους σε όλο τον κόσμο, αποκτώντας τεράστιο μέγεθος και παράλληλα πολλαπλασιάζοντας τις ευθύνες τους. Οπότε με την παγκοσμιοποίηση απαιτήθηκε από τις επιχειρήσεις η ανάληψη πιο πολλών και μεγαλύτερων ευθυνών ώστε να διαχειριστούν πιο υπεύθυνα και αποτελεσματικά την αναπόφευκτη επίδρασή τους στην κοινωνία.

Η ΕΚΕ έχει άμεση θετική επίδραση στην πελατειακή πίστη, δεδομένου ότι οι καταναλωτές πιθανώς να θεωρούν τις δράσεις ΕΚΕ μίας εταιρίας ως αναντικατάστατες, με αποτέλεσμα να επιλέγουν τα προϊόντα της επιχείρησης από φόβο μην σταματήσουν οι εν λόγω ενέργειες (Liu και Zhou, 2009). Επομένως, η ανάπτυξη και υιοθέτηση της ΕΚΕ συμβάλλει στην ομαλή και καλή σχέση της εταιρίας με τον καταναλωτή, δημιουργεί δέλεαρ στους καταναλωτές για να προτιμήσουν τα προϊόντα της. Σύμφωνα με τους Mandhachitara και Poolthong (2011) οι πρακτικές ΕΚΕ βελτιώνουν την πελατειακή πίστη, ενώ συχνά στην συνείδηση του καταναλωτικού κοινού προϊόντα ή υπηρεσίες με στρατηγική ΕΚΕ χαίρουν υψηλής ποιότητας. Συνεπώς, οι δράσεις ΕΚΕ μπορούν να οδηγήσουν τους καταναλωτές στο να αγοράσουν προϊόντα ή υπηρεσίες με τα εμπορικά σήματα της εταιρίας (brands) χτίζοντας παράλληλα θετική εταιρική φήμη (Lai et al., 2010).

## 2.5 Οφέλη – πλεονεκτήματα ΕΚΕ

Τα οφέλη που απορρέουν από την ΕΚΕ, μπορεί να προέρχονται είτε από το σύνολο των πρακτικών ΕΚΕ είτε από μεμονωμένες πρακτικές. Μέσω της εφαρμογής πρακτικών ή προγραμμάτων ΕΚΕ, οι επιχειρήσεις αποκτούν τόσο βραχυπρόθεσμα όσο και μεσοπρόθεσμα οφέλη. Ο Davis (1960) την ΕΚΕ την θεωρεί μακροπρόθεσμη επένδυση που αποφέρει κέρδος στην επιχείρηση. Έχει αποδειχθεί ότι οι δράσεις ΕΚΕ κατέχουν ρόλο κλειδί στη διαμόρφωση της εμπιστοσύνης του κοινού προς μία επιχείρηση, εμπιστοσύνη η οποία με την σειρά της επηρεάζει τη στάση και την συμπεριφορά των καταναλωτών (Hansen et al., 2011). Τα ΜΜΕ και οι ΜΚΟ μπορεί να παίζουν σημαντικό ρόλο στην προβολή των εταιριών που δεν συμμορφώνονται με περιβαλλοντικά και εργασιακά πρότυπα ή την εταιρική συμπεριφορά (Gillis και Spring, 2001). Η αυξανόμενη προσοχή που δίνεται στην ΕΚΕ αντικατοπτρίζει το γεγονός ότι είναι σημαντικό στοιχείο για την επιτυχία της επιχείρησης, της προστασίας του περιβάλλοντος και των δικαιωμάτων των εργαζομένων.

Η εφαρμογή πρακτικών ΕΚΕ δημιουργεί οφέλη και πλεονεκτήματα στις επιχειρήσεις που τις υιοθετούν, τόσο στην οικονομική τους επίδοση όσο και στην λειτουργία τους. Οι επιχειρήσεις με ανώτερη απόδοση ΕΚΕ απευθύνονται σε καταναλωτές που υποστηρίζουν τα αντίστοιχα κοινωνικά αίτια, με αποτέλεσμα την καλύτερη οικονομική απόδοση (Dhaliwal et al., 2014). Σύμφωνα με τον Jones (1995) η ΕΚΕ προσδίδει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στην εταιρία. Η ανάπτυξη του ανθρώπινου δυναμικού και οι καλές εργασιακές σχέσεις έχουν άμεση θετική επίδραση στην παραγωγικότητα και βοηθούν στην προσέλκυση και στην παραμονή ικανού προσωπικού. Επίσης, η υιοθέτηση πρακτικών ΕΚΕ οδηγεί στην αύξηση των πωλήσεων και στη δημιουργία αφοσιωμένου καταναλωτικού κοινού. Η στρατηγική ΕΚΕ είναι μια μορφή συμπεριφοράς που ενισχύει τους μετόχους και παράλληλα βοηθάει και τους συμμετέχοντες (Lantos, 2001, Jones, 1995).

Αν και τα οικονομικά οφέλη από την ΕΚΕ είναι κάτι ασαφές, όλο και περισσότερες έρευνες καταδεικνύουν ότι η υπεύθυνη συμπεριφορά έναντι της κοινωνίας και του περιβάλλοντος, μπορεί να καταστήσει μια επιχείρηση πιο ανταγωνιστική, πιο ανθεκτική σε περιόδους κρίσης, καθώς επίσης να της αποφέρει σημαντικά έσοδα και βελτίωση της απόδοσής της (Chapple και Moon, 2005, Evangelinos et al., 2009). Επίσης, με την διαφοροποίηση που προσφέρει στην αγορά μια

ηθική και υπεύθυνη επιχείρηση, ενισχύει την ικανοποίηση που παρέχει στους πελάτες της και ταυτόχρονα τη φήμη της μέσω του θετικού “worth of mouth”, με τελικό αποτέλεσμα την αύξηση των πωλήσεών της και της κερδοφορίας της (Schreck, 2011). Γι’ αυτό άλλωστε, οι σύγχρονοι μάνατζερ έχουν αντιληφθεί ότι είναι ουσιαστικότερο να οικοδομήσουν τη φήμη της επιχείρησης που διοικούν μέσω των πολιτικών της ΕΚΕ, παρά μέσω πρόσκαιρων κι εφήμερων δημόσιων σχέσεων (Stanaland et al., 2011). Επίσης, σύμφωνα με τους Herremans et al. (1993), οι εταιρίες με καλύτερη φήμη, εξαιτίας της ΕΚΕ που υιοθετούν, υπερτερούν των εταιριών με χειρότερη φήμη και εξασφαλίζουν μικρότερο κίνδυνο και καλύτερες αποδόσεις για τους επενδυτές.

Τα οφέλη που αποκομίζουμε από τις πρακτικές ΕΚΕ συνδέονται είτε με την επιχείρηση, είτε με τον καταναλωτή, είτε με τον σκοπό του ίδιου του προγράμματος ΕΚΕ. Οι Mohr et al. (2001) διαπίστωσαν ότι οι καταναλωτές είναι θετικοί απέναντι στις κοινωνικά υπεύθυνες επιχειρήσεις. Σύμφωνα με την εμπειρική έρευνα των Dahlsrud (2008), Berens et al. (2005), Green και Pelozo (2011), οι οργανισμοί που πληρούν αυστηρά περιβαλλοντικά κριτήρια είναι πιθανότερο να είναι περισσότερο κερδοφόροι από άλλους που δεν δείχνουν την ίδια περιβαλλοντική ανησυχία. Άλλες μελέτες είναι υπέρ της άποψης ότι υπάρχει θετική συσχέτιση μεταξύ των εταιριών με υψηλό βαθμό ενσωμάτωσης στρατηγικών ΕΚΕ και την οικονομική απόδοση των επιχειρήσεων (Taneja et al., 2011, Schreck, 2011).

Είναι υψίστης σημασίας η αναγκαιότητα της ενσωμάτωσης της ΕΚΕ στις νεοϊδρυθήσες επιχειρήσεις, γιατί επιτρέπει στους επιχειρηματίες να δομούν το σύστημα και την κουλτούρα της εταιρίας με τέτοιο τρόπο ώστε να εναρμονίζει τις αξίες, το σκοπό και την στρατηγική της επιχείρησης με τις κοινωνικές και οικονομικές ανάγκες των πελατών (Grayson και Hodges, 2004).

Οι κοινωνικά υπεύθυνες επιχειρήσεις διατρέχουν μικρότερο ρίσκο αρνητικών γεγονότων όπως αρνητική διαφήμιση, μποϊκοτάζ από τους καταναλωτές, διαφθορά και δωροδοκία, αποφυγή πληρωμής προστίμων και απόσυρση προϊόντων (Garay και Font, 2011, Ducassy, 2013). Οι καλές εργασιακές σχέσεις έχουν αντίκτυπο στην φήμη της επιχείρησης και επηρεάζουν την κοινή γνώμη, καθώς συχνά έχει παρατηρηθεί το φαινόμενο καταναλωτές να μποϊκοτάρουν προϊόντα εταιριών που δεν τηρούν τους νόμους ως προς τις συνθήκες εργασίας (Schreck, 2011). Οι πρακτικές ΕΚΕ ενισχύουν το brand name μιας εταιρίας στην αγορά, αυξάνοντας παράλληλα τη

ζήτηση και την καταναλωτική πίστη (Lichenstein et al., 2004, Visser και Hollender, 2011). Οι αρχές και οι πρακτικές της ΕΚΕ είναι το μέσο για την ταυτοποίηση των ευκαιριών και την εγκαθίδρυση των εταιριών (Jenkins, 2009).

Μέσω της εφαρμογής της ΕΚΕ, τα πιθανά οφέλη που αποκτά μια εταιρία είναι, ενδεικτικά, η αναγνωρισιμότητα και η ενίσχυση της μάρκας (brand), η βελτίωση του brand image, η επέκταση σε νέες αγορές, οι επαναλαμβανόμενες αγορές, η αφοσίωση και η δέσμευση, γιατί ο πελάτης αισθάνεται ότι μια κοινωνικά υπεύθυνη επιχείρηση τηρεί τις υποσχέσεις της και είναι ειλικρινής (Lacey και Kennett – Hensel, 2010). Επιπλέον, μερικά από τα οφέλη που απολαμβάνει η κοινωνία είναι η προστασία του περιβάλλοντος, η ενίσχυση ευαίσθητων κοινωνικά μονάδων, η υποστήριξη εκπαιδευτικών και πολιτιστικών σκοπών, η παραγωγή ασφαλών και ποιοτικών προϊόντων (Kotler και Lee, 2004).

## *2.6 Εφαρμογή της ΕΚΕ - Τομείς εφαρμογής της*

Τα τελευταία χρόνια γίνεται όλο και πιο επιτακτική η ανάγκη για εφαρμογή της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης από τις επιχειρήσεις λόγω των συνθηκών που λαμβάνουν χώρα σε παγκόσμιο επίπεδο. Οι εταιρίες δεν μπορούν να επιθυμούν την επιβίωση και την επιτυχία μέσα από οικονομικά μεγέθη γιατί έχουν αλλάξει οι προσδοκίες της κοινωνίας ως προς τον ρόλο τους. Η παγκοσμιοποίηση προκαλεί αλληλεξάρτηση στις επιχειρήσεις. Για να είναι λοιπόν βιώσιμες θα πρέπει η στρατηγική τους να κινηθεί γύρω από την οικονομική ανάπτυξη, την οικολογική ισορροπία και την κοινωνική πρόοδο. Παράλληλα, το έντονα ανταγωνιστικό περιβάλλον και η χρήση των νέων τεχνολογιών δημιουργεί όλο και περισσότερο την ανάγκη για εφαρμογή πρακτικών ΕΚΕ.

Από τις αρχές του 1990, λόγω μιας σειράς σκανδάλων που αφορούσαν μεγάλες πολυεθνικές επιχειρήσεις, η ΕΚΕ προέκυψε ως εξέχον θέμα για τον επιχειρηματικό κόσμο. Τότε ξεκίνησαν δυσφημιστικές εκστρατείες από οικολογικές και ανθρωπιστικές οργανώσεις, Μη Κυβερνητικές Οργανώσεις (ΜΚΟ), εναντίον των επιχειρήσεων αυτών. Έτσι, εφόσον οι επιχειρήσεις αντλούσαν υπέρογκους πόρους από την κοινωνία και το φυσικό περιβάλλον με σκοπό την κερδοφορία έπρεπε ανταποδοτικά να προωθήσουν μέρος των κερδών τους σε δράσεις που σχετίζονται με την

προστασία του περιβάλλοντος και την κοινωνική ευαισθησία. Οι ΜΚΟ διαδραμάτισαν και εξακολουθούν να διαδραματίζουν έναν σημαντικό ρόλο ως προς την πίεση προς τις επιχειρήσεις για την κοινωνική τους υπευθυνότητα και επηρεάζουν την κοινή γνώμη. Δηλαδή, ο λόγος ύπαρξης τους είναι η κοινωνική αποστολή και διαθέτουν τέτοιο οργανωσιακό υπόβαθρο, που τους επιτρέπει να στοχεύουν και να δημιουργούν τις κατάλληλες συνθήκες σε συνεργασία με τις επιχειρήσεις, ώστε οι κοινωνικές δράσεις να είναι αποτελεσματικές (Mitra και Borza, 2011).

Με την πάροδο του χρόνου, πολλές επιχειρήσεις παίρνουν πρωτοβουλίες και υιοθετούν σωστές πρακτικές ΕΚΕ. Οι επιχειρήσεις είναι υποχρεωμένες να συμβάλλουν στην βελτίωση της κοινωνικής ευημερίας κυρίως μέσω της αύξησης της παραγωγικότητας, της υποστήριξης των δικαιωμάτων του πολίτη, της παροχής ίσων ευκαιριών σταδιοδρομίας, της μείωσης της μόλυνσης του περιβάλλοντος και της προώθησης των τεχνών και του πολιτισμού (Frederick et al., 1992). Οι κοινωνικά υπεύθυνες επιχειρήσεις με έμφαση στη βελτίωση των εργαζομένων μπορούν καλύτερα να προσελκύσουν και να διατηρήσουν το ταλέντο τους και να παρακινήσουν τους εργαζόμενους, οδηγώντας σε μεγαλύτερη παραγωγικότητα και καλύτερες οικονομικές επιδόσεις (Roberts και Dowling, 2002, Edmans, 2011, Banker και Mashruwala, 2007).

Οι επιχειρήσεις ακολουθώντας μια κοινωνική πολιτική και παίρνοντας μέτρα προστασίας για το περιβάλλον συνδράμουν στην επίλυση οικονομικών, περιβαλλοντικών και κοινωνικών ζητημάτων. Η εφαρμογή της ΕΚΕ αποτελεί επιτακτική ανάγκη και βασική στρατηγική για τις επιχειρήσεις συμβάλλοντας σε μια αειφόρο ανάπτυξη. Ειδικότερα, στον τραπεζικό χώρο, η ΕΚΕ βελτιώνει τη γενική εικόνα των τραπεζών συμπεριλαμβανομένης την καλή θέληση των τραπεζών, του κοινωνικού προφίλ και την επέκταση της επιχείρησης (Gonzalez et al., 2006).

Η ΕΚΕ εφαρμόζεται βασιζόμενη σε δυο παράγοντες, στο stakeholder model και κατά τον Elkington (2004) στο triple bottom line (τριπλή βασική αρχή, TBL ή 3BL ή 3p's, People, Planet, Profit the three pillars). Το πρώτο μοντέλο βασίζεται στα εμπλεκόμενα μέρη, δηλαδή εκείνα που επιδρούν και επηρεάζονται από τους στόχους και τη λειτουργία της επιχείρησης, ενώ το δεύτερο στη συνδυασμένη συνεισφορά της οικονομικής ευημερίας, της περιβαλλοντικής ποιότητας και του κοινωνικού κεφαλαίου. Τα εμπλεκόμενα μέρη είναι ομάδες και ιδιώτες οι οποίοι ωφελούνται ή ζημιώνονται, και τα δικαιώματά τους παραβιάζονται ή γίνονται σεβαστά από τις δράσεις των επιχειρήσεων (Freeman, 1998). Συμπερασματικά, οι επιχειρήσεις έχουν ευθύνη απέναντι στην



κοινωνία στην οποία συμμετέχουν και η ευθύνη αυτή εκτείνεται πέρα από τους ιδιοκτήτες και τους μετόχους.

Η ΕΚΕ είναι ένας θεσμός σε εξέλιξη τον οποίο υπαγορεύουν οι συνεχώς αυξανόμενες κοινωνικές ανάγκες και έχει επίδραση στις επιχειρήσεις, στους καταναλωτές και στην κοινωνία. Εφαρμόζεται, κυρίως, σε πεδία που αφορούν δράσεις για την προστασία του περιβάλλοντος, την ασφάλεια στους χώρους εργασίας, τις χορηγίες, την εταιρική διακυβέρνηση, κ.ά. Οι κοινωνικά υπεύθυνες δράσεις των εταιριών μπορούν να βρουν πρόσφορο έδαφος και να εισπράξουν την αποδοχή των καταναλωτών και να μεταφραστούν σε ενδυνάμωση της αφοσίωσης των τελευταίων προς αυτές (Maignan et al., 1999). Σύμφωνα με τον Kotler (2009), οι δραστηριότητες που λαμβάνει μία εταιρεία για την υποστήριξη των κοινωνικών σκοπών και την εκπλήρωση των υποχρεώσεών της για την ΕΚΕ, συμβάλλουν σε διάφορους τομείς όπως στην υγεία, την εκπαίδευση, την απασχόληση, την ασφάλεια, το περιβάλλον κ.ά. και μπορεί να έχουν διάφορες μορφές, όπως δωρεές σε μετρητά, προσφορές σε είδος, επιχορηγήσεις, εθελοντισμός προσωπικού, κ.ά.

Η ΕΚΕ συναντάται σε επιχειρήσεις ιδιωτικής μορφής και δημόσιου χαρακτήρα. Στις επιχειρήσεις με δημόσιο χαρακτήρα επιβάλλεται να λειτουργούν ως κοινωνικά και περιβαλλοντικά υπεύθυνοι και λόγω των κοινωφελών σκοπών τους υιοθετούν πρότυπα καλών πρακτικών ΕΚΕ. Σύμφωνα με το Ελληνικό Δίκτυο<sup>14</sup> για την ΕΚΕ οι επιχειρήσεις που εφαρμόζουν πρακτικές ΕΚΕ εμφανίζονται σε τέσσερις τομείς, στον δημόσιο τομέα, στην βιομηχανία, στον αγροτικό, κτηνοτροφικό και αλιευτικό τομέα και στο εμπόριο και τις υπηρεσίες. Οι τομείς εφαρμογής προγραμμάτων ΕΚΕ μπορούν να διακριθούν σε εκείνους που αφορούν το εσωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης και σε εκείνους που αφορούν το εξωτερικό περιβάλλον της. Τα ενδιαφερόμενα μέρη που εμπλέκονται στο εσωτερικό της επιχείρησης είναι οι εργαζόμενοι και οι μέτοχοι, ενώ στο εξωτερικό περιβάλλον είναι οι επιχειρηματικοί εταίροι, οι προμηθευτές, η τοπική κοινωνία, οι ΜΚΟ και οι πελάτες.

Σύμφωνα με τους Kotler και Lee (2005) οι επιχειρήσεις μπορούν να εφαρμόσουν πρακτικές ΕΚΕ με τους εξής τρόπους:

---

14

[http://www.globalcompactnetworkhellas.gr/portal/index.php?option=ozo\\_content&lang=&perform=view&id=264&Itemid=113](http://www.globalcompactnetworkhellas.gr/portal/index.php?option=ozo_content&lang=&perform=view&id=264&Itemid=113)

- *Προώθηση κοινωνικών σκοπών (Cause Promotions – CP)*

Η εταιρία παρέχει κεφάλαια για να επιστήσει την προσοχή του κοινού και να το ευαισθητοποιήσει για κάποιο κοινωνικό σκοπό ή να ενθαρρύνει την εθελοντική συμμετοχή του.

