ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ
ATHENS UNIVERSITY OF ECONOMICS AND BUSINESS

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
SCHOOL OF BUSINESS

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ & ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ
MSc IN ACCOUNTING & FINANCE

CSR, ESG ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ: Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗΣ ΣΤΟ ΚΛΑΔΟ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΤΡΟΦΙΜΩΝ

ΕΛΕΝΗ ΣΑΚΚΙΔΗ

Εργασία υποβληθείσα στο
Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής
του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών
ως μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση
Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης

Αθήνα
Σεπτέμβριος 2022



Εγκρίνουμε την εργασία της

ΣΑΚΚΙΔΗ ΕΛΕΝΗΣ

……

ΕΠΙΒΛΕΠΟΥΣΑ ΚΑΘΗΓΗΤΡΙΑ

ΣΙΟΥΓΛΕ ΓΕΩΡΓΙΑ

……..

ΣΥΝΕΞΕΤΑΣΤΗΣ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ

ΔΕΜΟΙΡΑΚΟΣ ΕΥΘΥΜΙΟΣ

……..

ΣΥΝΕΞΕΤΑΣΤΗΣ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ

ΔΟΥΚΑΚΗΣ ΛΕΩΝΙΔΑΣ

……..

[ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ]

ΒΕΒΑΙΩΣΗ ΕΚΠΟΝΗΣΗΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

«Δηλώνω υπεύθυνα ότι η συγκεκριμένη πτυχιακή εργασία για τη λήψη του Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης στη Λογιστική και Χρηματοοικονομική έχει συγγραφεί από εμένα προσωπικά και δεν έχει υποβληθεί ούτε έχει εγκριθεί στο πλαίσιο κάποιου άλλου μεταπτυχιακού ή προπτυχιακού τίτλου σπουδών, στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό. Η εργασία αυτή έχοντας εκπονηθεί από εμένα, αντιπροσωπεύει τις προσωπικές μου απόψεις επί του θέματος. Οι πηγές στις οποίες ανέτρεξα για την εκπόνηση της συγκεκριμένης διπλωματικής αναφέρονται στο σύνολό τους, δίνοντας πλήρεις αναφορές στους συγγραφείς, συμπεριλαμβανομένων και των πηγών που ενδεχομένως χρησιμοποιήθηκαν από το διαδίκτυο».

ΕΛΕΝΗ ΣΑΚΚΙΔΗ

…… ……

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Με την περάτωση της διπλωματικής μου εργασίας για την ολοκλήρωση του μεταπτυχιακού προγράμματος σπουδών, του τμήματος της Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής με κατεύθυνση τη «Λογιστική και Ελεγκτική» του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών, μου δόθηκε η ευκαιρία να αντιμετωπίσω τις προκλήσεις και τις απαιτήσεις που επιβάλλει η διεκπεραίωση ενός τέτοιου έργου. Στο σημείο αυτό, λοιπόν, θα ήθελα να τονίσω την εκτίμηση μου σε όλους εκείνους που συνέβαλλαν ώστε να ολοκληρωθεί η προσπάθειά μου.

Γι' αυτό το λόγο, οφείλω να ευχαριστήσω θερμά πρωτίστως την επιβλέπουσα καθηγήτρια μου, κα Γεωργία Σιουγλέ. Αφενός, διότι μου παρείχε τη δυνατότητα να ασχοληθώ διεξοδικά με το συγκεκριμένο θέμα και, αφετέρου, για τη στήριξη της στην προσπάθειά μου, καθώς με την καθοδήγησή της και τον πολύτιμο χρόνο που αφιέρωσε καταφέραμε το επιθυμητό αποτέλεσμα.

Επιπλέον, οφείλω να επισημάνω τις ευχαριστίες μου σε όλους εκείνους που στάθηκαν δίπλα μου, αρωγοί αυτής της προσπάθειας, στην οικογένειά μου, σε συγγενείς και φίλους, για τη συνεχή συμπαράσταση και ενθάρρυνσή τους.

Κλείνοντας, θα ήθελα, επίσης, να ευχαριστήσω τον πατέρα μου, που υπήρξε καθοδηγητής και κινητήριος δύναμή μου, καθ' όλη τη διάρκεια των προσπαθειών μου.

Αθήνα, Σεπτέμβριος 2022

ATHENS UNIVERSITY OF ECONOMICS AND BUSINESS
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Ευχαριστίες ……..…..5
Περιεχόμενα ……..…6
Πίνακες ……..…7
Περίληψη ……..…..8
Abstract ……..….9
1. Εισαγωγή……...10
2. Ανασκόπηση βιβλιογραφίας……..14
2.1 Ιστορική εξέλιξη……..14
2.2 Βιβλιογραφική ανασκόπηση της ΕΚΕ ……18
2.3 Βιβλιογραφική ανασκόπηση των ESG ενεργειών ….……....23
2.4 Ο κλάδος παραγωγής τροφίμων ……..26
2.5 Το τρίγωνο της απάτης «CSR/ESG» ……..27
3. Ανασκόπηση βιβλιογραφίας και ανάπτυξη ερευνητικών υποθέσεων……..31
3.1 ESG και οικονομική απόδοση…….31
3.2 ΕΚΕ και οικονομική απόδοση…….33
3.3 ESG, ΕΚΕ και Ένδειξη απάτης……35
4. Ερευνητική μεθοδολογία …….39
4.1 Δεδομένα και επιλογή δείγματος…….39
4.2 Εμπειρικό μοντέλο και μεταβλητές…….39
5. Περιγραφική στατιστική ……..47
5.1 Συσχετίσεις μεταβλητών…….48
5.2 Έλεγχος t- test …….49
6. Εμπειρικά αποτελέσματα ……51
7. Λοιποί έλεγχοι……..54
8. Σύνοψη και συμπεράσματα …….55
Βιβλιογραφία …….58
Παραρτήματα ……73

ATHENS UNIVERSITY OF ECONOMICS AND BUSINESS
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ

Πίνακας 1: Περιγραφή και υπολογισμός Μεταβλητών ……....41

Πίνακας 2: Μοντέλο M- score για τον εντοπισμό ενδείξεων χειραγώγησης …….. 45

Πίνακας 3: Περιγραφική Στατιστική ……47

Πίνακας 4: Συσχετίσεις Μεταβλητών (Pearson's r Matrix Correlation)……..48

Πίνακας 5a: Group Statistics…….49

Πίνακας 5b: Independent Samples Test……50

Πίνακας 6: Μοντέλα παλινδρόμησης (Regression analysis)……51

ATHENS UNIVERSITY OF ECONOMICS AND BUSINESS
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ

Περίληψη

Στην έρευνα αυτή, εξετάζεται η επίδραση της σχέσης τόσο των ESG ενεργειών όσο και των ΕΚΕ στρατηγικών, με την οικονομική απόδοση των εταιρειών του κλάδου παραγωγής τροφίμων για την περίοδο 2011-2020.

Παράλληλα, διερευνάται εάν οι σχέσεις αυτές επηρεάζονται από τον εντοπισμό κάποιας ένδειξης οικονομικής απάτης, καθώς και αν τελικά οι ενδείξεις αυτές σχετίζονται με τις δράσεις ESG και ΕΚΕ αντίστοιχα. Επιπλέον, εξετάζονται οι παράγοντες που μπορεί να ευνοούν την χειραγώγηση των ESG ενεργειών και των ΕΚΕ στρατηγικών με βάση την προσέγγιση του τριγώνου της απάτης.

Με βάση το μοντέλο m-score του Beneish (1999), γίνεται ο εντοπισμός των ενδείξεων χειραγώγησης των κερδών, τα οποία χαρακτηρίζονται από την dummy μεταβλητή 'Red flag'. Με την εφαρμογή της μεθόδου της γραμμικής παλινδρόμησης, δεν διαπιστώνεται κάποια σημαντική αρνητική επίδραση των Red Flags στη σχέση μεταξύ της οικονομικής απόδοσης τόσο των ΕΚΕ στρατηγικών, όσο και των ESG ενεργειών, ωστόσο διαπιστώνεται, η ύπαρξη μιας σημαντικής αρνητικής συσχέτισης τόσο των στρατηγικών ΕΚΕ όσο και των ESG ενεργειών με την ένδειξη οικονομικής απάτης. Η αρνητική αυτή σχέση σηματοδοτεί ενθαρρυντικά στοιχεία για τη διαμόρφωση μιας αλτρουιστικής πολιτικής των επιχειρήσεων, ενώ ταυτόχρονα, υποστηρίζεται η χρήση τους ως εργαλείο διαμόρφωσης ευνοϊκότερων συμπεριφορών και οικονομικών αποτελεσμάτων.

Λέξεις κλειδιά: Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη (ΕΚΕ), περιβάλλον- κοινωνία- διακυβέρνηση (ESG), Τρίγωνο της Απάτη, Οικονομική Απόδοση, m- score, ένδειξη απάτης (Red Flag)

Abstract

This study examines the interaction between both the ESG actions and CSR strategies coupled with the financial performance of corporations in the field of food production for the period 2011-2020.

Additionally, the study investigates whether this interaction is weighted with identifying any indications of financial fraud along with the fact if these indications are related with the ESG and CSR actions. Furthermore, the study inquires the factors that may favor the manipulation of ESG actions and CSR strategies based on the Triangle of Fraud approach.

Based on the Beneish m-score model (1999), the indications for profits' manipulation are identified, which are characterized by the 'Red Flag' dummy variable. Applying the method of linear regression, the study ascertains that there is no particular negative effect of Red Flags in relation with the financial performance both of the CSR strategies and the ESG actions; however, it is ascertained the existence of an important negative relationship between both CSR strategies and ESG actions with the indication of financial fraud. This negative relationship signals the existence of encouraging elements for the formation of an altruistic corporate policy while at the same time these elements can be used as a tool for the formation of more favorable behaviors and financial outcomes.

Keywords: Corporate Social Responsibility, Environmental, Social, Governance (ESG), Triangle of Fraud, Financial Performance, m- score, Red Flag

ATHENS UNIVERSITY OF ECONOMICS AND BUSINESS ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ

1. Εισαγωγή

Η μελέτη αυτή έχει ως στόχο να διερευνήσει την επίδραση μη χρηματοοικονομικών παραγόντων στην οικονομική απόδοση των εταιρειών. Τα τελευταία χρόνια, εξαιτίας σημαντικών πιέσεων των ενδιαφερόμενων μερών αλλά και των επενδυτών, όλο και περισσότερες επιχειρήσεις υιοθετούν στο επιχειρηματικό τους μοντέλο και στη στρατηγική τους προγράμματα Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης (ΕΚΕ) και εστιάζουν στην ανάπτυξη δράσεων για το περιβάλλον, την κοινωνία και τον τρόπο διακυβέρνησης (ESG). Παρά την όλο και αυξανόμενη συμμετοχή των επιχειρήσεων στην ανάπτυξη τέτοιων πρακτικών, πολλοί είναι αυτοί που αντιτίθενται καθώς υποστηρίζουν ότι ευθύνη των διοικήσεων είναι η μεγιστοποίηση των κερδών και, άρα, πως δεν θα έπρεπε να σπαταλούν τους περιορισμένους πόρους των εταιρειών (Friedman, 1970).

Αντίθετα, οι υποστηρικτές της ΕΚΕ καταδεικνύουν την επίτευξη κοινού οφέλους διαφορετικών συμβαλλόμενων μερών (Porter & Kramer, 2006; Freeman & Mcvea, 2001) και, μέσω των ενεργειών ESG, την αλλαγή των παραδοσιακών στρατηγικών επένδυσης, μειώνοντας το κόστος κεφαλαίου (McWilliams & Siegel, 2011) και την ασύμμετρη πληροφόρηση (Bofinger et al., 2020).

Οι αντικρουόμενες αυτές απόψεις οδήγησαν στην ανάπτυξη πλήθους μελετών, ωστόσο τα αποτελέσματα παρέμειναν ασαφή. Η ποικιλομορφία των αποτελεσμάτων γεννά ένα νέο σκεπτικισμό σχετικά με τον ρόλο των επιχειρήσεων σε ένα περιβάλλον αβεβαιότητας και παγκοσμιοποίησης· κατά πόσο, δηλαδή, η ενσωμάτωση των αρχών Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης (Ε.Κ.Ε.) στη στρατηγική τους τάσσεται ως επιλογή καλών πρακτικών ή ως άλλοθι στις επιπτώσεις των δραστηριοτήτων τους και πως αυτές αξιολογούνται στους τρείς πυλώνες περιβάλλον, κοινωνία, διακυβέρνηση.

Προκειμένου λοιπόν, να διερευνηθεί η επίδραση των πρακτικών ΕΚΕ και ESG αντίστοιχα στην οικονομική απόδοση των εταιρειών παγκοσμίως, επιλέχθηκε η εξέταση του κλάδου παραγωγής τροφίμων. Βασικό κίνητρο για την επιλογή αυτή αποτέλεσε ο αντίκτυπος των δραστηριοτήτων τους στην κλιματική αλλαγή, στη μείωση των διαθέσιμων τροφίμων εξαιτίας της μειωμένης απόδοσης των ζώων και των καλλιεργειών, αλλά, κυρίως, η σημασία των προβλημάτων του κλάδου που ανακύπτουν καθ' όλη την αλυσίδα εφοδιασμού, όπως είναι οι δυσμενείς εργασιακές συνθήκες, ανισότητες, δουλεία και παιδική εργασία, φτώχεια και ευκαιρίες εκμετάλλευσης (Baldwin, 2015; Campbell, 2007). Τα στοιχεία των δεικτών

ATHENS UNIVERSITY OF ECONOMICS AND BUSINESS
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ

ανακτήθηκαν από τη βάση δεδομένων DataStream της Thomson Reuters για την εξεταζόμενη χρονική περίοδο 2011- 2020. Παρά το γεγονός της συμμετοχής πολλών εταιρειών του κλάδου, διαπιστώθηκε ότι μόνο ένας μικρός αριθμός εξ αυτών (82 εταιρειών) παρουσίαζαν συνέπεια και πληρότητα στην εφαρμογή των δράσεων ESG και ΕΚΕ για τις οποίες και είχαν δεσμευτεί. Από την εξέταση αυτών των εταιρειών, προέκυψε μια θετική και στατιστικά σημαντική σχέση με την οικονομική τους απόδοση, γεγονός που αποτέλεσε το έναυσμα για την περαιτέρω εξέταση των σχέσεων αυτών, συνδυαστικά με την περίπτωση εντοπισμού κάποιας ένδειξης οικονομικής απάτης (Red flag). Για τον χαρακτηρισμό της ένδειξης οικονομικής απάτης χρησιμοποιήθηκε το μοντέλο m-score του Beneish (1999) με το οποίο και εξετάστηκαν οι εταιρείες του δείγματος για την πιθανότητα εντοπισμού κάποιας ενέργειας χειραγώγησης των κερδών.

Παρά το γεγονός ότι δεν διαπιστώθηκε κάποια σημαντική επίδραση στην σχέση μεταξύ των ενεργειών ΕΚΕ και ESG με την οικονομική απόδοση, εξετάστηκε η απευθείας σχέση των ενδείξεων οικονομικής απάτης (Red flag) με τη σχέση των ESG ενεργειών και των ΕΚΕ στρατηγικών αντίστοιχα. Βασικό κίνητρο για την εξέταση αυτής της σχέσης αποτέλεσε η διαπίστωση ότι, καθώς επηρεάζεται η οικονομική απόδοση, εύλογα θα μπορούσε να επηρεαστεί και η οποιαδήποτε διαμόρφωση των οικονομικών αποτελεσμάτων των εταιρειών, κυρίως εξαιτίας της λειτουργίας τους σε ένα περιβάλλον χωρίς διασφάλιση. Εξετάζοντας, λοιπόν, το περιβάλλον που αναπτύσσονται τέτοιες ενέργειες, διαπιστώνεται η ύπαρξη ευνοϊκών συνθηκών για τη διάπραξη απάτης, όπως αυτές παρουσιάστηκαν στο τρίγωνο της απάτης του Cressey (1953) – ευκαιρία, πίεση, εκλογίκευση-, και προτείνεται μια διαφορετική προσέγγιση του τριγώνου, όπως αυτή στη μελέτη των Kurpierz και Smith (2020). Συμπεραίνεται από τη χρήση αυτού του τριγώνου, σε συνάρτηση με την αρνητική σχέση των ενεργειών ΕΚΕ και ESG αντίστοιχα με την ένδειξη απάτης, ότι λειτουργούν ως ένα άλλοθι διαφάνειας των επιχειρήσεων προκειμένου να απολαμβάνουν σημαντικά οφέλη. Πολλές μελέτες αντίστοιχα, κατέληξαν σε ανάλογα συμπεράσματα (Martínez-Ferrero et al., 2016; Tran & O'Sullivan, 2020; Liao et al., 2019; Yuan et al., 2022; Li et al., 2021).

Η συμβολή αυτής της μελέτης στη βιβλιογραφία είναι πολύπλευρη. Αφορά κυρίως τους επενδυτές, τους μετόχους, τις ίδιες τις εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον κλάδο παραγωγής τροφίμων, καθώς, επίσης, και ένα μεγάλο εύρος ενδιαφερόμενων μερών. Στηρίχθηκε στα πρώτα (προσωρινά) κοινά δημοσιευμένα

πρότυπα του κλάδου (ISSB, 2022; SASB, 2018), που εξετάστηκαν ξεχωριστά από σκοπιάς των ΕΚΕ πρακτικών και των ESG ενεργειών. Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσίασε η σχέση αυτών των ενεργειών με τις ενδείξεις χειραγώγησης. Σε προηγούμενες μελέτες έχει γίνει διερεύνηση της σχέσης της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης με την απάτη, ωστόσο δεν έχει γίνει το ίδιο και για την αποδοτικότητα των ESG ενεργειών, τουλάχιστον στο βαθμό της γνώσης μου. Επιπλέον, μελέτες έχουν αναφερθεί σε αντίστοιχες ευνοϊκές συνθήκες απάτης για την ενσωμάτωση των ΕΚΕ πρακτικών, ωστόσο δεν έχουν εξεταστεί αντίστοιχοι παράγοντες κινδύνου για την ενσωμάτωση των ESG ενεργειών.

Με τη μελέτη αυτή γίνεται μια προσπάθεια να καλυφθεί αυτό το ερευνητικό κενό. Με βάση τις συνθήκες του τριγώνου της απάτης διερευνάται το περιβάλλον που ενσωματώθηκαν πρακτικές ΕΚΕ και ESG, εκτιμώντας με αυτόν τον τρόπο τα όχι και τόσο αλτρουιστικά κίνητρα των εταιρειών. Επομένως η διερεύνηση αυτών των σχέσεων και των συνθηκών του συγκεκριμένου κλάδου αποτελούν την πρωτοτυπία της μελέτης, αλλά και το έναυσμα για εκτενέστερη μελλοντική έρευνα.

Στις ενότητες που ακολουθούν παρουσιάζεται (2) η θεωρητική ανασκόπηση και ιστορική εξέλιξη του θέματος, (3) η βιβλιογραφική ανασκόπηση και η ανάπτυξη των ερευνητικών υποθέσεων, (4) ο σχεδιασμός της εμπειρικής έρευνας, (5) η περιγραφική στατιστική, (6) τα εμπειρικά αποτελέσματα, (7) λοιποί έλεγχοι, (8) σύνοψη και συμπεράσματα, (9) βιβλιογραφία, (10) παραρτήματα.

2. Ιστορική εξέλιξη και βιβλιογραφική ανασκόπηση

2.1. Ιστορική εξέλιξη

Προκειμένου να γίνει αντιληπτή η σημερινή απαίτηση ενσωμάτωσης των ΕΚΕ πρακτικών στη λειτουργία των επιχειρήσεων, αρκεί μια σύντομη ανασκόπηση στην εξέλιξη τους. Ήδη από τα τέλη του 18ου αιώνα, αναδύονται οι πρωταρχικοί προβληματισμοί από τις επιχειρήσεις για την αύξηση της παραγωγικότητας των εργαζομένων (Nyborg & Brekke, 2004; Flammer, 2015) και έναν αιώνα αργότερα, αναλαμβάνουν τις πρώτες κοινωνικές πρωτοβουλίες (Ασπρίδης, 2015). Στην αρχή του 20ου αιώνα, πολλές επιχειρήσεις, χαρακτηρίστηκαν ως αναξιόπιστες, με διεφθαρμένες διοικήσεις, εξαπατώντας και ζημιώνοντας την κοινωνία και τους μετόχους, γεγονός που τις ώθησε, κατά την περίοδο 1953- 1967, σε αλλαγές, δημιουργώντας μια ολοκληρωμένη περίοδο υπεύθυνων εταιρειών (Carroll, 2009). Η έννοια της ΕΚΕ πρωτοεμφανίζεται στο βιβλίο του Bowen (1953) με τίτλο *Κοινωνικές Υποχρεώσεις από Επιχειρηματίες (Social Responsibilities of the Businessman)* με το οποίο και αναφέρθηκε στις «υποχρεώσεις των επιχειρηματιών να λαμβάνουν τις αποφάσεις τους και να δρουν σύμφωνα με τις επιθυμίες και τις αξίες της κοινωνίας» (Acquier et al., 2011, p. 615). Οραματίστηκε μια κοινωνία στην οποία κοινωνικοί και οικονομικοί στόχοι θα συγκλίνουν, ενώ η ΕΚΕ θα αποτελεί απλώς ένα διορθωτικό μέτρο αδυναμιών (Lee, 2008). Αυτό σηματοδότησε τη μετέπειτα βιβλιογραφική εξέλιξη της ΕΚΕ, ενώ σε πολλές μελέτες αναγνωρίζεται η συμβολή του Bowen και χαρακτηρίζεται ως «πατέρας της Εταιρικής κοινωνικής Ευθύνη» (Acquier et al., 2011, p. 608; Carroll, 2009, p. 25).

Την περίοδο της δεκαετίας του ’70, όλο και περισσότερες εταιρείες επικεντρώθηκαν σε μια νέα διαχειριστική προσέγγιση, τι θέματα ΕΚΕ πρέπει να περιλαμβάνουν, ποια η φιλοσοφία τους και ποια τα κοινωνικά ζητήματα που αντιμετωπίζουν (Carroll, 1979), πλαισίωσαν αρχές σε θεσμικό, οργανωτικό και ατομικό επίπεδο και αποτέλεσαν θεμέλιο για μεταγενέστερες έρευνες (Wood, 1991; Carroll, 2009). Η ισχυρή δράση κινημάτων της εποχής και ο βαθμός κοινωνικής απόκρισης των επιχειρήσεων, οδήγησαν στην ανάπτυξη δυο διαφορετικών προσεγγίσεων με βασικούς υποστηρικτές αυτών των Dr. Milton Friedman και Dr Keith Davis, ενώ η διαμάχη των προσεγγίσεων τους, για τον καθορισμό του κατάλληλου επιπέδου διάθεσης πόρων σε κοινωνικές δραστηριότητες, παραμένει έως και σήμερα (Montanna J. & Charnov H., 2002).

Συγκεκριμένα, ο Dr. Milton Friedman (1970) με δημοσίευμα του στο περιοδικό *The New York Times Magazine*, εκφράζει την αντίθεση του στην άποψη ότι οι επιχειρήσεις πρέπει να λειτουργούν με «κοινωνική συνείδηση», καθώς υποστηρίζει ότι οι εταιρείες, δεν είναι ηθικά πρόσωπα για να έχουν ηθική ευθύνη, παρά μόνο τα διοικητικά στελέχη έχουν ευθύνη προς τους εργοδότες τους, με το να απέχουν από ενέργειες σπατάλης των περιορισμένων πόρων. Τέτοιου είδους δαπάνες, τις χαρακτήρισε ως μια «επιβολή φόρου» στην κερδοφορία της επιχείρησης και στη μείωση του πλούτου των μετόχων (Friedman, 1970). Επιπλέον, χαρακτήρισε τις δράσεις Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης ως έναν *μανδύα* δικαιολόγησης των δικών της συμφερόντων, όπως είναι η αποφυγή σαμποτάζ, οι εκπτώσεις φόρων από φιλανθρωπίες και οι ενέργειες για την παραγωγή υπεραξίας (Friedman, 1970).

Σε αντιπαραβολή των όσων υποστηρίχθηκαν από την παραδοσιακή προσέγγιση του Milton Friedman, ήδη από το 1960 το SRI International υποστήριξε ότι οι διοικήσεις που συμπεριλαμβάνουν σχέσεις και ανησυχίες των ενδιαφερόμενων μερών στην στρατηγική τους, θα οδηγήσουν τις επιχειρήσεις σε μακροπρόθεσμα θετικά αποτελέσματα (Freeman & McVea, 2006).

Ο Dr Keith Davis ανέπτυξε την προσέγγιση ότι, οι εταιρείες έχουν κοινωνική ευθύνη καθώς αποτελούν αναπόσπαστο μέρος της κοινωνίας και έθεσε ως βασικό επιχείρημα υπέρ της ανάπτυξης κοινωνικών προγραμμάτων, το συμφέρον της ίδιας της επιχείρησης (Montanna et al., 2002). Υποστήριξε δηλαδή, ότι κοινωνικά προγράμματα μπορεί να είναι επικερδής παρά το κόστος εφαρμογής τους, επίσης, αυξάνουν την αποδοτικότητα των επιχειρήσεων, περιορίζουν κρατικές παρεμβάσεις και ενισχύσουν τις δημόσιες σχέσεις, προκειμένου να διασφαλίσουν την απαραίτητη έγκριση λειτουργίας της κοινής γνώμης και να ωφελήσουν τους μετόχους με την αύξηση της αξίας (Montanna et al., 2002).