- *Κοινωνικά στοχοποιημένο marketing (Cause – related marketing – CRM)*

Η εταιρία δεσμεύεται να συνεισφέρει με κάποιο ποσό ή με ένα ποσοστό των εσόδων της, συνήθως από κάποιο προϊόν της, σε συγκεκριμένο κοινωνικό σκοπό.

- *Εταιρικό κοινωνικό marketing (Corporate social marketing – CSM)*

Η πρωτοβουλία αυτή λαμβάνει χώρα όταν ο στόχος της εταιρίας είναι να αλλάξει την συμπεριφορά του κοινού, βελτιώνοντας με αυτόν τον τρόπο την δημόσια υγεία, την ασφάλεια, το βιοτικό επίπεδο γενικά.

- *Εταιρική φιλανθρωπία (Corporate philanthropy)*

Ο πιο παραδοσιακός τρόπος κοινωνικής δράσης, τον οποίο υιοθετούσαν οι εταιρίες για σειρά δεκαετιών. Αναφέρεται στην απευθείας συνεισφορά της εταιρίας σε κάποιο φιλανθρωπικό σκοπό μέσω της δωρεάς χρημάτων ή δωρεάν παροχής υπηρεσιών.

- *Εθελοντισμός (Community Volunteering)*

Η εταιρία παροτρύνει και υποστηρίζει τους υπαλλήλους της να αφιερώσουν μέρος του χρόνου εργασίας τους στην υποστήριξη τοπικών κοινωνικών σκοπών και οργανώσεων. Η δράση αυτή μπορεί να οργανωθεί από την εταιρία αποκλειστικά ή σε συνεργασία με κάποια ΜΚΟ.

- *Κοινωνικά υπεύθυνες επιχειρηματικές πρακτικές (Social responsible business practices)*

Η εταιρία υιοθετεί ηθικές επιχειρηματικές πρακτικές και επενδύσεις για να υποστηρίξει κοινωνικούς σκοπούς, ώστε να βελτιώσει το βιοτικό επίπεδο και να προστατέψει το περιβάλλον.

## 2.7 Χαρακτηριστικά – προσδιοριστικοί παράγοντες της ΕΚΕ

Στα πλαίσια της αγοράς, η ΕΚΕ αναφέρεται στην διαχείριση προϊόντων, στην έρευνα και στην ανάπτυξη, στις υπεύθυνες επενδύσεις και στη βελτίωση του μάρκετινγκ. Οι παράγοντες που προσδιορίζουν την ΕΚΕ είναι η εξέλιξη της τεχνολογίας, οι ΜΚΟ, το αυξημένο ενδιαφέρον των κυβερνήσεων, οι νόμοι και οι κανονισμοί κάθε χώρας, οι δείκτες, τα νέα πρότυπα ΕΚΕ και τα εργαλεία μέτρησης αποδοτικότητας, οι επιλογές των καταναλωτών.

Σύμφωνα με τους Stanaland et al., 2011, Θανόπουλος, 2009, Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων 2001, τα χαρακτηριστικά που προσδιορίζουν τις πρακτικές της ΕΚΕ είναι τα εξής:

- Η ΕΚΕ θα πρέπει να αποσκοπεί στη βιώσιμη ανάπτυξη με όλες τις παραμέτρους που αυτή έχει, οικονομικές, κοινωνικές, περιβαλλοντικές. Στις παραμέτρους αυτές περιλαμβάνονται τα εργασιακά και γενικότερα τα ανθρώπινα δικαιώματα, η γενικότερη οικονομική ευημερία, η αρμονική συνύπαρξη με την τοπική κοινωνία, οι σχέσεις με τους προμηθευτές, πελάτες, μετόχους, επενδυτές, ομάδες κοινού, η περιβαλλοντική προστασία.
- Η ΕΚΕ εκφράζεται με προγράμματα, πρωτοβουλίες και πρακτικές εθελοντικού χαρακτήρα και δεν επιβάλλεται με νομοθετικές ρυθμίσεις. Η σχετική συμπεριφορά των επιχειρήσεων, για να εμπίπτει στην έννοια της κοινωνικής προσφοράς, πρέπει να είναι πέραν των νομικών τους υποχρεώσεων και να έχει χαρακτήρα εθελούσιας προσφοράς έργου.
- Οι επιχειρήσεις που σχεδιάζουν και εκτελούν δράσεις ΕΚΕ, οφείλουν να υιοθετούν κατάλληλο θεσμικό πλαίσιο, που να εγγυάται τη συμμόρφωση σε διεθνείς κανόνες και πρότυπα αγοράς, όπως αυτά διαμορφώνονται ανάλογα με το είδος και το εύρος της επιχειρηματικής δραστηριότητας.
- Οι πρακτικές εφαρμογές της ΕΚΕ χαρακτηρίζονται από διαφάνεια και επιτρέπουν την αποτελεσματική ροή πληροφορίας. Η διαφάνεια θεωρείται το απαραίτητο όχημα για να εισέλθει και να εγκατασταθεί η ΕΚΕ στα θεμέλια των επιχειρήσεων.
- Η υγιής εφαρμογή προγραμμάτων ΕΚΕ επιτρέπει την ανταλλαγή διεθνούς εμπειρίας μεταξύ των επιχειρήσεων, σε πρωτοβουλίες που αναζωογονούν και διευκολύνουν τη βελτίωση της απόδοσης της ΕΚΕ.

- Η επιτυχής εφαρμογή της ΕΚΕ χρειάζεται τη δέσμευση των στελεχών της ανώτατης διοίκησης, αλλά και τη μεγάλη και ένθερμη συμμετοχή όλων των εργαζομένων και των εκπροσώπων μιας επιχείρησης. Για το λόγο αυτό είναι σημαντική η συνεχής ενημέρωση, κατάρτιση και επιμόρφωση όλου του προσωπικού των επιχειρήσεων σε θέματα ΕΚΕ.
- Η ΕΚΕ εκφράζεται με προγράμματα, πρωτοβουλίες και πρακτικές εθελοντικού χαρακτήρα και δεν επιβάλλεται με νομοθετικές ρυθμίσεις. Η σχετική συμπεριφορά των επιχειρήσεων, για να εμπίπτει στην έννοια της κοινωνικής προσφοράς, πρέπει να είναι πέραν των νομικών τους υποχρεώσεων και να έχει χαρακτήρα εθελούσιας προσφοράς έργου.
- Οι δράσεις και τα προγράμματα της ΕΚΕ είναι επιλεγμένα και προσαρμοσμένα, έτσι ώστε να προσθέτουν εταιρική αξία και να επιτρέπουν την ανάπτυξη καινοτομικών προϊόντων, με προσανατολισμένες περιβαλλοντικές χρήσεις και αποδόσεις. Οι προσεκτικά επιλεγμένες δράσεις ΕΚΕ προσφέρουν στις επιχειρήσεις την δυνατότητα να συνδυάσουν την κοινωνικό-περιβαλλοντική τους δραστηριοποίηση με το σημαντικό οικονομικό όφελος, επενδύοντας σε αξίες που θα αποφέρουν πολύπλευρα και κυρίως μακροπρόθεσμα οφέλη.
- Η ΕΚΕ δεν αποτελεί ένα πρόσθετο στοιχείο στην πολιτική της επιχείρησης, αλλά έχει στρατηγική σημασία στη συνολική διαχείρισή της, αποτελώντας πηγή ευκαιρίας, καινοτομίας και ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος. Για αυτό το λόγο δεν πρέπει να αντιμετωπίζεται ως ένα επιπλέον στοιχείο κόστους και να χρησιμοποιείται απλώς για την προώθηση των δημοσίων σχέσεων και της προβολής της επιχείρησης. Αντιθέτως, θα πρέπει να αντιμετωπίζεται ως μια νέα αντίληψη διοίκησης, που επηρεάζει άμεσα και καθοριστικά τις βασικές εταιρικές αξίες και αρχές και επιφέρει νέους τρόπους διαχείρισης των αλλαγών που συμβαίνουν σε παγκόσμιο επίπεδο.

## *2.8 Εργαλεία μέτρησης της ΕΚΕ - Δείκτες αποδοτικότητας (αξιολόγησης) της ΕΚΕ*

Τα εργαλεία μέτρησης της ΕΚΕ δημιουργήθηκαν με σκοπό την παροχή στις επιχειρήσεις αναγνωρισμένων εργαλείων αξιολόγησης των πρακτικών τους σε θέματα ΕΚΕ. Οι εταιρίες έχουν γίνει πιο ενεργές στην πράξη στην υιοθέτηση της ΕΚΕ (Dahlsrud, 2008, McWilliams et al.,

2006). Οι επιχειρήσεις για να ενσωματώσουν στην επιχειρησιακή τους στρατηγική τις πρακτικές της ΕΚΕ μπορούν να υιοθετήσουν μια σειρά από κώδικες, εργαλεία, πρότυπα, οδηγίες και πλαίσια. Στόχος της υλοποίησης των δράσεων ΕΚΕ είναι η βιώσιμη ανάπτυξη.

Τα τελευταία χρόνια πολλοί ερευνητικοί φορείς αλλά και χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις έχουν δημιουργήσει κριτήρια και δείκτες που ποσοτικοποιούν και μετρούν την κοινωνική και περιβαλλοντική απόδοση. Ο συνδυασμός των δεικτών αυτών είναι ιδιαίτερα χρήσιμος στους μετόχους, οι οποίοι αξιολογούν το ρίσκο της επένδυσής τους λαμβάνοντας υπόψη και μη χρηματοοικονομικά στοιχεία. Με τους δείκτες αυτούς ομαδοποιούνται οι πρακτικές ΕΚΕ με βάση το περιεχόμενό τους και βαθμολογούνται και κατατάσσονται οι εταιρίες σύμφωνα με τις μονάδες που συγκεντρώνουν σε κάθε τομέα.

Σημαντικότερος δείκτης σε παγκόσμιο επίπεδο είναι ο CRI (Corporate Responsibility Index), ο δείκτης εταιρικής υπευθυνότητας που μετρά την απόδοση των επιχειρήσεων στον τομέα της ΕΚΕ σε διεθνή κλίμακα και χρησιμοποιείται από διάφορες χώρες ως ο εθνικός τους δείκτης. Ενδεικτικά, οι πιο γνωστοί δείκτες παγκοσμίως είναι ο Dow Jones Sustainability Group Index (DJSI), ο FTSE4Good selection criteria (των Financial Times), οι οποίοι θα αναλυθούν παρακάτω στην επόμενη ενότητα του κεφαλαίου.

Ένας άλλος τρόπος για να μετρήσουμε τις επιδόσεις μιας εταιρίας σχετικά με δράσεις ΕΚΕ είναι ο ετήσιος απολογισμός ΕΚΕ. Αυτός ο απολογισμός εκδίδεται σύμφωνα με το πρότυπο έκδοσης απολογισμών GRI<sup>15</sup> (Global Reporting Initiative). Το συγκεκριμένο πρότυπο, περιλαμβάνει τις κατευθυντήριες γραμμές οι οποίες πρέπει να ακολουθηθούν από την εταιρία κατά την έκδοση του απολογισμού με σκοπό την διαφάνεια και την υπευθυνότητα. Επίσης, το πρότυπο αυτό καθορίζει τις αρχές και τους δείκτες σύμφωνα με τους οποίους οι επιχειρήσεις θα μετρήσουν και θα εκδώσουν απολογισμούς της οικονομικής, περιβαλλοντικής και κοινωνικής τους επίδοσης.

Τα τελευταία χρόνια έχουν θεσπιστεί από τους οργανισμούς δείκτες αποδοτικότητας που ποσοτικοποιούν και μετρούν τις περιβαλλοντικές και κοινωνικές επιδόσεις των επιχειρήσεων που χρησιμοποιούν τις πρακτικές ΕΚΕ. Η αξιολόγηση των αποτελεσμάτων των πρακτικών ΕΚΕ

---

<sup>15</sup> <https://www.globalreporting.org/>

είναι σημαντική και για την ίδια την επιχείρηση αλλά και για τα ενδιαφερόμενα μέρη, τους μετόχους, τους επενδυτές.

Οι πιο γνωστοί δείκτες αποδοτικότητας ΕΚΕ με διεθνή αναγνώριση είναι οι εξής:

#### *Corporate Responsibility Index<sup>16</sup> (CRI)*

Ο CRI είναι ο πιο σημαντικός δείκτης σε παγκόσμια κλίμακα που μετρά την εταιρική υπευθυνότητα των επιχειρήσεων, δηλαδή μετρά την απόδοση των επιχειρήσεων στον τομέα της ΕΚΕ και χρησιμοποιείται ως εθνικός δείκτης ΕΚΕ σε διάφορες χώρες. Είναι κορυφαίο εργαλείο αξιολόγησης και αποτελεί σημείο αναφοράς για τη συγκριτική αξιολόγηση των επιδόσεων Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης σε 4 επιμέρους τομείς: κοινωνία, περιβάλλον, εργαζόμενοι και αγορά.

#### *Dow Jones Sustainability Index<sup>17</sup> (DJSI)*

Ο δείκτης DJSI, είναι ο πρώτος ο οποίος καταγράφει τις επιδόσεις των κορυφαίων κοινωνικά υπεύθυνων επιχειρήσεων σε ολόκληρο τον κόσμο και βασίζεται στην ανάλυση που κάνει η RobecoSAM σε παράγοντες που συνδέονται με τις οικονομικές, περιβαλλοντικές και κοινωνικές επιδόσεις κάθε επιχείρησης, αλλά και με το μοντέλο εταιρικής διακυβέρνησης που εφαρμόζει. Η έκθεση ‘Corporate Sustainability Assessment’ (CSA) της RobecoSAM έρχεται να προσδιορίσει κάθε χρόνο ποιές επιχειρήσεις κατακτούν την κορυφή στον τομέα της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης.

#### *FTSE4GOOD Indexes<sup>18</sup>*

Οι δείκτες FTSE4Good έχουν σχεδιαστεί για τη μέτρηση των επιδόσεων των εταιριών που αποδεικνύουν ισχυρές περιβαλλοντικές, κοινωνικές και εταιρικής διακυβέρνησης πρακτικές (ESG). Διαφανής διαχείριση και σαφώς καθορισμένα κριτήρια ESG, καθιστά τους FTSE4Good δείκτες κατάλληλα εργαλεία για να χρησιμοποιούνται από ένα ευρύ φάσμα συμμετεχόντων στην αγορά κατά τη δημιουργία ή την αξιολόγηση υπεύθυνων επενδυτικών προϊόντων. Οι FTSE4Good δείκτες μπορούν να χρησιμοποιηθούν με τέσσερις κύριους τρόπους :

---

<sup>16</sup> <http://www.cri.org.gr/Contents.aspx?CatId=29>

<sup>17</sup> <http://www.djindexes.com/sustainability/>

<sup>18</sup> <http://csrindex.gr/category/eke/kosmos/>

1. Χρηματοοικονομικά προϊόντα: Εργαλεία για τη δημιουργία δείκτη παρακολούθησης των επενδύσεων, των χρηματοπιστωτικών μέσων ή των επενδυτικών προϊόντων επικεντρωμένων στις υπεύθυνες επενδύσεις.
2. Έρευνα: Εντοπισμός περιβαλλοντικά και κοινωνικά υπεύθυνων εταιριών.
3. Αναφορά: Ένα διαφανές και εξελισσόμενο παγκόσμιο πρότυπο ESG, κατά το οποίο οι επιχειρήσεις μπορούν να αξιολογήσουν την πρόοδο και τα επιτεύγματα τους.
4. Συγκριτική αξιολόγηση: Δείκτης αναφοράς για την παρακολούθηση της απόδοσης των υπεύθυνων επενδύσεων χαρτοφυλακίων.

## 2.9 Τρόποι δημοσιοποίησης της ΕΚΕ

Οι επιχειρήσεις που υιοθετούν πρακτικές ΕΚΕ πρέπει να δημοσιοποιούν και να τονίζουν τη σημασία των προσπαθειών τους στο ευρύ κοινό. Οι επιχειρήσεις ενημερώνουν συνήθως για τις δραστηριότητες ΕΚΕ τους με ετήσιες εκθέσεις ή με χωριστές κοινωνικές εκθέσεις (Εκθεση ΕΚΕ ή Απολογισμός). Εντούτοις, δεν υπάρχει καμία τυποποίηση ή ομοιομορφία σε επίπεδο για τα στοιχεία που θα αναφερθούν, ή τον τρόπο. Συνεπώς, οι διάφορες ΜΚΟ έχουν αρχίσει να αναπτύσσουν πρότυπα ή πλαίσια σχετικά με την ΕΚΕ, όπως ο ISO 14001 (Διεθνές Πρότυπο Οργάνωσης), Ίδρυμα των Παγκόσμιων Πόρων (WRI) και η Παγκόσμια Πρωτοβουλία Υποβολής Εκθέσεων (GRI) (Reverte, 2009).

Οι τρόποι που χρησιμοποιεί κάθε επιχείρηση για να δημοσιοποιήσει την ΕΚΕ διαφέρει ανάλογα με τον τομέα στον οποίο ανήκει, το μέγεθος και το είδος των δραστηριοτήτων της. Οι εμπειρικές μελέτες έχουν δείξει ότι η δημοσιοποίηση της ΕΚΕ ποικίλλει ανάλογα τις επιχειρήσεις, τις βιομηχανίες, και τον χρόνο (Gray et al 1995, 2001, Hackston και Milne, 1996). Ο πιο συνηθέστερος τρόπος δημοσιοποίησης της ΕΚΕ είναι το διαδίκτυο. Σύμφωνα με τον Μάλφα (2008) και την Βαξεβανίδου (2011), οι επικρατέστεροι από τους τρόπους αυτούς είναι:

1. Κοινωνικός Απολογισμός ή Έκθεση Αειφορίας
2. Θεματικός Απολογισμός
3. Κώδικας Δεοντολογίας
4. Πληροφόρηση μέσω Διαδικτύου

5. Διαβούλευση με εμπλεκόμενους φορείς
6. Εσωτερική Επικοινωνία
7. Βραβεία και Εκδηλώσεις
8. Ενέργειες Marketing Συνδεδεμένες με Κοινωνικό Σκοπό
9. Δελτία Τύπου μέσω του Διαδικτύου



## Κεφάλαιο 3<sup>ο</sup>

### Καθοριστικοί παράγοντες κοινοποίησης ΕΚΕ

#### Παρουσίαση των υποθέσεων και των ανεξάρτητων μεταβλητών

##### *3.1 Ανάπτυξη των υποθέσεων*

Οι θεωρίες που φαίνεται να είναι επιτυχέστερες στην εξήγηση του περιεχομένου και της έκτασης της κοινωνικής και περιβαλλοντικής έκθεσης είναι θεωρίες συστημικά προσανατολισμένες, προ πάντων οι θεωρίες της νομιμότητας και των συμμετόχων (Gray et al., 1995, Milne, 2002). Σύμφωνα με αυτές τις θεωρίες, η κοινωνική κοινοποίηση χρησιμοποιείται περισσότερο για την διατήρηση της φήμης και της ταυτότητας των εταιριών (Hooghiemstra, 2000). Οι Adrem (1999) και οι Cormier et al. (2005) υποστήριξαν, εντούτοις, ότι οι κοινοποιήσεις είναι ένα σύνθετο φαινόμενο που δεν μπορεί να εξηγηθεί από μια ενιαία θεωρία. Όπως επισημαίνουν οι Gray et al. (1995), εάν ο στόχος της μελέτης είναι να εξηγήσει ένα εμπειρικό φαινόμενο, αυτό θα μπορούσε να είναι πρόβλημα όταν οι θεωρίες εκλαμβάνονται ως ανταγωνιστικές αντί για συμπληρωματικές. Ως εκ τούτου, σε αυτή την μελέτη γίνεται μια επιλεκτική προσέγγιση και χρησιμοποιείται ένα πολύ-θεωρητικό πλαίσιο προκειμένου να εξηγηθούν οι διαφορές των πρακτικών κοινοποίησης ΕΚΕ μεταξύ των εισηγμένων βρετανικών εταιριών.

Στην εν λόγω περίπτωση, γίνεται προσπάθεια να προσδιοριστεί η σχέση που μπορεί να υπάρχει ανάμεσα στην εξαρτημένη μεταβλητή (αξιολόγηση ΕΚΕ – CSR rating) και στις ανεξάρτητες μεταβλητές (μέγεθος εταιρίας, περιβαλλοντική ευαισθησία των βιομηχανιών, κερδοφορία των εταιριών, χρηματοοικονομική μόχλευση, διεθνή λίστα των χρηματιστηρίων στα οποία είναι εισηγμένες οι εν λόγω εταιρίες, ανάπτυξη των εταιριών, διανομή μερισμάτων, μέγεθος διοικητικού συμβουλίου, διπλός ρόλος του διευθύνοντα συμβούλου). Παρακάτω, αναλύονται και επεξηγούνται οι ανεξάρτητες μεταβλητές και οι υποθέσεις τους ξεχωριστά.

### 3.2 Ανάπτυξη υποθέσεων 1<sup>ο</sup> μοντέλου

Το 1<sup>ο</sup> μοντέλο που θα διερευνήσουμε στην παρούσα μελέτη είναι το εξής:

$$\text{Tobin's } Q1_i = \beta_0 + \beta_1 IL_i + \beta_2 IND_i + \beta_3 SIZE_i + \beta_4 ROA_i + \beta_5 LEV_i + \varepsilon_i$$

Παρακάτω γίνεται η ανάλυση των υποθέσεων του.

#### 3.2.1 Μέγεθος της επιχείρησης (*Firm's Size*, "SIZE")

Οι μεγάλες επιχειρήσεις τείνουν να είναι πιο ορατές και να λαμβάνουν περισσότερη προσοχή από τα ενδιαφερόμενα μέρη και για αυτό το λόγο κοινοποιούν περισσότερες πληροφορίες σχετικές με την ΕΚΕ για να νομιμοποιήσουν τις πρωτοβουλίες τους (Cowen, 1987). Σύμφωνα με τους Johnson και Greening (1999) οι μεγαλύτερες σε μέγεθος εταιρίες έχουν μεγαλύτερη πρόσβαση σε πόρους, γεγονός που συμβάλει θετικά στην ανάμειξη της εταιρίας στην ΕΚΕ. Επίσης, οι Brammer και Millington (2006) σημειώνουν ότι οι εταιρίες με μεγαλύτερη κλίμακα οργανωσιακών επιχειρήσεων είναι πιθανότερο να διακρίνονται για την ΕΚΕ, καθώς μπορούν να αναδιοργανώνονται και να επανατοποθετούν τους πόρους αποτελεσματικότερα χωρίς να επιβαρύνονται με σημαντικό κόστος. Σύμφωνα με τους Watt και Zimmerman (1986) οι μεγάλες επιχειρήσεις είναι πιο ορατές στο κοινό και έχουν περισσότερη δύναμη στην αγορά. Ως εκ τούτου, είναι πιθανότερο να υπόκεινται σε δημόσια δυσαρέσκεια, καταναλωτική εχθρότητα, και να έχουν πάνω τους την προσοχή των ρυθμιστικών οργανισμών. Οι μεγάλες εταιρίες έχουν μεγαλύτερη επίδραση στην κοινότητα, και επομένως έχουν μια μεγαλύτερη ομάδα συμμετόχων που τις επηρεάζει (Hackston και Milne, 1996, Knox et al., 2006). Ως εκ τούτου, οι εθελοντικές κοινοποιήσεις μπορούν να εξηγηθούν ως προσπάθεια για να αποφευχθούν οι κανονισμοί και να μειωθούν τα πολιτικά κόστη (Adams et al., 1998, Clarke και Gibson-Sweet, 1999, Gray et al., 1995, Ness και Mirza, 1991). Οι Dowling και Pfeffer (1975) υποστηρίζουν ότι οι μεγαλύτερες εταιρίες είναι πιο πολιτικά ορατές, κατά συνέπεια είναι αναμενόμενο να εμφανίζουν πιο νομιμοποιητική συμπεριφορά. Από εμπειρική προοπτική, διάφορες μελέτες έχουν διαπιστώσει ότι υπάρχει μια θετική σχέση μεταξύ της κοινοποίησης ΕΚΕ και του μεγέθους της εταιρίας (Adams et al., 1998, Cullen και Christopher, 2002, Hamid, 2004, Haniffa και Cooke, 2005,

Hossain et al., 1995, Reverte, 2009, Neu et al., 1998, Patten, 1991). Ως εκ τούτου, οδηγούμαστε στην υπόθεση ότι:

*H1a: Υπάρχει μια θετικά σημαντική σχέση μεταξύ του μεγέθους της επιχείρησης και της κοινοποίησης της ΕΚΕ.*

### *3.2.2 Περιβαλλοντική ευαισθησία των βιομηχανιών (Industry Sensitivity, “IND”)*

Σε προηγούμενη έρευνα, η περιβαλλοντική ευαισθησία των βιομηχανιών, μαζί με το μέγεθος, είναι η πιο κοινή μεταβλητή προκειμένου να εξηγηθεί το περιεχόμενο και η έκταση των κοινωνικών και περιβαλλοντικών κοινοποιήσεων (Adams et al., 1998, Cowen et al., 1987, Gray et al., 1995). Τα αποτελέσματα από αυτές τις μελέτες παρουσιάζουν ότι οι εταιρίες από τις βιομηχανίες των οποίων η κατασκευαστική διαδικασία έχει μια αρνητική επιρροή στο περιβάλλον αποκαλύπτει και εκθέτει αρκετά περισσότερες πληροφορίες από εταιρίες από άλλες βιομηχανίες. Γενικά, εταιρίες που ασχολούνται με μεταλλεία, πετρέλαιο, και χημικά τονίζουν πληροφορίες σχετικές με περιβαλλοντικά ζητήματα, ζητήματα υγείας και ασφάλειας (Clarke και Gibson-Sweet, 1999, Jenkins και Yakovleva, 2006, Line et al., 2002, Ness και Mirza, 1991), ενώ οι χρηματοοικονομικές εταιρίες και οι εταιρίες υπηρεσιών αναφέρονται σε πιο κοινωνικά ζητήματα και φιλικές πράξεις (Clark και Gibson-Sweet, 1999, Line et al., 2002). Άλλες εμπειρικές μελέτες συνδέουν τις επιχειρήσεις που ασχολούνται με τα μέταλλα, τους φυσικούς πόρους, το χαρτί, την παραγωγή ενέργειας, το νερό, και τους τομείς των χημικών, με υψηλές περιβαλλοντικές επιδράσεις (Bowen, 2000, Hoffman, 1999, Morris, 1997). Αντίθετα, άλλες βιομηχανίες, ιδιαίτερα οι κατασκευαστικές εταιρίες και ο τομέας των υπηρεσιών, έχει σημαντικά χαμηλότερες περιβαλλοντικές επιπτώσεις και συνδέεται με λιγότερο περιβαλλοντικά ζητήματα. Επομένως, επιχειρήσεις σε αυτές τις βιομηχανίες αναμένεται να υπόκεινται σε σημαντικά λιγότερη πίεση από τους συμμετόχους σχετικά με την περιβαλλοντική τους απόδοση, και έτσι αναμένεται να επιδείξουν έναν μικρότερο βαθμό πρακτικών κοινοποίησης. Σύμφωνα λοιπόν με τα παραπάνω, οδηγούμαστε στην υπόθεση ότι:

*H2a: Υπάρχει μια θετικά σημαντική σχέση μεταξύ της περιβαλλοντικής ευαισθησίας της βιομηχανίας και της κοινοποίησης της ΕΚΕ.*

### 3.2.3 Κερδοφορία των επιχειρήσεων (*Profitability, Return On Assets - “ROA”*)

Σύμφωνα με τους Haniffa και Cooke (2005) οι κερδοφόρες επιχειρήσεις κοινοποιούν περισσότερες πληροφορίες ΕΚΕ για να νομιμοποιήσουν την ύπαρξή τους. Στην μελέτη τους οι Gamerschlag et al. (2010) βρήκαν μια θετική σχέση μεταξύ της κερδοφορίας και του αυξανόμενου αριθμού περιβαλλοντικών κοινοποιήσεων. Υπάρχουν διάφορες μελέτες, που βασίζονται κυρίως στην θεωρία των συμμετόχων, οι οποίες υποθέτουν μια θετική σχέση μεταξύ της πολιτικής κοινωνικών κοινοποιήσεων και της αποδοτικότητας των εταιριών (Belkaoui και Karpik, 1989, Cowen et al., 1987, Ismail και Chandler, 2005, Roberts, 1992, Ullmann, 1985), αν και πρέπει να τονισθεί ότι τα εμπειρικά αποτελέσματα δεν επιβεβαιώνουν πάντα αυτή τη θετική σχέση (Archel, 2003, Brammer και Pavelin, 2008, Carmona και Carrasco, 1988, Garcia-Ayuso και Larrinaga, 2003, Moneva και Llena, 1996, Roberts, 1992). Σύμφωνα με τους Belkaoui και Karpik (1989), η υποκείμενη αιτία μιας θετικής σχέσης μεταξύ της πολιτικής κοινωνικών κοινοποιήσεων και της αποδοτικότητας είναι η διοικητική γνώση. Η διαχείριση μιας εταιρίας που έχει τη γνώση να την καταστήσει κερδοφόρα, έχει επίσης τη γνώση και την κατανόηση της κοινωνικής ευθύνης, η οποία οδηγεί σε πιο κοινωνικές και περιβαλλοντικές κοινοποιήσεις (Reverte, 2009). Στα πλαίσια των θεωριών της αντιπροσωπείας και των πολιτικών κοστών, ο Giner (1997) επισημαίνει ότι η διαχείριση σε πολύ κερδοφόρες εταιρίες παρέχει πιο αναλυτικές πληροφορίες προκειμένου να υποστηρίξουν την θέση τους. Οι NG και Koh (1994) επισημαίνουν το γεγονός ότι οι κερδοφόρες εταιρίες εκτίθενται περισσότερο σε πολιτική πίεση και σε δημόσιο εξονυχιστικό έλεγχο, και επομένως χρησιμοποιούν περισσότερους αυτορρυθμιστικούς μηχανισμούς, για παράδειγμα εθελοντική κοινοποίηση πληροφοριών, προκειμένου να αποφύγουν τον κανονισμό. Η πιο προφανής και ρητή εξήγηση μπορεί να είναι ότι οι κερδοφόρες εταιρίες έχουν τα απαραίτητα οικονομικά μέσα (Cowen et al., 1987, Hackston και Milne, 1996, Pirsch et al., 2007). Σε μια εταιρία με λιγότερους οικονομικούς πόρους, η διαχείριση πιθανώς εστιάζεται στις δραστηριότητες που έχουν μια πιο άμεση επίδραση στα κέρδη της εταιρίας από ότι στην παραγωγή κοινωνικών και περιβαλλοντικών κοινοποιήσεων (Roberts, 1992, Ullmann, 1985). Εντούτοις, από την προοπτική της θεωρίας της νομιμότητας, η αποδοτικότητα μπορεί να θεωρηθεί ότι σχετίζεται είτε θετικά είτε αρνητικά με την κοινοποίηση ΕΚΕ (Neu et al., 1998). Όπως επισημαίνουν οι Neu et al. (1998), οργανισμός που είναι κερδοφόρος, με τις περιβαλλοντικές κοινοποιήσεις του, θα μπορούσε να επιβεβαιώσει τους συμμετόχους ότι το κέρδος δεν ήταν σε βάρος του περιβάλλοντος. Αντίθετα, σε περιόδους σχετικής έλλειψης

κερδοφορίας, αυτές οι ίδιες οι κοινοποιήσεις μπορεί να πείσουν τους οικονομικούς συμμετόχους ότι οι τρέχουσες περιβαλλοντικές επενδύσεις θα οδηγήσουν μακροπρόθεσμα σε ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα ή θα αποσπάσουν την προσοχή από τα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα. Κατά συνέπεια, δεν μπορούμε να κάνουμε οποιαδήποτε εκ των προτέρων υπόθεση για την σχέση μεταξύ της κοινοποίησης της ΕΚΕ και της αποδοτικότητας.

*H3a: Υπάρχει μια σημαντική σχέση μεταξύ της κερδοφορίας και της κοινοποίησης της ΕΚΕ.*

### *3.2.4 Διεθνής λίστα χρηματιστηρίων (International Listing, “IL”)*

Ο Cooke (1989) συμπέρανε ότι όταν μια εταιρία είναι εισηγμένη σε ξένο χρηματιστήριο, θα αποκαλύψει πιο λεπτομερείς πληροφορίες δεδομένου ότι μπορεί να χρειαστεί να παρατηρήσει τους κανόνες κοινοποίησης δύο ή περισσότερων χρηματιστηρίων, και αυτό να προσελκύσει περισσότερους αναλυτές. Από αυτή την άποψη, η κοινοποίηση χρησιμεύει στο να περιοριστούν οι δαπάνες παρακολούθησης και ελέγχου ως αποτέλεσμα της ύπαρξης ενός μεγαλύτερου αριθμού μετόχων. Επίσης, οι Singhvi και Desai (1971), Cooke (1989), Hossain et al. (1994,1995) και Robb et al. (2001) συμπέραναν ότι η διεθνής κατάσταση καταχώρησης είναι ένας σημαντικός καθοριστικός παράγοντας του επιπέδου εθελοντικής κοινοποίησης. Κατά συνέπεια, υποθέτουμε ότι:

*H4a: Υπάρχει μια θετικά σημαντική σχέση μεταξύ της κοινοποίησης ΕΚΕ και της διεθνούς λίστας των χρηματιστηρίων.*

### *3.2.5 Μόχλευση (Leverage, “LEV”)*

Οι Branco και Rodrigues (2008) τόνισαν ότι η μόχλευση των εταιριών, στην περίπτωση της Πορτογαλίας, έχει αρνητική σχέση με το μέγεθος της κοινοποίησης της ΕΚΕ στο διαδίκτυο. Μέσα στο πλαίσιο της θεωρίας αντιπροσωπειών, οι Jensen και Meckling (1976) υποστήριξαν ότι οι εταιρίες με την πιο υψηλή μόχλευση αποκαλύπτουν προαιρετικές πληροφορίες με σκοπό να μειώσουν τις δαπάνες αντιπροσωπειών τους (κόστος γραφείου) και, κατά συνέπεια, το κόστος κεφαλαίου τους. Εντούτοις, οι Brammer και Pavelin (2008) υποστήριξαν ότι ένας χαμηλός

βαθμός μόχλευσης εξασφαλίζει ότι οι πιστωτές των ενδιαφερόμενων μερών θα ασκήσουν λιγότερη πίεση στο να περιορίσουν τη διακριτικότητα των διευθυντών πέρα από τις δραστηριότητες της ΕΚΕ, οι οποίοι συνδέονται μόνο έμμεσα με την οικονομική επιτυχία της εταιρίας. Οι Purushothaman et al. (2000) προέβλεψαν επίσης μια αρνητική σχέση μεταξύ της μόχλευσης και της κοινοποίησης της ΕΚΕ σε εκείνες τις επιχειρήσεις με υψηλή μόχλευση που μπορεί να έχουν στενότερες σχέσεις με τους πιστωτές τους και να χρησιμοποιούν άλλα μέσα για να αποκαλύψουν πληροφορίες κοινωνικής ευθύνης. Κατά συνέπεια, δεν μπορούμε να κάνουμε καμία εκ των προτέρων υπόθεση για την σχέση μεταξύ κοινοποίησης ΕΚΕ και μόχλευσης. Άρα, υποθέτουμε ότι:

*H5a: Υπάρχει μια σημαντική σχέση μεταξύ κοινοποίησης ΕΚΕ και μόχλευσης.*

### *3.3 Ανάπτυξη υποθέσεων 2<sup>ο</sup> μοντέλου*

Το 2<sup>ο</sup> μοντέλο που θα διερευνήσουμε στην παρούσα μελέτη είναι το εξής:

$$\text{Tobin's } Q_2 = \beta_0 + \beta_1 \text{SIZE}_i + \beta_2 \text{GROWTH}_i + \beta_3 \text{LEV}_i + \beta_4 \text{DIV}_i + \varepsilon_i$$

Παρακάτω γίνεται η ανάλυση των υποθέσεων του.

#### *3.3.1 Μέγεθος της επιχείρησης (Firm's Size, "SIZE")*

Μεγάλες εταιρίες τείνουν να είναι πιο ορατές και να τραβούν την προσοχή πιο πολύ από τις μικρότερες σε μέγεθος εταιρίες. Με βάση εμπειρικά στοιχεία, το μέγεθος της εταιρίας χρησιμοποιείται συνήθως ως υποκατάστατο της ορατότητας (Brammer και Millington, 2006, Branco και Rodrigues, 2008). Έτσι, οι μεγάλες εταιρίες δημοσιεύουν περισσότερες πληροφορίες για την ΕΚΕ για να νομιμοποιήσουν τις πρωτοβουλίες τους (Cowen, 1987). Από την άλλη πλευρά, ο Roberts (1992), δεν βρήκε σημαντική συσχέτιση μεταξύ μεγέθους και κοινωνικής αποκάλυψης στην περίπτωση εταιριών στις ΗΠΑ. Επίσης, οι Mezgar και Nigh (1995)

υπογράμμισαν ότι οι μεγάλες εταιρίες είναι πιο ισχυρές και, επομένως, πιο ανθεκτικές στις πιέσεις των ενδιαφερομένων. Συνεπώς, υποθέτουμε ότι:

*H1b:Υπάρχει μια θετικά σημαντική σχέση μεταξύ του μεγέθους της επιχείρησης και της κοινοποίησης της ΕΚΕ.*

### *3.3.2 Ανάπτυξη των επιχειρήσεων (Firm Growth, “GROWTH”)*

Υπάρχει η θεωρία γενικά ότι η εταιρική κοινωνική ευθύνη θα μπορούσε να αυξήσει τα κέρδη των επιχειρήσεων και να οδηγήσει στην ανάπτυξη τους. Συνεπώς, περισσότερες μεγάλες επιχειρήσεις συμμετέχουν ενεργά στην ΕΚΕ. Σύμφωνα με τον Robins (2015), η έρευνα δείχνει ότι η ΕΚΕ μπορεί να βελτιώσει τα κέρδη. Ωστόσο, η σύνδεση της αύξησης των κερδών με αφηρημένες μεταβλητές, οι οποίες συχνά είναι δύσκολο να καθοριστούν, είναι ένα δύσκολο έργο.

Οι ερευνητές Baron et al.(2011) διαπίστωσαν ότι για τις επιχειρήσεις, η μεγαλύτερη εταιρική κοινωνική απόδοση συνδέεται με την καλύτερη εταιρική χρηματοοικονομική απόδοση και το αντίθετο ισχύει για τις βιομηχανίες. Εμπειρικές μελέτες έχουν εξετάσει τη σχέση μεταξύ της ΕΚΕ και της εταιρικής χρηματοοικονομικής επίδοσης και η έρευνα τους έδειξε συνολικά θετική αλλά αδύναμη συσχέτιση.