Ωστόσο, μετά από πλήθος ηθικών σκανδάλων της δεκαετίας του ’80, τέθηκε η βάση της αναδιατύπωσης θεμάτων ΕΚΕ, με την έννοια των ενδιαφερόμενων μερών και της επιχειρηματικής ηθικής (Carroll, 2009). Οι Porter και Kramer (2002), ισχυρίστηκαν ότι η φιλανθρωπία σε ένα ανταγωνιστικό περιβάλλον ως αποτέλεσμα συλλογικής δράσης, μπορεί να επιδράσει ηθικά και να αποτρέψει ενέργειες διαφθοράς. Από τον R. Edward Freeman, αναπτύχθηκε η προσέγγιση των ενδιαφερόμενων μερών ως ένα πλαίσιο στρατηγικής διαχείρισης και με το βιβλίο *Strategic Management- A Stakeholder Approach* το 1984, χαρακτηρίστηκε ως βασικός υποστηρικτής της άποψης ότι οι διοικήσεις θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψιν όχι μόνο τα συμφέροντα των μετόχων

αλλά και των λοιπών ενδιαφερόμενων μερών στην εταιρική τους στρατηγική, αποτελώντας έτσι ένα κοινό συστατικό αξιών που η παράβλεψη του θα είχε σημαντικούς κινδύνους για την φήμη των εταιρειών (Freeman & McVea, 2006; Freeman & Mcvea, 2001).

Επομένως, ακόμα και αν λαμβάνονται αποφάσεις που δεν είναι ευνοϊκές ταυτοχρόνως προς κάθε ομάδα ενδιαφερόμενων, θα παραμένουν άρρηκτοί υποστηρικτές των στόχων των εταιρειών και θα ευθυγραμμίζουν διαφορετικά συμφέροντα προς την ίδια κατεύθυνση (Freeman & Mcvea, 2001). Η θέση αυτή, έρχεται σε αντίθεση με όσα υποστήριξε ο Friedman, (1970) για την δημιουργία συγκρούσεων συμφερόντων και έδωσε μια νέα προέκταση στη θεωρία αντιπροσώπευσης. Ο Edward Freeman παρουσίασε, επίσης, με το βιβλίο του τον ορισμό των ενδιαφερόμενων μερών (stakeholders) ως «οποιαδήποτε ομάδα ή άτομο επηρεάζεται ή μπορεί να επηρεάσει την επίτευξη των στόχων ενός οργανισμού» (Freeman, 1984, pg.5). Αποτέλεσε ένα βασικό θεμέλιο στην μετέπειτα ανάπτυξη της θεωρίας των ενδιαφερόμενων μερών (Parmar et al., 2010) και χρησιμοποιήθηκε από διαφορετικά πεδία όπως αυτό της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης, της διακυβέρνησης και της στρατηγικής διαχείρισης (Freeman & Mcvea, 2001). Η θεωρία των ενδιαφερόμενων μερών απασχόλησε όλο και περισσότερους ερευνητές και παρά την έλλειψη σαφών πλαισίων, ακόμα και σήμερα, συνιστά την πιο δημοφιλή προσέγγιση (Whelan et al., 2020).

Στην μελέτη των Mitchell et al. (1997) παροτρύνονται οι διοικήσεις να εστιάσουν στα ενδιαφερόμενα μέρη με χαρακτηριστικά που θα συνεισφέραν δύναμη και νομιμότητα στις σχέσεις τους, ενώ στην μελέτη των Jones και Wicks (1999), προτείνεται ο μετασχηματισμός της θεωρίας των ενδιαφερόμενων μερών ως ένα σύνδεσμο ηθικής[1]. Υποστήριξαν ότι, όταν μοιράζονται κοινές αξίες, βοηθούν την διοίκηση να συμπεριφερθεί ηθικά και να αναπτύξει την φήμη ενός αξιόπιστου και έμπιστου συνεργάτη ο οποίος θα έχει τη δύναμη να ανταποκριθεί σε ένα ανταγωνιστικό περιβάλλον, χωρίς όμως να τεθεί σε κίνδυνο η βιωσιμότητα της εταιρείας (Jones & Wicks, 1999). Προς τα τέλη του 1980, υπό την πίεση της παγκοσμιοποίησης, αναδύθηκαν αλλαγές σε θεσμικά πλαίσια που υποστήριξαν ότι η δέσμευση σε μορφές

[1] Προσέγγιση της Ηθικής ΕΚΕ αφορά την αποφυγή οποιασδήποτε πρόκλησης βλάβης στην κοινωνία (οικονομική ή πνευματική) και η αδυναμία συμμόρφωσης θα οδηγήσει στην υποβάθμιση της εικόνας των εταιρειών και την μείωση των κερδών των μετόχων (Jones and Wicks, 1999; Carroll, 1979).

κοινωνικής δικαιοσύνης, θα βελτίωναν την οικονομική βιωσιμότητα και ανάπτυξη (Campbell, 2007).

Μια ακόμα σημαντική έννοια που αναπτύχθηκε το 1987 και κυριάρχησε καθ' όλη την δεκαετία του '90, αποτέλεσε η βιώσιμη ανάπτυξη, όπου και παρουσιάστηκε η ανάγκη ικανοποίησης αναγκών στο παρόν, χωρίς όμως να λειτουργήσει εις βάρος μελλοντικών γενεών (Brundtland 1987; Ασπρίδης, 2015). Η όλο και αυξανόμενη παρουσία των εταιρειών παγκοσμίως, ώθησε στην εξέταση εναλλακτικών θεμάτων σχετικά με την ΕΚΕ, όπως οι παγκόσμιες κοινωνικές επενδύσεις, συνεργασίες, αλλά και έναν σκεπτικισμό σχετικά με την ειλικρίνεια των προθέσεων των εταιρειών (Ασπρίδης, 2015). Εξετάστηκαν έτσι διαφορετικές θεωρίες, όπως αυτή της θεσμικής κοινωνιολογίας[2], της πολιτικής οικονομίας και επιστήμης (Campbell, 2007), της Κοινής αξίας, της νομιμότητας (άτυπο συμβόλαιο εταιρειών- κοινωνίας), των πόρων (για ανταγωνιστικό πλεονέκτημα) (Waddock & Graves, 1997; Whelan et al., 2020), όπου και οδήγησε σε φραγμούς στην ανάπτυξη κοινών εννοιολογικών μεθόδων και στη χρήση διαφορετικών όρων για την ΕΚΕ, όπως αυτών της «εταιρικής υπευθυνότητας», «βιωσιμότητας», «επιχειρηματικής ηθικής», «βιώσιμη ανάπτυξη» κ.α. (CSR Hellas, 2014; Αλεξίου, 2015).

Τον 21ο αιώνα πλέον, η θεωρητική συνεισφορά της ΕΚΕ αντικαθίσταται από έναν μεγάλο αριθμό εμπειρικών ερευνών και γίνεται παγκόσμιο φαινόμενο. Στην εξέλιξη αυτή προστέθηκαν νέες ουσιαστικές ρυθμίσεις, νομοθετικές αλλαγές, εθελοντικές δεσμεύσεις, παγκόσμια πρότυπα και κατευθύνσεις, με ορόσημο σημαντικά γεγονότα όπως η δημιουργία του Οικουμενικού Συμφώνου του ΟΗΕ (2000), η έκδοση της Πράσινης Βίβλου[3] από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2001), η ψήφιση της Οδηγίας 2013/34/ΕΕ για την δημοσίευση μη χρηματοοικονομικών πληροφοριών της ΕΚΕ από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, καθώς επίσης η Συμφωνία του Παρισιού για την κλιματική αλλαγή COP21 και η υιοθέτηση ενός πλαισίου «17 στόχων βιώσιμης ανάπτυξης» από τον ΟΗΕ (ΗΝΩΜΕΝΑ ΕΘΝΗ, 2015).

Οι όλο και αυξανόμενες απαιτήσεις για την ενσωμάτωση θεμάτων ΕΚΕ και βιωσιμότητας, έθεσαν ως σημαντική προτεραιότητα την διασφάλιση της αξιοπιστίας των παρεχόμενων πληροφοριών αλλά και τη δημιουργία ποσοτικών δεικτών που θα

[2] Προσέγγιση της Ανθρωπιστικής ΕΚΕ, η οποία αποσκοπεί στην βελτίωση και εξάλειψη κοινωνικών προβλημάτων και κατανέμει τους πόρους σύμφωνα με τις υπάρχουσες κοινωνικές ανάγκες (Freeman, 2001)

[3] Πράσινη Βίβλος της ΕΕ (2001)

επιτρέπουν την αξιολόγηση και την σύγκριση των οικονομικών ή μη ισχυρισμών. Αυτό οδήγησε εξωτερικούς παρόχους, οργανισμούς, οίκους αξιολόγησης στη δημιουργία ποσοτικών δεικτών όπως ο CSR Strategy και ESG Score, αλλά και προτύπων ελέγχου. Η εφαρμογή, βέβαια, ανεξάρτητων ελέγχων των ΕΚΕ και ESG αναφορών δεν αποτελούν εγγύηση της απαλλαγής ανακριβειών.

Ο κίνδυνος της αποτυχίας εντοπισμού ουσιώδη σφαλμάτων στους κοινωνικούς ισχυρισμούς παραμένει ίδιος με των οικονομικών, αν όχι και υψηλότερος, εξαιτίας της έλλειψης κοινών προτύπων (Larelle Ellie Chapple, 2015). Εξαιτίας της αδυναμίας πραγματοποίησης εκτενέστερων ελέγχων σε θέματα CSR και ESG αναφορών, θεωρείται σκόπιμη η χρήση εργαλείων από την βιβλιογραφία της απάτης, όπως του τριγώνου της απάτης, καθώς αυτό θα συμβάλει στην διαπίστωση της ύπαρξης ευνοϊκών συνθηκών για την διάπραξη απάτης και στην λήψη κατάλληλων προληπτικών μέτρων αντιμετώπισης (Kurpierz & Smith, 2020). Το γεγονός όμως, ότι σε κάποιες χώρες τα προγράμματα αυτά, εφαρμόζονται εθελοντικά ενώ σε άλλες όχι, καθώς και ο μεγάλος αριθμός των υπάρχων προτύπων[4] (110) (CSR Hellas, 2014), παραμένει ένα βασικό εμπόδιο. Αυτό θέτει με ασάφεια υποχρεώσεις των εταιρειών για την αποτελεσματική λειτουργία ενός συστήματος διακυβέρνησης και δίνει περιθώρια για την επιβολή κρατικών παρεμβάσεων (Campbell, 2007).

Σήμερα, το κυριότερο βήμα αξιολόγησης από τους επενδυτές για την βιωσιμότητα, αποτελεί η ανάπτυξη των ουσιώδη ESG θεμάτων ενός κλάδου σε ένα παγκόσμιο πλαίσιο αναφοράς (Χρηματιστήριο Αθηνών, 2019). Η τάση αυτή καταγράφηκε σε έρευνα της Protiviti's 2021 Finance Trends Survey, από την οποία προέκυψε ότι μετρήσεις των ESG κινδύνων απασχολούν το 68% των οικονομικών μονάδων, η συχνότητα τους το 58%, ενώ οι συζητήσεις των διοικήσεων για την ανάπτυξη ESG θεμάτων το 75% (Christopher D., 2021).

Από το 2020 πλέον, τίθενται τα πρώτα βασικά θεμέλια συνεργασίας διαφορετικών Διεθνών οργανισμών όπως CDP, CDSB, GRI, IIRC, SASB και το ίδρυμα IFRS (CDP;CDSB;GRI;IIRC;SASB, 2020) ώστε να αναπτύξουν ένα κοινό πρότυπο αναφοράς. Προκειμένου να υλοποιηθεί αυτός ο σκοπός, συστήνεται το Διεθνές συμβούλιο τυποποίησης και βιωσιμότητας ''International Sustainability Standards Board (ISSB)'' και τον Μάρτιο του 2022 δημοσιεύει το πρώτο κοινό

[4] Βλ. αναλυτική περιγραφή πλαισίων και προτύπων στο παράρτημα Ι της μελέτης.

(προσωρινό) πρότυπο[5].

2.2. Βιβλιογραφική ανασκόπηση της ΕΚΕ

Οι εταιρείες υλοποιούν διαφορετικές κοινωνικές προσεγγίσεις και διαχωρίζονται με βάση το επίπεδο απόκρισης τους.

Η προσέγγιση της κοινωνικής υποχρέωσης, υποστηρίζει ότι οι στόχοι των επιχειρήσεων είναι οικονομικού χαρακτήρα, ενώ οι κοινωνικές τους υποχρεώσεις εκπληρώνονται ως τον απαιτούμενο βαθμό της νομοθεσίας (Montanna et al., 2002). Όμως οι επιχειρήσεις αυτές, κατά τις περιόδους αυξανόμενων νομοθετικών αλλαγών, καλούνται στην έγκαιρη συμμόρφωση τους, καθώς η αδυναμία προσαρμογής τους θα επέφερε υψηλά πρόστιμα (Montanna et al., 2002).

Η προσέγγιση της κοινωνικής ευθύνης υποστηρίζει ότι οι επιχειρήσεις δεν έχουν μόνο οικονομικούς στόχους αλλά και κοινωνικές ευθύνες (Montanna et al., 2002). Οι αποφάσεις τους δεν βασίζονται μόνο στα οικονομικά κέρδη αλλά και σε κριτήρια ικανοποίησης κοινωνικών συμφερόντων και της αντιμετώπισης προβλημάτων που προκλήθηκαν από τις δικές τους δραστηριότητες ενώ με αυτό το τρόπο θα εξασφαλίσουν την κοινωνική τους αποδοχή (Montanna et al., 2002).

Με την προσέγγιση της κοινωνικής απόκρισης, οι εταιρίες δεν έχουν μόνο οικονομικούς και κοινωνικούς στόχους αλλά επίσης, προβλέπουν μελλοντικά κοινωνικά προβλήματα και λαμβάνουν προληπτικά μέτρα αντιμετώπισής (Montanna et al., 2002). Τέτοιες ενέργειες όμως, απαιτούν τη χρήση πόρων που θα επηρεάσουν αρνητικά την μεγιστοποίηση των κερδών στο παρόν, ωστόσο θα τις θωρακίσουν με ευκολότερη προσαρμογή σε μελλοντικές κοινωνικές προκλήσεις και νομοθετικές αλλαγές (Montanna et al., 2002). Πέραν της κοινωνικής προσέγγισης, η διαδικασία κοινωνικής δράσης παραμένει ίδια.

Στην μελέτη του Campbell (2007), διερευνώνται οι συνθήκες κατά τις οποίες μια εταιρεία είναι πιθανό να συμπεριφερθεί με κοινωνικά υπεύθυνο τρόπο, εξαιτίας εξωτερικών παραγόντων εθνικού ή παγκόσμιου επίπεδου και καταλήγει στην ανάγκη προσδιορισμού ενός ελάχιστου επιπέδου υπεύθυνης συμπεριφοράς των εταιρειών, ώστε να αποτραπεί τυχόν βλάβη προς τα ενδιαφερόμενα μέρη και αν αυτό δεν συμβεί, να επανορθώσουν. Η κύρια ιδέα για την ανάπτυξη και την αντιμετώπιση των κινδύνων

[5] Κοινό πρότυπο αναφοράς του ISSB «IFRS® Sustainability Disclosure Standard» https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2022/08/issb-receives-global-response-on-proposed-sustainability-disclosure-standards/, Βλ. αναλυτικότερα το παράρτημα της μελέτης.

από τις επιχειρήσεις, αποτελείται από την επιδίωξη μιας ισορροπίας μεταξύ οικονομικών οφελών και ευημερίας της κοινωνίας, των εργαζομένων (Carroll, 2009). Προκειμένου να ωφεληθούν, καθιστά αναγκαίο τον προσδιορισμό μιας κοινής έννοιας για την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη (Sheehy, 2014).

Ωστόσο, παρά τις όποιες διαχρονικές προσπάθειες ακόμα και σήμερα, δεν έχει αποδοθεί ένας συγκεκριμένος ορισμός, αλλά διαφορετικές προσεγγίσεις του όρου.

«… η διαρκής δέσμευση των επιχειρήσεων να συμπεριφέρονται ηθικά και να συμβάλουν στην οικονομική ανάπτυξη ενώ παράλληλα βελτιώνουν την ποιότητα ζωής των εργαζομένων και των οικογενειών τους όπως επίσης των τοπικών κοινοτήτων και της κοινωνίας γενικότερα». (World Business Council for Sustainable Development., 1990, p. 6)

«…η έννοια σύμφωνα με την οποία οι επιχειρήσεις ενσωματώνουν σε εθελοντική βάση κοινωνικές και περιβαλλοντικές ανησυχίες στις επιχειρηματικές τους δραστηριότητες και στις σχέσεις τους με τα άλλα ενδιαφερόμενα μέρη» (European Commission, 2001, p. 7).

«….η ευθύνη των επιχειρήσεων για τον αντίκτυπο τους στην κοινωνία» (Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 2011, p. 7).

Η έννοια της ΕΚΕ έχει χρησιμοποιηθεί από πολλές μελέτες με διαφορετική κατεύθυνση, όπως αυτή της πολιτικής «Διεθνούς Αυτορρύθμισης των ιδιωτικών επιχειρήσεων» όπου μέλη συγκεκριμένου κλάδου αναπτύσσουν δικά τους πρότυπα ΕΚΕ και ρυθμίσεις επιδρώντας έτσι της εσωτερικής τους διαχείρισης (Sheehy, 2014). Στην μελέτη τους οι Barauskaite & Streimikiene, (2021), εξέτασαν τους διαφορετικούς ορισμούς ΕΚΕ όπως χρησιμοποιήθηκαν από την βιβλιογραφία και κατέληξαν σε μια κοινή βασική ιδέα «ότι οι εταιρείες, αναλαμβάνουν τις ευθύνες των περιβαλλοντικών επιπτώσεων εξαιτίας των δραστηριοτήτων τους ενώ παράλληλα λαμβάνουν υπόψη τα συμφέροντα των επενδυτών, εργαζομένων, πελατών, κοινοτήτων και άλλων ενδιαφερόμενων μερών» (Barauskaite & Streimikiene, 2021, p. 284).

Τα προγράμματα Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης (Αλεξίου, 2015), δεν εφαρμόζονται παντού με την ίδια μορφή. Τα ’standards’ των οικονομικά ανεπτυγμένων χωρών για ζητήματα μόρφωσης, εργατικής νομοθεσίας, ακόμα και της αξίας της ανθρώπινης ζωής, διαφέρουν με αυτά των οικονομικά αναπτυσσόμενων χωρών, ενώ παράλληλα, η δραστηριότητα των πολυεθνικών σε ένα περιβάλλον παγκοσμιοποίησης και ανταγωνισμού (Carroll, 2009), δεν παύει να συντηρεί παραδοσιακές μορφές

εκμετάλλευσης. Το επίπεδο ανταγωνισμού, αποτελεί έναν παράγοντα διαμόρφωσης του ύψους των κοινωνικά υπεύθυνων ενέργειων, σε έντονο και χαμηλό ανταγωνισμό οι ενέργειες αυτές περιορίζονται (Campbell, 2007). Εάν οι εταιρείες που λειτουργούν σε πολλαπλές γεωγραφικές περιοχές, ενισχύσουν τις αναπτυσσόμενες χώρες, με την μεταφορά γνώσεων, και λειτουργικών βελτιώσεων στα ζητήματα του κλάδου, πέραν της κοινωνικής συμβολής τους, θα επωφεληθούν των νέων αγορών για τα προϊόντα τους και την δημιουργία ισχυρού ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος (Porter & Kramer, 2006; Porter & Kramer, 2002)

Με την παραδοχή ότι «οι επιτυχημένες εταιρείες χρειάζονται μια υγιή κοινωνία» (Porter & Kramer, 2006, p. 83), καθώς δεν λειτουργούν μεμονωμένα από αυτή (Porter & Kramer, 2002), έχουν καθήκον να συμπεριφερθούν σωστά ευθυγραμμίζοντας ηθικές αξίες όπως των ίσων ευκαιριών, εκπαίδευσης, υγειονομικής περίθαλψης και καλών συνθηκών εργασίας με το παραγωγικό δυναμικό που θα οδηγήσει σε αυξημένη παραγωγικότητα (Nyborg & Brekke, 2004; McWilliams & Siegel, 2011; Flammer, 2015; Porter & Kramer, 2006; Andrew Edgecliffe-Johnson, 2021). Καθώς όμως οι εταιρείες δεν διαθέτουν επαρκή πόρους για την επίλυση όλων των κοινωνικών προβλημάτων, πρέπει να εστιάσουν σε θέματα για τα οποία είναι καλά εξοπλισμένες σε τεχνογνωσία και ταλέντα, επιτρέποντας έτσι την εφαρμογή μιας κοινωνικής πρότασης αξίας[6] που θα οδηγήσει σε κοινωνική συναίνεση της ‘άδειας λειτουργίας’ τους (Porter & Kramer, 2006; Αλεξίου, 2015).

Σε άρθρο των financial Times (2021), εκφράζεται η ανάγκη επανασχεδιασμού κινήτρων που θα εξυπηρετούν ταυτοχρόνως τους επενδυτές και τα ενδιαφερόμενα μέρη. Τα κίνητρα αυτά, θα ενισχύουν την εμπιστοσύνη, την μακροπρόθεσμη ικανοποίηση των ενδιαφερόμενων μερών και θα δημιουργούν αξία για τους μετόχους (Andrew Edgecliffe-Johnson, 2021). Όπως διαπιστώθηκε και σε έρευνα της Flammer (2015), οι ενέργειες ΕΚΕ που γίναν αποδεκτές από τους μετόχους, η αξία τους ήταν υψηλότερη. Στην μελέτη των Ballas et al. (2019) η θεωρεία αντιπροσώπευσης των ενδιαφερόμενων μερών αποτέλεσε σημαντική βάση της σχέσης μεταξύ δραστηριοτήτων ΕΚΕ και της λειτουργικής απόδοσης των επιχειρήσεων. σημαντική

[6] Π.χ. η πρόταση αξίας της Whole Foods Market, ήταν η πώληση οργανικών, φυσικών και υγιεινών φαγητών στους καταναλωτές. Εστίασε στην προμήθεια από ντόπιους αγρότες, ήλεγχε τα τρόφιμα και τα είδη καθαρισμού για ανθυγιεινά συστατικά στο περιβάλλον, χρησιμοποίησε ανανεώσιμες πηγές αιολικής ενέργειας, παρείχε φιλανθρωπική στήριξη κα. Η δέσμευση της, εκτείνεται σε πολύ περισσότερες πρακτικές από την δραστηριότητα της, ενισχύοντας την κοινωνική της διάσταση σε όλη την αλυσίδα αξίας και διακρίνεται από τους ανταγωνιστές της (Porter & Kramer, 2006)

ωστόσο, θεωρείται και η συμπερίληψη των ίδιων των εταιρειών, καθώς αυτοί που τις αντιπροσωπεύουν, αποφασίζουν για την πολιτική τους και ενεργούν εκ του ονόματος τους (Επισκόπου, 2014).

Μια σημαντική συμβολή για την ανάπτυξη δράσεων ΕΚΕ, φαίνεται να αποτελεί η φήμη. Οι εταιρείες επιδιώκουν μέσω φιλανθρωπιών να ενισχύσουν την εικόνα τους και το εμπορικό τους σήμα καθώς αυτό θα μπορούσε να λειτουργήσει ως μια "ασφαλιστική κάλυψη" σε τυχόν δημόσια αρνητική κριτική (Porter & Kramer, 2002; Porter & Kramer, 2006). Οι ενέργειές αυτές, μπορεί να προέρχονται είτε λόγω αλτρουισμού της διοίκησης ή ως μια στρατηγική αντιμετώπιση ακτιβιστικών απειλών και μποϊκοτάζ καταναλωτών (Baron, 2001).

Ωστόσο, όποιο και αν είναι το κίνητρο εφαρμογής, απαιτείται η παροχή ουσιαστικών πληροφοριών, καθώς εμπεριέχεται ο κίνδυνος της έκθεσης (Campbell, 2007). Γεγονός που αύξησε την δυσπιστία των ενδιαφερόμενων μερών, καθώς μέρος αυτών των πληροφοριών, μπορεί να αποτελεί προϊόν χειραγώγησης (Mcwilliams & Siegel, 2001).

Προκειμένου να διαχειριστούν τις πολλαπλές απαιτήσεις των ενδιαφερόμενων μερών και να επιτύχουν την δημιουργία αξίας, σταθμίζουν τι κάνουν και τι μπορούν να κάνουν, ώστε το κόστος της ΕΚΕ να μην υπερβαίνει το όφελος (Maury, 2022) και η κοινωνική και οικονομική αξία να δημιουργείται από κοινού (Maury, 2022; Porter & Kramer, 2006). Αυτό προϋποθέτει την ιεράρχηση των σημαντικών θεμάτων του κλάδου δραστηριότητας τους και μια στρατηγική προσέγγιση της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης (CSR HELLAS, 2014).