Οι έρευνες και η βιβλιογραφία δείχνουν ότι η ΕΚΕ μπορεί να βελτιώσει τα κέρδη των επιχειρήσεων και συνεπώς να οδηγήσει στην ανάπτυξη. Σχεδόν καμμία μεγάλη επιχείρηση δεν έχει μείνει χωρίς να έχει εμπλακεί στην ΕΚΕ. Αυτή είναι σαφής αποδοχή του πόσο σημαντική είναι η ΕΚΕ, ανεξάρτητα από το πόσο δύσκολο είναι να οριστεί και να συνδεθεί με τα κέρδη. Άρα:

*H2b:Υπάρχει μια σημαντική σχέση μεταξύ της ανάπτυξης της εταιρίας και της κοινοποίησης της ΕΚΕ.*

### 3.3.3 Μόχλευση (*Leverage, “LEV”*)

Η εξουσία των πιστωτών ως ομάδα ενδιαφερομένων εξαρτάται από το βαθμό στον οποίο βασίζεται η εταιρία για τη χρηματοδότηση του χρέους (Roberts, 1992). Σημειώνοντας την έλλειψη πειθαρχίας στις μελέτες που διερευνούν αυτή την σχέση, οι Purushothaman et al. (2000) επισημαίνουν ότι οι εταιρίες με υψηλή μόχλευση μπορεί να έχουν στενότερες σχέσεις με τους πιστωτές τους και τη χρήση τους με άλλα μέσα για την αποκάλυψη πληροφοριών κοινωνικής ευθύνης. Έτσι, σε αυτή τη μελέτη η σχέση μεταξύ αυτής της μεταβλητής και της κοινοποίησης της ΕΚΕ ελέγχονται χωρίς να κάνουν καμία εκ των προτέρων υπόθεση για το πως συνδέονται μεταξύ τους.

*H3b: Υπάρχει μια σημαντική σχέση μεταξύ κοινοποίησης ΕΚΕ και μόχλευσης.*

### 3.3.4 Διανομή μερισμάτων (*Dividend Payment, “DIV”*)

Σύμφωνα με την μελέτη του Cheung (2016) περιγράφονται δύο απόψεις εταιρικής κοινωνικής ευθύνης για μερίσματα. Η πρώτη άποψη υποστηρίζει ότι οι επιχειρήσεις είναι πιθανό να πληρώνουν λιγότερα μερίσματα, επειδή οι δραστηριότητες ΕΚΕ μειώνουν το κόστος των ιδίων κεφαλαίων, ενθαρρύνοντας τις επιχειρήσεις να επενδύουν ή να συγκρατούν μετρητά αντί να καταβάλλουν μερίσματα. Η δεύτερη άποψη δείχνει ότι οι δραστηριότητες ΕΚΕ είναι θετικά έργα που αυξάνουν τα κέρδη και συνεπώς τις πληρωμές μερισμάτων. Το εύρημα υποστηρίζει τη δεύτερη άποψη που είναι και η πιο ισχυρή, ότι οι επιχειρήσεις με μεγαλύτερη συμμετοχή στις δραστηριότητες ΕΚΕ θα πρέπει να συνδέονται με υψηλότερες πληρωμές μερισμάτων.

*H4b: Υπάρχει μια σημαντική σχέση μεταξύ κοινοποίησης ΕΚΕ και διανομής μερισμάτων της επιχείρησης.*



### 3.4 Ανάπτυξη υποθέσεων 3<sup>ου</sup> μοντέλου

Το 3<sup>ο</sup> μοντέλο που θα διερευνήσουμε στην παρούσα μελέτη είναι το εξής:

$$\text{Tobin's } Q_3 = \beta_0 + \beta_1 \text{CP}_i + \beta_2 \text{ROE}_i + \beta_3 \text{SIZE}_i + \beta_4 \text{LEV}_i + \beta_5 \text{BS}_i + \beta_6 \text{CEOD}_i + \varepsilon_i$$

Παρακάτω γίνεται η ανάλυση των υποθέσεων του.

#### 3.4.1 Εγγύτητα του καταναλωτή (*Consumer Proximity*, “CP”)

Όσο πιο κοντά είναι μια εταιρία προς τον μεμονωμένο καταναλωτή, τόσο πιο πιθανό είναι το όνομά της να είναι γνωστό σε περισσότερα μέλη του ευρύτερου κοινού και, συνεπώς, τόσο μεγαλύτερη θα είναι η κοινωνική της προβολή (Branco και Rodrigues, 2008). Έτσι, υποτίθεται ότι η αποκάλυψη της ΕΚΕ συνδέεται με την εγγύτητα μιας επιχείρησης προς τον τελικό καταναλωτή.

Η1c: Υπάρχει μια θετική σχέση μεταξύ κοινοποίησης ΕΚΕ και της εγγύτητας προς τον καταναλωτή.

#### 3.4.2 Κερδοφορία (*Profitability, Return On Equity* – “ROE”)

Ο Giner (1997) διερεύνησε τρεις θεωρίες για να δικαιολογήσει τη θετική σχέση μεταξύ της κερδοφορίας και της γνωστοποίησης της ΕΚΕ. Η θεωρία των αντιπροσώπων πρότεινε ότι οι κερδοφόρες εταιρίες παρέχουν περισσότερες λεπτομερείς πληροφορίες για τη στήριξη των δικών τους θέσεων και των ρυθμίσεων αποζημίωσης. Όσον αφορά τις εμπειρικές μελέτες, οι Haniffa και Cooke (2005) υποστήριξαν ότι οι κερδοφόρες εταιρίες παρέχουν περισσότερες πληροφορίες για την ΕΚΕ για να νομιμοποιήσουν την ύπαρξή τους. Η θετική σχέση μεταξύ της κερδοφορίας και της έκτασης της γνωστοποίησης της ΕΚΕ οφείλεται στην ελευθερία και στην ευελιξία της διοίκησης να δημοσιεύει περισσότερες πρωτοβουλίες ΕΚΕ στους μετόχους. Οι Gamerschlag et al. (2010) βρήκαν μια θετική σχέση μεταξύ της κερδοφορίας και των περιβαλλοντικών αποκαλύψεων αλλά δεν συσχετίζονται με κοινωνικές αποκαλύψεις. Οι Tagesson et al. (2009) ανακάλυψαν ότι αν μια εταιρία είναι κερδοφόρα, υπάρχει μια θετική σχέση μεταξύ της έκτασης

της γνωστοποίησης της ΕΚΕ και της κερδοφορίας και οι εταιρίες αυτές μπορούν να αντέξουν οικονομικά το κόστος αποκάλυψης της ΕΚΕ.

Αντίθετα, οι Ho και Taylor (2007) ανέφεραν ότι οι λιγότερο επικερδείς εταιρίες τείνουν να αποκαλύπτουν περισσότερες πληροφορίες σχετικά με κοινωνικές και περιβαλλοντικές γνωστοποιήσεις για να αποδείξουν την συμβολή τους στην κοινωνία. Οι Siregar και Bachtiar (2010) διαπίστωσαν ότι οι κερδοφόρες εταιρίες αφιερώνουν περισσότερους οικονομικούς πόρους σε κοινωνικές πρωτοβουλίες. Ωστόσο, τα εμπειρικά αποτελέσματα δεν έδειξαν καμία σημαντική επιρροή μεταξύ της κερδοφορίας και της αποκάλυψης της ΕΚΕ, πιθανώς λόγω του ότι οι πρωτοβουλίες ΕΚΕ είναι δαπανηρές χωρίς άμεσα οφέλη. Επιπλέον, ο Mohd Ghazali (2007), ο Rahman et al. (2011), ο Patten (1991) και ο Reverte (2009) δεν κατάφεραν να βρουν μια ισχυρή στατιστική σημασία μεταξύ της κερδοφορίας και της γνωστοποίησης της ΕΚΕ. Ακόμη και αν τα εμπειρικά αποτελέσματα είναι αντιφατικά, υποτίθεται, στη μελέτη αυτή, ότι η κερδοφορία επηρεάζει θετικά την κοινοποίηση της ΕΚΕ:

*H2c: Υπάρχει μια θετική σχέση μεταξύ της κερδοφορίας και της κοινοποίησης της ΕΚΕ.*

### *3.4.3 Μέγεθος της επιχείρησης (Firm's Size, "SIZE")*

Οι Cormier και Gordon (2001) επεσήμαναν ότι οι μεγάλες εταιρίες παράγουν γνωστοποιήσεις ΕΚΕ για να λογοδοτούν όπως εξηγείται από τη θεωρία της νομιμότητας. Σε γενικές γραμμές, το μέγεθος της εταιρίας είναι σημαντικό, αντανακλώντας την έκταση της κοινωνικής δέσμευσης (Teoh και Thong, 1984). Επιπλέον, οι επιχειρήσεις μεγαλύτερου μεγέθους διαθέτουν περισσότερους πόρους για κοινωνικές πρωτοβουλίες, ενώ το κόστος της κοινωνικής ευθύνης και του κόστους γνωστοποίησης για τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις είναι μικρότερο από ότι σε μικρές ή μεσαίες επιχειρήσεις (Siregar και Bachtiar, 2010, Werther και Chandler, 2005, Graafland et al., 2003, Ho και Taylor, 2007). Ο Mohd Ghazali (2007) ανέφερε ότι οι μεγαλύτερες εταιρίες χρησιμοποιούν της ετήσιες κοινοποιήσεις ΕΚΕ ως μέσο χειραγώγησης της πολιτικής σκηνής και ενίσχυσης της φήμης της επιχείρησης (Hooghiemstra, 2000). Προηγούμενες εμπειρικές μελέτες αποκάλυψαν μια θετική σχέση μεταξύ της έκτασης της αποκάλυψης της ΕΚΕ και του μεγέθους της εταιρίας (Eilbert και Parket, 1973, Trotman και Bradley, 1981, Haniffa και Cooke, 2005,

Branco και Rodrigues, 2008, Gamerschlag et al., 2010, Hossain και Reaz, 2007, Khan, 2010, Reverte, 2009, Rahman et al., 2011). Έτσι, η υποκείμενη υπόθεση είναι:

H3c: Υπάρχει μια θετικά σημαντική σχέση μεταξύ του μεγέθους της επιχείρησης και της κοινοποίησης της ΕΚΕ.

### 3.4.4 Μόχλευση (Leverage, “LEV”)

Το επίπεδο μιας εταιρικής χρηματοοικονομικής μόχλευσης μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως υποκατάστατο για την εξουσία του πιστωτή (Liu και Anbumozhi, 2009). Η επίδραση της χρηματοοικονομικής μόχλευσης στην γνωστοποίηση της ΕΚΕ φαίνεται να είναι ένα αμφιλεγόμενο θέμα με ποικίλα αποτελέσματα μεταξύ των επεξηγηματικών μελετών. Οι Branco και Rodrigues (2008) διαπίστωσαν ότι η χρηματοοικονομική μόχλευση των πορτογαλικών εταιριών έχει αρνητική σχέση με την έκταση των πληροφοριών ΕΚΕ στις ιστοσελίδες τους. Επιπλέον, οι Ho και Taylor (2007) κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι η κοινοποίηση της ΕΚΕ είναι μεγαλύτερη για εταιρίες με χαμηλότερη ρευστότητα. Οι Andrikopoulos και Krikiani (2012) ανακάλυψαν ότι οι εταιρίες με υψηλά επίπεδα χρηματοπιστωτικής μόχλευσης τείνουν να μειώνουν την έκταση των γνωστοποιήσεων επειδή η προετοιμασία της εθελοντικής γνωστοποίησης είναι δαπανηρή διαδικασία. Οι Brammer και Pavelin (2008) δήλωσαν ότι η χαμηλή χρηματοοικονομική μόχλευση εξασφαλίζει ότι οι πιστωτές θα ασκήσουν λιγότερη πίεση για περιορισμό των διαχειριστών σχετικά με τις πρωτοβουλίες ΕΚΕ, όπως η αποκάλυψη, η οποία μπορεί να συνδέεται έμμεσα με τις οικονομικές επιδόσεις. Οι Chow και Wong-Boren (1987) δεν μπόρεσαν να βρουν την προβλεψιμότητα της χρηματοοικονομικής μόχλευσης όσον αφορά την εθελοντική κοινοποίηση σε εταιρίες εισηγμένες στο μεξικάνικο χρηματιστήριο. Οι Siregar και Bachtiar (2010) διαπίστωσαν ότι η χρηματοοικονομική μόχλευση εταιριών της Ινδονησίας δεν επηρεάζει την έκταση της γνωστοποίησης της ΕΚΕ. Σύμφωνα με τις προηγούμενες μελέτες, ακολουθεί η ακόλουθη υπόθεση:

H4c: Υπάρχει μια αρνητική σχέση μεταξύ μόχλευσης και κοινοποίησης ΕΚΕ.

### *3.4.5 Μέγεθος Διοικητικού Συμβουλίου (Board Size, “BSIZE”)*

Οι Lee και Chen (2011) δήλωσαν ότι το μέγεθος του διοικητικού συμβουλίου θεωρείται ως μια κρίσιμη πτυχή της εταιρικής διακυβέρνησης, και μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως υποκατάστατο για την αποτελεσματική παρακολούθηση, ενώ οι Golden και Zajac (2001) επεσήμαναν το πιθανό αποτέλεσμα του μεγέθους του διοικητικού συμβουλίου στη στρατηγική αλλαγή των οργανισμών. Στη βιβλιογραφία, η επίδραση του μεγέθους ενός διοικητικού συμβουλίου στην αποκάλυψη της ΕΚΕ είναι αμφιλεγόμενη. Ο Jensen (1993) διαπίστωσε ότι ο μικρός αριθμός μελών σε ένα διοικητικό συμβούλιο είναι καθοριστικός παράγοντας για την εταιρική απόδοση και όταν τα μέλη είναι περισσότερα από επτά ή οκτώ, είναι λιγότερο πιθανό να λειτουργήσει αποτελεσματικά. Οι Siregar και Bachtiar (2010) έδειξαν θετική και μη γραμμική σχέση μεταξύ του μεγέθους του διοικητικού συμβουλίου και της αποκάλυψης της ΕΚΕ. Μεγάλα διοικητικά συμβούλια είναι σε θέση να παρακολουθούν τις επιχειρησιακές τους δραστηριότητες καλύτερα από τα μικρότερα, ωστόσο, ένα μεγάλο διοικητικό συμβούλιο καθιστά τη διαδικασία παρακολούθησης αναποτελεσματική. Οι Said et al. (2009) πρότειναν αρνητική σχέση μεταξύ του μεγέθους του διοικητικού συμβουλίου και της έκτασης της αποκάλυψης της ΕΚΕ, καθώς το πολυμελές διοικητικό συμβούλιο οδηγεί σε αναποτελεσματικό συντονισμό, έλλειψη επικοινωνίας και μη λήψη αποφάσεων. Ωστόσο, τα αποτελέσματά τους δείχνουν μια θετική σχέση. Η Esa και ο Mohd Ghazali (2011) έδειξαν ότι το μέγεθος ενός διοικητικού συμβουλίου συνδέεται θετικά με την κοινοποίηση της ΕΚΕ σε ένα δείγμα εισηγμένων εταιριών της Μαλαισίας. Η μελέτη αυτή υποθέτει ότι οι επιχειρήσεις με μεγαλύτερα διοικητικά συμβούλια παρέχουν περισσότερες πληροφορίες ΕΚΕ:

*H5c: Υπάρχει μια θετική σχέση μεταξύ του μεγάλου μεγέθους του διοικητικού συμβουλίου και της κοινοποίησης της ΕΚΕ.*

### *3.4.6 Η διπλή υπόσταση του Διευθύνοντος Συμβούλου (CEO Duality, “CEOD”)*

Η διπλή υπόσταση του Διευθύνοντος Συμβούλου (CEO - Chief Executive Officer) είναι η κατάσταση στην οποία το ίδιο πρόσωπο είναι ο Διευθύνων Σύμβουλος και ο Πρόεδρος του Συμβουλίου (Rechner και Dalton, 1991). Μια σημαντική διάσταση στη βιβλιογραφία εταιρικής διακυβέρνησης είναι το αποτέλεσμα της διπλής υπόστασης του Διευθύνοντος Συμβούλου, που

χρησιμεύει ως υποκατάστατο της δομής της ηγεσίας του διοικητικού συμβουλίου, για την γνωστοποίηση της ΕΚΕ. Οι Chaganti et al. (1985) διαπίστωσαν ότι ο διευθύνων σύμβουλος και η θέση του προέδρου του διοικητικού συμβουλίου πρέπει να κατέχεται από διαφορετικό άτομο για να εξασφαλίζεται η ανεξαρτησία του συμβουλίου. Θεωρείται ότι ένας πρόεδρος ο οποίος δεν έχει άλλα καθήκοντα τείνει να εμπλέκεται σε ειδικά σχεδιαστικά καθήκοντα, όπως η ΕΚΕ, ενώ ένας πρόεδρος που έχει διάφορους ρόλους ενδέχεται να μην έχει το χρόνο να αντιμετωπίσει αποτελεσματικά τις διάφορες λειτουργίες (Stieglitz και Janger, 1963). Ο Elsayed (2007) επεσήμανε ότι τα υψηλότερα επίπεδα εταιρικών επιδόσεων μπορούν να επιτευχθούν όταν ο εκτελεστικός διευθυντής έχει τις αρμοδιότητες του συμβουλίου του προέδρου επειδή μπορεί να εμφανιστούν λιγότερες συγκρούσεις.

Μέσα από εμπειρικές μελετες, οι Michelin και Parbonetti (2012) επεσήμαναν ότι η διπλή υπόσταση του CEO μειώνει τη συνολική υποχρέωση για να λογοδοτήσουν τόσο στους εσωτερικούς όσο και στους εξωτερικούς φορείς. Οι Cheng και Courtenay (2006) διαπίστωσαν ότι η διπλή υπόσταση των CEO δεν συνδέεται με την εθελοντική αποκάλυψη (έρευνα σε εταιρίες του Χρηματιστηρίου της Σγκαπούρης), Επιπλέον, οι Said et al. (2009) απέρριψαν τη θετική επίδραση της διπλής υπόστασης του CEO στην έκταση της αποκάλυψης της ΕΚΕ (δείγμα από εταιρίες της Μαλαισίας). Επίσης, το έργο των Gul και Leung (2004) έδειξε αρνητική σχέση της διπλής υπόστασης του CEO με την έκταση της εθελοντικής γνωστοποίησης. Οι Li et al. (2010) κατέδειξαν ότι οι επιχειρήσεις που επικοινωνούν με περισσότερη ΕΚΕ τείνουν να έχουν ξεχωριστά άτομα για τις θέσεις του διευθύνοντος συμβούλου και του προέδρου του συμβουλίου λαμβάνοντας υπόψη ένα δείγμα αιγυπτιακών εισηγμένων εταιριών. Καθώς η διπλή υπόσταση των CEO δημιουργεί σαφή ηγεσία για την εταιρία, είναι προφανές ότι είναι σημαντικό να επηρεαστούν οι επιχειρηματικές δραστηριότητες, όπως η κοινοποίηση της ΕΚΕ. Η υπόθεση είναι:

*H6c: Η διπλή υπόσταση του Διευθύνοντος Συμβούλου έχει αρνητική σχέση με την κοινοποίηση της ΕΚΕ.*

## Κεφάλαιο 4<sup>ο</sup>

### Παρουσίαση δεδομένων και ανάλυση του υποδείγματος

#### 4.1 Στοιχεία και μέθοδος εκτίμησης

Τα στοιχεία μας όσον αφορά τις εκτιμήσεις κοινοποίησης ΕΚΕ προέρχονται από τον υπολογισμό του Tobin's Q για κάθε εταιρία σύμφωνα με την μεθοδολογία της μελέτης των Fodio et al., (2013). Το Tobin's Q είναι στην πραγματικότητα ο λόγος της αγοραίας αξίας μιας επιχείρησης με το κόστος αντικατάστασης των περιουσιακών στοιχείων. Τον τελευταίο καιρό, αρκετοί μελετητές έχουν μελετήσει την επίδραση της ΕΚΕ στην αγοραία αξία των επιχειρήσεων, μετρούμενη σε όρους Q του Tobin (Allayannis et al., 2007, Allayannis και Weston, 2001, Brammer et al., 2005, Oba, 2009). Σχεδόν όλες οι μελέτες ανέφεραν μια σημαντική σχέση μεταξύ των μέτρων ΕΚΕ και του Q.

#### 4.2 Επεξήγηση των μεταβλητών

##### 4.2.1 Ανάλυση εξαρτημένης μεταβλητής

Για την μέτρηση (αξιολόγηση) της κοινοποίησης της ΕΚΕ των εταιριών του δείγματός μας χρησιμοποιήσαμε ως δείκτη το Tobin's Q.

**Tobin's Q (Αξιολόγηση ΕΚΕ)**: Λόγω της πολυπλοκότητας για τον υπολογισμό του Q, ακολουθούμε την φόρμουλα των Chung και Pruitt's (1994) όπου υπολογίζεται το Q ως εξής:

$$\text{Tobin's } q = \text{MVE} + \text{PS} + \text{DEBT/TA} \quad \text{όπου}$$

MVE: είναι η τιμή της μετοχής μιας επιχείρησης επί του αριθμού των μετοχών σε κυκλοφορία

PS: είναι η αξία εκκαθάρισης του εξαιρετικά προνομιούχου μετοχικού κεφαλαίου μιας επιχείρησης (preference share capital)

DEBT: είναι η αξία των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μιας επιχείρησης, μείον τα βραχυπρόθεσμα περιουσιακά της στοιχεία, συν τη λογιστική αξία του μακροπρόθεσμου χρέους της

TA : είναι η λογιστική αξία του συνολικού ενεργητικού της επιχείρησης (total assets)

#### 4.2.2 Ανάλυση ανεξάρτητων μεταβλητών

**Μέγεθος επιχείρησης:** Διάφοροι δείκτες έχουν χρησιμοποιηθεί ως υποκατάστατο για το μέγεθος μιας εταιρίας, όπως ο αριθμός των εργαζομένων (Tagesson et al., 2009), η αγοραία αξία των μετοχών (Ho και Taylor, 2007), ο κύκλος εργασιών (Adams et al., 1998, Tagesson et al., 2009), η κεφαλαιοποίηση της αγοράς (Mohd Ghazali, 2007, Reverte, 2009) και το συνολικό ενεργητικό (Brammer και Pavelin, 2004, Haniffa και Cooke, 2005, Siregar και Bachtiar, 2010, Hossain και Reaz, 2007, Khan, 2010, Reverte, 2009, Rahman et al., 2011). Μετά από προγενέστερη έρευνα, το μέγεθος μετριέται ως ο λογάριθμος του συνόλου του ενεργητικού (log of total assets).

**Ευαισθησία βιομηχανίας:** Σε αυτήν την μελέτη, «πιο ευαίσθητες» βιομηχανίες θεωρούνται εκείνες με τον μεγαλύτερο κίνδυνο να τις κριτικάρουν σε θέματα ΕΚΕ λόγω της ανάμειξης των δραστηριοτήτων τους σε υψηλότερο κίνδυνο περιβαλλοντικών επιπτώσεων. Με βάση προηγούμενη βιβλιογραφία, οι ακόλουθοι «πιο ευαίσθητοι» τομείς προσδιορίζονται: τα μεταλλεία, το πετρέλαιο και φυσικό αέριο, οι χημικές ουσίες, η δασοκομία και το χαρτί, ο χάλυβας και άλλα μέταλλα, η ηλεκτρική ενέργεια, η διανομή αερίου, και το νερό. Όλοι οι άλλοι θεωρούνται ως «λιγότερο ευαίσθητοι». Η μεταβλητή αυτή είναι μια ψευδομεταβλητή που χρησιμοποιείται για να υποδείξει επιχειρήσεις από αυτές τις βιομηχανίες και παίρνει την τιμή 1 εάν η επιχείρηση είναι από μια πιο ευαίσθητη βιομηχανία και την τιμή 0 εάν είναι από μια λιγότερο ευαίσθητη βιομηχανία.

**Κερδοφορία:** Η μεταβλητή αυτή θα υπολογιστεί στο 1<sup>ο</sup> μοντέλο ως η απόδοση του ενεργητικού (ROA – Return on Assets) (Belkaoui και Karpik, 1989, Bewley και Li, 2000, Brammer και Pavelin, 2008, Cormier et al., 2004, Patten, 1991), ενώ στο 3<sup>ο</sup> μοντέλο ως η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων (ROE – Return on Equity).

**Διεθνής λίστα:** Η διεθνής λίστα μετριέται από τον αριθμό των ξένων χρηματιστηρίων στα οποία η εταιρία είναι εισηγμένη. Είναι μια ψευδομεταβλητή και παίρνει την τιμή 1 όταν η εταιρία είναι εισηγμένη σε περισσότερα από ένα χρηματιστήρια και την τιμή 0 όταν είναι εισηγμένη σε ένα μόνο χρηματιστήριο.

**Μόγλευση:** Αυτή η μεταβλητή μετριέται ως συνολικές υποχρεώσεις/ συνολικές υποχρεώσεις + ίδια κεφάλαια (total liabilities/ total liabilities + shareholder equity).

**Ανάπτυξη:** Η μεταβλητή αυτή υπολογίζεται από τον τύπο σύνολο του ενεργητικού την χρονιά 2015 – σύνολο του ενεργητικού την χρονιά 2014/ σύνολο του ενεργητικού την χρονιά 2015 (total assets of present year – total assets of previous year/ total assets of present year).

**Μερίσματα:** Η διανομή των μερισμάτων είναι κι αυτή μια ψευδομεταβλητή. Όταν μια επιχείρηση καταβάλλει μερίσματα, δίνεται η τιμή 1 και όταν δεν καταβάλλει δίνεται η τιμή 0.

**Εγγύτητα του καταναλωτή:** Σε αυτή τη μελέτη χρησιμοποιείται ένα δυαδικό μέτρο (υψηλό προφίλ και χαμηλό προφίλ). Υψηλό προφίλ έχουν εκείνες οι εταιρίες που είναι πιο γνωστές στον τελικό καταναλωτή και των οποίων τα ονόματα αναμένεται να είναι γνωστά στα περισσότερα μέλη του ευρύτερου κοινού. Με βάση προηγούμενη βιβλιογραφία, οι εταιρίες υψηλού προφίλ είναι αυτές που προσδιορίζονται στους ακόλουθους τομείς: προϊόντα νοικοκυριού και κλωστοϋφαντουργικά προϊόντα, ποτά, τρόφιμα, λιανοπωλητές φαρμάκων, τηλεπικοινωνιακές υπηρεσίες, ηλεκτρική ενέργεια, διανομή φυσικού αερίου, νερό και τράπεζες. Όλες οι άλλες θεωρούνται "χαμηλού προφίλ". Χρησιμοποιείται η μεταβλητή ένα/ μηδέν για να οριστούν εταιρίες από αυτές τις βιομηχανίες: ένα (1) εάν η εταιρία είναι από έναν τομέα υψηλού προφίλ, και μηδέν (0) εάν προέρχεται από τομέα χαμηλού προφίλ.

**Μέγεθος Διοικητικού Συμβουλίου:** Αυτή η μεταβλητή είναι ο αριθμός των διευθυντών στο διοικητικό συμβούλιο κάθε εταιρίας.

**Διπλή υπόσταση του Διευθύνοντος Συμβούλου:** Η συγκεκριμένη μεταβλητή είναι μια ψευδομεταβλητή και παίρνει την τιμή 1 εάν ο Διευθύνων Σύμβουλος μιας εταιρίας είναι και ο Πρόεδρος της εταιρίας, διαφορετικά παίρνει την τιμή 0.



### 4.3 Δείγμα

Το δείγμα μας περιλαμβάνει βρετανικές εταιρίες οι οποίες είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου και συμπεριλαμβάνονται στον δείκτη FTSE100 και η περίοδος που εξετάζεται είναι το οικονομικό έτος 2015. Το τελικό δείγμα περιλαμβάνει 50 παρατηρήσεις.

### 4.4 Εμπειρικά μοντέλα

Η στατιστική ανάλυση που διεξάγεται σε αυτήν την μελέτη περιλαμβάνει τη χρήση του μοντέλου γραμμικής παλινδρόμησης ώστε να αναλυθεί η σχέση που υπάρχει μεταξύ της αξιολόγησης ΕΚΕ με κάθε έναν από τους παράγοντες που επηρεάζουν την κοινοποίηση της ΕΚΕ. Τα δύο εκτιμώμενα μοντέλα έχουν εξαρτημένη μεταβλητή το Tobin's Q για την εκτίμηση της ΕΚΕ (CSR rating). Η προσέγγιση που υιοθετείται στην εμπειρική ανάλυση συνοψίζεται από την ακόλουθη γενική μορφή του μοντέλου:

#### 1<sup>ο</sup> Μοντέλο

$$\text{Tobin's } Q_{1i} = \beta_0 + \beta_1 IL_i + \beta_2 IND_i + \beta_3 SIZE_i + \beta_4 ROA_i + \beta_5 LEV_i + \varepsilon_i$$

Όπου:

- Tobin's  $Q_{1i}$  είναι η εκτίμηση της ΕΚΕ
- $\beta_0$  είναι μια σταθερά
- $\beta_1$  είναι ο συντελεστής της ανεξάρτητης μεταβλητής Διεθνής Λίστα (IL)
- IL (International listing) είναι η Διεθνής Λίστα χρηματιστηρίων
- $\beta_2$  είναι ο συντελεστής της ανεξάρτητης μεταβλητής Περιβαλλοντική Ευαισθησία της Βιομηχανίας (IND)
- IND (Industry environmental sensitivity) είναι η Περιβαλλοντική Ευαισθησία της Βιομηχανίας
- $\beta_3$  είναι ο συντελεστής της ανεξάρτητης μεταβλητής Μέγεθος της Επιχείρησης (SIZE)
- SIZE (Firm's size) είναι το Μέγεθος της Επιχείρησης
- $\beta_4$  είναι ο συντελεστής της ανεξάρτητης μεταβλητής Σύνολο του Ενεργητικού (ROA)

- ROA (Return On Assets) είναι το Σύνολο του Ενεργητικού δηλαδή η κερδοφορία
- $\beta_5$  είναι ο συντελεστής της ανεξάρτητης μεταβλητής Μόχλευση (LEV)
- LEV (Leverage) είναι η Μόχλευση
- $\varepsilon_i$  είναι το τυπικό σφάλμα

## 2<sup>ο</sup> Μοντέλο

$$\text{Tobin's } Q2_i = \beta_0 + \beta_1 \text{ SIZE}_i + \beta_2 \text{ GROWTH}_i + \beta_3 \text{ LEV}_i + \beta_4 \text{ DIV}_i + \varepsilon_i$$

Όπου:

- Tobin's  $Q2_i$  είναι η εκτίμηση της EKE
- $\beta_0$  είναι μια σταθερά
- $\beta_1$  είναι ο συντελεστής της ανεξάρτητης μεταβλητής Μέγεθος της Επιχείρησης (SIZE)
- SIZE (Firm's size) είναι το Μέγεθος της Επιχείρησης
- $\beta_2$  είναι ο συντελεστής της ανεξάρτητης μεταβλητής GROWTH
- GROWTH είναι η ανάπτυξη της επιχείρησης
- $\beta_3$  είναι ο συντελεστής της ανεξάρτητης μεταβλητής Μόχλευση (LEV)
- LEV (Leverage) είναι η Μόχλευση
- $\beta_4$  είναι ο συντελεστής της ανεξάρτητης μεταβλητής Μερίσματα (DIV)
- DIV (Dividend payment) είναι τα Μρίσματα που διανέμονται
- $\varepsilon_i$  είναι το τυπικό σφάλμα

## 3<sup>ο</sup> Μοντέλο

$$\text{Tobin's } Q3_i = \beta_0 + \beta_1 \text{ CP}_i + \beta_2 \text{ ROE}_i + \beta_3 \text{ SIZE}_i + \beta_4 \text{ LEV}_i + \beta_5 \text{ BSIZE}_i + \beta_6 \text{ CEOD}_i + \varepsilon_i$$

Όπου:

- Tobin's  $Q3_i$  είναι η εκτίμηση της EKE
- $\beta_0$  είναι μια σταθερά

- $\beta_1$  είναι ο συντελεστής της ανεξάρτητης μεταβλητής Εγγύτητα του καταναλωτή (CP)
- CP (Consumer Proximity) είναι η Εγγύτητα του καταναλωτή
- $\beta_2$  είναι ο συντελεστής της ανεξάρτητης μεταβλητής ROE
- ROE (Return On Equity) είναι η κερδοφορία της επιχείρησης
- $\beta_3$  είναι ο συντελεστής της ανεξάρτητης μεταβλητής Μέγεθος της Επιχείρησης (SIZE)
- SIZE (Firm's size) είναι το Μέγεθος της Επιχείρησης
- $\beta_4$  είναι ο συντελεστής της ανεξάρτητης μεταβλητής Μόχλευση (LEV)
- LEV (Leverage) είναι η Μόχλευση
- $\beta_5$  είναι ο συντελεστής της ανεξάρτητης μεταβλητής Μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου (BSIZE)
- BSIZE (Board's Size) είναι το Μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου
- $\beta_6$  είναι ο συντελεστής της ανεξάρτητης μεταβλητής διπλή υπόσταση του Διευθύνοντος Συμβούλου (CEOD)
- CEOD (CEO Duality) είναι η διπλή υπόσταση του Διευθύνοντος Συμβούλου
- $\varepsilon_i$  είναι το τυπικό σφάλμα

## Κεφάλαιο 5<sup>ο</sup>

### Παρουσίαση και ανάλυση των αποτελεσμάτων

#### 5.1 Έλεγχος για Αυτοσυσχέτιση 1<sup>ο</sup> Μοντέλου

Στην ενότητα αυτή θα γίνει έλεγχος για αυτοσυσχέτιση των μεταβλητών. Από τον παρακάτω πίνακα παρατηρούμε πόσο δυνατή είναι η συσχέτιση των μεταβλητών. Όσο πιο κοντά στο μηδέν βρίσκονται τόσο πιο ασθενής είναι η συσχέτιση των μεταβλητών, ενώ όσο πιο κοντά στο 1 τόσο πιο ισχυρή.

#### Πίνακας 5.1

Αυτοσυσχέτιση μεταξύ των ανεξάρτητων μεταβλητών του 1<sup>ο</sup> μοντέλου

	IL	IND	LEV	LSIZE	ROA
IL	1				
IND	0.052511	1			
LEV	-0.054578	-0.040554	1		
LSIZE	0.168013	0.462315	0.170825	1	
ROA	0.076448	-0.325193	-0.012966	-0.340161	1

Ο Πίνακας 5.1 αναφέρει τους συντελεστές συσχετισμού μεταξύ του συνόλου των ανεξάρτητων μεταβλητών του 1<sup>ο</sup> μοντέλου που εξετάστηκε. Κάνοντας τον έλεγχο για την αυτοσυσχέτιση, για να δούμε πως συσχετίζονται μεταξύ τους οι μεταβλητές παρατηρούμε ότι η μεταβλητή LSIZE συσχετίζεται με την IND καθώς ο συντελεστής συσχέτισης είναι πιο κοντά στη μονάδα. Δηλαδή, μερικές συσχετίσεις είναι στατιστικά σημαντικές όπως αυτή μεταξύ του μεγέθους και της ευαισθησίας της βιομηχανίας (0,46) καθώς επίσης και της απόδοσης του ενεργητικού με το μέγεθος της επιχείρησης (-0,34). Ωστόσο, δεν συσχετίζονται μεταξύ τους οι υπόλοιπες ανεξάρτητες μεταβλητές.

## 5.2 Αποτελέσματα 1<sup>ου</sup> Μοντέλου

Για να διερευνηθεί η σχέση μεταξύ των επεξηγηματικών μεταβλητών και της αποκάλυψης της ΕΚΕ εκτιμήθηκε το παρακάτω υπόδειγμα με την μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων (OLS):

$$\text{Tobin's } Q_{1i} = \beta_0 + \beta_1 \text{IL}_i + \beta_2 \text{IND}_i + \beta_3 \text{SIZE}_i + \beta_4 \text{ROA}_i + \beta_5 \text{LEV}_i + \varepsilon_i$$

Σύμφωνα με την βιβλιογραφία θα πρέπει να υπάρχει μια θετική σχέση μεταξύ της αποκάλυψης της ΕΚΕ και της διεθνούς λίστας χρηματιστηρίων (IL) που είναι εισηγμένη η κάθε εταιρία, της περιβαλλοντικής ευαισθησίας (IND) και του μεγέθους της επιχείρησης (SIZE). Επίσης, θα πρέπει να υπάρχει μια σημαντική σχέση, είτε θετική είτε αρνητική με την κερδοφορία των επιχειρήσεων (ROA) και την μόχλευση (LEV).

Για την εύρεση του υποδείγματος εξετάστηκαν τα πρόσημα των συντελεστών (coefficient) τα οποία θα πρέπει να συμφωνούν με την θεωρία, την στατιστική σημαντικότητα των μεταβλητών η οποία πρέπει να είναι σε απόλυτες τιμές πάνω από 2 ( $|t\text{-statistics}| > 2$ ) και την τιμή του προσαρμοσμένου συντελεστή προσδιορισμού (Adjusted-R<sup>2</sup>) να είναι κοντά στη μονάδα.

### Πίνακας 5.2

#### Αποτελέσματα παλινδρόμησης 1<sup>ου</sup> μοντέλου

<i>Independent Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Probability</i>
C	0.293338	0.175354	1.672.835	0.1015
IL	-0.028248	0.046437	-0.608314	0.5461
IND	0.000406	0.049864	0.008139	0.9935
LEV	0.437390	0.113904	3.839.994	0.0004
LSIZE	-0.020451	0.019142	-1.068.390	0.2912
ROA	0.190230	0.280498	0.678189	0.5012
R-squared		0.284897		
Adjusted R-squared		0.203635		
F-statistic		3.505.916		
Prob (F-statistic)		0.009396		
Durbin-Watson stat		1.603.548		

Η επεξηγηματική δύναμη του μοντέλου μπορεί να θεωρηθεί ικανοποιητική, με το προσαρμοσμένο  $R^2$  να είναι 0,20, υποδηλώνοντας ότι οι επεξηγηματικές μεταβλητές εξηγούν το 20% της διακύμανσης της βαθμολογίας γνωστοποίησης της ΕΚΕ.

Παρατηρούμε ότι στατιστικά σημαντική είναι η μεταβλητή LEV (μόχλευση) με τιμή 3,8, η οποία έχει θετικά σημαντική σχέση με την βαθμολογία αποκάλυψης της ΕΚΕ. Οι υπόλοιπες μεταβλητές δεν είναι στατιστικά σημαντικές και τα πρόστιμα δύο μεταβλητών δεν ερμηνεύουν την θεωρία. Δηλαδή, η διεθνής λίστα χρηματιστηρίων (IL) και το μέγεθος της επιχείρησης (SIZE) έχουν αρνητική σχέση με την αξιολόγηση της αποκάλυψης της ΕΚΕ ενώ η κερδοφορία (ROA) και η ευαισθησία της βιομηχανίας (IND) έχουν θετική σχέση.

Επιπλέον, στο υπόδειγμα η Prob (F-statistic) είναι μικρότερη του 0,05 και η F-statistic είναι μεγάλη. Επομένως, οι ανεξάρτητες μεταβλητές ερμηνεύουν την εξαρτημένη μεταβλητή κατά 20% (προσαρμοσμένος συντελεστής προσδιορισμού).

Η τελική μορφή του υποδείγματος θα είναι η εξής:

$$\text{Tobin's Q1} = 0,2933 - 0,0282\text{IL} + 0,0004\text{IND} - 0,0204\text{SIZE} + 0,1902\text{ROA} + 0,4374\text{LEV} + \varepsilon$$

### 5.3 Έλεγχος για Αυτοσυσχέτιση 2<sup>ου</sup> Μοντέλου

Ο παρακάτω Πίνακας 5.3 αναφέρει τους συντελεστές συσχετισμού μεταξύ του συνόλου των ανεξάρτητων μεταβλητών του 2<sup>ου</sup> μοντέλου που εξετάστηκε. Κάνοντας τον έλεγχο για την αυτοσυσχέτιση, για να δούμε πως συσχετίζονται μεταξύ τους οι μεταβλητές παρατηρούμε ότι υπάρχει πρόβλημα αυτοσυσχέτισης καθώς οι ανεξάρτητες μεταβλητές δεν συσχετίζονται μεταξύ τους. Θα μπορούσαμε να πούμε πως μόνο η μεταβλητή GROWTH συσχετίζεται θετικά με την μεταβλητή DIV αφού έχει την μεγαλύτερη τιμή.