Η στρατηγική ΕΚΕ ορίστηκε ως «εκείνες τις δραστηριότητες που συνεισφέρουν στο κοινωνικό καλό, ενώ ταυτόχρονα ωφελούν οικονομικά τις επιχειρήσεις από την ενίσχυση της φήμης τους, της καινοτομίας, την αύξηση της ανταποδοτικότητας των ενδιαφερόμενων μερών και τον περιορισμό των κινδύνων» (Vishwanathan et al., 2020, p. 339). Αντίστοιχα, στην μελέτη των Assiouras, Ozgen και Skourtis (2013) διαπιστώθηκε η σημασία της ΕΚΕ ως μέρος της στρατηγικής διαχείρισης κρίσεων των βιομηχανιών τροφίμων. Ενώ βραχυπρόθεσμα μπορεί να καταγράφουν αυξημένες δαπάνες, μακροπρόθεσμα θα ωφεληθούν των οικονομικών αποτελεσμάτων (Mcguire et al., 1988). Όπως χαρακτηριστικά αναφέρθηκε στην μελέτη των Porter et al. (2002) εκεί που οι δαπάνες θα συγκλίνουν, θα αποφέρουν κοινωνικά και οικονομικά κέρδη. Επομένως, η στρατηγική ΕΚΕ μπορεί να

χαρακτηριστεί και ως μια μακροπρόθεσμη επένδυση αειφορίας, με την οποία θα ενισχυθούν οι χρηματοοικονομικές επιδόσεις (Maury, 2022; Porter et al., 2006).

Παρά τα σημαντικά οφέλη που διαπιστώνονται από την στρατηγική ενσωμάτωση της ΕΚΕ, δεν μπορούν να αγνοηθούν και σημαντικοί κίνδυνοι και αδυναμίες.

Ο προσδιορισμός αξιών της ζωής σε όρους κόστους – οφέλους είναι ιδιαίτερα δύσκολος (Αλεξίου, 2015), ειδικά από διοικήσεις που δεν διαθέτουν εξειδικευμένες γνώσεις ώστε να ορίσουν ποιο είναι το κοινωνικό συμφέρον (Montanna J. & Charnov H., 2002). Υποκαθιστούν ευθύνες του κράτους για την άσκηση κοινωνικής πολιτικής και δημιουργούν εμπόδια για τυχόν παρεμβάσεις των κυβερνήσεων σε έλεγχο τους (Montanna et al., 2002).

Αντ' αυτού επιχειρηματικοί κολοσσοί, προστατεύουν τα δικά τους συμφέροντα για να πετύχουν μεγαλύτερη κερδοφορία (Campbell, 2007), και λαμβάνουν επιβλαβή[7] αποφάσεις για το περιβάλλον, την κοινωνία και τον άνθρωπο, ενώ ταυτοχρόνως επιβαρύνουν τους καταναλωτές με υψηλότερες τιμές για την απορρόφηση του επιπλέον κόστους (Αλεξίου, 2015). Επίσης, Όμιλος εταιρειών μπορεί να υποστηρίζει δράσεις για την περιβαλλοντική προστασία, ενώ παράλληλα θυγατρικές του να χρησιμοποιούν ρυπογόνος ουσίες (Campbell, 2007). Εταιρείες λοιπόν με προνομιακή θέση στην αγορά, επωφελούνται της μειωμένης φορολόγησης για κοινωνικές δράσεις και αυξάνουν τον κίνδυνο να προβούν σε ενέργειες αθέμιτου ανταγωνισμού (Ασπρίδης, 2015). Μεγάλος αριθμός εταιρειών του κλάδου τροφίμων ισχυρίζεται την υλοποίηση δράσεων ΕΚΕ, όμως σειρά γεγονότων και σκανδάλων, δείχνουν την αντιμετώπιση της ως διαφημιστική καμπάνια (Αλεξίου, 2015).

Παρά των προθέσεων της ΕΚΕ, αποτελεί μια αμφιλεγόμενη έννοια, η οποία κινδυνεύει να εντυπωθεί ως μόδα (Ασπρίδης, 2015). Σίγουρα, δεν κατηγορείται η Ε.Κ.Ε, ως πρακτική, αλλά κρίνεται αναγκαία, η άσκηση αξιολογικής κρίσης για τον ρόλο της ως κοινωνικό άλλοθι.

[7] Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η υποστήριξη γενετικά τροποποιημένων τροφίμων από τους βιομηχανικούς κολοσσούς ενάντια επιστημονικών πορισμάτων (Γενετικά τροποποιημένα τρόφιμα : Μύθοι και αλήθειες | medNutrition (mednutrition.gr), ημ.20/3/2022).

2.3. Βιβλιογραφική ανασκόπηση των ESG ενεργειών

Η συγγραφέας Adriana Tiron-Tudor (2015), κάνουν μια προσπάθεια προσδιορισμού εννοιών και ορισμών της ΕΚΕ και της βιωσιμότητας. Και οι δύο αναφέρονται σε κοινωνικές και περιβαλλοντικές πτυχές, ωστόσο σύμφωνα με την βιβλιογραφία, παρουσιάζουν βασικές ομοιότητες και διαφορές (Adriana Tiron-Tudor, 2015; Montiel, 2008). Η βιωσιμότητα δεν αποτελεί κάποιο υποκατάστατο της ΕΚΕ, αλλά συμπεριλαμβάνεται σε αυτή (GRI, 2013). Αυτό αποτυπώθηκε και στον εξής ορισμό «Η εταιρική κοινωνική ευθύνη αντιπροσωπεύει τον αντίκτυπο των επιχειρηματικών πρακτικών στη κοινωνία, το περιβάλλον, την οικονομία και πως οι δραστηριότητες τους επηρεάζουν τα ενδιαφερόμενα μέρη ενώ η βιωσιμότητα ως το αποτέλεσμα αυτών των πυλώνων (κοινωνικές, περιβαλλοντικές και οικονομικές διαστάσεις) στην βιώσιμη ανάπτυξη των επιχειρήσεων» (Adriana Tiron-Tudor, 2015, p. 263). Οι Rezaee και Tuo (2019) εξέτασαν τη σχέση της ποιότητας και της ποσότητας των γνωστοποιήσεων βιωσιμότητας με την ποιότητα των κερδών και βρήκαν μια θετική σχέση, ενώ παράλληλα υποστήριξαν ότι βελτιώνοντας την χρησιμότητα και την αξιοπιστία των εταιρικών αναφορών, θα οδηγήσουν στον περιορισμό ανήθικων συμπεριφορών (Rezaee et al., 2019).

Το μεγάλο ενδιαφέρον των επενδυτών σχετικά με τις πρακτικές που εφαρμόζουν οι εταιρείες σε θέματα κοινωνικά, περιβαλλοντικά και διακυβέρνησης, ώθησαν όλο και περισσότερους οργανισμούς, αναλυτές, ρυθμιστικές αρχές αλλά και τις ίδιες τις επιχειρήσεις στην ανάπτυξη ποσοτικών δεικτών για την αξιολόγηση των επιδόσεων των εταιρειών σε αυτές τις πρακτικές (Χρηματιστήριο Αθηνών, 2019).

Με την ανάπτυξη του δείκτη «ESG», αξιολογούνται πρακτικές των εταιρειών σε τρεις πυλώνες «Περιβάλλον(E)», «Κοινωνία(S)» και «Διακυβέρνηση(G)» (Χρηματιστήριο Αθηνών, 2019, p. 11). Καθώς δεν υπάρχουν συγκεκριμένα πρότυπα που υποχρεούνται οι εταιρείες να ακολουθούν, υιοθετούν κατευθύνσεις και πλαίσια ιδιωτικών πρωτοβουλιών και δεσμεύονται για την εφαρμογή τους. Τα πλαίσια αυτά μπορεί να αφορούν την δημοσίευση γενικών πληροφοριών για τις ενέργειες ESG ή κλαδικούς δείκτες που επιτρέπουν στις εταιρείες να εστιάζουν σε σημαντικά ζητήματα του κλάδου από χρηματοοικονομικής άποψης (IFRS, 2022).

Στον κλάδο τροφίμων που μελετάμε, τα ουσιώδη θέματα με βάση τα κλαδικά πρότυπα του SASB[8] (2018) ορίστηκαν ως εξής:

Ο περιβαλλοντικός πυλώνας «Ε» αφορά την συνολική κατανάλωση νερού και ενέργειας που δεν αξιοποιήθηκε από τις εταιρείες και των επιπτώσεων από τα απόβλητα των συσκευασιών.

Ο κοινωνικός πυλώνας «S» αφορά θέματα ανακλήσεών, πρακτικές του μάρκετινγκ, σημάνσεις ανακύκλωσης και πληροφοριών για ασφαλή χρήση, προσέλευση συστατικών και ύπαρξη βλαπτικών ουσιών, καθώς επίσης επιπτώσεις στην αλυσίδα εφοδιασμού (Sustainability Accounting Standards Board, 2018).

Από τον Οργανισμό Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (ΟΔΛΠ) έχουν οριστεί ως «ουσιαστικά θέματα των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, εκείνα που αν δοθούν ανακριβή στοιχεία, θα επηρεάσουν τις αποφάσεις όσων στηρίχθηκαν σε αυτές» (IFRS, 2022, p. 16). Αντίστοιχα, η στήριξη στα ουσιώδη θέματα ESG έχει σημασία να διασφαλιστεί για την λήψη επενδυτικών αποφάσεων, καθώς επηρεάζουν συμπεριφορές (κοινού και αγορών) και συμπεριλαμβάνουν άυλα περιουσιακά στοιχεία -κοινωνικών, ανθρώπινων, φυσικών κεφαλαίων- ως μέρος της εταιρικής αξίας (Larelle Ellie Chapple, 2015; Douglas, 2017). Όπως αναφέρθηκε δημοσίευμα της Bloomberg, (2021), αντιπροσωπεύουν ένα σημαντικό μέρος του Ενεργητικού σε παγκόσμιο επίπεδο, και πιθανόν να αποτελέσει ένα νέο μέσο αξιοποίησης των κεφαλαιαγορών (Bloomberg et al., 2021). Επομένως, πρέπει να λαμβάνονται υπόψη κριτήρια ESG στην αποτίμηση των εταιρειών, όπου και παρατηρείται αυξημένος ο βαθμός υπερτίμησης των υπερτιμημένων εταιρειών και μειωμένος βαθμός αποτίμησης των υποτιμημένων εταιρειών (Bofinger et al., 2020).

Η σημασία των μετρήσεων ESG αποτυπώνεται επίσης σε περιπτώσεις δικαστικών διαφορών. Οι αναφορές πρέπει να είναι ακριβής και επαληθεύσιμες ώστε να μην θεωρηθούν παραπλανητικές και οδηγήσουν σε αγωγές κατά των επιχειρήσεων (Grant Thornton, 2022). Καθώς οι επιχειρήσεις δεν υποχρεούνται της σύνταξης ετήσιων εκθέσεων αναφοράς σε θέματα ESG, προτείνεται από τον Arom (2021), η έκδοση μετοχών με δικαίωμα προαίρεσης ως έναν μηχανισμό εγγύησης των επενδυτών από νομικές ζημιές σε περιπτώσεις παραποιήσεων των αναφορών ESG. Από την άλλη πλευρά ο Hazen (2020), προτείνει ως κίνητρο υιοθέτησης των ολιστικών

[8] Η χρήση των κλαδικών προτύπων του Sustainability Accounting Standards Board (2018) γίνεται μετά την λήψη των απαιτούμενων αδειών χρήσης (ημερομηνία έγκρισης 19/3/2021)

γνωστοποιήσεων ESG από τις επιχειρήσεις, την ελαχιστοποίηση των κίνδυνων από δικαστικές διαφορές, χωρίς ωστόσο να εξαλείφεται ο κίνδυνος ευθύνης τους.

Οι εταιρείες του κλάδου τροφίμων μέσω της διαφήμισης προσπαθούν να παρουσιάσουν τα προϊόντα τους πιο ελκυστικά, υποστηρίζοντας την βιωσιμότητα και την ηθική (Ferrell & Ferrell, 2021). Ωστόσο, παρατηρούνται όλο και περισσότερες εταιρείες, να έρχονται αντιμέτωπες με αγωγές για παραπλανητικούς ισχυρισμούς μάρκετινγκ και κατηγορίες για 'greenwashing' (Blomberg, 2022). Χαρακτηριστικά στο ίδιο άρθρο, αναφέρονται παραδείγματα όπως ο παραγωγός γάλακτος Fairlife της Coca-Cola, κατηγορήθηκε για βίαιη μεταχείριση ζώων και συμφώνησε σε διακανονισμό επίλυσης 21 εκατ. δολαρίων. Αντίστοιχα, την κατηγορία για επιβλαβή πρακτικές προς το περιβάλλον και την προέλευση των προϊόντων (κακάο) από φυτείες που βασίζονται στην παιδική και σκλαβωμένη εργασία, αντιμετώπισε η Nestle καθώς στη συσκευασία αναγραφόταν η στήριξη της για κοινωνικά και περιβαλλοντικά οφέλη.

Η απειλή επιβολής προστίμων και δικαστικών διαφορών, κρίνει αναγκαία την επαναξιολόγηση του τρόπου με τον οποίο το μάρκετινγκ δηλώνει τα προϊόντα ως 'βιώσιμα' (Ferrell & Ferrell, 2021), καθώς μια αντίστοιχη αμφισβήτηση από πλευράς των επενδυτών θα σήμαινε και σημαντικές χρηματικές απώλειες (Blomberg, 2022).

Οι Ioannou και Serafeim (2019) με το έργο τους «Εταιρική Βιωσιμότητα: Μια Στρατηγική?» εξέτασαν κατά πόσο η βιωσιμότητα θα μπορούσε να θεωρηθεί μια στρατηγική προσέγγιση για την επίτευξη ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος ή μια πρακτική νομιμότητας, διαπιστώνοντας σχέση και με τις δυο προσεγγίσεις. Στην μελέτη των Duque-Grisales και Aguilera-Caracuel (2021), σε λατινογενής εταιρείες διαπιστώθηκε ότι εταιρείες που διαφοροποιούνταν με καλύτερες πρακτικές ESG, παρείχαν έναν μηχανισμό ''νομιμοποίησης'' για την έγκριση λειτουργίας τους και απολαμβάναν μια φήμη διαφάνειας. Επίσης, υπογράμμισαν την σημασία που απαιτείται να δοθεί από τις διοικήσεις στην διαμόρφωση ESG στρατηγικών για την επίτευξη μακροπρόθεσμων στόχων (Duque-Grisales et al., 2021). Ενώ αρχικά το κίνημα για την υιοθέτηση δράσεων ESG ήταν από ομάδες ακτιβιστών ή επενδυτών, σήμερα, συνθήκες όπως η πανδημία COVID-19, ο πόλεμος και η αύξηση των ακραίων καιρικών φαινομένων, έστρεψαν όλο και μεγαλύτερο ενδιαφέρον σε αυτές τις ενέργειες (Zhang et al., 2022). Το κενό αυτό, διερευνούν οι Hörisch, Schaltegger και Freeman (2020) στην μελέτη τους, σχετικά με ποια θέματα και ποια ενδιαφερόμενα μέρη διευκολύνουν την ενσωμάτωση πληροφοριών στην λογιστική (βιωσιμότητας και κλασσική) και επιδρούν στην δημιουργία αξίας

Σε έρευνες που εξέτασαν την γνώμη των οικονομικών διευθυντών παγκοσμίως, ανέφεραν ότι το 58% των CEO αντιλαμβάνονται τις αυξημένες απαιτήσεις των ενδιαφερόμενων μερών για αναφορά και διαφάνεια σε θέματα ESG, ενώ παράλληλα, εκφράζουν την βεβαιότητα τους για την κερδοφορία των μετόχων μέσω της ενσωμάτωσης ESG προγραμμάτων (KPMG, 2021). Σε αυτή την κατεύθυνση κατέληξε και έρευνα της εταιρείας Mckinsey (2019) με την οποία τονίστηκε η απαίτηση των επενδυτών για την μείωση των υπάρχων προτύπων- πλαισίων ESG ώστε οι επενδυτικές τους αποφάσεις να είναι αποδοτικές.

2.4.Ο κλάδος παραγωγής τροφίμων

Η έννοια της βιωσιμότητας περιλαμβάνει οικονομικούς, περιβαλλοντικούς και κοινωνικούς παράγοντες οι οποίοι διαμόρφωσαν τις αρχές βιωσιμότητας του κλάδου τροφίμων παγκοσμίως. Συνέβαλλαν στη μείωση του εσωτερικού κόστους λειτουργίας και στην ανάπτυξη αποτελεσματικών επιχειρηματικών σχέσεων (Baldwin, 2015).

Οι δραστηριότητες του συστήματος τροφίμων, ευθύνονται σε κάθε στάδιο του κύκλου ζωής τους για τις εκτεταμένες περιβαλλοντικές ζημιές και των κινδύνων στην υγεία του πληθυσμού (Baldwin, 2015). Τέτοιες δραστηριότητες περιλαμβάνουν την γεωργική παραγωγή που αποτελεί έναν από τους κύριους παράγοντες περιβαλλοντικής ζημίας. Οι περιορισμένοι πόροι δημιουργούν εμπόδια στην αγροτική ανάπτυξη, δημιουργώντας ανισότητες στην εργασιακή αμοιβή και συνθήκες υποδούλωσης και εκμετάλλευσης. Ακόμα και αν οι εταιρείες του κλάδου δεν ασχολούνται άμεσα με αυτή, επηρεάζονται έμμεσα από την προμήθεια των βιώσιμων υλών. Η κτηνοτροφία επίσης έχει σημαντικό ρόλο σε ένα σύστημα βιώσιμης παραγωγής καθώς απαιτούνται αλλαγές στον τρόπο εκτροφής ζώων για την αποτελεσματική αναπλήρωση των γλυκών υδάτων και της βιοποικιλότητας (Maloni & Brown, 2006). Με την χρήση της ενέργειας και του νερού στην μεταποίηση των τροφίμων, μειώνονται οι φυσικοί πόροι και έτσι οι εταιρείες θα οδηγηθούν στην παράγωγή δικής τους ενέργειας ή την επαναχρησιμοποίηση του νερό (SASB, 2018). Επιπλέον, είναι απαραίτητος ο αποτελεσματικός σχεδιασμός των συσκευασιών για την εξοικονόμηση του κόστους, την ασφάλεια των τροφίμων, και την ανάκτηση των συσκευασιών μέσω της ανακύκλωσης και της μείωσης των αποβλήτων. Η διανομή και εμπορία βιώσιμων τροφίμων στην αλυσίδα εφοδιασμού, έχει εξίσου σημαντικό ρόλο στην μείωση της

σπατάλης των τροφίμων που είναι δυνατό να τροφοδοτηθεί μεγάλο μέρος πεινασμένου πληθυσμού και να μειώσει τα απόβλητα (Baldwin, 2015).

Προκειμένου να παρασχεθούν πληροφορίες για τις επιχειρήσεις του κλάδου από οικονομικής σκοπιάς, χρησιμοποιούνται αριθμοδείκτες. Αποτελούν ένα εργαλείο ανάλυσης και σύγκρισης μεταξύ στοιχείων στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις και δίνουν μια συνοπτική εικόνα για το παρελθόν, το παρόν και το μέλλον των εταιριών (Αδαμίδης Αργύριος, 2008).

Οι εξωτερικοί αναλυτές, δίνουν έμφαση στην ανάλυση και την αξιολόγηση των αριθμοδεικτών, κυρίως των όσων απεικονίζουν την απόδοση των επιχειρήσεων καθώς σχετίζονται με την ικανότητα τους να δημιουργούν κέρδη (Θάνος Γεώργιος et al., 2002). Επιπλέον, ενδιαφέρουν μετόχους, πιστωτές, την διοίκηση όσο και τους εργαζόμενους των επιχειρήσεων. Οι μέτοχοι προκειμένου να επιλέξουν που θα επενδύσουν τις μετοχές τους, ή αν θα τις διατηρήσουν στο χαρτοφυλάκιο τους. Οι πιστωτές επίσης ενδιαφέρονται για την ικανότητα των επιχειρήσεων να εξυπηρετήσουν τις υποχρεώσεις τους. Οι διοικήσεις, θέτουν στόχους αξιολόγησης και οι εργαζόμενοι αναλόγως της αποδοτικότητας επιζητούν αυξήσεις των αμοιβών τους (Θάνος Γεώργιος et al., 2002).

Με την χρήση των αριθμοδεικτών θα επιτραπεί ως ένα βαθμό ο προσδιορισμός της παραγωγικότητας και της αποδοτικότητας τους (Αδαμίδης Αργύριος, 2008). Πολλές φορές, η έννοια της αποδοτικότητας ταυτίζεται με την έννοια της αποτελεσματικότητας της διοίκησης (Θάνος Γεώργιος et al., 2002) καθώς η μακροχρόνια αποδοτικότητα, αποτελεί ένδειξη αποτελεσματικότητας των διοικήσεων (Θάνος Γεώργιος et al., 2002; Νικολάου Ανδρέας, 1999).

2.5.Το τρίγωνο της Απάτης «CSR/ESG»

Ο όρος της απάτης αποδόθηκε από το Ινστιτούτο εσωτερικών ελεγκτών ως εξής.

«Κάθε παράνομη πράξη, που χαρακτηρίζεται από εξαπάτηση, απόκρυψη ή κατάχρηση εμπιστοσύνης. Αυτές οι πράξεις δεν οφείλονται σε απειλή βίας ή φυσικό εξαναγκασμό. Οι απάτες διαπράττονται από μέρη και οργανισμούς για την απόκτηση χρημάτων, υπηρεσιών ή περιουσιακών στοιχείων, για την αποφυγή πληρωμών ή απωλειών, ή να εξασφαλίσουν προσωπικά ή επιχειρηματικά οφέλη» (IIA, πρόσβαση 10.07.2021). Αν και όλες οι απάτες αφορούν κάποιο είδος εξαπάτησης, για να

χαρακτηριστούν έτσι, θα πρέπει να εμπεριέχονται κάποια χαρακτηριστικά όπως ουσιώδη ψευδή δήλωση, γνώση ότι η δήλωση ήταν ψευδής και πρόκληση ζημίας του άλλου μέρους (Albrecht, 2011; Wells, 2013)

Από την έρευνα που είχε πραγματοποιήσει ο Cressey το 1953 με μια σειρά συνεντεύξεων σε άτομα που είχαν καταδικαστεί για υπεξαίρεση, κατέληξε στο συμπέρασμα ότι κάθε απάτη, αποτελείτε από τρία χαρακτηριστικά, την ευκαιρία του δράστη να διαπράξει απάτη εξαιτίας ενός αδύναμου συστήματος ελέγχου, την πίεση ως κίνητρο που θα επιφέρει θεμιτά αποτελέσματα και την εκλογίκευση των πράξεων που θα δικαιολογήσει δόλιες συμπεριφορές ως κάτι αποδεκτό. Η χαρτογράφηση αυτών των συνθηκών, ευκαιρία- πίεση- εκλογίκευση, συνέθεσε την δομή της απάτης ως το 'τρίγωνο της απάτης' (Cressey, 1953) και η εξάλειψη οποιουδήποτε παράγοντα από αυτούς, θα οδηγήσει στην αποτροπή της απάτης (Albrecht, 2011).

Έτσι ο Albrecht στην μελέτη του, παρουσιάζει ένα τροποποιημένο τρίγωνο, το τρίγωνο της δράσης, σύμφωνα με το οποίο, περιγράφονται δράσεις που πρέπει να προβεί ένα άτομο – πράξη, απόκρυψη, μετατροπή- για την διάπραξη απάτης. Τα οφέλη που προκύπτουν, αφορούν την δυνατότητα καταγραφής δόλιων προθέσεων ως τεκμήρια των ελεγκτικών διαδικασιών (Dorminey et al., 2012).

Με βάση λοιπόν τις συνθήκες του τριγώνου απάτης και του πλαισίου SAS No. 99 (AICPA, 2002), οι Skousen et al. (2009) στην μελέτη τους εξέτασαν μετρήσιμους παράγοντες οι οποίοι θα επέτρεπαν τον εντοπισμό απάτης στις οικονομικές καταστάσεις. Υποστήριξαν ότι οι εταιρείες σε συνθήκες πίεσης, όπως η απειλή της χρηματοοικονομικής τους σταθερότητας, ενδέχεται να τις ωθήσει σε τακτικές χειραγώγησης (Skousen et al., 2009). Αντίστοιχες συνθήκες μπορεί να αποτελέσουν και άλλες εξωτερικές πιέσεις όπως η βελτίωση της απόδοσης στο κλάδο, εισαγωγή στο χρηματιστήριο, χρηματοδότηση κλπ. (Skousen et al., 2009). Οι ευκαιρίες που ευνοούν τις εταιρείες στην διάπραξη απάτης, μπορεί να αφορούν την φύση του κλάδου, διαφορετικές τοποθεσίες ή κυριαρχία ενός ατόμου (Skousen et al., 2009). Και τελικά η εκλογίκευση της απάτης, όπου και αποτελεί τον δυσκολότερο παράγοντα μέτρησης καθώς σχετίζεται με συμπεριφορές και αντιλήψεις των εμπλεκομένων (Skousen et al., 2009).

Ανεξαρτήτως το είδος της απάτης είτε αφορά χρηματοοικονομική ή οποιασδήποτε άλλη μορφή απάτης, οι υπαίτιοι προσπαθούν να απαλλαχτούν από κάποιο είδος πίεσης, να εκμεταλλευτούν ευκαιρίες και τελικά, να εκλογικεύσουν τις πράξεις τους ως αποδεκτές.

Στην μελέτη τους οι Kurpierz και Smith (2020), αντιμετωπίζουν το πράσινο πλύσιμο «Greenwashing» ως μια μορφή δόλιας αναφοράς με παρόμοια δομικά χαρακτηριστικά, αυτών των χρηματοοικονομικών αναφορών και υποστηρίζουν ότι θεραπείες που λειτουργούν στο τρίγωνο της απάτης, είναι πιθανό να λειτουργούν ισοδύναμα και στο τρίγωνο «greenwashing» (Kurpierz & Smith, 2020).

Με την μελέτη αυτή, παρουσιάζεται μια διαφορετική προσέγγιση του τριγώνου της απάτης (fraud triangle) και αφορά τις συνθήκες που ενδέχεται να οδηγήσουν τις εταιρείες να προβούν σε χειρισμούς επί των ΕΚΕ στρατηγικών και των ESG ενεργειών.

Οι κύριες ευκαιρίες που παρουσιάζονται για την διάπραξη απάτης σε εταιρείες που ενσωματώνουν προγράμματα ΕΚΕ και ESG, αφορούν αρχικά το πρώιμο στάδιο εφαρμογής εθελοντικών αναφορών και δράσεων, χωρίς συγκεκριμένα πλαίσια και κατευθύνσεις (Delmas & Burbano, 2011), γεγονός που δεν επιτρέπει τον ορισμό κατάλληλων ελέγχων όπως των χρηματοοικονομικών που διασφαλίζουν ότι ενέργειες χειραγώγησης θα άφηναν κάποιο ίχνος για την ανίχνευση του (Grant Thornton, 2022).

Επίσης, η αδυναμία φυσικών ελέγχων στα δεδομένα ESG, καθιστά δύσκολη την αξιολόγηση των πραγματικών επιδόσεων από τυχόν ύπαρξη ενεργειών χειραγώγησης (Tristan Yelland, 2022). Η πεποίθηση των επενδυτών για την βιωσιμότητα τέτοιων εταιρειών, αυξάνουν τη ροή του χρήματος επενδύοντας σε αυτές (Bloomberg et al., 2021), όμως όπου ρέει το χρήμα, ενδέχεται να εμφανιστούν περιπτώσεις απάτης (Boxall, 2020).

Οι συνθήκες αυξημένης πίεσης στην υλοποίηση προγραμμάτων υψηλών προτύπων ΕΚΕ και ESG, ενέχουν σημαντικούς κινδύνους για την παροχή παραπλανητικών αναφορών. Το αυξημένο αίσθημα λογοδοσίας και η αποφυγή αρνητικής δημοσιότητας μπορεί να ωθήσει τις διοικήσεις στην παροχή ελλιπών ή ψευδών πληροφοριών (Kurpierz et al., 2020), με αποτέλεσμα οι επενδυτές να οδηγηθούν σε λανθασμένες αποφάσεις (Jeremy Snead & Fay Warrilow-Ogier, 2021).

Με την χρήση της τεχνολογίας ως εργαλείο ανίχνευσης της απάτης, δίνεται η δυνατότητα συγκρίσεων της συνάφειας των στοιχείων ESG και των εξωτερικών χρηματοοικονομικών πηγών (ACFE, 2022), πιέζοντας έτσι για ειλικρινή δηλώσεις, διότι όπως αναφέρουν στην μελέτη τους οι Kurpierz et al. (2020, p.1089), «τέτοιου είδους ‘φθηνές συζητήσεις’, θέτουν σε κίνδυνο τις εταιρείες να θεωρηθούν απατεώνες,

ασχέτου εάν τελικά διέπραξαν απάτη ή όχι». Παρά τις όποιες επιφυλάξεις των επενδυτών για την ποιότητα των παρεχόμενων πληροφοριών σε θέματα ESG (Vincent M. Walden, 2021), έρευνα της EY (2021) Sixth global institutional investor survey, αναφέρει το έντονο ενδιαφέρον των επενδυτών, με ποσοστό 90% εξ' αυτών, να δηλώσουν την πρόθεση αποεπένδυσης από εταιρείες που δεν ανταποκρίνονται στις απαιτήσεις τέτοιων ενεργειών.

Τα νέα κριτήρια αξιολόγησης επιχειρήσεων από τις τράπεζες, με την χρήση ποσοτικών κοινωνικών δεικτών, παρέχουν σημαντικές ευκαιρίες χρηματοδοτήσεων μειωμένου κόστους (Jeremy Snead et al., 2021). Στην περίπτωση που οι επιχειρήσεις επιδιώξουν να επωφεληθούν άμεσα και ακούραστα, θα αποτύχουν και θα οδηγήσουν στην ανάγκη άμεσης προσαρμογής παρά το αυξημένο κόστος (Tristan Yelland, 2022; Kurpierz & Smith, 2020).

Η απαίτηση των μετόχων για την βελτίωση των αποδόσεων ESG, μπορεί να αποδειχθεί ιδιαίτερα δύσκολο, καθώς ανάλογα τον κλάδο δραστηριότητας, τα λειτουργικά τους μοντέλα δεν είναι εγγενώς «φιλικά προς το ESG» (Tristan Yelland, 2022). Συγκεκριμένα στον κλάδο τροφίμων, η μετατροπή ολόκληρης της παραγωγικής διαδικασίας σύμφωνα με τα κριτήρια ESG, από την προμήθεια Α' υλών έως την διάθεση των προϊόντων απαιτεί την εφαρμογή δαπανηρών προγραμμάτων όπως η μετατροπή μηχανημάτων και εγκαταστάσεων, έλεγχοι συμμόρφωσης κλπ.

Η «εκλογίκευση» ενός αποδεκτού επιπέδου greenwashing, διαμορφώνεται με βάση των ηθικών αξιών και την φιλοσοφία των διοικήσεων στην δέσμευση τους για κοινωνική συνεισφορά (Kurpierz & Smith, 2020). Σε περιόδους έντονων πιέσεων για την βελτίωση των επιδόσεων ESG και την διατήρηση της υψηλής κερδοφορίας, δημιουργείται το αίσθημα στις διοικήσεις ως μοναδική διέξοδο την απάτη. Αυτό το αίσθημα μπορεί να ενισχυθεί όταν η αμοιβή τους συνδέεται σημαντικά (Tristan Yelland, 2022).

Για την καταπολέμηση διάπραξης απάτης απαιτείται από τις επιχειρήσεις ένας βέλτιστος σχεδιασμός προγραμμάτων κόστους- οφέλους (The CPA Journal, 2012), ενώ σημαντικό εμπόδιο για την διάπραξη απάτης, αποτελεί ο εσωτερικός έλεγχος (Vincent M. Walden, 2021). Ωστόσο, η δυνατότητα των ανώτερων διοικήσεων να παρακάμπτουν τις δικλίδες που έχουν τεθεί, το καθιστούν αναποτελεσματικό ως το μόνο μέτρο και απαιτείται η υιοθέτηση ενός ισχυρού συστήματος ηθικής από όλα τα μέρη (Dorminey et al., 2012). Σημαντικό παράγοντα στον τρόπο που οι διοικήσεις

διαχειρίζονται τους κινδύνους απάτης, αποτελεί η διακυβέρνηση (COSO), ως μέρος του δείκτη ESG (Vincent, 2021). Η Boxall (2020) σε άρθρο που γράφει στο Investors' Chronicle, αναφέρθηκε στις εταιρείες εκείνες που επισημάνθηκαν από short sellers για δόλιες ενέργειες στους τομείς ESG σε συνδυασμό των ασυνεπή οικονομικών αποτελεσμάτων, όπου και οδηγήθηκαν τελικά στην κατάρρευση της τιμής μετοχής τους.

3. Ανασκόπηση βιβλιογραφίας και ανάπτυξη ερευνητικών υποθέσεων

3.1 ESG και οικονομική απόδοση

Οι επενδύσεις ESG ως μια στρατηγική επιλογή στην βελτίωση της φήμης (Oncioiu et al., 2020; Roberts & Dowling, 2002) και της εικόνας των εταιρειών, έχει αυξήσει το ενδιαφέρον των μετόχων, προσδοκώντας έτσι την δημιουργία ισχυρών σχέσεων με τα ενδιαφερόμενα μέρη που θα επηρεάσουν την οικονομική απόδοση (Brooks & Oikonomou, 2018) και την δημιουργία αξίας μακροπρόθεσμα (Albitar et al., 2020; Amel-Zadeh & Serafeim, 2017; Brooks & Oikonomou, 2018; Y. Li et al., 2018).

Από την έρευνα 'Business Outlook Tracker' της Grant Thornton (2022) σε επιχειρήσεις του Ηνωμένου Βασιλείου, διαπιστώθηκε ότι το 90% από αυτές, θεωρεί σημαντική μια ισχυρή στρατηγική ESG για την δημιουργία αξίας και την προσέλκυση επενδυτών. Ενδιαφέρον επίσης προκαλεί, σε έρευνα της KPMG (2021) με θέμα «2021 CEO Outlook» το γεγονός ότι το 87% των CEOς αναγνωρίζουν ότι με την συμβολή των εταιρειών στην κοινωνία και το περιβάλλον ενισχύουν την φήμη τους, το 89% ότι βελτιώνουν την οικονομική τους απόδοση και το 13% ότι δημιουργούν αξία για τους μετόχους, δεν είναι πεπεισμένοι όμως της επίδρασης των ESG θεμάτων στις οικονομικές τους επιδόσεις (KPMG στην Ελλάδα, 2021), γεγονός που αποτυπώνει το αυξημένο ερευνητικό ενδιαφέρον. Πολλές έρευνες και μελέτες μετά- αναλύσεων (Clark et al., 2014; Friede et al., 2015; Whelan et al., 2020), έχουν προσπαθήσει να εξετάσουν την σχέση μεταξύ περιβαλλοντικών, κοινωνικών ενεργειών και του τρόπου διακυβέρνησης με την οικονομική απόδοση των επιχειρήσεων (Friede et al., 2015; Albitar et al., 2020; Atz et al., 2020; Oncioiu et al., 2020; Velte, 2020; Whelan et al., 2020; Duque-Grisales et al., 2021), ωστόσο παραμένει η ανάγκη για την καλύτερη κατανόηση των μηχανισμών διαμόρφωσης αυτής της σχέσης (Atz et al., 2020).

Περισσοτέρων των 2000 εμπειρικών μελετών έχουν δημοσιευτεί από ερευνητές και επενδυτές, προκειμένου να εξεταστεί η σχέση ESG αυτή, χωρίς όμως τις δυνατότητας τα ευρήματα να γενικευθούν (Friede et al., 2015). Γι' αυτό η μελέτη των Friede et al. (2015) παρείχε μια πλήρη ανασκόπηση προηγούμενων μελετών. Από τα ευρήματα της μελέτης τους, φαίνεται τουλάχιστον στο 90% των μελετών να μην εντοπίζεται κάποια αρνητική σχέση καθώς και με περισσοτέρων των εργασιών να παρουσιάζουν ένα θετικό αντίκτυπο (Clark et al., 2014; Friede et al., 2015; Albitar et al., 2020; Velte, 2020; Alkaraan et al., 2022). Αντίστοιχη μελέτη μετά-αναλύσεων πραγματοποιήθηκε από τους Whelan et al. (2020) διαχωρίζοντας την εξέταση των μελετών σε δύο περιόδους, μια πριν το 2015 και μια για την περίοδο 2015-2020. Επίσης, ανέλυσαν τα ευρήματα τους από δυο σκοπιές, της λειτουργικής απόδοσης και της επενδυτικής, διαπιστώνοντας θετική σχέση στην πλειοψηφία των ερευνών, σε λιγότερες ουδέτερη, ενώ σε μικρότερο αριθμό αρνητική (Atz et al., 2020). Τα αποτελέσματα των δύο περιόδων ήταν παρόμοια με αυτά της περιόδου 2015-2020 να είναι υψηλότερα (Whelan et al., 2020).

Επίσης, μελέτες που διερεύνησαν την επίδραση των ESG επενδύσεων σε συγκεκριμένες αγορές κατέληξαν σε διαφορετικά συμπεράσματα για διαφορετικούς τομείς της αγοράς όπως της Ευρωπαϊκής σε θετικά, των ΗΠΑ δεν διακρίθηκαν ως σημαντικότητα (Badía et al., 2022), στις αναπτυσσόμενες αγορές της Λατινικής Αμερικής διαπιστώθηκε αρνητική και στατιστικά σημαντική σχέση (Duque-Grisales et al., 2021), της Βόρειας Αμερικής και των Αναδυόμενων Αγορών παρουσίασαν ευκαιρίες υπέρ-απόδοσης ESG, ενώ άλλες που επικεντρώθηκαν στις επενδύσεις χαρτοφυλακίου ESG παρουσίασαν ουδέτερη σχέση (Friede et al., 2015).

Ο υψηλός κίνδυνος των περιβαλλοντικών θεμάτων θα οδηγήσει σε υψηλό κόστος και στην μείωση της λειτουργικής απόδοσης των επιχειρήσεων (Semenova & Hassel, 2008). Γεγονός που απαιτεί έναν αποτελεσματικό διαχωρισμό των οικονομικών πόρων για την υλοποίηση προγραμμάτων ESG και αναλόγως της διαχείρισης τους, αντανακλά ένα κόστος στην οικονομική τους απόδοση, άλλοτε ορατό και άλλοτε όχι (Duque-Grisales et al., 2021). Επομένως, η αποδοτικότητα των επιχειρήσεων εξαρτάται από τον τρόπο που ενσωματώνουν προγράμματα ESG στην συνήθη δραστηριότητα τους (Albitar et al., 2020b; Brooks et al., 2018), με αποτέλεσμα να απολαμβάνουν οφέλη όπως υψηλότερη παραγωγικότητα (Edmans, 2012; Flammer, 2015), ικανοποίηση των πελατών (Berman et al., 1999), να βελτιώνουν την πρόσβαση σε κεφάλαια χαμηλού κόστους (Clark et al., 2014; Χρηματιστήριο Αθηνών, 2019) και

νέων χρηματοδοτικών ευκαιριών (Vincent, 2021; Sassen et al., 2016; Bloomberg et al., 2021; Kuh et al., 2019).

Ωστόσο βασική προϋπόθεση για την αποκόμιση αυτών των ωφελειών είναι η ουσιώδη παροχή ESG πληροφοριών και μετρήσεων (CDP;CDSB;GRI;IIRC;SASB, 2020; Khan et al., 2016; SASB, 2018), καθώς παρά τον χαρακτηρισμό ως μη χρηματοοικονομικά στοιχεία, ενδέχεται να επηρεάσουν την χρηματοοικονομική επίδοση των επιχειρήσεων (Χρηματιστήριο Αθηνών, 2019).

Μεγάλοι οίκοι αξιολόγησης, αντλούν στοιχεία από τις εταιρικές αναφορές, εκθέσεις, site, δημοσιεύματα, ελέγχους και άλλες πηγές (Thomson Reuters, 2018). Τα αξιοποιούν με τρόπο τέτοιο ώστε να διαμορφώσουν έναν μετρήσιμο δείκτη ESG Score που θα επιτρέψει την αξιολόγηση των εταιρειών (Berg et al., 2019; Thomson Reuters, 2018). Με την βοήθεια αυτών των μετρήσεων του δείκτη, αναπτύσσεται η ερευνητική υπόθεση σχετικά με την επίδραση των ESG ενεργειών στην οικονομική απόδοση των εταιρειών του κλάδου τροφίμων διεθνώς. Με βάση την βιβλιογραφία θα περίμενε κανείς, ότι οι εταιρείες του κλάδου τροφίμων θα ωφεληθούν των νέων επενδυτικών ευκαιριών και από την ανάπτυξη νέων παραγωγικών δυνατοτήτων της διεθνούς αγοράς.

Η1: Οι ενέργειες ESG επιδρούν θετικά στην οικονομική απόδοση των εταιρειών του κλάδου παραγωγής τροφίμων.

3.2 ΕΚΕ και οικονομική Απόδοση

Η λειτουργία των επιχειρήσεων σε ένα περιβάλλον αβεβαιότητας και ασύμμετρης πληροφόρησης, κάνει επιτακτική την ανάγκη οι διοικήσεις να διαχειριστούν αποτελεσματικά τους πόρους των εταιρειών (Waddock & Graves, 1997), κυρίως όσων διακρίθηκαν σε πολύτιμους, σπάνιους, αμίμητους και μη υποκαθιστάμενους, προκειμένου να δημιουργήσουν εμπόδια σε ανταγωνιστές να μιμηθούν θεμελιώδη στρατηγικές τους (Barney, 1991). Εντάσσουν έτσι, «πολύτιμες» στρατηγικές εταιρικής κοινωνικής ευθύνης, απευθυνόμενες στην ανταπόκριση των ενδιαφερόμενων μερών με στρατηγική αξία, ώστε να μεσολαβήσουν της μεγιστοποίησης των κερδών των μετόχων και να προσδώσουν ισχυρό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα (Porter et al., 2002; Porter et al., 2006; Berman et al., 1999; McWilliams et al., 2011). Με αυτό το τρόπο η ΕΚΕ θεωρήθηκε σαν μια επένδυση στην στρατηγική

για την επίτευξη μεγαλύτερου κέρδους (Bruna & Lahouel, 2022) και υψηλότερων των φυσιολογικών αποδόσεων (McWilliams & Siegel, 2011).

Ενώ κάποιες επιχειρήσεις ανταποκρίθηκαν σε αυτές τις πρακτικές, άλλες αρνήθηκαν με τον ισχυρισμό ότι δεν συνάδουν με τις προσπάθειές μεγιστοποίησης των κερδών (Mcwilliams & Siegel, 2000). Αυτή η διαμάχη, εδώ και πολλά χρόνια αποτέλεσε το έναυσμα για τους ερευνητές να εξετάσουν τη σχέση μεταξύ της ΕΚΕ και των οικονομικών επιδόσεων. Ωστόσο, στην προσπάθεια αυτή, τα αποτελέσματα υπήρξαν ασαφή.

Από έρευνα που πραγματοποιήθηκε από τους Mcguire et al. (1988) προέκυψε ότι μια χαμηλή κοινωνική ευθύνη συνδέεται εξίσου, με μια χαμηλή οικονομική απόδοση ενώ παράλληλα αυξάνεται ο κίνδυνος από αγωγές, πρόστιμα. Μια ισχυρή κοινωνική ευθύνη ωστόσο, θα οδηγήσει σε μείωση των κινδύνων και παράλληλα σε μεγαλύτερη οικονομική απόδοση (Mcguire et al., 1988). Στην μελέτη του ο Baron (2001), αντίστοιχα υποστηρίζει ότι η υλοποίηση στρατηγικών ΕΚΕ, θα οδηγήσει σε μείωση των απειλών από ακτιβιστές και την πιθανότητα μποϊκοτάζ, ωστόσο ο αυξημένος βαθμός αλτρουισμού, οδηγεί σε αρνητική συσχέτιση μεταξύ της κοινωνικής και οικονομικής απόδοσης. Άλλες πάλι μελέτες, υποστήριξαν ότι οι CEO με ηθικές αξίες για την ΕΚΕ ήταν πιο αποτελεσματικοί και οι εταιρείες παρουσίαζαν καλύτερη οικονομική απόδοση (McWilliams et al., 2011). Οι Preston et al. (1997) διαπίστωσαν θετική σχέση μεταξύ κοινωνικής και οικονομικής απόδοσης, ενώ οι Mcwilliams et al. (2001) αφού εισήγαγαν στο οικονομετρικό τους μοντέλο την μεταβλητή της έρευνας και ανάπτυξης ως μια μορφή επένδυσης στην γνώση και την καινοτομία, διαπίστωσαν ουδέτερη σχέση. Οι Surroca et al. (2010) επίσης υποστήριξαν τον ενδιάμεσο ρόλο των άυλων πόρων και κατέληξαν σε μια έμμεση θετική επίδραση. Ο μεγάλος αριθμός των μελετών που αναπτύχθηκε για την εξέταση της σχέσης της κοινωνικής απόδοσης με την οικονομική, οδήγησε πολλούς ερευνητές στην δημιουργία πλήθους μετά-αναλύσεων, διεξάγοντας ωστόσο παρόμοια συμπεράσματα.

Οι περισσότερες μελέτες εμφάνισαν θετική σχέση της ΕΚΕ με την οικονομική απόδοση, λιγότερες ουδέτερη ή και καμία σχέση, ενώ πολύ μικρότερος αριθμός αρνητική (Margolis & Walsh, 2003; Orlitzky et al., 2003; Margolis et al., 2007; Peloza, 2009; Barauskaite et al., 2021). Στην μετά- μελέτη των Vishwanathan et al. (2020) αναπτύχθηκαν υποθέσεις για τους μηχανισμούς που επηρέασαν θετικά την σχέση της ΕΚΕ με την Οικονομική απόδοση των επιχειρήσεων και διαπίστωσαν ότι οι μηχανισμοί αυτοί όπως -ενίσχυση της φήμης (Barauskaite et al., 2021; Vishwanathan et al., 2020),

την ανταπόδοση των ενδιαφερόμενων μερών, τον περιορισμό κινδύνων και την καινοτομία- μεσολαβούν μόνο κατά 20 τοις εκατό, αφήνοντας έτσι, μεγάλο περιθώριο για μελλοντική έρευνα στον εντοπισμό νέων μηχανισμών αιτιώδους σχέσης (Vishwanathan et al., 2020). Όπως άλλωστε ήδη διαπιστώθηκε από τους Mcguire et al. (1988), παρά τις όποιες προσπάθειες μελετών να συνδέσουν απ' ευθείας την μέτρηση της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης με την χρηματοοικονομική απόδοση, η διαμεσολάβηση μεταβλητών έχει διαφορετικές επιπτώσεις στα αποτελέσματα. Επιπλέον, σε νεότερες μελέτες υποστηρίχθηκε η επίδραση της στρατηγικής που ακολουθούν οι επιχειρήσεις στην σχέση της ΕΚΕ και της αποδοτικότητας. Από μελέτη του Maury (2022) διαπιστώθηκε ότι εταιρείες που επιλέγουν στρατηγικές διαφοροποίησης και ανάπτυξης, βελτιώνουν τις επιδόσεις τους στην ΕΚΕ και επιδρούν θετικά στην μελλοντική τους κερδοφορία.

Με βάση λοιπόν την θεωρία των ενδιαφερόμενων μερών (Berman et al., 1999; Freeman & Elms, 2018; Freeman & McVea, 2006; Hörisch et al., 2020; Mitchell et al., 1997; Jones & Wicks, 1999; Parmar et al., 2010) και των πόρων (Barney, 1991; Surroca et al., 2010; Waddock & Graves, 1997) όπως αυτά παρουσιάστηκαν από την βιβλιογραφία, αναπτύσσεται το δεύτερο ερευνητικό ερώτημα, όπου και αναμένεται μια θετική επίδραση των CSR στρατηγικών στην οικονομική απόδοση των εταιρειών που δραστηριοποιούνται στον κλάδο τροφίμων, καθώς η κερδοφορία τους στηρίζεται σημαντικά στην ικανοποίηση των ενδιαφερόμενων μερών και την αποτελεσματική διαχείριση των πόρων καθ' όλη την παραγωγική διαδικασία.

Η2: Η στρατηγική ενσωμάτωση της ΕΚΕ επιδρά θετικά στην οικονομική απόδοση των εταιρειών παραγωγής τροφίμων.

3.3 ESG, ΕΚΕ και Ένδειξη απάτης

Οι δείκτες ESG και ΕΚΕ, διαμορφώθηκαν ως αποτέλεσμα δεσμεύσεων των διοικήσεων και θεωρήθηκαν σημαντικοί για τις επιχειρήσεις, αλλά και για το ευρύτερο κοινωνικό σύνολο. Δημιουργούν την αντίληψη δέσμευσής για την υλοποίηση μακροπρόθεσμων στρατηγικών ακόμα και αν θεωρούνται δαπανηροί. Αυτό μπορεί σκόπιμα να οδηγήσει τους διαχειριστές να σχεδιάσουν προγράμματα με τέτοιο τρόπο, ώστε να ευνοούν δικά τους συμφέροντα (Li et al., 2021), ενώ παράλληλα θα

δημιουργούν μια θετική κοινωνική φήμη με την οποία θα πετύχουν ‘’κοινωνική νομιμότητα’’ (Martínez-Ferrero et al., 2016; Tran & O’Sullivan, 2020; Yuan et al., 2022; Liao et al., 2019). Ενδέχεται λοιπόν, κοινωνικές ενέργειες να γίνουν εργαλείο εκμετάλλευσης στα χέρια των διευθυντών και να χρησιμοποιηθούν ως καμουφλάζ για την διαχείριση των κερδών (Prior et al., 2008).