### Πίνακας 5.3

Αυτοσυσχέτιση μεταξύ των ανεξάρτητων μεταβλητών του 2<sup>ου</sup> μοντέλου

	DIV	GROWTH	LEV	SIZE
DIV	1			
GROWTH	0.2608	1		
LEV	0.1182	0.0742	1	
SIZE	0.1276	-0.2470	0.2068	1

#### 5.4 Αποτελέσματα 2<sup>ου</sup> Μοντέλου

Για να διερευνηθεί η σχέση μεταξύ των επεξηγηματικών μεταβλητών και της αποκάλυψης της ΕΚΕ εκτιμήθηκε το παρακάτω υπόδειγμα με την μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων (OLS):

$$\text{Tobin's } Q_{2i} = \beta_0 + \beta_1 \text{SIZE}_i + \beta_2 \text{GROWTH}_i + \beta_3 \text{LEV}_i + \beta_4 \text{DIV}_i + \varepsilon_i$$

Σύμφωνα με την βιβλιογραφία θα πρέπει να υπάρχει μια θετική σχέση μεταξύ της αποκάλυψης της ΕΚΕ και του μεγέθους της επιχείρησης (SIZE). Επίσης, θα πρέπει να υπάρχει μια σημαντική σχέση, είτε θετική είτε αρνητική με την ανάπτυξη των επιχειρήσεων (GROWTH), την μόχλευση (LEV) και την διανομή μερισμάτων από μέρος των εταιριών (DIV).

## Πίνακας 5.4

### Αποτελέσματα παλινδρόμησης 2<sup>ου</sup> μοντέλου

<i>Independent Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Probability</i>
C	0.126867	0.080914	1.567936	0.1239
DIV	-0.022245	0.059045	-0.376749	0.7081
GROWTH	-0.015601	0.115751	-0.134777	0.8934
LEV	0.473204	0.110928	4.265858	0.0001
SIZE	-7.02E-07	3.28E-07	-2.139903	0.0378
R-squared		0.310998		
Adjusted R-squared		0.249753		
F-statistic		5.077958		
Prob (F-statistic)		0.001832		
Durbin-Watson stat		1.641949		

Η επεξηγηματική δύναμη του μοντέλου μπορεί να θεωρηθεί ικανοποιητική, με το προσαρμοσμένο  $R^2$  να είναι 0,25, υποδηλώνοντας ότι οι επεξηγηματικές μεταβλητές εξηγούν το 25% της διακύμανσης της βαθμολογίας γνωστοποίησης της ΕΚΕ.

Παρατηρούμε ότι στατιστικά σημαντική είναι η μεταβλητή LEV (4,2), η οποία έχει θετικά σημαντική σχέση με την βαθμολογία αποκάλυψης της ΕΚΕ. Επίσης, στατιστικά σημαντική είναι η μεταβλητή SIZE, η οποία έχει t-statistic σε απόλυτη τιμή 2,1. Οι υπόλοιπες μεταβλητές δεν είναι στατιστικά σημαντικές. Επιπλέον, στο υπόδειγμα η Prob (F-statistic) είναι μικρότερη του 0,05 και η F-statistic είναι μεγάλη. Επομένως, οι ανεξάρτητες μεταβλητές ερμηνεύουν την εξαρτημένη μεταβλητή κατά 25% (προσαρμοσμένος συντελεστής προσδιορισμού).

Η τελική μορφή του υποδείγματος θα είναι η εξής:

$$\text{Tobin's } Q2 = 0,13 - 7,02\text{SIZE} - 0,02\text{GROWTH} + 0,47\text{LEV} - 0,02\text{DIV} + \varepsilon$$



### 5.5 Έλεγχος για Αυτοσυσχέτιση 3<sup>ου</sup> Μοντέλου

Ο παρακάτω Πίνακας 5.5 αναφέρει τους συντελεστές συσχετισμού μεταξύ του συνόλου των ανεξάρτητων μεταβλητών του 3<sup>ου</sup> μοντέλου που εξετάστηκε. Κάνοντας τον έλεγχο για την αυτοσυσχέτιση, για να δούμε πως συσχετίζονται μεταξύ τους οι μεταβλητές παρατηρούμε ότι υπάρχει πρόβλημα αυτοσυσχέτισης καθώς οι ανεξάρτητες μεταβλητές δεν συσχετίζονται μεταξύ τους. Θα μπορούσαμε να πούμε πως μόνο η μεταβλητή Μέγεθος της εταιρίας (SIZE) συσχετίζεται με την μεταβλητή Μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου (BSIZE) αφού έχει την μεγαλύτερη τιμή. Όλες οι υπόλοιπες μεταβλητές δεν συσχετίζονται μεταξύ τους.

#### Πίνακας 5.5

##### Αυτοσυσχέτιση μεταξύ των ανεξάρτητων μεταβλητών του 3<sup>ου</sup> μοντέλου

	BSIZE	CEOD	CP	LEV	ROE	SIZE
BSIZE	1					
CEOD	0.1339	1				
CP	0.1750	0.2721	1			
LEV	0.0042	0.0872	-0.1278	1		
ROE	-0.0473	-0.0306	-0.0891	0.1573	1	
SIZE	0.3842	-0.0037	0.0129	-0.0537	-0.1121	1

### 5.6 Αποτελέσματα 3<sup>ου</sup> Μοντέλου

Για να διερευνηθεί η σχέση μεταξύ των επεξηγηματικών μεταβλητών και της αποκάλυψης της ΕΚΕ εκτιμήθηκε το παρακάτω υπόδειγμα με την μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων (OLS):

$$\text{Tobin's } Q_{3i} = \beta_0 + \beta_1 CP_i + \beta_2 ROE_i + \beta_3 SIZE_i + \beta_4 LEV_i + \beta_5 BSIZE_i + \beta_6 CEOD_i + \varepsilon_i$$

Σύμφωνα με την βιβλιογραφία θα πρέπει να υπάρχει μια θετική σχέση μεταξύ της κοινοποίησης της ΕΚΕ και του μεγέθους της επιχείρησης (SIZE), της κερδοφορίας (ROE), του μεγέθους του

Διοικητικού Συμβουλίου (BSIZE) και της εγγύτητας των καταναλωτών (CP). Επίσης, θα πρέπει να υπάρχει μια αρνητικά σημαντική σχέση με την μόχλευση (LEV) και την διπλή υπόσταση του Διευθύνοντος Συμβούλου (CEOD).

## Πίνακας 5.6

### Αποτελέσματα παλινδρόμησης 3<sup>ου</sup> μοντέλου

<i>Independent Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Probability</i>
C	0.216267	0.095819	2.257022	0.0291
SIZE	-5.96E-07	3.73E-07	-1.598316	0.1173
ROE	0.072434	0.035990	2.012599	0.0504
LEV	-7.47E-05	0.000604	-0.123599	0.9022
CP	0.007802	0.050979	0.153041	0.8791
CEOD	-0.084725	0.123188	-0.687773	0.4953
BSIZE	0.020036	0.012081	1.658476	0.1045
R-squared			0.170171	
Adjusted R-squared			0.054380	
F-statistic			1.469646	
Prob (F-statistic)			0.211381	
Durbin-Watson stat			2.006531	

Η επεξηγηματική δύναμη του μοντέλου δεν μπορεί να θεωρηθεί ικανοποιητική, γιατί το προσαρμοσμένο  $R^2$  να είναι 0,05, υποδηλώνοντας ότι οι επεξηγηματικές μεταβλητές εξηγούν μόλις το 5% της διακύμανσης της βαθμολογίας κοινοποίησης της ΕΚΕ.

Παρατηρούμε ότι στατιστικά σημαντική είναι η μεταβλητή ROE με t- statistic 2, η οποία έχει θετικά σημαντική σχέση με την βαθμολογία κοινοποίησης της ΕΚΕ. Επίσης, στατιστικά σημαντική είναι η μεταβλητή BSIZE, η οποία έχει t-statistic 1,6 το οποίο είναι σχετικά κοντά στο 2 και ακολουθεί η μεταβλητή SIZE με τιμή 1,5. Οι υπόλοιπες μεταβλητές δεν είναι στατιστικά σημαντικές. Επιπλέον, στο υπόδειγμα η Prob (F-statistic) δεν είναι μικρότερη του 0,05.

Επομένως, οι ανεξάρτητες μεταβλητές ερμηνεύουν την εξαρτημένη μεταβλητή μόλις 5% (προσαρμοσμένος συντελεστής προσδιορισμού).

Η τελική μορφή του υποδείγματος θα είναι η εξής:

$$\text{Tobin's } Q3 = 0,22 + 0,01\text{CP} + 0,07\text{ROE} - 5,96\text{SIZE} - 7,47\text{LEV} + 0,02\text{BSIZE} - 0,08\text{CEOD} + \varepsilon$$

## Κεφάλαιο 6<sup>ο</sup>

### Συμπεράσματα

Η εταιρική κοινωνική ευθύνη αν και δεν είναι μια νέα ιδέα παραμένει ενδιαφέρουσα για τα στελέχη των επιχειρήσεων, τα ενδιαφερόμενα μέρη και την ακαδημαϊκή κοινότητα. Υπάρχουν διαφορετικές απόψεις για το ρόλο της επιχείρησης στην κοινωνία και διαφωνία ως προς το αν η μεγιστοποίηση των κερδών πρέπει να είναι ο μοναδικός στόχος της επιχείρησης. Η έννοια της ΕΚΕ έχει οδηγήσει στην εμφάνιση πολλών ορισμών. Οι περισσότεροι ορισμοί την περιγράφουν ως έννοια με την οποία οι επιχειρήσεις ενσωματώνουν κοινωνικές και περιβαλλοντικές ανησυχίες στις επιχειρηματικές λειτουργίες τους και στην αλληλεπίδρασή τους με τους συμμετόχους (ενδιαφερόμενα μέρη) τους σε εθελοντική βάση (Reverte, 2009). Η δημόσια ανησυχία και το ενδιαφέρον για περιβαλλοντικά και κοινωνικά ζητήματα και το ενδιαφέρον των μέσων μαζικής ενημέρωσης που συνεχώς αυξάνεται έχει οδηγήσει σε κοινωνικότερες δημοσιοποιήσεις από τις εταιρίες τις τελευταίες δύο δεκαετίες (Gray et al., 1995, Deegan και Gordon, 1996, Hooghiemstra, 2000).

Ο στόχος της συγκεκριμένης διπλωματικής ήταν να διερευνήσει την έννοια και τον ρόλο της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης (ΕΚΕ) στις επιχειρήσεις και να γίνει προσπάθεια κατανόησης των εταιρικών χαρακτηριστικών, τα οποία είναι παράγοντες που προσδιορίζουν την έκταση της κοινοποίησης της ΕΚΕ. Δηλαδή, να εστιάσει στους παράγοντες που επηρεάζουν την δημοσιοποίηση της ΕΚΕ από εταιρίες οι οποίες εφαρμόζουν πρακτικές ΕΚΕ. Στην εργασία αυτή μελετήθηκε η σχέση που μπορεί να υπάρχει μεταξύ της αξιολόγησης της κοινοποίησης ΕΚΕ των εταιριών με το μέγεθος των εταιριών, την κερδοφορία, την χρηματοοικονομική μόχλευση, την περιβαλλοντική ευαισθησία των εταιριών, την διεθνή λίστα των χρηματιστηρίων στα οποία ανήκουν, την ανάπτυξη των εταιριών, την διανομή των μερισμάτων, την εγγύτητα των καταναλωτών, το μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου και την διπλή υπόσταση του Διευθύνοντος Συμβούλου.

Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι το μέγεθος της εταιρείας, η χρηματοοικονομική μόχλευση, η κερδοφορία και το μέγεθος του διοικητικού συμβουλίου είναι μεταβλητές οι οποίες μπορούν να εξηγήσουν την αξιολόγηση της κοινοποίησης της ΕΚΕ. Η δέσμευση του διοικητικού συμβουλίου

για την ΕΚΕ και η κερδοφορία ήταν θετικά συνδεδεμένες με την γνωστοποίηση της ΕΚΕ, ενώ το μέγεθος της εταιρίας είχε αρνητική σχέση με την αξιολόγηση της γνωστοποίησης της ΕΚΕ.

Από την άλλη, οι δείκτες κερδοφορίας, μετρούμενοι ως ROA και ROE, είχαν θετική σχέση με το δείκτη αξιολόγησης των κοινοποιήσεων της ΕΚΕ. Οι κερδοφόρες εταιρίες τείνουν να παρέχουν περισσότερες πληροφορίες στις δικές τους γνωστοποιήσεις. Αυτό το εύρημα είναι συνεπές με τη μελέτη των Haniffa και Cooke (2005), Khan (2010), Gamerschlag et al. (2010) και Tagesson et al. (2009). Οι κερδοσκοπικές εταιρίες παρέχουν περισσότερες πληροφορίες σχετικά με την αποκάλυψη της ΕΚΕ για να νομιμοποιήσουν την ύπαρξή τους. Η διοίκηση των κερδοφόρων εταιριών ενσωματώνει μια κοινωνική προσέγγιση στην κοινοποίηση ΕΚΕ και πρωτοβουλίες για να αναδείξουν τη συμβολή τους στην κοινωνία και να προωθήσουν μια θετική εικόνα. Η θετική σχέση κερδοφορίας με την κοινοποίηση της ΕΚΕ έρχεται σε αντίθεση με τα ευρήματα των Siregar και Bachtiar (2010), Reverte (2009), Mohd Ghazali (2007), Rahman et al. (2011), όπου δεν διαπιστώθηκε σημαντική επίδραση στην αξιολόγηση της γνωστοποίησης της ΕΚΕ. Ο συντελεστής χρηματοοικονομική μόχλευση δείχνει ότι αυτή η επεξηγηματική μεταβλητή είναι σημαντικά θετική στα δύο πρώτα μοντέλα και σημαντικά αρνητική στο τρίτο μοντέλο που συσχετίζεται με την κοινοποίηση της ΕΚΕ. Οι εταιρίες με υψηλά επίπεδα μόχλευσης δεν φαίνεται να μοιράζονται εταιρικές πληροφορίες με τους πιστωτές τους, πιθανώς επειδή η διαδικασία υποβολής εκθέσεων είναι δαπανηρή. Ομοίως, οι Branco και Rodrigues (2008) και οι Andrikopoulos και Krikiani (2012) κατέληξαν σε παρόμοια αποτελέσματα.

Επίσης, αποδεικνύεται ότι το μέγεθος της επιχείρησης συνδέεται αρνητικά με την αξιολόγηση της αποκάλυψης της ΕΚΕ, γεγονός που υποδηλώνει ότι οι μεγαλύτερες βρετανικές εταιρίες δεν παρέχουν περισσότερες πληροφορίες στις κοινοποιήσεις ΕΚΕ. Ίσως οφείλεται στο γεγονός ότι οι εταιρίες που χρησιμοποιήθηκαν ως δείγμα για την μελέτη είναι οι 50 πιο μεγάλες εταιρίες της Μεγάλης Βρετανίας, και επειδή είναι πιο ορατές από ότι οι μικρότερες, έχουν ήδη διαθέσει περισσότερους οικονομικούς πόρους για κοινωνικές πρωτοβουλίες, όπως οι κοινοποιήσεις ΕΚΕ, οπότε μεταξύ τους βρίσκουμε μικρές διαφορές ως προς τις αποκαλύψεις ΕΚΕ. Οι ίδιες είναι εταιρίες που αντέχουν να απορροφήσουν το επιπλέον κόστος της αποκάλυψης, γι' αυτό ενσωματώνουν την κοινοποίηση της ΕΚΕ χωρίς να αντιμετωπίσουν πίεση από τις ομάδες ενδιαφερομένων για να δημοσιεύσουν τις κοινωνικές πρωτοβουλίες τους. Το αποτέλεσμα αυτό δεν συμπίπτει με τα αποτελέσματα των Eilbert και Parket (1973), Trotman και Bradley (1981),

Haniffa και Cooke (2005), Branco και Rodrigues (2008), Gamerschlag et al. (2010), Hossain και Reaz (2007), Khan (2010), Reverte (2009) και Rahman et al. (2011).

Η πιο ισχυρή μεταβλητή για την εξήγηση της διαφοράς των εταιριών στις αξιολογήσεις κοινοποίησης της ΕΚΕ είναι η χρηματοοικονομική μόχλευση, ακολουθεί το μέγεθος και η κερδοφορία. Επομένως, φαίνεται ότι η θεωρία της νομιμότητας, με τις μεταβλητές που αφορούν τη δημόσια ή κοινωνική διαφάνεια, είναι η πιο σχετική θεωρία για την εξήγηση των πρακτικών κοινοποίησης ΕΚΕ από τις βρετανικές εισηγμένες εταιρίες. Κατά συνέπεια, η έκθεση των βρετανικών εταιριών σχετικά με δραστηριότητες ΕΚΕ γίνεται, σύμφωνα με τις προσδοκίες των συμμετεχόντων, κυρίως για να δώσουν την εικόνα ότι ενεργούν μέσα στα όρια αυτού που θεωρείται αποδεκτού, δηλαδή στον τρόπο με τον οποίο οι διαδικασίες τους πρέπει να διεξαχθούν. Επιπλέον, τα αποτελέσματα αυτής της μελέτης προτείνουν ότι οι παράγοντες που επηρεάζουν τις πρακτικές ΕΚΕ των βρετανικών εισηγμένων επιχειρήσεων είναι σημαντικά διαφορετικές από εκείνες που επηρεάζουν την ΕΚΕ των επιχειρήσεων σε άλλα περιβάλλοντα. Αυτό δεν είναι σύμφωνο με τα αποτελέσματα των Cormier και Magnan (2003), τα οποία τους οδηγούν στο να προτείνουν ότι η ομοιότητα με τον τρόπο με τον οποίο καθορίζονται οι στρατηγικές κοινοποίησης, ανεξάρτητα από το κοινωνικοπολιτιστικό περιβάλλον μιας δεδομένης χώρας, είναι η απεικόνιση του ισχυρού αντίκτυπου των διεθνοποιημένων χρηματιστηριακών αγορών και η προώθηση της σύγκλισης σε εταιρικές πρακτικές.

Η δέσμευση του διοικητικού συμβουλίου για την ΕΚΕ είναι ένας σημαντικός καθοριστικός παράγοντας για την αποκάλυψη της ΕΚΕ. Η εφαρμογή πρωτοβουλιών ΕΚΕ ωθεί τις εταιρείες να παρέχουν πληροφορίες στις γνωστοποιήσεις τους σχετικά με το τι και πώς θα ικανοποιήσουν τις προσδοκίες των εταιρικών φορέων. Οι υπόλοιπες επεξηγηματικές μεταβλητές δεν είναι στατιστικά σημαντικές για την αξιολόγηση της αποκάλυψης της ΕΚΕ. Αυτό σημαίνει ότι το μέγεθος του διοικητικού συμβουλίου και η διπλή υπόσταση του διευθύνοντος συμβούλου δεν έχουν σημαντική επίδραση στην κοινοποίηση της ΕΚΕ.

Από πρακτική άποψη, τόσο οι μέτοχοι όσο και οι ενδιαφερόμενοι έχουν την ευκαιρία για μια γρήγορη αξιολόγηση μιας εταιρίας μέσω της κοινοποίησης της ΕΚΕ σχετικά με τα τέσσερα στατιστικά στοιχεία, τις σημαντικές επεξηγηματικές μεταβλητές. Για παράδειγμα, ένα υψηλό επίπεδο βαθμολογίας κοινοποίησης ΕΚΕ είναι μία ένδειξη ότι η εταιρία είναι μεγάλη,

κερδοφόρα, ανεξάρτητη από τις πιέσεις του πιστωτή και το διοικητικό συμβούλιο έχει δεσμευτεί για το πρότυπο της ΕΚΕ. Επίσης, δίνει σημαντικές πληροφορίες, κυρίως, στους επενδυτές και σε άλλους ενδιαφερόμενους.