Αυτό καθιστά αναγκαίο, την κατανόηση του περιβάλλοντος στο οποίο εφαρμόζονται και αλληλοεπιδρούν, καθώς όταν ευδοκιμούν παράγοντες – πίεση, ευκαιρία, εκλογίκευση- του τριγώνου της απάτης, μπορεί να δημιουργηθούν ευνοϊκές συνθήκες για την διάπραξη απάτης (Kurpierz et al., 2020) και τελικά να επηρεάσουν τα οικονομικά αποτελέσματα των εταιρειών. Όπως υποστήριξε ο Zhang (2022) μια πετυχημένη διαχείριση οικονομικών παραγόντων θα μειώσει τις greenwashing συμπεριφορές, ενώ η υψηλή μόχλευση εξαιτίας οικονομικών πιέσεων θα αυξήσει τις greenwashing συμπεριφορές

Χαρακτηριστικά μια ευνοϊκότερη σχέση της οικονομικής απόδοσης και των ενεργειών ESG μέσω χειραγώγησης, μπορεί να οδηγήσει στην προσέλκυση περισσότερων επενδυτικών κεφαλαίων και την επίτευξη υψηλότερων των κανονικών αποδόσεων, ενώ παράλληλα δεν απαιτείται ιδιαίτερη προσπάθεια και δέσμευση πόρων (Duque-Grisales et al., 2021).

Επίσης, η χειραγώγηση στην σχέση ΕΚΕ και οικονομική απόδοση (Sial et al., 2018), μπορεί να εξασφαλίσει καλύτερες σχέσεις με τα ενδιαφερόμενα μέρη, χωρίς ωστόσο να ανταποδίδουν τα οφέλη σε αυτά (Tran et al., 2020). Προκειμένου να μειώσουν την καχυποψία του κοινού και να διατηρήσουν τις καλές σχέσεις με τα ενδιαφερόμενα μέρη, εφαρμόζουν στρατηγικές ΕΚΕ που βελτιώνουν την εταιρική τους εικόνα (X. Li et al., 2021). Οι λόγοι λοιπόν που οι εταιρείες συμμετέχουν σε δραστηριότητες ΕΚΕ, παραμένουν ασαφείς με την υποψία απουσίας ηθικής δέσμευσης (Martínez-Ferrero et al., 2016).

Είναι ιδιαίτερα σημαντικό βέβαια, να τονιστεί ότι η αποκάλυψη κάποιας απάτης, θα ήταν ολέθρια για τις εταιρείες, ακόμα και την συνέχιση των δραστηριοτήτων τους. Επομένως, ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει η διερεύνηση της σχέσης των ESG ενεργειών με την οικονομική απόδοση για στην περίπτωση εντοπισμού ενδείξεων απάτης. Αντίστοιχα, πως επιδρά στην σχέση CSR Strategy και την οικονομική απόδοση ο εντοπισμός ενδείξεων απάτης για τις εταιρείες του κλάδου τροφίμων. Προκειμένου να εντοπιστούν ενδείξεις απάτης στις οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών, χρησιμοποιείται το μοντέλο m-score του Beneish (1999)

σύμφωνα με το οποίο, θα επιτραπεί ο εντοπισμός ενδείξεων χειραγώγησης των κερδών (Beneish, 1999; Beneish et al., 2013; Δεμοιράκος, 2016).

Η3: Η ύπαρξη ενδείξεων οικονομικής απάτης επηρεάζει αρνητικά την σχέση μεταξύ των ESG ενεργειών και της οικονομικής απόδοσης.

Η4: Η ύπαρξη ενδείξεων οικονομικής απάτης επηρεάζει αρνητικά την σχέση μεταξύ των ΕΚΕ στρατηγικών και της οικονομικής απόδοσης.

Επιπλέον, η βιβλιογραφία για την ΕΚΕ και ESG τα τελευταία χρόνια έχει απασχοληθεί με την εξέταση της σχέσης των ΕΚΕ στρατηγικών και την οικονομική απάτη καθώς και την σχέση μεταξύ ESG ενεργειών και οικονομική απάτη.

Οι Martínez-Ferrero et al. (2016) στην έρευνα τους εξέτασαν κατά πόσο η ΕΚΕ μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως εργαλείο συγκάλυψης λογιστικών χειρισμών και διαπιστώσαν ότι η ευνοϊκή επίδραση της ΕΚΕ στο κόστος κεφαλαίου, ακόμα και αν διαπιστωθούν ενδείξεις χειραγώγησης των κερδών, παραμένει σταθερό. Το γεγονός αυτό έδειξε την αδυναμία της αγοράς να αποτυπώσει εάν οι πρακτικές ΕΚΕ χρησιμοποιούνται ως στρατηγική συγκάλυψης (Martínez-Ferrero et al., 2016). Οι Tran και O'Sullivan (2020) διαπιστώνουν ότι εταιρείες με υψηλή απόδοση ΕΚΕ, εξαιτίας της φήμης τους, μειώνουν την πιθανότητα επιβολής μέτρων από την SEC παρά το γεγονός ότι οι οικονομικές ανακρίβειες παρέμεναν σταθερές. Παραδείγματα αποτέλεσαν η Enron και η Xerox, οι οποίες κατά την περίοδο διάπραξης οικονομικών παρατυπιών, διατήρησαν τη φήμη της ενεργής συμμετοχής σε δραστηριότητες ΕΚΕ και βραβεύτηκαν για αυτές (Tran & O'Sullivan, 2020). Αντίστοιχα οι Li et al. (2021) διαπίστωσαν ότι, η απόδοση ΕΚΕ κατά την περίοδο διάπραξης απάτης ήταν υψηλότερη από αυτή των προηγούμενων ετών και υψηλότερη συγκριτικά με αυτή των μη δόλιων εταιρειών. Οι διαχειριστές των δόλιων εταιρειών, σε ένα αδύναμο περιβάλλον διακυβέρνησης χρησιμοποιούν τις δραστηριότητες ΕΚΕ ως ένα εργαλείο κάλυψης των πρακτικών απάτης στις οικονομικές αναφορές (Li et al., 2021). Σε έρευνα των Liao et al. (2019) που πραγματοποιήθηκε σε Κινέζικες εταιρείας, εξίσου διαπίστωσαν αρνητική σχέση μεταξύ των δράσεων ΕΚΕ και της συμμετοχής τους σε οικονομική απάτη. Σε ανάλογο αποτέλεσμα είχε καταλήξει και ο Harjoto (2017).

Άλλοι ερευνητές προτείνουν την χρήση των ESG πρακτικών ως ένα μέσο αποφυγής διαμάχης (Nirino et al., 2021), άλλοι υποστηρίζουν πως οι ESG παράγοντες έχουν σημαντικό ρόλο στην οικονομική διαφάνεια παρά την οικονομική απόδοση (Oncioiu et al., 2020) και προτείνουν τις αναφορές ESG ως ένα συμπληρωματικό μέσο μείωσης οικονομικών παρατυπιών (Yuan et al., 2022). Η ΕΚΕ δεν αποτελεί μόνο μέσο καλής εταιρικής κουλτούρας αλλά μπορεί επίσης να χρησιμοποιηθεί και καταχρηστικά (Tran & O'Sullivan, 2020) ως «βιτρίνα» (Duque-Grisales et al., 2021). Εταιρείες με ευκαιριακή συμπεριφορά αντιμετωπίζουν την ΕΚΕ και τις ESG ενέργειες ως ένα στρατηγικό κίνητρο αυτοπροβολής και ρόλο ρυθμιστή (Christensen, 2016), αποφεύγοντας ακόμα και εκτενή ελέγχους για τον εντοπισμό χρηματοοικονομικής απάτης (Martínez-Ferrero et al., 2016).

Επομένως, τέτοιες ενέργειες μπορούν να θεωρηθούν είτε σαν μια ηθική συμπεριφορά που μειώνει τα οικονομικά παραπτώματα καθώς συνδέονται αρνητικά με δόλιες χρηματοοικονομικές δραστηριότητες, είτε το ενδεχόμενο ότι χρησιμοποιούνται για το συμφέρον των εταιρειών δημιουργώντας τη φήμη του καλού εταίρου (Liao et al., 2019).

Με βάση την επισκόπηση της βιβλιογραφίας, αναπτύσσονται οι ερευνητικές υποθέσεις των σχέσεων των ESG ενεργειών και των ενδείξεων οικονομικής απάτης, καθώς και των ΕΚΕ στρατηγικών με των ενδείξεων οικονομικής απάτης, περιμένοντας αντίστοιχα μια αρνητική σχέση. Επίσης, η ερμηνεία των σχέσεων αυτών, θα πραγματοποιηθεί σε ευθυγράμμιση του περιβάλλοντος λειτουργίας των εταιρειών του κλάδου τροφίμων για την εξαγωγή συμπερασμάτων

Η5: Υπάρχει αρνητική σχέση μεταξύ των ESG ενεργειών και της οικονομικής απάτης

Η6: Υπάρχει αρνητική σχέση μεταξύ των ΕΚΕ στρατηγικών και της οικονομικής απάτης

4. Ερευνητική μεθοδολογία

4.1 Δεδομένα και επιλογή δείγματος

Η εξέταση του κλάδου παραγωγής τροφίμων, έγινε με βάση τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά[9] του και της σημαντικότητας των δραστηριοτήτων τους για μεγάλο εύρος ενδιαφερόμενων μερών.

Ο κλάδος παραγωγής τροφίμων απαρτίζεται Διεθνώς από 3217 εταιρείες. Ωστόσο, μόνο 278 εταιρείες εξ αυτών παρουσιάζουν δεδομένα για την εφαρμογή προγραμμάτων ΕΚΕ και ESG ενεργειών. Ακόμα και εταιρείες που ανέπτυξαν και ενσωμάτωσαν σχετικά προγράμματα, δεν παρουσίασαν επαρκή και πλήρη στοιχεία σε βάθος δεκαετίας, με αποτέλεσμα να εξαιρεθούν από το δείγμα. Μετά την αφαίρεση όσων εταιρειών παρουσίασαν ελλιπή και ασυνεχή στοιχεία για χρονικό διάστημα μεγαλύτερο των δύο ετών κατά την εξεταζόμενη περίοδο της δεκαετίας 2011 έως 2020, διαπιστώθηκε ότι μόνο οι 82 από αυτές, παρουσίασαν ένα πλήρη και συγκρίσιμο[10] εξεταζόμενο δείγμα, γεγονός που διαμόρφωσε το τελικό δείγμα της μελέτης σε 820 παρατηρήσεις. Τα στοιχεία για την μελέτη αντλήθηκαν από την βάση δεδομένων DataStream της Thomson Reuters και η επεξεργασία τους πραγματοποιήθηκε με τέτοιο τρόπο, ώστε να παρέχουν επαρκή πληροφόρηση. Αντίστοιχα, από την DataStream αντλήθηκαν και τα απαιτούμενα οικονομικά στοιχεία των εξεταζόμενων εταιρειών όπως αυτά έχουν δημοσιευτεί στις οικονομικές τους καταστάσεις για τον υπολογισμό των λοιπόν εξεταζόμενων μεταβλητών (ROA, μεταβλητές ελέγχου και M-Score).

4.2 Εμπειρικό μοντέλο και μεταβλητές

Στην έρευνα αυτή προκειμένου να απαντηθούν οι ερευνητικές υποθέσεις που τέθηκαν, αναπτύχθηκαν τέσσερα μοντέλα παλινδρόμησης. Το πρώτο μοντέλο εξετάζει

[9] Τα βασικότερα χαρακτηριστικά του κλάδου τροφίμων αφορούν θέματα σχετικά με την παραγωγή και την διακίνηση προϊόντων ζωτικής σημασίας. Αυτό κρίνει ως αναγκαία προτεραιότητα του κλάδου, την διασφάλιση της ποιότητας των προϊόντων αλλά και των κατάλληλων συνθηκών εργασίας, την παροχή κοινωνικής ευημερίας, την καταπολέμηση ανισοτήτων, της μείωσης του περιβαλλοντικού τους αποτυπώματος και της κατάχρησης διαθέσιμων πόρων (Baldwin, 2015).

[10] Η παγκόσμια προσπάθεια που γίνεται προκειμένου να μειωθεί ο αριθμός των υπάρχον πλαισίων και προτύπων αλλά και η ανταπόκριση των εταιρειών στις απαιτήσεις επενδυτών και ενδιαφερόμενων μερών, αποτυπώνονται στον όλο και αυξανόμενο αριθμό συμμετοχής τους σε δημοσιεύσεις ΕΚΕ ή ESG κατά την περίοδο 2011- 2020 (82 το 2011, 199 το 2018, 234 το 2019).

εάν οι ενέργειες ESG επιδρούν θετικά στην οικονομική απόδοση των επιχειρήσεων και το δεύτερο εάν οι πρακτικές Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης που ενσωματώνουν στην στρατηγική τους επηρεάζουν θετικά την οικονομική απόδοση. Με το τρίτο και τέταρτο μοντέλο εξετάζεται, εάν η ύπαρξη κάποιας ένδειξης οικονομικής απάτης επιδρά αρνητικά στην σχέση μεταξύ των ενεργειών ESG και της οικονομικής απόδοσης, καθώς επίσης εάν η ύπαρξη ενδείξεων οικονομικής απάτης επιδρά αρνητικά στην σχέση μεταξύ των ΕΚΕ στρατηγικών και της οικονομικής απόδοσης αντιστοίχως. Η εξέταση των παλινδρομήσεων, πραγματοποιήθηκε με το στατιστικό λογισμικό STATA, χρησιμοποιώντας ένα panel data με τις επιχειρήσεις και την επίδραση του χρόνου και την χρήση της εντολής robust που έδωσε κάποια σημαντικότερα αποτελέσματα στο επίπεδο σημαντικότητας των μεταβλητών. Εξίσου, πολλές μελέτες χρησιμοποιούν την εντολή 'Robust' ως οικονομετρικό εργαλείο αντιμετώπισης προβλημάτων ετεροσκεδαστικότητας (Akisik & Gal, 2019; Baum et al., 2003). Επίσης, προκειμένου να απαντηθούν οι ερευνητικές υποθέσεις σχετικά με την ύπαρξη αρνητικής σχέσης μεταξύ ενδείξεων απάτης και ESG ενεργειών, καθώς και των ενδείξεων απάτης και ΕΚΕ στρατηγικών, χρησιμοποιήθηκε η μέθοδος t-test, διαχωρίζοντας έτσι τις εταιρείες για τις οποίες εντοπίστηκε κάποια ένδειξη οικονομικής χειραγώγησης από αυτές που δεν εντοπίστηκε.

Τα μοντέλα παλινδρόμησης που εξετάστηκαν ορίστηκαν ως εξής:

$$ROA = b_0 + b_1 ESG_{Score} + b_2 RedFlag + b_3 Size + b_4 Growth + b_5 Lev + e \quad (1)$$

$$ROA = b_0 + b_1 CSR_{Strategy} + b_2 RedFlag + b_3 Size + b_4 Growth + b_5 Lev + e \quad (2)$$

$$ROA = b_0 + b_1 ESG_{Score} + b_2 RedFlag + b_3 Size + b_4 Growth + b_5 Lev + b_6 ESG_{Score} x\ RedFlag + e \quad (3)$$

$$ROA = b_0 + b_1 CSR_{Strategy} + b_2 RedFlag + b_3 Size + b_4 Growth + b_5 Lev + b_6 CSR_{Strategy} x\ RedFlag + e \quad (4)$$

Στον πίνακα 1 παρουσιάζονται συνοπτικά οι μεταβλητές του μοντέλου όπως αυτές ορίστηκαν.

Πίνακας 1: Περιγραφή και υπολογισμός Μεταβλητών

Όνομα Μεταβλητής	**Ακρωνύμιο**	Ορισμός Μεταβλητών
Εξαρτημένη Μεταβλητή		
Return On Assets	**ROA**	Operating income/Total Assets
Ανεξάρτητες Μεταβλητές		
Corporate Social Responsibility Strategy Score	**CSR Strategy**	Από την DataStream της Thomson Reuters, ο δείκτης προσδιορίστηκε σύμφωνα ως την οικονομική, κοινωνική και περιβαλλοντική διάσταση των επικοινωνιακών πρακτικών των επιχειρήσεων στην καθημερινή διαδικασία λήψης αποφάσεων και η βαθμολογική τους κλίμακα διαμορφώθηκε με ελάχιστο το 0 και μέγιστο το 100 (Thomson Reuters, 2018).
Environmental, Social, Government Combined Score	**ESG Score**	Το ESG Combined Scores αποτελεί ένα ολοκληρομένο σκόρ ESG, συμπεριλαμβανομένου των όποιων δημοσιευμένων- ακόμη και αντιφατικών- πληροφορίων ESG. Η βαθμολογία διαμορφώθηκε από την βάση δεδομένων Eikon DataStream, της Thomson Reuters, με ελάχιστο το 0 και μέγιστο το 100. Για τον υπολογισμό τους, χρησιμοποιεί ως ορόσημο, θέματα σχετικά για εταιρείες του ίδιου κλάδου και τις χώρες της έδρας τους για τον προσδιορισμό των πρακτικών διακυβέρνησης. (Thomson Reuters, 2018)
Dummy Μεταβλητή		
Red Flag	**RedFlag**	Όταν η τιμή της εξίσωσης M-score>-1,78 ή -1,78>M-score>-2 τότε το RedFlag ορίζεται ως "1", ενώ διαφορετικά το RedFlag ορίζεται "0"
Μεταβλητές Ελέγχου		
Sales Growth	**Growth**	$(Sales_t - Sales_{t-1}) / Sales_{t-1}$
Firm Size	**Size**	Log(Total Assets)
Leverage	**Lev**	(Total current liabilities + long term dept) / Total Assets

Για τον προσδιορισμό της οικονομικής απόδοσης, μπορούν να χρησιμοποιηθούν διαφορετικά μέτρα, ανάλογα το αντικείμενο διερεύνησης και τον βαθμό διαφοροποίησης τους από την έννοια της οργανωτικής αποτελεσματικότητας (Venkatraman & Ramanujam, 1986). Χρησιμοποιώντας δείκτες χρηματοοικονομικών επιδόσεων, ως την στενότερη αντίληψη της στρατηγικής εκπλήρωσης των οικονομικών τους στόχων (Venkatraman et al., 1986), πολλές μελέτες βασίστηκαν σε λογιστικούς δείκτες (Preston et al., 1997) όπως αυτών της απόδοσης των περιουσιακών στοιχείων (Return on Assets, ROA) (Mcguire et al., 1988; Prior et al., 2008) και της απόδοσης ιδίων κεφαλαίων (ROE)[11] (Waddock & Graves, 1997), άλλες σε δείκτες αγοράς ή και των δυο συνδυαστικά (Barauskaite et al., 2021; Vishwanathan et al., 2020; Margolis et al., (2007).

[11] Ο δείκτης απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (ROE), προσδιορίζει πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιούνται τα επενδυμένα κεφάλαια των μετόχων για την δημιουργία των κερδών (Krishna G. Palepu, 2012).

Στην μελέτη αυτή, ως εξαρτημένη μεταβλητή ορίστηκε η οικονομική απόδοση και προσδιορίστηκε με βάση την λογιστική μέτρηση του δείκτη Return on Assets (ROA), ο οποίος υπολογίστηκε ως τον λόγο των λειτουργικών Κερδών προς το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων (operating income/ total asset) (Berman et al., 1999). Η επιλογή του δείκτη ROA, έγινε με κριτήριο την ευαισθησία των λογιστικών δεικτών σε ενέργειες χειραγώγησης της διοίκησης (Orlitzky et al., 2003; Prior et al., 2008) καθώς επίσης αποτελεί καλύτερο μέτρο πρόβλεψης για την ΕΚΕ (Mcguire et al., 1988) και την αξιολόγηση των διαχειριστικών αποδόσεων εσωτερικά έναντι των εξωτερικών αντιδράσεων της αγοράς. Ο δείκτης ROA αποτελεί ένα μέσο αξιολόγησης και ελέγχου της διοίκησης, για την αποτελεσματική διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων των επιχειρήσεων. Ωστόσο, ο προσδιορισμός της αποδοτικότητας, εξαρτάται από δύο παράγοντες, το καθαρό περιθώριο κέρδους (net profit margin/(ROS)) χαρακτηρίζοντας την ικανότητα να παράγουν κέρδη από την λειτουργική δραστηριότητα και της κυκλοφοριακής ταχύτητας των περιουσιακών στοιχείων (asset turnover) που χαρακτηρίζουν την αποτελεσματική αξιοποίηση του παραγωγικού εξοπλισμού από την εντατική χρησιμοποίηση του (Krishna G. Palepu, 2012).

Ως Ανεξάρτητη μεταβλητή, ορίζεται η στρατηγική ενσωμάτωση ενεργειών Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης (CSR Strategy score). Η βαθμολογία της μεταβλητής αντλήθηκε από τη βάση δεδομένων Eikon DataStream της Thomson Reuters σε βαθμολογική κλίματα από το 0 (χαμηλότερη) έως το 100 (υψηλότερη). Ο υπολογισμός του δείκτη από την Thomson Reuters, πραγματοποιήθηκε με βάση τις επικοινωνιακές πρακτικές που χρησιμοποιούν οι επιχειρήσεις για να καταγράψουν τις δραστηριότητες τους σχετικά με θέματα κοινωνικά, οικονομικά και περιβαλλοντικά στην καθημερινή διαδικασία λήψης αποφάσεων. Οι δραστηριότητες Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης που ενσωματώνουν οι εταιρείες ως θεματικούς πυλώνες, ευθυγραμμίζονται με τους 17 στόχους βιώσιμης ανάπτυξης[12] και βαθμολογούνται αναλόγως των κοινωνικών τους προσεγγίσεων σε θέματα δημιουργίας θέσεων εργασίας, ενίσχυσης της απασχόλησης των ατόμων με αναπηρία, εκπαίδευση, υποστήριξη για τα ανθρώπινα δικαιώματα και των παιδιών, την υποστήριξη στις τοπικές κοινωνίες και την καταπολέμηση της φτώχειας (Thomson Reuters, 2018). Θέματα σχετικά με τους εργαζομένους, για την δυνατότητα εξέλιξης και κατάρτισης, την αποφυγή διακρίσεων, την διασφάλιση της υγείας και της ασφάλειας, την προώθηση της ισορροπίας μεταξύ εργασιακής και

[12] Βλ. στο παράρτημα.

ATHENS UNIVERSITY OF ECONOMICS AND BUSINESS
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ

προσωπικής ζωής, την εξασφάλιση ενός δίκαιου εισοδήματος, την εξάλειψη της καταναγκαστικής εργασίας και την παιδική εργασία. Θεματικούς πυλώνες σχετικά με το περιβάλλον, δράσεις για την κλιματική αλλαγή, την βιοποικιλότητα και την βιώσιμη ενέργεια, το νερό και την αποχέτευση (Thomson Reuters, 2018). Τέλος, βασικό πυλώνα στις πρακτικές ΕΚΕ αποτελεί η αγορά, για θέματα διαφάνειας και εταιρικής διακυβέρνησης, ρυθμιστικών πλαισίων και δικαιωμάτων των καταναλωτών (CSR HELLAS, 2014; Thomson Reuters, 2018).

Η μεταβλητή ESG Combined Score, αντλήθηκε από τη βάση δεδομένων Eikon DataStream της Thomson Reuters με βαθμολογική κλίματα από το 0 (χαμηλότερη) έως το 100 (υψηλότερη) και αφορά το συνολικό αποτέλεσμα αξιολόγησης των επιχειρήσεων χωρίς τον διαχωρισμό κάθε υποκατηγορίας ξεχωριστά. Το τελικό ESG Combined Score βασίζεται σε πληροφορίες και αναφορές σχετικά με τους περιβαλλοντικούς, κοινωνικούς πυλώνες και διακυβέρνησης (ESG Score) επικαλυπτόμενες των όποιων αντιπαραθέσεων ESG, δηλαδή της αρνητικής τους έκθεσης σε media (Thomson Reuters, 2018). Όταν για τις εταιρείες δεν περιλαμβάνεται κάποια αρνητική έκθεση στα μέσα ενημέρωσης, τότε το συνδυαστικό score ESG είναι ίδιο με το ESG Score. Οι αντιφάσεις του ESG υπολογίζονται με βάση τα ετήσια σκάνδαλα, πρόστιμα, δικαστικές διαμάχες, νομοθετικές διαφορές, ακόμα και δυσφημίσεις των μέσων ενημέρωσης (Thomson Reuters, 2018). Τα θέματα που διερευνώνται, αφορούν κατά 34% περιβαλλοντικούς πυλώνες του ESG για την χρήση των πόρων, την εκπομπή αερίων και την καινοτομία, κοινωνικούς πυλώνες με το 35,50% του ESG Score για θέματα σχετικά με τις συνθήκες εργασίας, τα ανθρώπινα δικαιώματα, την ευθύνη τους προς την κοινότητα και για τα παρεχόμενα προϊόντα τους, και το 30,50% του ESG για τα θέματα διακυβέρνησης της διοίκησης, των μετόχων και των στρατηγικών Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης. Προκειμένου να προσδιοριστούν τα ουσιώδη και ποιοτικά στοιχεία του δείκτη ESG, χρησιμοποιήθηκε το σύστημα κατανομής της Thomson Reuters' Business Classification (TRBC)[13] στο τρίτο επίπεδο διαχωρισμού της βιομηχανίας τροφίμων, επιτρέποντας έτσι την παρακολούθηση, την σύγκριση και την ανάλυση της αγοράς μεταξύ των εταιρειών του κλάδου.

[13] Ορισμοί και μεθοδολογία υπολογισμού του ESG Combined score από την Thomson Reuters (2022) https://www.refinitiv.com/content/dam/marketing/en_us/documents/methodology/refinitiv-esg-scores-methodology.pdf και αναφορά στα συστήματα ταξινόμησης Taxonomies-and-Nomenclatures-Guidance-March-2021-18032021.pdf (icmagroup.org).

Η μεταβλητή Red Flag, χρησιμοποιείται ως μια dummy μεταβλητή προκειμένου να διαχωριστούν οι εταιρείες που παρουσιάζουν κάποια ένδειξη οικονομικών χειρισμών στις οικονομικές τους καταστάσεις (Red Flag= 1) από αυτές που δεν εντοπίστηκε (Red Flag= 0).

Για να διαπιστωθεί η όποια ένδειξη οικονομικής απάτης, χρησιμοποιήθηκε το μοντέλο M-Score του καθηγητή λογιστικής Messod Daniel Beneish, (1999). Σύμφωνα με αυτό, εξετάστηκαν οικονομικές μεταβολές των δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων, προκειμένου να διαπιστωθεί τυχόν χρήση των λογιστικών πρακτικών από της διοικήσεις για την χειραγώγηση της κερδοφορίας τους.

Το μοντέλο που εξετάστηκε αναπτύχθηκε ως εξής:

M-score = -4,840 + O,92O(DSR) + O,528(GMI) + O,4O4(AQI) + O,892(SGI) + O,115(DEPI)-O,172(SGA) + 4,679(Accruals) – 0,327(LEV)

Για μια τιμή M-score υψηλότερη του –1,78 χαρακτηρίζεται εξαιρετικά πιθανή η περίπτωση μια επιχείρηση να έχει προβεί σε χειραγώγηση της κερδοφορίας της, ενώ για τιμές μεταξύ –1,78 και –2,00 υπάρχει επίσης μικρότερη πιθανότητα να έχει προβεί σε ενέργειες χειραγώγησης (Beneish et al., 2013; Δεμοιράκος Ε, 2016). Και για τις δύο περιπτώσεις οι εταιρείες κατηγοριοποιήθηκαν ως Red Flag «1», δηλαδή κατατάχθηκαν ως αυτές τις εταιρείες που διαπιστώθηκε κάποια ένδειξη χειραγώγησης. Στην περίπτωση που η εξίσωση του M-score λαμβάνει τιμές μικρότερες του –2,00 τότε οι εταιρείες αυτές, κατατάσσονται ως Red Flag «0» και προσδιορίζονται ως αξιόπιστες, καθώς θεωρείται πιθανό να μην έχουν προβεί σε ενέργειες χειραγώγησης της κερδοφορίας τους (Beneish et al., 2013; Δεμοιράκος, 2016). Ο υπολογισμός των αποτελεσμάτων της εξίσωσης, πραγματοποιήθηκε για κάθε χρήση και εξεταζόμενη επιχείρηση του κλάδου, για χρονικό διάστημα 2011- 2020.

Η κάθε μεταβλητή της εξίσωσης εκφράζεται από δείκτες, οι οποίοι διαχρονικά εκφράζουν τις μεταβολές και τις συμπεριφορές των οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων. Ο κάθε δείκτης ξεχωριστά εκφράζει την γενικότερη εικόνα των οικονομικών συνθηκών, ενώ ο συνδυασμός τους, παρέχει πληροφόρηση για θέματα όπως την αξιόπιστη χρήση των οικονομικών στοιχείων από τις διοικήσεις.

Στον πίνακα 2 παρουσιάζονται οι μεταβλητές όπως αυτές χρησιμοποιήθηκαν για τον υπολογισμό της εξίσωσης M-score και παρέχονται πληροφορίες για κάθε μια μεταβλητή ξεχωριστά.

Πίνακας 2: Μοντέλο M-score του Beneish 1999, για τον εντοπισμό ενδείξεων χειραγώγησης.

M-score = -4,840 + O,92O(DSR) + O,528(GMI) + O,4O4(AQI) + O,892(SGI) + O,115(DEPI)-O,172(SGA) + 4,679(AccrualS) – 0,327(LEV)

Αριθμοδείκτης	Όνομα μεταβλητών	Περιγραφή	Επεξήγηση
DSR	***Days' Sales in Receivables***	(Απαιτήσεις$_t$ / Πωλήσεις$_t$)/(Απαιτήσεις$_{t-1}$ / Πωλήσεις$_{t-1}$)	Για τιμές μεγαλύτερες του ενός, οι μεταβολές των απαιτήσεων παρουσιάζονται αυξημένες κατά το τρέχον έτος και μπορεί να ωθούνται από πληθωριστικές τάσεις ή εξαιτίας της πιστοληπτικής πολιτικής που ακολουθούν.
GMI	***Gross Margin Index***	(Μικτό Κέρδος$_{t-1}$/ Πωλήσεις$_{t-1}$)/ (Μικτό Κέρδος$_t$ /Πωλήσεις$_t$)	Για τιμές μεγαλύτερες του ενός, υπάρχει μείωση του μικτού περιθωρίου κέρδους κατά το τρέχον έτος και έτσι προδιαθέτουν ενέργειες χειραγώγησης των κερδών. Αυτό μπορεί να συμβαίνει είτε εξαιτίας της αναποτελεσματικής πολιτικής πωλήσεων, είτε σκοπίμως, η διοίκηση να θέτει χαμηλότερα περιθώρια κέρδους για να πετύχει μεγαλύτερο όγκο πωλήσεων.
AQI	***Asset Quality Index***	[1–(Ενσώματα Πάγια Στοιχεία$_t$+Κυκλοφορούντα Στοιχεία Ενεργητικού$_t$)/Σύνολο Ενεργητικού$_t$]/ [1–(Ενσώματα Πάγια Στοιχεία$_{t-1}$+Κυκλοφορούντα Στοιχεία Ενεργητικού$_{t-1}$)/Σύνολο Ενεργητικού$_{t-1}$]	Μια αύξηση του δείκτη, σημαίνει την αύξηση των αύλων στοιχείων του ενεργητικού για το τρέχον έτος, γεγονός που επιτρέπει στρεβλώσεις στα περιουσιακά στοιχεία από την καταγραφή υπερβολικών δαπανών κεφαλαιοποίησης.
SGI	***Sales Growth Index***	Πωλήσεις$_t$ / Πωλήσεις$_{t-1}$	Ο δείκτης δείχνει την ανάπτυξη των πωλήσεων κατά το τρέχον έτος συγκριτικά με το προηγούμενο. Μια αύξηση του δείκτη δεν υποδεικνύει χειραγώγηση, ωστόσο για τις εταιρείες ανάπτυξης (με κεφαλαιακές ανάγκες), μπορεί να αποτελέσει ένα μέσω διάπραξης απάτης εξαιτίας των πιέσεων προς τους διαχειριστές να πετύχουν υψηλότερη κερδοφορία.
DEPI	***Depreciation Index***	[Αποσβέσεις$_{t-1}$ / (Αποσβέσεις$_{t-1}$ + Ενσώματα Πάγια Στοιχεία$_{t-1)}$] / [Αποσβέσεις$_t$ / (Αποσβέσεις$_t$ + Ενσώματα Πάγια Στοιχεία$_t$)]	Ένας δείκτης μεγαλύτερος της μονάδας, υποδεικνύει έναν μειωμένο ρυθμό αποσβέσεων, γεγονός που μπορεί να υποδηλώνει εσκεμμένη αλλαγή της πολιτικής αποσβέσεων για την αύξηση της κερδοφορίας.
SGA	***Selling, General and Administrative Expenses***	(Έξοδα Διάθεσης & Διοίκησης$_t$ / Πωλήσεις$_t$) / (Έξοδα Διάθεσης & Διοίκησης$_{t-1}$ / Πωλήσεις$_{t-1}$)	Όταν ο δείκτης λαμβάνει τιμές μεγαλύτερες της μονάδας, δείχνει μια μεγαλύτερη αύξηση των εξόδων διοίκησης και διάθεσης ενώ μειώνεται η αποτελεσματική διαχείριση για την αύξηση των πωλήσεων.
ACCRUAL	***Accruals***	(Κέρδη Μετά από Φόρους$_t$ – Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες$_t$) / Σύνολο Ενεργητικού$_t$	Όταν ο δείκτης αυτός λαμβάνει ιδιαίτερα υψηλές τιμές, σημαίνει ότι η διαφορά μεταξύ των κερδών και των μετρητών είναι σημαντική, γεγονός που αποτελεί μια αρνητική ένδειξη για την ποιότητα της κερδοφορίας.
LEV	***Leverage Index***	[(Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις$_t$ +Μακροπρόθεσμα Δάνεια$_t$)/Σύνολο Ενεργητικού$_t$]/ [(Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις$_{t-1}$ +Μακροπρόθεσμα Δάνεια$_{t-1}$) / Σύνολο Ενεργητικού$_{t-1}$]	Μια αύξηση στον δείκτη μόχλευσης, μπορεί να αποτελέσει υψηλότερο κίνητρο για την χειραγώγηση των κερδών καθώς πιέζουν για την αποτελεσματική ανταπόκριση των δανειακών συμβάσεων . Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι καθίστανται όλο και πιο αυστηροί περιορισμοί χρέους και απαιτούνται μεγαλύτερες προσπάθειες για την αποφυγή αθέτησης των απαιτήσεων της αγοράς.

Πηγή: Οι μεταβλητές όπως υπολογίστηκαν και χρησιμοποιήθηκαν στο μοντέλο M-score, με τις επεξηγήσεις τους. Βλ.Beneish et al., 2013; Δεμοφάκος Ε, 2016

Για M-score>-2,00 τότε RedFlag=1	**Για M- score<-2,00 τότε RedFlag=0**

Επιπλέον, για τον προσδιορισμό της οικονομικής απόδοσης ορίστηκαν οι μεταβλητές ελέγχου Size, Growth, Leverage όπως ευρέως έχουν χρησιμοποιηθεί από την βιβλιογραφία.

Ως μεταβλητές ελέγχου σε αυτή τη μελέτη, χρησιμοποιήθηκε η μεταβλητή Size (Velte, 2020; Yuan et al., 2022) που υπολογίστηκε ως τον λογάριθμο του συνολικού Ενεργητικού (Log Total Assets). Επιτρέπει έτσι, την εξέταση των εταιρειών με διαφορετικά μεγέθη, καθώς έχει καθοριστικό ρόλο στον αριθμό των επενδυτών που προσελκύουν (Waddock and Graves, 1997) και κατ' επέκταση στο ESG Score που πετυχαίνουν.

Η μεταβλητή Growth μετράει την μεταβολή των πωλήσεων συγκριτικά με το προηγούμενο έτος, υπολογίζεται με τον τύπο $(Sales_t - Sales_{t-1})/Sales_{t-1}$ (Flammer, 2015; Velte, 2020; Yuan et al., 2022). Η ανάλυση των μεταβολών έχει στόχο την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας πολιτικών και στρατηγικών των επιχειρήσεων, είτε μέσω διαχρονικής σύγκρισης, είτε αναφορικά με τον κλάδο (Krishna, 2012).

Τέλος, χρησιμοποιήθηκε η μεταβλητή Leverage (LEV) που υπολογίστηκε ως το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και των μακροπρόθεσμων δανείων προς το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων (Flammer, 2015; Δεμοιράκος, 2016). Ο δείκτης αυτός, χρησιμοποιείται από τη διοίκηση για την χάραξη της χρηματοδοτικής στρατηγικής των επιχειρήσεων και δείχνει πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιούν τα κεφάλαια τους για την απόδοση των περιουσιακών τους στοιχείων. Ένας δείκτης με υψηλότερη μόχλευση μπορεί να οδηγήσει σε αδυναμία εξυπηρέτησης του χρέους και κατ' επέκταση την μείωση της αποδοτικότητας των επιχειρήσεων. Αυτό φαίνεται να έχει ως αποτέλεσμα, την αποφυγή ανάληψης συστηματικών πρωτοβουλιών εταιρικής κοινωνικής ευθύνης (McGuire et al., 1988), αλλά και στην αυξανόμενη συχνότητα εμφάνισης απάτης (Krishna G. Palepu, 2012).

5. Περιγραφική στατιστική

Στον Πίνακα 3 παρουσιάζονται τα περιγραφικά μέτρα μέση τιμή, τυπική απόκλιση, μέγιστη- ελάχιστη τιμή και τα τρία τεταρτημόρια του εξεταζόμενου δείγματος των εταιρειών του κλάδου τροφίμων για το βάθος της δεκαετίας από το 2011 έως το 2020.

Πίνακας 3: Περιγραφική Στατιστική

Μεταβλητή	Παρατηρήσεις	Μέση τιμή	Τυπική απόκλιση	Ελάχιστη τιμή	Μέγιστη τιμή	Τεταρτημόριο		
						Q25	Q50	Q75
ESG Score	796	46,81	21,05	0,99	89,82	30,64	47,07	64,47
CSR Strategy	796	44,91	30,28	0	99,59	19,36	45,35	70
ROA	818	0,07711	0,1144	-1,1909	0,38879	0,0512	0,076	0,113
Size	818	7,45874	1,30086	3,52569	11,20931	6,6212	7,296	8,437
Growth	815	0,07347	0,62244	-0,95275	16,71808	-0,007	0,041	0,101
Leverage	818	0,43408	0,18196	0,00657	1,35435	0,315	0,418	0,543

Πηγή: Οι υπολογισμοί πραγματοποιήθηκαν με ευθύνη της συγγραφέως

Η μέση τιμή της εξαρτημένης μεταβλητής ROA ήταν 7,71%, ενώ οι εταιρείες του κλάδου για αυτό το διάστημα σημείωσαν ελάχιστη (αρνητική) επίδοση -119% και μέγιστη (θετική) 38,9%. Οι ανεξάρτητες μεταβλητές ESG Score και CSR Strategy φαίνεται να συμπεριφέρονται κατά τον ίδιο τρόπο με μικρές βαθμολογικές διαφορές. Συγκεκριμένα ο δείκτης ESG Score έχει μέση τιμή 46,81 και ο CSR Strategy 44,91 , τιμές χαμηλότερες του Μέσου Όρου της βαθμολογικής τους κλίμακας (0 έως 100) δηλαδή το 50. Επιπλέον, παρουσιάζουν μεγάλες βαθμολογικές διαφορές μεταξύ των καλύτερων εταιρικών επιδόσεων του ESG Score (89,82) και του CSR Strategy (99,59) και αυτή των χειρότερων επιδόσεων του κλάδου (0,99 και 0 αντίστοιχα). Από τα δεδομένα αυτά και την εξίσου υψηλή τυπική απόκλιση των δεικτών ESG Score (21,05) και CSR Strategy (44,91), εύλογα το δείγμα χαρακτηρίζεται ως ανομοιογενές. Η εικόνα των δεδομένων, μπορεί να οφείλεται σε ελλιπή ενσωμάτωση σαφών και υποχρεωτικών προτύπων, καθώς και στην δραστηριοποίηση τους σε διαφορετικές γεωγραφικές περιοχές, με διαφορετική κουλτούρα, ήθη- έθιμα, νομικά πλαίσια και γενικότερες κοινωνικοοικονομικές συνθήκες διαχρονικά στην δεκαετία (Badía et al., 2022; Duque-Grisales et al., 2021; Hörisch et al., 2020).

Οι λοιπές μεταβλητές ελέγχου, Size, Growth και Leverage εμφανίζουν αντίστοιχα μεγάλο εύρος διαφορών μεταξύ των ελαχίστων και μέγιστων τιμών του

κλάδου. Η μέση τιμή τους κυμαίνεται στο 7,46 , 7,35% και 0,43 αντίστοιχα, ενώ παράλληλα, φαίνεται από το δείκτη του ρυθμού ανάπτυξης των πωλήσεων σε βάθος δεκαετίας, η ανάπτυξη του κλάδου να είναι χαμηλή και να απαρτίζεται τόσο από ηγέτιδες εταιρείες (max 1671%) όσο και αρκετά χαμηλό αρνητικό ρυθμό ανάπτυξης (min -95,3%). Τέλος παρατηρείτε ότι οι εταιρείες του κλάδου χρηματοδοτούνται περισσότερο από δικά τους περιουσιακά στοιχεία έναντι εξωτερικών πηγών χρηματοδότησης (Μέση τιμή Leverage 0,43).

5.1 Συσχετίσεις μεταβλητών

Στον πίνακα 4, παρουσιάζονται οι συσχετίσεις όλων των μεταβλητών (matrix correlation) με χρήση του συντελεστή Pearson's r ως μια πρώτη διαπίστωση της στατιστικής σχέσης μεταξύ εξαρτημένων, ανεξάρτητων και λοιπών μεταβλητών.

Πίνακας 4: Συσχετίσεις Μεταβλητών (Pearson's r Matrix Correlation)

	ROA	ESG Score	CSR Strategy	Size	Growth	Lev
ROA	1					
ESG Score	0,0817*	1				
CSR Strategy	0,0874*	0,7282*	1			
Size	0,1937*	-0,1005*	-0,1407*	1		
Growth	0,0681	-0,0675	-0,0578	0,0784*	1	
Lev	0,1321*	0,2634*	0,2229*	-0,0960*	-0,0298	1

Πηγή: Ο υπολογισμός των τιμών πραγματοποιήθηκε στο STATA με ιδία επεξεργασία.

Παρατηρείται ότι η μεταβλητή της οικονομικής απόδοσης (ROA) συσχετίζεται θετικά με όλες τις υπόλοιπες εξεταζόμενες μεταβλητές. Οι μεταβλητές με τους δείκτες CSR Strategy και ESG Score, παρουσιάζουν αναμενόμενα πολύ υψηλή και θετική συσχέτιση, καθώς εμπεριέχουν κοινά θέματα, γι' αυτό και εξετάζονται με διαφορετικές γραμμικές παλινδρομήσεις. Επιπλέον, και οι δυο μεταβλητές φαίνεται να παρουσιάζουν μια θετική σχέση με τον δείκτη leverage, ενώ παρουσιάζουν αρνητική σχέση με το μέγεθος και την ανάπτυξη των εταιρειών, γεγονός που μπορεί να αποδοθεί στην απαιτούμενη αύξηση των δαπανών για την υλοποίηση τέτοιων προγραμμάτων. Από τις συσχετίσεις των μεταβλητών ελέγχου, παρατηρείται θετική σχέση μεταξύ των μεταβλητών Growth και Size, ενώ παράλληλα και οι δύο συσχετίζονται αρνητικά με

την μεταβλητή Leverage, η οποία μπορεί να ευθύνεται για την συγκρατημένη πολιτική ανάπτυξης και συρρίκνωσης των εταιρειών σε περιπτώσεις αδυναμίας εξυπηρέτησης του χρέους (Θάνος et al., 2002).

Προκειμένου όμως να μελετηθούν συγκεκριμένα σχέσεις και επιδράσεις των μεταβλητών, απαιτείται η περαιτέρω εξέταση μέσω των γραμμικών παλινδρομήσεων.

5.2 Έλεγχος t-test

Αρχικά, προκειμένου να εξεταστούν οι ερευνητικές υποθέσεις, σχετικά με την σχέση της οικονομικής απάτης και ESG score, καθώς επίσης και της σχέσης της οικονομικής απάτης και των πρακτικών CSR strategy, χρησιμοποιήθηκε ο έλεγχος t-test για ανεξάρτητα δείγματα. Για την διαπίστωση αυτών των σχέσεων και των επιπέδων του δείκτη ROA, το δείγμα χωρίστηκε σε δύο τμήματα. Το πρώτο δείγμα, περιέχει εταιρείες για τις οποίες δεν υπήρχαν ενδείξεις απάτης (Red Flag=0), ενώ το δεύτερο, σε εταιρείες για τις οποίες υπήρξε ένδειξη απάτης έστω και σε ένα έτος στην δεκαετία (Red Flag=1).

Με τους πίνακες 5a και 5b, παρουσιάζονται τα περιγραφικά μέτρα των επιμέρους ανεξάρτητων δειγμάτων και πραγματοποιείται ο έλεγχος t-test.

Για όλες τις περιπτώσεις το επίπεδο σημαντικότητας τέθηκε στο α=5%.

Πίνακας 5a: Group Statistics

Variable	RedFlag	N obs.	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
ESG Score	0	431	52,827726	20,631576	0,993788
	1	363	39,729642	19,169495	1,006138
CSR Strategy	0	431	51,665035	30,271721	1,458138
	1	363	37,016253	28,332184	1,487054
ROA	0	437	0,093871	0,057368	0,002744
	1	380	0,057989	0,154035	0,007902

Πηγή: Υπολογισμός από το πρόγραμμα STATA με την ευθύνη της συγγραφέως.

Πίνακας 5b: Independent Samples Test										
	Levene's Test for Equality of Variances			t-test for Equality of Means						
Variable	Variances assumed	F	Sig.	t	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
ESG Score	Equal variances assumed	3,345	0,068	9,204	792	0,000	13,09808	1,42311	10,30456	15,89160
	Equal variances not assumed			9,262	784,379	0,000	13,09808	1,41419	10,32204	15,87413
CSR Strategy	Equal variances assumed	1,474	0,225	6,994	792	0,000	14,64878	2,09451	10,53734	18,76022
	Equal variances not assumed			7,034	783,219	0,000	14,64878	2,08267	10,56051	18,73705
ROA	Equal variances assumed	21,725	0,000	4,523	815	0,000	0,03588	0,00793	0,02031	0,05145
	Equal variances not assumed			4,29	469,996	0,000	0,03588	0,00836	0,01944	0,05232

Πηγή: οι υπολογισμοί έγιναν μέσω του προγράμματος STATA με ευθύνη της συγγραφέως

Για την περίπτωση του ESG, ο έλεγχος του Levene έδωσε p-value=0,068>0,05 οπότε γίνεται δεκτή η υπόθεση της ισότητας των διακυμάνσεων μεταξύ των δύο ομάδων. Επίσης βρέθηκε t(792)=9,204 με p-value=0,000, οπότε συμπεραίνουμε ότι υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των δύο ομάδων. Δεδομένου ότι η μέση τιμή των εταιριών χωρίς απάτη είναι ίση με MT=52,83 (TA=20,6316) και των εταιριών με απάτη είναι ίση με MT=39,73 (TA=19,1695), συμπεραίνουμε ότι οι πρώτες έχουν υψηλότερο δείκτη ESG .

Για την περίπτωση του CSR, ο έλεγχος του Levene έδωσε p-value=0,225>0,05 οπότε γίνεται δεκτή η υπόθεση της ισότητας των διακυμάνσεων μεταξύ των δύο ομάδων. Επίσης βρέθηκε t(792)=6,944 με p-value=0,000, οπότε συμπεραίνουμε ότι υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των δύο ομάδων. Δεδομένου ότι η μέση τιμή των εταιριών χωρίς απάτη είναι ίση με MT=51,66 (TA=30,2717) και των εταιριών με απάτη είναι ίση με MT=37,02 (TA=28,3321), συμπεραίνουμε ότι οι πρώτες έχουν υψηλότερο δείκτη CSR .

Για την περίπτωση του ROA, ο έλεγχος του Levene έδωσε p-value=0,000<0,05 οπότε δεν γίνεται δεκτή η υπόθεση της ισότητας των διακυμάνσεων μεταξύ των δύο ομάδων. Επίσης βρέθηκε t(469,996)=4,290 με p-value=0,000, όπου και συμπεραίνουμε ότι υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των δύο ομάδων. Δεδομένου ότι η μέση τιμή των εταιριών χωρίς απάτη είναι ίση με MT=0,094 (TA=0,057) και των εταιριών με απάτη είναι ίση με MT=0,058 (TA=0,154), συμπεραίνουμε ότι οι πρώτες έχουν υψηλότερο δείκτη ROA. Η διαπίστωση αυτή, συμφωνεί με προγενέστερες

μελέτες (Dechow et al., 1996; Summers & Sweeney, 1998) και έτσι γίνεται δεκτή η ερευνητική υπόθεση H5 και H6.

6. Εμπειρικά Αποτελέσματα

Στον πίνακα 6, παρουσιάζονται τα αποτελέσματα των παλινδρομήσεων που πραγματοποιήθηκαν για την διερεύνηση των ερευνητικών υποθέσεων.

Πίνακας 6: Μοντέλα παλινδρόμησης (Regression analysis)

Dependent variable ROA

Variables	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
ESG Score	0,00039**		0,00040**	
	(0,00019)		(0,00019)	
CSR Strategy		0,00035***		0,00037***
		(0,00013)		(0,00014)
RedFlag	-0,00665	-0,00711	-0,00107	0,00291
	(0,01916)	(0,01932)	(0,04578)	(0,02784)
ESG Score x RedFlag			-0,00016	
			(0,00084)	
CSR Strategy x RedFlag				-0,00030
				(0,00045)
Size	0,01912***	0,01961***	0,01907***	0,01961***
	(0,00679)	(0,00685)	(0,00686)	(0,00685)
Growth	0,01161	0,01163	0,01146	0,01126
	(0,01244)	(0,01240)	(0,01267)	(0,01253)
Lev	0,09155***	0,09086***	0,09177***	0,09090***
	(0,03242)	(0,03273)	(0,03230)	(0,03277)
_cons	-0,12568*	-0,12626*	-0,12590*	-0,12722*
	(0,07122)	(0,06961)	(0,07103)	(0,06980)
obs	789	789	789	789
R-squared	0,0744	0,0774	0,0744	0,0778
prob>F	0,0786	0,0477	0,0311	0,0685

Στον πίνακα παρουσιάζονται οι επιδράσεις των εταιρειών για το χρονικό διάστημα 2011-2020, οι συντελεστές των μεταβλητών των παλινδρομήσεων (regressions coeficient) και ο βαθμός σημαντικότητα τους *p<0,10 , **p< 0,05 , ***p<0,01. Στην παρένθεση παρουσιάζεται η τιμή Robust του τυπικού σφάλματος (Robust Standard Errors).