Το κύριο μειονέκτημα αυτής της μελέτης είναι η χρήση του μικρού δείγματος. Όπως παρατηρείται συχνά, το μέγεθος του δείγματος και ο αριθμός των παρατηρήσεων έχουν άμεσο αντίκτυπο στην καταλληλότητα και στη στατιστική ισχύ των παλινδρομήσεων. Τα αποτελέσματα της μελέτης μπορούν να δώσουν ένα μήνυμα στους διάφορους φορείς με τους οποίους οι εταιρίες αλληλεπιδρούν. Η μελέτη βοηθά τους ενδιαφερόμενους φορείς να προσδιορίσουν τις βρετανικές εταιρίες μέσω της αξιολόγησης των γνωστοποιήσεων της ΕΚΕ και να συμβάλλουν στην κατανόηση των καθοριστικών παραγόντων για τη βελτίωση της εφαρμογής των κατευθυντήριων γραμμών γνωστοποίησης. Οι επενδυτές είναι σε θέση να ανιχνεύσουν κερδοφόρες εταιρίες μέσω της κοινοποίησης της ΕΚΕ. Επιπλέον, οι οργανισμοί που ασχολούνται με θέματα ΕΚΕ είναι σε θέση να κατανοήσουν τους καθοριστικούς παράγοντες της γνωστοποίησης της ΕΚΕ για να βελτιώσουν την εφαρμογή των κατευθυντήριων γραμμών για την κοινοποίηση ΕΚΕ. Τέλος, άλλοι ενδιαφερόμενοι, όπως οι υπάλληλοι, οι καταναλωτές, οι ΜΚΟ, μπορούν να ενημερώνονται σχετικά με το θέμα των θετικών πρωτοβουλιών των εταιρειών σε σχέση με την ΕΚΕ.

Συμπερασματικά, η μελέτη αυτή συμβάλλει στην κατανόηση των καθοριστικών παραγόντων της αποκάλυψης της ΕΚΕ για τη βελτίωση της εφαρμογής της ΕΚΕ, αλλά, παρουσιάζει όμως ορισμένους περιορισμούς που βασίζονται στην παρουσία ή και την απουσία των στοιχείων της ΕΚΕ στην αποκάλυψη της ΕΚΕ και αγνοεί την ποιοτική διάσταση που μπορεί να οδηγήσει σε παρερμηνείες. Τα εμπειρικά αποτελέσματα δεν πρέπει να γενικευθούν, καθώς το δείγμα βασίστηκε σε εταιρίες της Μεγάλης Βρετανίας για το οικονομικό έτος 2015. Παρά τους περιορισμούς, η μελέτη αυτή συμβάλλει στην βιβλιογραφία των καθοριστικών παραγόντων της αποκάλυψης της ΕΚΕ.

## BIBΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

### Ξενόγλωσση

Ackerman, R. W. and Bauer, R. A. (1976), “Corporate social responsiveness: The modern dilemma”, Reston, Virginia: *Reston Publishing Company*.

Adams, C. A., Hill W. Y. and Roberts C. B. (1998), “Corporate Social Reporting Practices in Western Europe: Legitimizing Corporate Behaviour”, *The British Accounting Review*, Vol. 30 No. 1, pp. 1–21.

Adrem, A. H. (1999), “Essays on Disclosure Practices in Sweden – Causes and Effects”, *Lund University Press*.

Allayannis, G., Miller, D.P. and Lel, U. (2007), “Corporate Governance and the Hedging Premium around the World”, *Darden Business School Working Paper*, No. 03-10.

Allayannis, G. and Weston, J.P. (2001), “The Use of Foreign Currency Derivatives and Firm Market Value”, *Review of Financial Studies*, 14, pp. 243-276.

Andrikopoulos, A. and Krikilani, N. (2012), “Environmental disclosure and financial characteristics of the firm: the case of Denmark”, *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol. 20 No. 1, pp. 55-64.

Archel, P. (2003), “La divulgacion de la informacion social y medioambiental de la gran empresa espanola en el periodo 1994–1998: situacion actual y perspectivas”, *Revista Espanola de Financiacion y Contabilidad* 117, pp. 571–601.

Asvanyi, K. (2009), “CSR communication of a large bank”, *Proceedings of FIKUSZ '09 Symposium for Young Researchers*, pp.17-28.

Banker και Mashruwala, (2007), “The Moderating Role of Competition in the Relationship between Nonfinancial Measures and Future Financial Performance”, *Wiley Online Library*, Vol. 24 No. 3, pp. 763–793.



Baron, P. D., Harjoto, A., Hoje J. (2011), “The Economics and Politics of Corporate Social Performance”, *Business and Politics*, Vol. 13 No. 2, pp. 1-48.

Brammer, S., Brooks, C. and Pavelin, S. (2005), “Corporate Social Performance and Stock Returns: UK Evidence from Disaggregate Measures”, *Financial Management*, Vol. 35 No. 3, pp. 97–116.

Becker, L. K., Cudmore, A. B., Hi, P. R. (2006), “The impact of perceived corporate social responsibility on consumer behavior”, *Journal of Business Research*, Vol.59 No. 1 pp. 46–53.

Berens, G., Van Riel, C.B.M., Van Rekom, J. (2007), “The CSR-Quality Trade-Off: When can Corporate Social Responsibility and Corporate Ability Compensate Each Other?”, *Journal of Business Ethics*, Vol. 74 No. 3, pp. 233–252.

Blaconiere, W. G. and Northcut, W. D. (1997), “Environmental Information and Market Reactions to Environmental Legislation”, *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 12 (Spring), pp. 149–178.

Blaconiere, W. G. and Patten, D. M. (1994), “Environmental Disclosures, Regulatory Costs and Changes in Firm Value”, *Journal of Accounting and Economics*, 18(3), pp. 357–377.

Bowen, F. (2000), “Environmental Visibility: A Trigger of Green Organizational Response?”, *Business Strategy and the Environment*, Vol. 9 No. 2, pp. 92–107.

Brammer, S. and Pavelin, S. (2008), “Factors Influencing the Quality of Corporate Environmental Disclosure”, *Business Strategy and the Environment*, Vol. 17 No. 2, pp. 120–136.

Brammer, S. and Millington, A. (2006), “Firm size, organizational visibility and corporate philanthropy: an empirical analysis”, *Business Ethics: A European Review*, Vol. 15 No. 1, pp. 6-18.

Brown, N. and Deegan, C. (1998), “The Public Disclosure of Environmental Performance Information – A Dual Test of Media Agenda Setting Theory and Legitimacy Theory”, *Accounting and Business Review*, Vol. 29 No. 1, pp. 21–41.

Belkaoui, A. and Karpik, P. G. (1989), “Determinants of the Corporate Decision to Disclose Social Information”, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 2 No. 1, pp. 36–51.

Bewley, K. and Li, Y. (2000), “Disclosure of Environmental Information by Canadian Manufacturing Companies: A Voluntary Disclosure Perspective”, *Advances in Environmental Accounting and Management* Vol. 1, pp. 201–226.

Boli, J. and Hartsuiker, D. (2001), “World Culture and Transnational Corporations: Sketch of a Project”, In (ed.), *International Conference on Effects of and Responses to Globalization*, Istanbul.

Branco, M.C. and Rodrigues. L.L. (2008), “Factors influencing social responsibility disclosure by Portuguese companies”, *Journal of Business Ethics*, Vol. 83 No. 4, pp. 685-701.

Burke, L., & Logsdon, J. (1996), “How Corporate Social Responsibility Pays Off”, *Long Range Planning*, pp. 495-502.

Carroll A.B. (1991), “The pyramid of Corporate Social Responsibility: towards the moral management of organizational stakeholders”, *Business Horizons*, 34 (4), 39-48.

Carroll, A.B. (1993), “A three dimensional conceptual model of corporate social performance”, *Academy of Management Review*, Vol. 4, pp.497-505.

Carroll, A. (1999), “Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct”, *Business & Society*, Vol. 38 No. 3, pp. 268-295.

Castka, P., Bamber, C. and Sharp, J. M. (2004a), “Implementing Effective Corporate Social Responsibility and Corporate Governance - A Framework”, *British Standards Institution*, London.

Campbell, D. J. (2000), “Legitimacy Theory or Managerial Reality Construction? Corporate Social Disclosure in Marks and Spencer Plc”, *Corporate Reports 1969–1997, Accounting Forum* 24(1), pp. 80–100.

Chaganti, R.S., Mahajan, V. and Sharman, S. (1985), “Corporate board size, composition and corporate failures in retailing industry”, *Journal of Management Studies*, Vol. 22 No. 4, pp. 400-417.

Chapple, W. and Moon, J. (2005), “Corporate social responsibility in Asia: A seven-country study of CSR website reporting”, *Business and Society*, Vol. 44, pp. 415-441.

Cheung, A.W., Hu, M., Schwiebert, J. (2016), “Corporate social responsibility and dividend policy”, *Accounting and Finance*, Wiley Online Library.

Cheng, E.C.M. and Courtenay, S.M. (2006), “Board composition, regulatory regime and voluntary disclosure”, *The International Journal of Accounting*, Vol. 41 No. 3, pp. 262-289.

Chung, C.H. and Pruitt, S.W. (1994), “A Simple Approximation of Tobin’s Q”, *Financial Management*, 23, pp. 70-74.

Chow, C.W. and Wong-Boren, A. (1987), “Voluntary financial disclosure by Mexican corporations”, *The Accounting Review*, Vol. 62 No. 3, pp. 533-541.

Clarke, J. and Gibson-Sweet, M. (1999), “The Use of Corporate Social Disclosures in the Management of Reputation and Legitimacy: A Cross Sectoral Analysis of UK Top 100 Companies”, *Business Ethics*, European Review (Chichester, England) 8(1), pp. 5–13.

Clarkson, M.B.E. (1995), “A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance”. *Academy of Management Review*, Vol. 20, pp. 92-117.

Cormier, D., Magnan, M. and Van Velthoven, B. (2005), “Environmental Disclosure Quality in Large German Companies: Economic Incentives, Public Pressures or Institutional Conditions?”, *European Accounting Review* 14(1), pp. 3–39.

Cowen, S. S., Ferreri, L. B. and Parker, L. D. (1987), “The Impact of Corporate Characteristics on Social Responsibility Disclosure: A Typology and Frequency- Based Analysis”, *Accounting, Organizations and Society* 12(2), pp. 111–122.

Cowen, L. B. and Scott, S. (1987), “The impact of corporate characteristics on social responsibility disclosure: a typology and frequency-based analysis”, *Accounting, Organizations and Society*, 12(2), pp. 111–122.

Cullen, L. and Christopher, T. (2002), "Governance Disclosures and Firm Characteristics of Listed Australian Mining Companies", *International Journal of Business Studies* 10(1), pp. 37–58.

Carmona, S. and Carrasco, F. (1988), "Informacion de contenido social y estados contables: Una aproximacion empirica y algunas consideraciones teoricas", *Actualidad Financiera*, 11: pp. 2175-2192.

Cooke, T. E., (1989), "Voluntary Corporate Disclosure by Swedish Companies", *Journal of International Financial Management and Accounting* 1(2), pp. 171–195.

Cormier, D. and Gordon, I.M. (2001), "An examination of social and environmental reporting strategies", *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol. 14 No. 5, pp. 587-616.

Cormier, D. and Magnan, M. (2003), "Environmental Reporting Management: A Continental European Perspective", *Journal of Accounting and Public Policy* 22(1), pp. 43–62.

Cormier, D., Gordon, I. M. and Magnan, M. (2004), "Corporate Environmental Disclosure: Contrasting Management's Perceptions with Reality", *Journal of Business Ethics* 49(2), pp. 143–165.

Davis, K. (1960), "Can business afford to ignore social responsibilities?" *California Management Review*, 2(3), pp. 70–76.

Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, A., and Yang, Y. G. (2014), "Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The roles of stakeholder orientation and financial transparency", *Journal of Accounting and Public Policy* 33: pp. 328–355.

Dhaliwal, D., Naiker, V., Navissi F. (2006), "Audit committee financial expertise, corporate governance and accruals quality: An empirical analysis", *Working paper University of Arizona, University of Auckland and Monash University*.

Dahlsrud, A. (2008), "How corporate social responsibility is defined: an analysis of 37 definitions", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 15, 1.

Deegan, C. and Rankin, M. (1996), "Do Australian Companies Report Environmental News Objectively? An Analysis of Environmental Disclosures by Firms Prosecuted Successfully by the Environmental Protection Authority", *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 9(2), pp. 50–67.

Deegan, C. (2002), "The Legitimising Effect of Social and Environmental Disclosures – A Theoretical Foundation", *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 15(3), pp. 282–311.

Deegan, C. and Gordon, B. (1996), "A Study of the Environmental Disclosure Practices of Australian Corporations", *Accounting and Business Review* 26(3), pp. 187–199.

Dowling, J. and Pfeffer, J. (1975), "Organisational Legitimacy: Social Values and Organisational Behaviour", *Pacific Sociological Review* 18(1), pp. 122–136.

Ducassy, I. (2013), "Does Corporate Social Responsibility Pay Off in Times of Crisis? An Alternate Perspective on the Relationship between Financial and Corporate Social Performance", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol. 20 No. 3, pp. 157-167.

Edmans, A. (2011), "Does the stock market fully value intangibles? Employee satisfaction and equity prices", *Journal of Financial Economics*, Vol. 101 No. 3, pp. 621-640.

Elsayed, K. (2007), "Does CEO Duality Really Affect Corporate Performance?", *Corporate Governance*, Vol. 15 No. 6, pp. 1203-1214.

Eilbert, H. and Parket, I.R. (1973), "The current status of corporate social responsibility", *Business Horizons*, Vol. 16 No. 4, pp. 5-14.

Esa, E. and Mohd Ghazali, N.A. (2011), "Corporate social responsibility and corporate governance in Malaysian government-linked companies", *Corporate Governance*, Vol. 12 No. 3, pp. 292-305.

Evangelinos, K., Skouloudis, A., Nikolaou, I. and Filho, W. (2009), "An Analysis of Corporate Social Responsibility and Sustainability Reporting Assessment in the Greek Banking Sector", *Professionals' Perspectives of Corporate Social Responsibility*, Vol. 8, pp. 157-173.

Fernandez, B. and Souto, F. (2009), “Crisis and Corporate Social Responsibility: Threat or Opportunity?”, *International Journal of Economic Sciences and Applied Research*, 2(1), pp. 36-50.

Fodio, M. I., Abu-Abdissamad, A. M., Oba V. C. (2013), “Corporate Social Responsibility and Firm Value in Quoted Nigerian Financial Services”, *International Journal of Finance and Accounting* 2013, 2(7): pp. 331-340.

Freeman, R.E. (1998), “A stakeholder theory of the modern corporation”, In Pincus, L. B. (Ed.), *Perspectives in business ethics*, McGraw-Hill, Singapore, pp. 171-181

Frederick, W. C. (1994), “From CSR1 to CSR2. The maturing of business and society thought”, *Business and Society*, Vol. 33 No. 2, 150-164.

Frederick, W., Post J., Davis K.E. (1992), *Business and Society – Corporate Strategy, Public Policy, Ethics*, McGraw- Hill: New York.

Frederick, W. (1986), “Why ethical analysis is indispensable and Unavoidable in Corporate Affairs”, Vol. 28 No. 2, pp. 126-141.

Friedman, M. (1970), “The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits”, *New York Times Magazine*, September 13, 1970, pp. 32-33.

Frooman, J. (1997), “Socially Irresponsible and Illegal Behavior and Shareholder Wealth”, *Business and Society*, Vol. 36 No. 3, pp. 221-249.

Gamerschlag, R., Möller, K. and Verbeeten, F. (2010), “Determinants of voluntary CSR disclosure: empirical evidence from Germany”, *Review of Managerial Science*, Vol. 5 No. 2, pp. 233-262.

Gail, T. and Nowak, M. (2006), “Historical definitions of CSR”, *Corporate Social Responsibility: A definition*, Vol. 62 No.1, pp. 3-14.

Garay, L. and Font, X. (2011), “Doing Good to do well? CSR Reasons, practices and impacts in small and medium enterprises”, *International Journal of Hospitality Management*, Vol. 31 No. 2, pp. 1-9.

Golden, B.R. and Zajac, E.J. (2001), “When will boards influence strategy? Inclination x power strategic change”, *Strategic Management Journal*, Vol. 22 No. 12, pp. 1087-1117.

Graafland, J., van de Ven, B. and Stoffele, N. (2003), “Strategies and instruments for organising CSR by small and large businesses in the Netherlands”, *Journal of Business Ethics*, Vol. 47 No. 1, pp. 45-60.

Graham, A., Maher, J. and Northcut, W. D. (2000), “Environmental Liability Information and Bond Ratings”, *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 15(2), pp. 93–116.

Gray, R.H., Owen, D.L. and Maunders, K.T. (1987), “Corporate social reporting: Accounting and accountability”, *Hemel Hempstead, UK: Prentice Hall*.

Gray, R., Kouhy, R. and Lavers, S. (1995), “Corporate Social and Environmental Reporting: A Review of the Literature and a Longitudinal Study of UK Disclosure”, *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 8(2), pp. 47–77.

Gray, R., Javad, M., Power, D. M. and Sinclair, C. D. (2001), “Social and Environmental Disclosure and Corporate Characteristics: A Research Note and Extension”, *Journal of Business Finance & Accounting* 28(3/4), pp. 327–356.

Grayson, D. and Hodges, A. (2004), “Corporate Social Opportunity! 7 Steps to make Corporate Social Responsibility work for your business”, *Greenleaf Publishing, Sheffield*.

Garcia-Ayuso, M. and Larrinaga, C. (2003), “Environmental Disclosure in Spain: Corporate Characteristics and Media Exposure”, *Revista Espanola de Financiacion y Contabilidad* 115, pp. 184–214.

Giannarakis, G. (2014), “Corporate governance and financial characteristic effects on the extent of corporate social responsibility disclosure”, *Social Responsibility Journal*, Vol. 10 No. 4, pp. 569 – 590.

Gillis, T. and Spring, N. (2001), ‘Doing Good is Good for Business’, *Communication World*, 18(6), pp. 4-23.

Giner, B. (1997), “The Influence of Company Characteristics and Accounting Regulation on Information Disclosed by Spanish Firms”, *European Accounting Review* 6(1), pp. 45–68.

Gonzalez, M. de la C., Torres, M.J.M. and Izquierdo, M.A.F. (2006), “Analysis of social performance in the Spanish financial industry through public data: a proposal”, *Journal of Business Ethics*, 69: pp. 289-304.

Godfrey, P. C. and Hatch, N. W. (2007), “Researching Corporate Social Responsibility: An Agenda for the 21st Century”, *Journal of Business Ethics* 70(1), pp. 87–98.

Gul, F.A. and Leung, S. (2004), “Board leadership, outside directors’ expertise and voluntary corporate disclosures”, *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 23 No. 5, pp. 351-379.

Guthrie, J. and Parker, L. (1989), “Corporate Social Reporting: A Rebuttal of Legitimacy Theory”, *Accounting and Business Review* 19(3), pp. 343–352.

Hammer, M. and Champy, J. (2001), “Reengineering the Corporation – A Manifesto for Business Revolution”, *Nicholas Brealey Publishing*.

Hamid, F. Z. A. (2004), “Corporate Social Disclosure by Banks and Finance Companies: Malaysian Evidence”, *Corporate Ownership & Control* 1(4), pp. 118–130.

Haniffa, R. M. and Cooke, T. E. (2005), “The Impact of Culture and Governance on Corporate Social Reporting”, *Journal of Accounting and Public Policy* 24(5), pp. 391–430.