Αρχικά, εξετάστηκαν οι επιπτώσεις των περιβαλλοντικών, κοινωνικών ενεργειών, όσο και των ενεργειών διακυβέρνησης που εφαρμόζονται από τις επιχειρήσεις στην οικονομική τους απόδοση. Για F(5, 783), ερμηνεύουν το 7,44% της

μεταβλητότητας της εξαρτημένης μεταβλητής. Παρά το γεγονός ότι δεν αποτελούν τις μόνες βασικές αιτίες επηρεασμού της οικονομικής απόδοσης των εταιρειών του κλάδου, το συγκεκριμένο μοντέλο είναι στατιστικά σημαντικό (prob>F = 0.0786). Διαπιστώνεται, ότι, οι εταιρείες που ενσωματώνουν ενέργειες ESG στις δραστηριότητες τους, θα επηρεάσουν θετικά την οικονομική τους απόδοση βελτιώνοντας την κατά 0,00039. Παρά την χαμηλή βελτίωση της αποδοτικότητας, θεωρείται στατιστικά σημαντικός δείκτης σε επίπεδο σημαντικότητας 5% (p-value 0,037). Επίσης, παρατηρείται ότι με την χρήση robust, το επίπεδο σημαντικότητας του δείκτη ESG Score αυξάνεται, ενώ με την παλινδρόμηση χωρίς αυτό, το επίπεδο σημαντικότητας ήταν στο 10% (p-value 0,052). Επομένως, γίνεται δεκτή η ερευνητική υπόθεση H1 και θεωρούμε ότι στον εξεταζόμενο κλάδο κατά 95%, με την ενσωμάτωση ενεργειών σχετικά με το περιβάλλον, την κοινωνία και τον τρόπο διακυβέρνησης (ESG) στην κύρια δραστηριότητα τους, θα έχουν μια θετική επίδραση στην βελτίωση της αποδοτικότητας τους. Επίσης, παρατηρείται μια θετική επίδραση των μεταβλητών ελέγχου Size, Growth και Lev στην μεταβλητή της οικονομικής απόδοσης κατά (0,01912) (0,01161) (0,09155) αντιστοίχως. Η επίδραση των μεταβλητών Size και Lev είναι στατιστικά σημαντική για επίπεδο σημαντικότητας μικρότερο του 1%, ενώ η μεταβλητή Growth φαίνεται να μην παρουσιάζει κάποια στατιστική σημασία. Τέλος, τυχόν εντοπισμός κάποιας οικονομικής απάτης θα οδηγήσει σε δυσμενή οικονομικά αποτελέσματα. Από την εξέταση της dummy μεταβλητής Red Flag φαίνεται να παρουσιάζεται μια αρνητική σχέση 0,00665 με την οικονομική απόδοση, χωρίς όμως να είναι και στατιστικά σημαντική.

Αντίστοιχη εικόνα φαίνεται πως παρουσιάζει και η εξαρτημένη μεταβλητή της οικονομικής απόδοσης από την επίδραση των πρακτικών Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης που ενσωματώνουν οι εταιρείες του κλάδου στην στρατηγική τους. Από το δεύτερο μοντέλο παλινδρόμησης όπως φαίνεται επίσης από τον πίνακα 6, για F(5, 783) ερμηνεύεται το 7,74% της μεταβλητότητας της εξαρτημένης μεταβλητής και είναι στατιστικά σημαντικό (prob>F = 0.0477). Ο δείκτης CSR Strategy επιδρά θετικά στον δείκτη ROA και αναμένεται σε κάθε αύξηση της απόδοσης των στρατηγικών Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης, να φέρουν μια ανάλογη βελτίωση στην οικονομική τους απόδοση κατά 0,0003449. Η βελτίωση της απόδοσης είναι χαμηλή, ωστόσο ουσιώδης για επίπεδο σημαντικότητας 1% (p-value= 0,010). Η χρήση της εντολής robust φαίνεται να βελτιώνει το επίπεδο σημαντικότητας συγκριτικά με αυτό χωρίς (p-value=

0,012). Το υψηλότερο επίπεδο εμπιστοσύνης, μπορεί να δείχνει την σημαντικότητα της υλοποίησης τέτοιων πρακτικών για όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη, εξασφαλίζοντας έτσι, την υποστήριξη τους και την απρόσκοπτη λειτουργία των εταιρειών για τον κλάδο τροφίμων. Επομένως, με βάση αυτό το αποτέλεσμα, συμπεραίνεται η αποδοχή της ερευνητικής υπόθεσης H2. Ταυτόχρονα, παρατηρείται μια θετική επίδραση των μεταβλητών ελέγχου Size, Growth και Lev στην μεταβλητή της οικονομικής απόδοσης κατά (0,01961) (0,01163) και (0,09086) αντιστοίχως. Οι επιδράσεις των μεταβλητών Size και Lev φαίνεται να είναι στατιστικά σημαντικές σε επίπεδο σημαντικότητας μικρότερο του 1%, ενώ η μεταβλητή Growth δεν παρουσιάζει κάποια στατιστική σημασία. Αντίστοιχα, η ανεξάρτητη μεταβλητή Red Flag φαίνεται να επιδρά αρνητικά στην οικονομική απόδοση των εξεταζόμενων εταιρειών του κλάδου κατά 0,00711, χωρίς ωστόσο να είναι στατιστικά σημαντική (p-value= 0,713)

Προκειμένου να εξεταστεί η ερευνητική υπόθεση H3 και H4, εάν δηλαδή η ύπαρξη απάτης επηρεάζει την σχέση μεταξύ οικονομικής απόδοσης και των ESG ενεργειών, καθώς επίσης και της επίδρασης στην σχέση μεταξύ της οικονομικής απόδοσης και των CSR στρατηγικών των επιχειρήσεων, στο πίνακα 6 με τα μοντέλα 3 και 4 αντίστοιχα, παρουσιάζονται τα αποτελέσματα των παλινδρομήσεων τους.

Προκύπτει ότι, για την διαμόρφωση της σχέσης οικονομικής απόδοσης και ESG ενεργειών, για F(6, 782), ερμηνεύεται το 7,44% της μεταβλητότητας της εξαρτημένης μεταβλητής και το συγκεκριμένο μοντέλο είναι στατιστικά σημαντικό (prob>F = 0.0311). Παρατηρείται μια μικρή μείωση της οικονομικής απόδοσης κατά 0,0001588 για τις εταιρείες που ενσωματώνουν ενέργειες ESG και υπάρχει ένδειξη απάτης. Ωστόσο, από την τιμή p- value της μεταβλητής ESG Score x RedFlag ίση με 0,851 συμπεραίνεται ότι δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική σχέση και απορρίπτεται η ερευνητική υπόθεση H3. Οι υπόλοιπες μεταβλητές του μοντέλου, φαίνεται να συμπεριφέρονται κατά τον ίδιο τρόπο και να επιδρούν θετικά στην οικονομική απόδοση. Οι μεταβλητές ελέγχου Size (0,01907) και Lev (0,09177) με αντίστοιχα επίπεδα σημαντικότητας 1%, ενώ η μεταβλητή Growth (0,01146) χωρίς να είναι στατιστικά σημαντική. Η επίδραση των ανεξάρτητων μεταβλητών, των ενεργειών ESG στην οικονομική απόδοση παραμένει θετική και στατιστικά σημαντική για επίπεδο σημαντικότητας 5% ενώ η τιμή RedFlag μειώνει την αποδοτικότητα των επιχειρήσεων κατά 0,00107 χωρίς ωστόσο να παρουσιάζει κάποια στατιστική σημασία (p-value= 0.981).

Στην διαμόρφωση της σχέσης μεταξύ οικονομικής απόδοσης και CSR Strategy πρακτικών κατά την ύπαρξη ενδείξεων οικονομικών χειρισμών, το μοντέλο F(6, 782) ερμηνεύει το 7,78% της μεταβλητότητας της εξαρτημένης μεταβλητής και είναι στατιστικά σημαντικό (prob>F = 0.0685). Παρατηρείται επίσης, ότι η ύπαρξη κάποιας ένδειξης χειραγώγησης θα οδηγήσει στην μείωση της οικονομικής απόδοσης κατά 0,0003018 για κάθε μια στρατηγική CSR που θα ενσωματώνεται στις συνήθη πρακτικές των επιχειρήσεων. Ωστόσο, η ύπαρξη μιας τέτοιας σχέσης δεν μπορεί να υποστηριχθεί, καθώς η τιμή p-value= 0,502 δεν είναι στατιστικά σημαντική. Επομένως, απορρίπτουμε την ερευνητική υπόθεση Η4 της επίδρασης των οικονομικών χειρισμών στην σχέση μεταξύ CSR Strategy και οικονομική απόδοση. Οι υπόλοιπες μεταβλητές του μοντέλου, δεν παρουσιάζουν διαφορετική συμπεριφορά, συγκριτικά με το δεύτερο μοντέλο παλινδρόμησης. Οι μεταβλητές ελέγχου Size (0,01961) και Lev (0,09090) παρουσιάζουν επίπεδο σημαντικότητας 1% αντίστοιχα, ενώ η μεταβλητή Growth (0,01126) δεν είναι στατιστικά σημαντική (p-value 0,369). Η επίδραση των πρακτικών Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης, παραμένει θετική των οικονομικών αποδόσεων τους (0,0003659) και στατιστικά σημαντικό για επίπεδο σημαντικότητας μικρότερο του 1%. Τέλος, η τιμή RedFlag παρουσιάζει θετική σχέση με την απόδοση, χωρίς ωστόσο να παρουσιάζει κάποια στατιστική σημαντικότητα (p-value 0,917).

7. Λοιποί έλεγχοι

Διενεργώντας διαφορετικούς ελέγχους (logit regression) επιβεβαιώνεται μια αρνητική και στατιστικά σημαντική σχέση των μεταβλητών ESG Score και CSR Strategy αντίστοιχα με την ένδειξη Red flag. Φαίνεται λοιπόν, ότι μια βελτίωση στην υλοποίηση τέτοιων προγραμμάτων επιδρά αρνητικά στην ένδειξη οικονομικής χειραγώγησης.

Το γεγονός αυτό, συμφωνεί με πρότερες μελέτες και επιβεβαιώνει την χρήση των προγραμμάτων Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης και των ESG ενεργειών ως έναν μηχανισμό κάλυψης των τυχόν ενεργειών χειραγώγησης.

8. Σύνοψη και συμπεράσματα

Με την παρούσα μελέτη εξετάστηκε η διεθνής δραστηριότητα των εταιρειών του κλάδου παραγωγής τροφίμων για τα δέκα έτη της χρονικής περιόδου 2011- 2020. Τα στοιχεία των εξεταζόμενων εταιρειών συλλέχθηκαν από τη βάση δεδομένων DataStream της Thomson Reuters και, μετά από την απαραίτητη επεξεργασία του δείγματος, εφαρμόστηκε η μέθοδος της γραμμικής παλινδρόμησης, με την οποία και διαπιστώθηκε η ύπαρξη θετικής σχέσης μεταξύ των ΕΚΕ στρατηγικών και της οικονομικής απόδοσης, καθώς και των ESG ενεργειών στην οικονομική απόδοση.

Φαίνεται, λοιπόν, πως οι εξεταζόμενες εταιρείες, προκειμένου να ωφεληθούν των καλύτερων αποδόσεων, αναπτύσσουν στρατηγικές διαφοροποίησης, όπως η ΕΚΕ, σαν ένα στρατηγικό εργαλείο ικανοποίησης των ενδιαφερόμενων μερών. Επιπλέον, οι εταιρείες αυτές φαίνεται να αξιοποιούν αποτελεσματικά τα περιουσιακά τους στοιχεία, παρά τον χαμηλό ρυθμό ανάπτυξης του κλάδου, και να διαχειρίζονται ορθολογικά τους χρηματοδοτικούς τους πόρους, οδηγώντας έτσι σε νέες επενδυτικές ευκαιρίες, όπως είναι εκείνες των ESG προγραμμάτων.

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον στη μελέτη μας παρουσιάζει η διερεύνηση της επίδρασης των ενεργειών χειραγώγησης των κερδών στη σχέση μεταξύ της οικονομικής απόδοσης και των ΕΚΕ στρατηγικών, καθώς και των ESG ενεργειών. Παρότι δεν διαπιστώθηκε κάποια στατιστικά σημαντική σχέση, παραμένει το περιθώριο για έλεγχο από μελλοντικές μελέτες, καθώς, παράλληλα, διαπιστώθηκε ύπαρξη αρνητικής και στατιστικά σημαντικής σχέσης μεταξύ των ΕΚΕ στρατηγικών και των ενδείξεων οικονομικής απάτης, αντίστοιχα μεταξύ των ESG ενεργειών και των ενδείξεων οικονομικής απάτης.

Με βάση το αποτέλεσμα αυτό προβλέπεται η μείωση των επιδόσεων των ΕΚΕ και των ESG ενεργειών, ενώ ήδη θα έχουν δαπανηθεί σημαντικοί πόροι για την υλοποίησή τους.

Η αποτελεσματική διαχείριση των πόρων είναι απαραίτητη για τη μείωση των συγκρούσεων (Επίσκοπος, 2014) μεταξύ των ενδιαφερόμενων μερών και τα υψηλά κόστη αντιπροσώπευσης. Οι μέτοχοι στρέφουν το ενδιαφέρον τους για επενδύσεις σε εταιρείες ευαισθητοποιημένες σε θέματα ESG ενώ οι εταιρείες επωφελούνται από την ευκαιρία προσέλκυσης νέων επενδυτών. Οι εργαζόμενοι, λαμβάνουν υψηλότερες αμοιβές, αυξάνουν την παραγωγικότητά τους και οι εταιρείες προσελκύουν προσωπικό με περισσότερα προσόντα. Οι πιστωτές και προμηθευτές διασφαλίζουν την είσπραξη των οφειλόμενων τους από τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων, ενώ

αυξάνουν τη διαπραγματευτική τους ικανότητα έναντι των πιστωτών τους. Οι πελάτες ικανοποιούν τις ανάγκες τους από την ασφαλή και υγιεινή κατανάλωση προϊόντων, ενώ οι εταιρείες διασφαλίζουν τη συνεχή ανάπτυξή τους. Η κυβέρνηση, τέλος, εισπράττει φόρους, ωφελείται από την κοινωνική συνεισφορά των εταιρειών και παρέχει νέες επιχειρηματικές ευκαιρίες.

Το γεγονός αυτό μπορεί να οδηγήσει στη δημιουργία ευνοϊκών συνθηκών - πίεση, ευκαιρία, εκλογίκευση- για τη διάπραξη απάτης και την αδυναμία εντοπισμού της εξαιτίας ελλείψεων σαφών προτύπων και ελέγχων.

Η υπάρχουσα βιβλιογραφία, υποστηρίζει ότι αυτή η αρνητική σχέση, δεν σχετίζεται απαραίτητά με μια αλτρουιστική στάση των διοικήσεων, καθώς τα κίνητρα μπορεί να είναι διαφορετικά. Μπορεί να οφείλεται στις προσπάθειες τους να πετύχουν όσο το δυνατό μεγαλύτερη υποστήριξη των ενδιαφερόμενων μερών και να βελτιώσουν την ανταγωνιστική τους θέση στο κλάδο (Martínez-Ferrero et al., 2016). Δημιουργώντας μια καλή δημόσια εικόνα άλλωστε, μειώνεται η αντίληψη της συμμετοχής σε ανήθικες πρακτικές (Tran and O'Sullivan, 2018) και έτσι δίνεται η ευκαιρία να χρησιμοποιήσουν την ΕΚΕ ως ένα στρατηγικό εργαλείο κάλυψης δόλιων πρακτικών (Liao et al., 2019; Duque-Grisales et al., 2021; Li et al., 2021).

Όπως στις περισσότερες έρευνες, έτσι και σε αυτή απαντούν βασικοί περιορισμοί για την εξαγωγή αξιόπιστων συμπερασμάτων. Βασικό περιορισμό για την ΕΚΕ, καθ' όλη τη βιβλιογραφία, αποτελεί η έλλειψη πλήρων και συνεχών στοιχείων κατά την εξεταζόμενη περίοδο από τις εταιρείες του κλάδου τροφίμων. Η ασυνέπεια αυτή, ως ένα βαθμό, οφείλεται στην ύπαρξη πολλών πλαισίων, προτύπων και εννοιών, καθώς έτσι δυσκολεύονται στην ενσωμάτωση κατάλληλων δράσεων (Albitar et al., 2020; Vishwanathan et al., 2020; Barauskaite et al., 2021). Ταυτόχρονα, ιδιαίτερα σημαντικό είναι να τονιστεί η αδυναμία προσδιορισμού της αξιοπιστίας των μετρήσεων (Mcguire et al., 1988) όσον αφορά τους δείκτες ΕΚΕ και ESG για την εξαγωγή ασφαλή συμπερασμάτων, καθώς χρησιμοποιούνται δευτερογενή στοιχεία από συγκεκριμένο πάροχο (Bruna & Lahouel, 2022).

Για να ξεπεραστεί αυτό το πρόβλημα άλλες μελέτες θα μπορούσαν να εξάγουν τα αποτελέσματά τους χρησιμοποιώντας μετρήσεις διαφορετικών παρόχων (Hart-Landsberg, 2022). Επίσης, σημαντικό περιορισμό για την έρευνα (Li et al., 2021), αποτελεί ο χαρακτηρισμός των εταιρειών ως αξιόπιστων ή μη, καθώς δεν αποκλείεται να μην έχουν εντοπιστεί ενέργειες χειραγώγησης.

Τα στοιχεία αυτά αφορούν αποτελέσματα συγκεκριμένου κλάδου και χρονικής περιόδου, γεγονός που δίνει τη δυνατότητα σε μελλοντικές έρευνες να εξετάσουν διαφορετικούς κλάδους, περιόδους ή γεωγραφικές περιοχές, καθώς η πρότερη βιβλιογραφία παρατηρεί ανομοιογένεια μεταξύ των αποτελεσμάτων διαφορετικών χωρών, λόγω κουλτούρας, πολιτικής, ηθών-εθίμων κ.λπ. (Badía et al., 2022; Duque-Grisales & Aguilera-Caracuel, 2021; Hörisch et al., 2020).

Επίσης, μεγάλο χώρο για μελλοντική έρευνα αποτελεί η ανάπτυξη των νέων κοινών προτύπων ως ημερομηνία σταθμός για τη σύγκριση της περιόδου πριν και μετά τη δημοσίευση τους.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ελληνική Βιβλιογραφία

Αδαμίδης, Αργύριος. (2008). Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων (University Studio Press, Ed.; β' έκδοση).

Αλεξίου, Μ. (2015). Εταιρική κοινωνική ευθύνη: μία διαφορετική αντίληψη στο σύγχρονο επιχειρηματικό περιβάλλον. Επιστήμη και Κοινωνία, τεύχος 19/2008

Ασπρίδης, Γεώργιος. (2015). Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη - Η Όψη του Ανθρώπινου Παράγοντα στην Επιχείρηση. www.kallipos.gr

Δεμοιράκος, Ε. (2016). Earnings Manipulation Detection Models. ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ, 13–18. http://epixeirisi.gr/

Ελληνικό δίκτυο ΕΚΕ, (CSR HELLAS). (2014). Οδηγός υπεύθυνης επιχειρηματικότητας, Διαφάνεια-και-Διακυβέρνηση σε 4βήματα (Ελληνικό δίκτυο για την ΕΚΕ, Ed.; ΕΚΔΟΣΗ 1.0, Vols. 1–122).

Επίσκοπος Α. (2014). Θεωρία αντιπροσώπευσης και εταιρική διακυβέρνηση (Episkopos A., Ed.; 2014th ed.). ΟΠΑ.

Ευρωπαϊκή Επιτροπή. (2001). Πράσινη βίβλος, Ευρωπαϊκό πλαίσιο για την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη.https://www.europarl.europa.eu/meetdocs/committees/deve/20020122/com%282001%29366_en.pdf, https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52001DC0366&qid=1647267064105

Ευρωπαϊκή Επιτροπή. (2011). Ανακοίνωση της επιτροπής στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το συμβούλιο, την Ευρωπαϊκή Οικονομική και κοινωνική επιτροπή και την επιτροπή των Περιφερειών, Μια ανανεωμένη στρατηγική ΕΕ 2011-14 για την εταιρική κοινωνική ευθύνη. https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0681:FIN:EL:PDF

Θάνος Γεώργιος, Κιόχος Πέτρος, & Παπανικολάου Γεώργιος. (2002). Χρηματοδοτική των Επιχειρήσεων (Σύγχρονη Εκδοτική, Ed.; 1η έκδοση, Vol. 599).

Νικολάου Ανδρέας. (1999). Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων (Μπένου, Ed.; Vol.218).

Χρηματιστήριο Αθηνών. (2019). Οδηγός Δημοσιοποίησης Πληροφοριών ESG. https://www.athexgroup.gr/el/web/guest/esg-reporting-guide

Ξένη Βιβλιογραφία

ACFE. (2022). Anti-Fraud Technology Benchmarking Report. https://www.acfe.com/fraud-resources/anti-fraud-technology-benchmarking-report

Acquier, A., Gond, J. P., & Pasquero, J. (2011). Rediscovering howard r. bowen's legacy: The unachieved agenda and continuing relevance of social responsibilities of the businessman. Business and Society, 50(4), 607–646. https://doi.org/10.1177/0007650311419251

Adriana Tiron-Tudor, I.-M. D. G. S. C. T. O. (2015). Social Audit Regulation (M. M. Rahim & S.O. Idowu, Eds.; pp.257–276). Springer International Publishing. https://doi.org/10.1007/978-3-319-15838-9

Akisik, O., & Gal, G. (2019). Integrated reports. External assurance and financial performance: An empirical analysis on North American firms. Sustainability Accounting Management and Policy Journal, 11(2). https://doi.org/10.1108/SAMPJ-02-2019-0072

Albitar, K., Hussainey, K., Kolade, N., & Gerged, A. M. (2020). ESG disclosure and firm performance before and after IR: The moderating role of governance mechanisms. International Journal of Accounting and Information Management, 28(3), 429–444. https://doi.org/10.1108/IJAIM-09-2019-0108

Albrecht, W., Steve, Chad, O., Albrecht, Conan, C., Albrecht, Mark, F., Zimbelman. (2011). Fraud Examination (4th ed., Vol. 696). Cengage Learning.