Hansen, S. D., Dunford, B. B., Boss, W. and Angermeier, L. (2011), “Corporate Social Responsibility and the benefits of employee trust: A cross-disciplinary perspective”, *Journal of Business Ethics*, Vol. 102, pp. 29-45.

Herremans, I. M., Akathaporn, P. and McInnes, M. (1993), “An investigation of corporate social responsibility reputation and economic performance”, *Accounting, organizations and society*, Vol. 18 No. 7, pp. 587-604.

Hohner P., (2007), “An overview of CSR”, *Corporate Social Responsibility, An Implementation guide for business*, pp. 1-12.

Hossain, M., Tan, L. M. and Adams, M. (1994), “Voluntary Disclosure in an Emerging Capital Market: Some Empirical Evidence from Companies Listed on Kuala Lumpur Stock Exchange”, *The International Journal of Accounting* 29(4), pp. 334–351.

Hossain, M. and Reaz, M. (2007), “The determinants and characteristics of voluntary disclosure by Indian banking companies”, *Corporate Social Responsibility Environmental Management*, Vol. 14 No. 5, pp. 274-288.

Hossain, M., Perera, M. H. B. and Rahman, A. R. (1995), “Voluntary Disclosure in the Annual Reports of New Zealand Companies”, *Journal of International Financial Management and Accounting* 6(1), pp. 69–87

Hutchings, G. and Taylor, D. W. (2000), “The Intra- Industry Capital Market and Corporate Reporting Effects of the BHP Ok Tedi Environmental Event”, *Asian Review of Accounting* 8 (Special Issue), pp. 33–54.

Hoffman, A. J. (1999), “Institutional Evolution and Change: Environmentalism and the U.S. Chemical Industry”, *Management Journal* 42(4), pp. 351–371.

Hooghiemstra, R. (2000), “Corporate Communication and Impression Management: New Perspectives Why Companies Engage in Corporate Social Reporting”, *Journal of Business Ethics* 27(1/2), pp. 55–68.

Hackston, D. and Milne, M. J. (1996), “Some Determinants of Social and Environmental Disclosures in New Zealand Companies”, *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 9(1), pp. 77–108.

Ho, L.J. and Taylor, M.E. (2007), “An empirical analysis of triple bottom-line reporting and its determinates: evidence from the United States and Japan”, *Journal of international Financial Management and Accounting*, Vol. 18 No. 2, pp. 123-150.

Ismail, K. N. and Chandler, R. (2005), “Disclosure in the Quarterly Reports of Malaysian Companies”, *Financial Reporting. Regulation and Governance* 4(1), pp. 1–26.

Jenkins, H. M. and Yakovleva, N. (2006), “Corporate Social Responsibility in the Mining Industry: Exploring Trends in Social and Environmental Disclosure”, *Journal of Cleaner Production* 14(3–4), pp. 271–284.

Jennings, P. D. and Zandbergen, P. A. (1995), “Ecologically Sustainable Organizations: An Institutional Approach”, *Academy of Management Review* 20(4), pp. 1015–1052.

Jensen, M. C. and Meckling, W. H. (1976), “Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure”, *Journal of Financial Economics* 3, pp. 305– 360.

Jensen, M.C. (1993), “The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control mechanisms”, *Journal of Finance*, Vol. 6 No. 4, pp. 831-880.

Johnson, R. A. and Greening, D. W. (1999), “The Effects of Corporate Governance and Institutional Ownership Types on Corporate Social Performance”, *Academy of Management Journal*, Vol. 42, pp. 564-576.

Jones, T. M. (1995), “Instrumental Stakeholder Theory: A Synthesis of Ethics and Economic”, *Academy of Management Review*, Vol. 20, pp. 404-437.

Khan, H.U.Z. (2010), “The effect of corporate governance elements on corporate social responsibility (CSR) reporting empirical evidence from private commercial banks of Bangladesh”, *International Journal of Law and Management*, Vol. 52 No. 2, pp. 82-109.

Knox, S., Maklan, S. and French, P. (2006), “Corporate Social Responsibility: Exploring Stakeholder Relationships and Programme Reporting Across Leading FTSE Companies”, *Journal of Business Ethics*, Vol. 61 No. 1, pp. 7– 28.

Kolk, A. (2003), “Trends in Sustainability Reporting by the Fortune Global 250”, *Business Strategy and the Environment*, Vol. 12 No. 5, pp. 279–291.

Kotler, P. (2009) “Marketing Management”, *Pearson Education, Business and Economics*.

Kotler, P. and Lee, N. (2005), “Corporate Social Responsibility: Doing the Most Good for Your Company and Your Cause”, *New York: Wiley & Sons*.

Lai, C.S., Chiu, C.J., Yang, C.F., Pai, D.C. (2010), “The Effects of CSR on Brand Performance: The Mediating Effect of Industrial Brand Equity and Corporate Reputation” *Journal of Business Ethics*, pp. 457-469.

Lantos, G. P. (2001), “The boundaries of strategic corporate social responsibility”, *Journal of Consumer Marketing*, 18(7), pp. 595–632.

Lacey, R. and Kennett – Hensel, P. A. (2010), “Longitudinal Effects of Corporate Social Responsibility on Customer Relationships”, *Journal of Business Ethics*, Vol. 97, pp. 581-597.

Lee, S.P. and Chen, H.J. (2011), “Corporate governance and firm value as determinants of CEO compensation in Taiwan: 2SLS for panel data model”, *Management Research Review*, Vol. 34 No. 3, pp. 252-265.

Li, S., Fetscherin, M., Alon, I., Lattemann, C. and Yeh, K. (2010), “Corporate social responsibility in emerging markets the importance of the governance environment”, *Management International Review*, Vol. 50 No. 5, pp. 635-654.

Line, M., Hawley, H. and Krut, R. (2002), “Development in Global Environmental and Social Reporting”, *Corporate Environmental Strategy*, Vol. 9 No. 1, pp. 69–78.

Lichtenstein, D., Drumwright, M. and Braig, B. (2004), "The effects of Corporate Social Responsibility on Customer Donations to Corporate-Supported Nonprofits". *Journal of Marketing*, Vol. 68, pp. 16 -32.

Liu, X. and Anbumozhi, V. (2009), "Determinant factors of corporate environmental information disclosure: an empirical study of Chinese listed companies", *Journal of Cleaner Production*, Vol. 17 No. 6, pp. 593-600.

Liu, Y. and Zhou, X. (2009), "Corporate Social Responsibility and Customer Loyalty: A Conceptual Framework", *Service Systems and Service Management*, 6<sup>th</sup> International Conference, pp. 794-798.

Mandhachitara, R. and Poolthong, Y. (2011), "A model of customer loyalty and corporate social responsibility", *Journal of Services Marketing*, Vol. 25 No. 2, pp. 122-133.

Marin, L., Ruiz, S. and Rubio, A. (2009), "The role of identity salience in the effects of corporate social responsibility on consumer behaviour", *Journal of Business Ethics*, Vol. 84, pp. 65 – 78.

Maignan, I., Ferrel, O. C. and Hult, G. T. M. (1999), "Corporate Citizenship: Cultural Antecedents and Business Benefits", *Journal of the Academy of Marketing Science*, Vol. 27 No 4, pp. 455-469.

McGee, J. (1998), "Commentary on corporate strategies and environmental regulations: an organizing framework", in Rugman, A.M. and Verbeke, A. (eds), *Strategic Management Journal*, Vol. 19 No.4, pp. 377-387.

McWilliams, A., Siegel, D.S. and Wright, P.M. (2006), "Corporate social responsibility: strategic implications", *Journal of Management Studies*, Vol. 43 No1, pp.1-18.

McWilliams, A. and Siegel, D. (2001), "Corporate social responsibility: A theory of the firm perspective", *Academy of Management Review*, 26(1), pp. 117–127.

Meznar, M.B. and Nigh, D. (1995), "Buffer or bridge? Environmental and organizational determinants of public affairs activities in American firms", *Academy of Management Journal*, Vol. 38 No. 4, pp. 975-996.

Michael, B. (2003), "Corporate Social Responsibility in international development: an overview and critique", *Corporate Social Responsibility and Environment Management* 10, pp. 115-128.

Michelon, G. and Parbonetti, A. (2012), "The effect of corporate governance on sustainability disclosure", *Journal of Management & Governance*, Vol. 16 No. 3, pp. 477-509.

Milne, M. J. (2002), "Positive Accounting Theory, Political Costs and Social Disclosure Analyses: A Critical Look", *Critical Perspectives on Accounting* 13(3), pp. 369–395.

Mitra, C. S. and Borza, A. (2011), "Social Entrepreneurship and Social Responsibility: Comparative Study", *Management and Marketing Challenges for the Knowledge Society*, Vol. 6 No. 2, pp. 243-254.

Mohr, L. A., Webb, D. J., and Harris, K. E. (2001), "Do consumers expect companies to be socially responsible? The impact of corporate social responsibility on buying behavior", *Journal of Consumer Affairs*, 35(1), pp. 45–72.

Mohr, L. A. and Webb, D. J. (2000), "The Effects of Corporate Social Responsibility and Price on Consumer Responses", *The Journal of Consumer Affairs*, Vol. 39 No. 1, pp. 121-147.

Mohd Ghazali, N.A. (2007), "Ownership structure and corporate social responsibility disclosure: some Malaysian evidence", *Corporate Governance*, Vol. 7 No. 3, pp. 251-266.

Moneva, J. M. and Llana, F. (1996), "Análisis de la información sobre responsabilidad social en las empresas industriales que cotizan en Bolsa", *Revista Española de Financiación y Contabilidad* XXV(87), pp. 361–401.

Morris, S. (1997), "Environmental Pollution and Competitive Advantage: An Exploratory Study of U.S. Industrial-Goods Manufacturers", in *Academy of Management Conference Proceedings*, (Academy of Management, New York).

Musa, I. F., Abdullahi, M. A. and Victor, C. O. (2013), “Corporate Social Responsibility and Firm Value in Quoted Nigerian Financial Services”, *International Journal of Finance and Accounting* 2013, 2(7), pp. 331-340.

Nasi, J., Nasi, S., Phillips, N. and Zyglidopoulos, S. (1997), “The Evolution of Corporate Social Responsiveness”, *Business & Society* 36(3), pp. 296–321.

Ness, K. and Mirza, A. (1991), “Corporate Social Disclosure: A Note on the Test of Agency Theory”, *The British Accounting Review* 23, pp. 211–217.

Neu, D., Warsame, H. and Pedwell, K. (1998), “Managing Public Impressions: Environmental Disclosures in Annual Reports”, *Accounting, Organizations and Society* 23(3), pp. 265–282.

Ng, E. J. and Koh, H. C. (1994), “An Agency Theory and Profit Analytic Approach to Corporate Non-Mandatory Disclosure Compliance”, *Asia-Pacific Journal of Accounting* 1(1), pp. 29–44.

Oba, V.C. (2009), “Impact of Corporate Social Responsibility on Market Value of Quoted Conglomerates in Nigeria”. M.Sc Thesis, Ahmadu Bello, University Zaria.

Owolabi, A. (2008), “Environmental Disclosures in annual Reports: the Nigerian perspective” *1<sup>st</sup> Italian CSEAR conference on social and Environmental Accounting Research*.

Patten, D. M. (1991), “Exposure, Legitimacy, and Social Disclosure”, *Journal of Accounting and Public Policy* 10(4), pp. 297–308.

Patten, D. M. (2002a), “Give or Take on the Internet: An Examination of the Disclosure Practices of Insurance Firm Web Innovators”, *Journal of Business Ethics* 36(3), pp. 247–259.

Patten, D. M. (2002b), “Media Exposure, Public Policy Pressure, and Environmental Disclosure: An Examination of the Impact of Tri Data Availability”, *Accounting Forum* 26(2), pp. 152–171.

Pirsch, J., Gupta, S. and Landreth-Grau, S. (2007), “A Framework for Understanding Corporate Social Responsibility Programs as a Continuum: An Exploratory Study”, *Journal of Business Ethics* 70(2), pp. 125–140.

Prencipe, A. (2004), “Proprietary Costs and Determinants of Voluntary Segment Disclosure: Evidence from Italian Listed Companies”, *European Accounting Review* 13(2), pp. 319–340.

Purushothaman, M., Tower, G., Hancock, R. and Taplin, R. (2000), “Determinants of Corporate Social Reporting Practices of Listed Singapore Companies”, *Pacific Accounting Review* 12(2), pp. 101–133.

Rahman, N.H.W.A., Zain, M.M. and Al-Haj, N.H.Y.Y. (2011), “CSR disclosures and its determinants: evidence from Malaysian government link companies”, *Social Responsibility Journal*, Vol. 7 No. 2, pp. 181-201.

Rajiv D. Banker, Raj Mashruwala, Washington University, St. Louis, *Contemporary Accounting Research*, Volume 24, Issue 3, pp. 763–793.

Rechner, P.L. and Dalton, D.R. (1991), “CEO duality and organizational performance: a longitudinal analysis”, *Strategic Management Journal*, Vol. 12 No. 2, pp. 155-160.

Reverte, C. (2009), “Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure Ratings by Spanish Listed Firms”, *Journal of Business Ethics*, Vol. 88, pp. 351–366.

Richardson, A. J. and Welker, M. (2001), “Social Disclosure, Financial Disclosure and the Cost of Capital”, *Accounting, Organizations and Society* 26(7/8), pp. 597–616.

Roberts, R. W. (1992), “Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure: An Application of Stakeholder Theory”, *Accounting, Organizations and Society*, 17(6), pp. 595–612.

Roberts, P. W. and Dowling, G. R. (2002), “Corporate reputation and sustained superior financial performance”, *Strategic Management Journal*, Vol. 23 No. 12, pp. 1077-1093.

Robb, S. W. G., Single, L. E. and Zarzeski, M. T. (2001), “Nonfinancial Disclosures Across Anglo-American Countries”, *Journal of International Accounting*, Vol. 10 No. 1, pp. 71–83.

Robins, R. (2015), “Does Corporate Social Responsibility Increase Profits?”, New York, USA.

Said, R., Zainuddin, Y.H. and Haron, H. (2009), “The relationship between corporate social responsibility disclosure and corporate governance characteristics in Malaysian public listed companies”, *Social Responsibility Journal*, Vol. 5 No. 2, pp. 212-226.

Schreck, P. (2011), “Reviewing the Business Case for Corporate Social Responsibility: New Evidence and Analysis”, *Journal of Business Ethics*, Vol. 103, pp. 167-188.

Singhvi, S. and Desai, H. (1971), “An Empirical Analysis of the Quality of Corporate Financial Disclosure”, *Accounting Review* 46(1), pp. 129–138.

Stanaland, J. C. A., Lwin, O. M. and Murphy, E.P. (2011), “Consumer Perceptions of the Antecedents and Consequences of Corporate Social Responsibility”, *Journal of Business Ethics*, Vol. 102, pp. 47-55.

Stieglitz, H. and Janger, A. (1963), “When chairman is chief executive”, *Management Record*, Conference Board (August), p. 7.

Suchman, M. C. (1995), “Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches”, *The Academy of Management Review*, Vol. 20 No. 3, pp. 571-610.

Siregar, S.V. and Bachtiar, Y. (2010), “Corporate social reporting: empirical evidence from Indonesia stock exchange”, *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, Vol. 3 No. 3, pp. 241-252.

Tagesson, T., Blank, V., Broberg, P. and Collin, S.O. (2009), “What explains the extent and content of social and environmental disclosures on corporate websites: a study of social and environmental reporting in Swedish listed corporations”, *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol. 16 No. 6, pp. 352-364.

Taneja, S. S., Taneja, P. K. and Gupta, R.K. (2011), “Researches in corporate social responsibility: A review of shifting focus, paradigms, and methodologies”, *Journal of Business Ethics*, Vol. 101, pp. 343-364.



Teoh, H.Y. and Thong, G. (1984), “Another look at corporate social responsibility and reporting: an empirical study in a developing country”, *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 9 No. 2, pp. 189-206.

Trotman, K. and Bradley, G. (1981), “Associations between social responsibility disclosure and characteristics of companies”, *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 6 No. 4, pp. 355-362.

Turban, D. B. and Greening, D. W. (1997), “Corporate social performance and organizational attractiveness to prospective employees”, *Academy of Management Journal*, pp. 658–672.

Ullmann, A. A. (1985), “Data in Search of a Theory: A Critical Examination of the Relationships Among Social Performance, Social Disclosure and Economic Performance of U.S. Firms”, *Academy of Management Review*, 10(3), pp. 540–557.

Visser, W. and Hollender, J. (2011), “The Age of Responsibility: CSR 2.0 and the New DNA of Business”, *Wiley, UK*.

Watts, R. L. and Zimmerman, J. L. (1986), “Positive Accounting Theory”, *Prentice-Hall, Englewood Cliffs, NJ*.

Werther, B. and Chandler, D. (2005), “Strategic corporate social responsibility as global brand insurance”, *Business Horizons*, Vol. 48 No. 4, pp. 317-324.

Woodward, D. G., Edwards, P. and Birkin, F. (1996), “Organizational Legitimacy and Stakeholder Information Provision”, *British Journal of Management*, Vol. 7, pp. 329–347.

Woodward, D., P. Edwards and F. Birkin: 2001, ‘Some Evidence on Executives’ Views of Corporate Social Responsibility’, *The British Accounting Review* 33(3), pp. 357- 397.

Wood, D. J. (1991), “Corporate Social Performance Revisited”, *Academy of Management Review*, Vol. 16 No. 4, pp. 691-718.

### Ελληνόγλωσση

Βαξεβανίδου, Μ. (2011), Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη, Αθήνα: ΑΘ. ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ.

Θανόπουλος, Γ. (2003), Επιχειρηματική Ηθική και Δεοντολογία, Interbooks: Αθήνα

Μάλφας, Μ. (2008), “Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη”, Κέντρο Επιχειρηματικής και Τεχνολογικής Ανάπτυξης Ιονίων Νήσων.

### Διαδίκτυο

Elkington, J. (2004), Enter the triple bottom line. <http://www.johnelkington.com/TBL-elkington-chapter.pdf>

<http://csrindex.gr/category/eke/genika/>

<http://old.wbcsd.org/work-program/business-role/previous-work/corporate-social-responsibility.aspx>

[http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/committees/deve/20020122/com\(2001\)366\\_en.pdf](http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/committees/deve/20020122/com(2001)366_en.pdf)

<http://www.oecd.org/corporate/mne/oecdguidelinesformultinationalenterprises.htm>

[www.unglobalcompact.org/Languages/ten\\_principles.html](http://www.unglobalcompact.org/Languages/ten_principles.html)

[http://www.europarl.europa.eu/charter/pdf/text\\_el.pdf](http://www.europarl.europa.eu/charter/pdf/text_el.pdf)

<http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+REPORT+A5-2001-0419+0+DOC+XML+V0//EL>

<http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P5-TA-2002-0448+0+DOC+XML+V0//EL>

[www.ilo.org/mnedeclaration](http://www.ilo.org/mnedeclaration)

<https://www.iso.org/iso-26000-social-responsibility.html>

[http://www.ohchr.org/Documents/Publications/GuidingPrinciplesBusinessHR\\_EN.pdf](http://www.ohchr.org/Documents/Publications/GuidingPrinciplesBusinessHR_EN.pdf)

[http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2009\\_2014/documents/com/com\\_com\(2011\)0681\\_/com\\_com\(2011\)0681\\_en.pdf](http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2009_2014/documents/com/com_com(2011)0681_/com_com(2011)0681_en.pdf)

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/El/TXT/?uri=celex%3A32013L0034>

[http://www.globalcompactnetworkhellas.gr/portal/index.php?option=ozo\\_content&lang=&perform=view&id=264&Itemid=113](http://www.globalcompactnetworkhellas.gr/portal/index.php?option=ozo_content&lang=&perform=view&id=264&Itemid=113)

<https://www.globalreporting.org/>

<http://www.cri.org.gr/Contents.aspx?CatId=29>

<http://www.djindexes.com/sustainability/>

<http://csrindex.gr/category/eke/kosmos/>