Alkaraan, F., Albitar, K., Hussainey, K., & Venkatesh,V. (2022). Corporate transformation toward Industry 4.0 and financial performance: The influence of environmental, social, and governance (ESG). Technological Forecasting and Social Change, 175. https://doi.org/10.1016/j.techfore.2021.121423

Amel-Zadeh, Amir, & Serafeim, George. (2017). Why and How Investors Use ESG Information: Evidence from a Global Survey. Financial Analysts Journal, Vol.74 Is.3, pp. 87-103. https://doi.org/10.2139/ssrn.2925310

Arom, E. (2021). HIDDEN VALUE INJURY. Columbia Law Review, 121(3), 937–978. https://www.jstor.org/stable/27007633

Assiouras, I., Ozgen, O., & Skourtis, G. (2013). "The impact of corporate social responsibility in food industry in product-harm crises". British Food Journal, Vol. 115(1), 108–123. https://doi.org/10.1108/00070701311289902

Atz, Ulrich and Van Holt, Tracy, and Liu, Zongyuan Zoe and Bruno, Christopher. (2020). Does Sustainability Generate Better Financial Performance? Review, Meta-analysis, and Propositions (July 22, 2022). Journal of Sustainable Finance and Investment. http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3708495

Badía, G., Gómez-Bezares, F., & Ferruz, L. (2022). Are investments in material corporate social responsibility issues a key driver of financial performance? Accounting and Finance. Vol. 62(3), p.3987-4011. https://doi.org/10.1111/acfi.12912

Baldwin, Cheryl. (2015). The 10 principles of food industry sustainability. Ed.; 1th. John Wiley & Sons, Ltd. ISBN 9781118447734

Ballas, Apostolos A. and Filiou, Anastasia and Naoum, Vasilios-Christos and Vlismas, Orestes. (2019). Exploring the Relation of CSR Activities with Operating Activities: Cost Asymmetry and Asymmetric Sales Response. https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3229029

Barauskaite, G., & Streimikiene, D. (2021). Corporate social responsibility and financial performance of companies: The puzzle of concepts, definitions and assessment methods. Corporate Social Responsibility and Environmental Management, 28(1), 278–287. https://doi.org/10.1002/csr.2048

Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. Journal of Management, 17(1), 99–120. https://doi.org/10.1177/014920639101700108

Baron, D. P. (2001). Private Politics, Corporate Social Responsibility, and Integrated Strategy. Journal of Economics & Management Strategy, 10, 7-45. http://dx.doi.org/10.1162/105864001300122548

Baum, C. F., Schaffer, M. E., & Stillman, S. (2003). Instrumental variables and GMM: Estimation and testing. In The Stata Journal (Vol. 3, Issue 1). https://doi.org/10.1177/1536867X0300300101

Beneish, D., Messod. (1999). The Detection of Earnings Manipulation. Financial Analysts Journal, 55(5), 24–36. https://doi.org/10.2469/faj.v55.n5.2296

Beneish, Messod Daniel and Lee, Charles M.C. and Nichols, D. Craig. (2012). Fraud Detection and Expected Returns. http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1998387

Beneish, Messod Daniel and Lee, Charles M.C. and Nichols, Craig. (2013). Earnings Manipulation and Expected Returns. Financial Analysts Journal, Vol. 69, No. 2, 2013, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2241717

Berg, Florian and Kölbel, Julian and Rigobon, Roberto. (2019). Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings. Forthcoming Review of Finance. http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3438533

Berman, S., Wicks, A., Kotha, S., & Jones, T. (1999). Does Stakeholder Orientation Matter? The Relationship Between Stakeholder Management Models and Firm Financial Performance. Academy of Management Journal, 42(5). https://doi.org/10.5465/256972

Bofinger, Yannik and Heyden, Kim J. and Rock, Björn. (2020). Corporate Social Responsibility and Market Efficiency: Evidence from ESG and Misvaluation Measures. Journal of Banking and Finance, Forthcoming. http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3571211

Brooks, C., and Oikonomou, I. (2018). The effects of environmental, social and governance disclosures and performance on firm value: A review of the literature in accounting and finance. The British Accounting Review, 50(1), 1–15. https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.11.005

Bruna, G., M. & Lahouel, B., Ben. (2022). CSR & financial performance: Facing methodological and modeling issues commentary paper to the eponymous FRL article collection. Finance Research Letters, vol. 44. https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102036

Campbell, J. L. (2007). Why would corporations behave in socially responsible ways? an institutional theory of corporate social responsibility. Academy of Management Review Vol. 32, Is. 3. https://doi.org/10.5465/AMR.2007.25275684

Carroll, A. B. (1979). A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance. Academy of Management Review, 4(4), pp.497-505. https://www.jstor.org/stable/257850

Carroll, B., Archie. (2009). 'A History of Corporate Social Responsibility: Concepts and Practices'. The Oxford Handbook of Corporate Social Responsibility, p.19-46. https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780199211593.003.0002

CDP; CDSB; GRI; IIRC; SASB. (2020). Statement of Intent to Work Together Towards Comprehensive Corporate Reporting Summary of alignment discussions among leading sustainability and integrated reporting organizations CDP, CDSB, GRI, IIRC and SASB.

Clark, G., L., Feiner, A., & Viehs, M. (2014). From the Stockholder to the Stakeholder: How Sustainability Can Drive Financial Outperformance. SSRN. https://doi.org/10.2139/ssrn.2508281

Cressey, D., R. (1953). Other People's Money: A Study in the Social Psychology of Embezzlement (Vol. 191). The Free Press.

Dechow, P., M., Sloan, R., G., & Sweeney, A., P. (1996). Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC. Contemporary Accounting Research, 13(1), 1–36. https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1996.tb00489.x

Delmas, M., A., & Burbano, V., C. (2011). The Drivers of Greenwashing. California Management Review, 54(1), 64–87. https://doi.org/10.1525/cmr.2011.54.1.64

Demers, Elizabeth and Hendrikse, Jurian and Joos, Philip and Lev, Baruch. (2021). ESG Didn't Immunize Stocks During the COVID-19 Crisis, But Investments in Intangible Assets Did.

Journal of Business Finance & Accounting, 48, 433-462. http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3675920

Dorminey, J. W., Fleming, A. S., Kranacher, M.-J., & Riley, R. A. (2012). A New Perspective on an Old Problem Financial Fraud. The CPA Journal Financial Fraud

Douglas, E., Tracy, V., Holt, and Tensie Whelan. (2017). Responsible Investing: Guide to ESG Data Providers and Relevant Trends. Journal of Environmental Investing, 8(1), 91–114.

Duque-Grisales, E., Aguilera-Caracuel, J. (2021). Environmental, Social and Governance (ESG) Scores and Financial Performance of Multilatinas: Moderating Effects of Geographic International Diversification and Financial Slack. Journal of Business Ethics 168, 315–334. https://doi.org/10.1007/s10551-019-04177-w

Edmans, A. (2012). The Link Between Job Satisfaction and Firm Value, with Implications for Corporate Social Responsibility. Academy of Management Perspectives, 26(4), 1-19. https://doi.org/10.2139/ssrn.2054066

Ferrell, O., C., & Ferrell, L. (2021). New directions for marketing ethics and social responsibility research. Journal of Marketing Theory and Practice, 29(1), p.13–22. https://doi.org/10.1080/10696679.2020.1860686

Flammer, C. (2015). Does corporate social responsibility lead to superior financial performance? A regression discontinuity approach. Management Science, 61(11), 2549–2568. https://doi.org/10.1287/mnsc.2014.2038

Freeman, E., R. (1984). Freeman, E.R. 1984. Strategic Management: A Stakeholder Approach.

Freeman, R., E., & Elms, H. (2018). The social responsibility of business is to create value for stakeholders. MIT Sloan Management Review.

Freeman, R., E., & Mcvea, J. (2001). A Stakeholder Approach to Strategic Management Darden Graduate School of Business Administration. University of Virginia Working Paper Vo. 01-02, A Stakeholder Approach to Strategic Management. SSRN Electronic Journal, January.

Freeman, R., E., & McVea, J. (2006). A Stakeholder Approach to Strategic Management. The Blackwell Handbook of Strategic Management, 1st edition, ch.6, pp. 183–201, https://doi.org/10.1111/b.9780631218616.2006.00007.x

Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies, Journal of Sustainable Finance, and Investment, 5(4). https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917

Friedman, M. (1970, September 13). The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits The New York Times Magazine. The New York Times Magazine. https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html

Harjoto, M., A. (2017). Corporate Social Responsibility and corporate fraud. Social Responsibility Journal, 13(4), 762–779. https://doi.org/10.1108/SRJ-09-2016-0166

Hart-Landsberg, M. (2022). Don't Believe the Hype, Big Finance Continues to Threaten Our Survival. 10(1). https://doi.org/10.2307/48658241

Hazen, T., L. (2020). Improving CSR and ESG Disclosures: Alternatives and Suggestions for Securities Law Reforms, SSRN Electronic Journal. https://doi.org/10.2139/ssrn.3615327

Hörisch, J., Schaltegger, S., & Freeman, R., E. (2020). Integrating stakeholder theory and sustainability accounting: A conceptual synthesis. Journal of Cleaner Production, 275. https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.124097

Ioannou, I., & Serafeim, G. (2019). Corporate Sustainability: A Strategy? SSRN Electronic Journal. https://doi.org/10.2139/ssrn.3312191

Jeremy, Snead, and Fay, Warrilow, Ogier. (2019). ESG Factors Here to Stay In Fraud and Insolvency. ThoughtLeaders4, FIRE Magazine. ISSUE 7, 57–58.

Jones, T., M., & Wicks, A., C. (1999). Convergent Stakeholder Theory. In Source: The Academy of Management Review, Vol. 24, Issue 2. https://about.jstor.org/terms

Kaur, N., & Singh, V. (2020). Empirically examining the impact of corporate social responsibility on financial performance: evidence from Indian steel industry. Asian Journal of Accounting Research, 6(2), 134–151. https://doi.org/10.1108/AJAR-07-2020-0061

Khan, M., Serafeim, G., & Yoon, A. (2016). Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality. The Accounting Review, 91(6), 1697–1724. https://doi.org/10.2308/accr-51383

Krishna, G., Palepu, P., M., H. (2012). Business Analysis & Valuation Using Financial Statements, 5th ed.

Kurpierz, J., R., & Smith, K. (2020). The greenwashing triangle: adapting tools from fraud to improve CSR reporting. Sustainability Accounting, Management and Policy Journal, 11(6), 1075–1093. https://doi.org/10.1108/SAMPJ-10-2018-0272

Larelle Ellie Chapple, G. Y. M. (2015). Social Audit Regulation (M. M. Rahim & S. O. Idowu, Eds.). Springer International Publishing. https://doi.org/10.1007/978-3-319-15838-9

Lee, M., D., P. (2008). A review of the theories of corporate social responsibility: Its evolutionary path and the road ahead. International Journal of Management Reviews, 10(1), 53-73. https://doi.org/10.1111/j.1468-2370.2007.00226.x

Li, X., Kim, J., B., Wu, H., & Yu, Y. (2021). Corporate Social Responsibility and Financial Fraud: The Moderating Effects of Governance and Religiosity. Journal of Business Ethics, 170(3), 557–576. https://doi.org/10.1007/s10551-019-04378-3

Li, Y., Gong, M., Zhang, X., -Y., & Koh, L. (2018). The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power. The British Accounting Review, 50(1), 60–75. https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.09.007

Liao, L., Chen, G., & Zheng, D. (2019). Corporate Social Responsibility and Financial Fraud: Evidence from China. SSRN Electronic Journal. https://doi.org/10.2139/ssrn.3472661

Maloni, M., J., & Brown, M., E. (2006). Corporate social responsibility in the supply chain: An application in the food industry. Journal of Business Ethics, 68(1), 35–52. https://doi.org/10.1007/s10551-006-9038-0

Margolis, J., D., Elfenbein, H. A., & Walsh, J. P. (2007). Does it pay to be good? A meta-analysis and redirection of research on the relationship between corporate social and financial performance.

Margolis, J., D., & Walsh, J., P. (2003). Misery Loves Companies: Rethinking Social Initiatives by Business. Administrative Science Quarterly, 48(2), 268–305. https://doi.org/10.2307/3556659

Martínez-Ferrero, J., Banerjee, S., & García-Sánchez, I., M. (2016). Corporate Social Responsibility as a Strategic Shield Against Costs of Earnings Management Practices. Journal of Business Ethics, 133(2), 305–324. https://doi.org/10.1007/s10551-014-2399-x

Maury, B. (2022). Strategic CSR and firm performance: The role of prospector and growth strategies. Journal of Economics and Business, Vo. 118. https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2021.106031

Mcguire, J., B., Sundgren, A., & Schneeweis, T., (1988). Corporate Social Responsibility and Firm Financial Performance. In Source: The Academy of Management Journal, Vol. 31, Is. 4. https://about.jstor.org/terms

Mcwilliams, A., & Siegel, D. (2000). Research notes and communications corporate social responsibility and financial performance: correlation or misspecification? Strategic Management Journal, Vol. 21.

Mcwilliams, A., & Siegel, D. (2001). Corporate Social Responsibility: A Theory of the Firm Perspective. The Academy of Management Review, Vol. 26, Is. 1. https://about.jstor.org/terms

McWilliams, A., & Siegel, D., S. (2011). Creating and Capturing Value. Journal of Management, 37(5), 1480-1495. https://doi.org/10.1177/0149206310385696

Mitchell, R., K., Agle, B., R., & Wood, D., J. (1997). Toward a Theory of Stakeholder Identification and Salience: Defining the Principle of Who and What Really Counts. The Academy of Management Review, Vol. 22, Issue 4. https://www.jstor.org/stable/259247

Montanna J., P., & Charnov H., B. (2002). Management. Barron's Educational Series lnc, Ed.; 3rd edition. BARRON'S.

Montiel, I. (2008). Corporate Social Responsibility and Corporate Sustainability. Organization & Environment, 21(3), 245-269. https://doi.org/10.1177/1086026608321329

Nirino, N., Santoro, G., Miglietta, N., & Quaglia, R. (2021). Corporate controversies and company's financial performance: Exploring the moderating role of ESG practices. Technological Forecasting and Social Change, 162, 120341. https://doi.org/10.1016/j.techfore.2020.120341

Nyborg, K., & Brekke, K. A. (2004). Moral Hazard and Moral Motivation: Corporate Social Responsibility as Labor Market Screening. SSRN Electronic Journal. https://doi.org/10.2139/ssrn.645741

Oncioiu, I., Popescu, D., M., Aviana, A., E., Şerban, A., Rotaru, F., Petrescu, M., & Marin-Pantelescu, A. (2020). The role of environmental, social, and governance disclosure in financial transparency. Sustainability Switzerland, 12(17). https://doi.org/10.3390/SU12176757

Orlitzky, M., Schmidt, F., L., & Rynes, S., L. (2003). Corporate Social and Financial Performance: A Meta-analysis. www.sagepublications.com

Parmar, B. L., Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Purnell, L., & de Colle, S. (2010). Stakeholder theory: The state of the art. In Academy of Management Annals, Vol. 4, Issue 1, pp. 403–445. https://doi.org/10.1080/19416520.2010.495581

Peloza, J. (2009). The Challenge of Measuring Financial Impacts from Investments in Corporate Social Performance. Journal of Management, 35(6), 1518–1541. https://doi.org/10.1177/0149206309335188

Porter E, M., & Kramer R, M. (2002, December). The Competitive Advantage of Corporate Philanthropy. Harvard Business Review. https://hbr.org/2002/12/the-competitive-advantage-of-corporate-philanthropy

Porter, M., & Kramer, M. (2006). Strategy and Society: The Link between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility. Harvard Business Review 84(12), 78-92.

Preston, L., E., Douglas, & O'Bannon, P. (1997). The corporate social-financial performance relationship. In Business and Society, Vol. 36.

Prior, D., Surroca, J., & Tribó, J. A. (2008). Are socially responsible managers really ethical? Exploring the relationship between earnings management and corporate social responsibility. Corporate Governance: An International Review, 16(3), 160–177. https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2008.00678.x

Rezaee, Z., & Tuo, L. (2019). Are the Quantity and Quality of Sustainability Disclosures Associated with the Innate and Discretionary Earnings Quality? In Journal of Business Ethics, Vol. 155, Issue 3. https://doi.org/10.1007/s10551-017-3546-y

Roberts, P., W., & Dowling, G., R. (2002). Corporate reputation and sustained superior financial performance. Strategic Management Journal, 23(12), 1077–1093. https://doi.org/10.1002/smj.274

SASB. (2018). (SICS ®) FB-PF Processed Foods basis for conclusions. sasb.org

Sassen, R., Hinze, A., -K., & Hardeck, I. (2016). Impact of ESG factors on firm risk in Europe. Journal of Business Economics, 86(8), 867–904. https://doi.org/10.1007/s11573-016-08193

Sekhon, A., K., & Kathuria, L., M. (2020). Analyzing the impact of corporate social responsibility on corporate financial performance: evidence from top Indian firms. Corporate Governance, 20(1), 143–157. https://doi.org/10.1108/CG-04-2019-0135

Semenova, N., & Hassel, L., G. (2008). Financial outcomes of environmental risk and opportunity for US companies. Sustainable Development, 16(3), 195–212. https://doi.org/10.1002/sd.365

Sheehy, B. (2014). Defining CSR: Problems and Solutions. Journal of Business Ethics, 131(3), 625–648. https://doi.org/10.1007/s10551-014-2281-x

Sial, M., S., Chunmei, Z., Khan, T., & Nguyen, V,. K. (2018). Corporate social responsibility, firm performance, and the moderating effect of earnings management in Chinese firms. Journal of Business Administration, 10(2–3), 184–199. https://doi.org/10.1108/APJBA-03-2018-0051

Skousen, C., J., Smith, K. R., & Wright, C., J. (2009). Detecting and predicting financial statement fraud: The effectiveness of the fraud triangle and SAS No. 99 (pp. 53–81). https://doi.org/10.1108/S1569-3732(2009)0000013005

Summers, S., L., & Sweeney, J., T. (1998). Fraudulently Misstated Financial Statements and Insider Trading: An Empirical Analysis. The Accounting Review, Vol. 73, Is 1.

Surroca, J., Tribó, J. A., & Waddock, S. (2010). Corporate responsibility and financial performance: The role of intangible resources. Strategic Management Journal, 31(5), 463–490. https://doi.org/10.1002/smj.820

Sustainability Accounting Standards Board. (2018). Processed foods Sustainability Accounting Standard. Industry standard, version 2018-10.

Thomson Reuters EIKON. (2018). Thomson Reuters ESG Score, Vol. 17. http://zeerovery.nl/blogfiles/esg-scores-methodology.pdf

Tran, N., & O'Sullivan, D. (2020). The relationship between corporate social responsibility, financial misstatements, and SEC enforcement actions. Accounting and Finance, 60(S1), 1111–1147. https://doi.org/10.1111/acfi.12404

Velte, P. (2020). Does CEO power moderate the link between ESG performance and financial performance? A focus on the German two-tier system. Management Research Review, 43(5), 497–520. https://doi.org/10.1108/MRR-04-2019-0182

Venkatraman, N., & Ramanujam, V. (1986). Measurement of Business Performance in Strategy Research: A Comparison of Approaches. The Academy of Management Review, Vol. 11, Issue 4. https://www.jstor.org/stable/258398?seq=1&cid=pdf-

Vincent M. Walden, C. C. (2021, September). Place "ESG" on your radar. FRAUD MAGAZIN. https://www.fraud-magazine.com/article.aspx?id=4295015764

Vishwanathan, P., van, Oosterhout, H., Heugens, P., P., M., A., R., Duran, P., & van, Essen, M. (2020). Strategic CSR: A Concept Building Meta-Analysis. Journal of Management Studies, 57(2), 314–350. https://doi.org/10.1111/joms.12514

Waddock, S. A., & Graves, S. B. (1997). The Corporate Social Performance-Financial Performance Link. In Management Journal (Vol. 18, Issue 4). https://about.jstor.org/terms

Wells, J., T. (2013). Corporate Fraud Handbook: Prevention and Detection (Inc. Association of Certified Fraud Examiners, Ed.; 4th Edition, Vol. 425). John Wiley & Sons, Inc.

Whelan, T., Atz, U., Holt, T. van, & Clark, C. (2020). ESG AND FINANCIAL PERFORMANCE: Uncovering the Relationship by Aggregating Evidence from 1,000 Plus Studies.

Wood, D. J. (1991). Corporate Social Performance Revisited. In Source: The Academy of Management Review (Vol. 16, Issue 4). https://www.jstor.org/stable/258977

Wood, D. J. (2010). Measuring corporate social performance: A review. In International Journal of Management Reviews (Vol. 12, Issue 1, pp. 50–84). https://doi.org/10.1111/j.1468-2370.2009.00274.x

World Business Council for Sustainable Development. (1990). Corporate social responsibility: meeting changing expectations. World Business Council for Sustainable Development.

Yuan, X., Li, Z., Xu, J., & Shang, L. (2022). ESG disclosure and corporate financial irregularities – Evidence from Chinese listed firms. Journal of Cleaner Production, 332. https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.129992

Zhang, D. (2022). Are firms motivated to greenwash by financial constraints? Evidence from global firms' data. Journal of International Financial Management and Accounting. https://doi.org/10.1111/jifm.12153

Zhang, D., Wang, C., & Dong, Y. (2022). How Does Firm ESG Performance Impact Financial Constraints? An Experimental Exploration of the COVID-19 Pandemic. European Journal of Development Research. https://doi.org/10.1057/s41287-021-00499-6

Άρθρα -Internet

AICPA. (2002). Statement on Auditing Standards Consideration of Fraud in a Financial Statement Audit (Supersedes Statement on Auditing Standards No. 82, Consideration of Fraud in a Financial Statement. www.aicpa.org

Andrew Edgecliffe-Johnson. (2021, September 5). It is not just CEOs who should benefit from equity ownership. The Financial Times. (πρόσβαση 10/10/2021) https://www.ft.com/content/636aef63-6b42-4d7b-9fd3-374289e4ec13

Bloomberg Intelligence Head of ESG, Adeline Diab, & Gina Martin Adams. (2021, February 23). ESG assets may hit $53 trillion by 2025, a third of global AUM. Bloomberg Intelligence. https://www.bloomberg.com/professional/blog/esg-assets-may-hit-53-trillion-by-2025-a-third-of-global-aum/

Boxall, M. (2020, December 18). ESG: The next big fraud? Investors' Chronicle. https://www.investorschronicle.co.uk/

Christopher Dowsett, (01/11/2021), Survey: prioritizing ESG reporting, Strategic Finance magazine, πρόσβαση 04/03/2022. https://sfmagazine.com/post-entry/november-2021-survey-prioritizing-esg-reporting/

Clara Hudson, δημοσίευση 28/06/2022, Food, Beverage Makers Rethink Marketing After Flood of ESG Suits, Blomberg, πρόσβαση 12/8/2022. https://sfmagazine.com/post-entry/november-2021-survey-prioritizing-esg-reporting/

ESG combined score (πρόσβαση 8/8/2022), https://www.refinitiv.com/content/dam/marketing/en_us/documents/methodology/refinitiv-esg-scores-methodology.pdf , Taxonomies-and-Nomenclatures-Guidance-March-2021-18032021.pdf (icmagroup.org),

GRI STANDARS. (2013). https://www.globalreporting.org/standards/download-the-standards/

Gro Harlem Brundtland (1987), αναφορά με τίτλο «Το Κοινό μας Μέλλον», https://www.kemel.gr/library/viosimi-anaptyxi , 1987: Brundtland Report (admin.ch)

IFRS. (2022). IFRS S1 General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information Exposure IFRS, Sustainability Disclosure Standard International Sustainability Standards Board. https://www.ifrs.org/projects/open-for-comment/

IIA Standards Glossary, (πρόσβαση 10.07.2021), theiia.org

Jake Foad, (04/03/2022), ESG litigation: how concerned should businesses be? Article, Grant Thornton, πρόσβαση 10/04/2022 https://www.grantthornton.co.uk/en/insights/esg-litigation-how-concerned-should-businesses-be/

KPMG στην Ελλάδα. (2021), 2021 CEO Outlook. kpmg-2021-ceo-outlook-gr.pdf, https://home.kpmg/content/kpmgpublic/gr/el/home/insights/2021/10/kpmg-2021-ceo-outlook-report.html/

Kuh, T., Shepley, A., & Bala, G. (2019). Dynamic Materiality: Measuring What Matters AI, Unstructured Data and the Future of ESG Investing. www.factset.com

Sara Bernow, Jonathan Godsall, Bryce Klempner, and Charlotte Merten (7/8/2019), More than values: The value-based sustainability reporting that investors want, McKinsey & Company, πρόσβαση 10/4/2022, https://www.mckinsey.com/capabilities/sustainability/our-insights/more-than-values-the-value-based-sustainability-reporting-that-investors-want

Sixth global institutional investor survey. (2021). Is your ESG data unlocking long-term value? https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en_gl/topics/assurance/assurance-pdfs/ey-institutional-investor-survey.pdf

'Stakeholder theory' R., Edward Freeman, http://stakeholdertheory.org/about/

Tristan Yelland. (2022, February 22). ESG expectations: an incentive for... corporate fraud? Grant Thornton. https://www.grantthornton.co.uk/en/insights/esg-expectations-an-incentive-for-corporate-fraud/

Vincent M. Walden, C. C. (2021, September). Place "ESG" on your radar. *FRAUD MAGAZIN*, πρόσβαση 10/4/2022, https://www.fraud-magazine.com/article.aspx?id=4295015764

ΗΝΩΜΕΝΑ ΕΘΝΗ. (2015). 17 Στόχοι Βιώσιμης Ανάπτυξης. ΟΗΕ. https://unric.org/el/17-%CF%83%CF%84%CE%BF%CF%87%CE%BF%CE%B9-%CE%B2%CE%B9%CF%89%CF%83%CE%B9%CE%BC%CE%B7%CF%83-%CE%B1%CE%BD%CE%B1%CF%80%CF%84%CF%85%CE%BE%CE%B7%CF%83

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

Πρότυπα διασφάλισης

AA1000 AS (2008) του οργανισμού AccountAbility

ISAE 3000 (2013) Διεθνές Πρότυπο Εργασιών Διασφάλισης από το Συμβούλιο Διεθνών Ελεγκτικών και Ασφαλιστικών Προτύπων (IAASB) της Διεθνούς Ομοσπονδίας Λογιστών (IFAC).

Γενικών προτύπων- κλαδικών

1. Το Global Reporting Initiative (GRI) (1997) εκδίδει διεθνώς αναγνωρισμένες οδηγίες για την βελτίωση των απολογισμών βιωσιμότητας σχετικά με την οικονομική, περιβαλλοντική και κοινωνική επίδοση ενός οργανισμού. (www.globalreporting.org)

2. Το Διεθνές Συμβούλιο Ενοποιημένου Απολογισμού (IIRC) ανέπτυξε το 2013 έναν οδηγό ενοποιημένου απολογισμού (IR) για την βελτίωση κατάρτισης χρηματοοικονομικών και μη χρηματοοικονομικών εταιρικών απολογισμών (http://www.theiirc.org/)

3. Το Οικουμενικό Σύμφωνο των Ηνωμένων Εθνών (UNGC) ένα πλαίσιο δέσμευσης των επιχειρήσεων με δέκα παγκόσμιες αρχές Οι Δέκα Αρχές | Παγκόσμιο Σύμφωνο του ΟΗΕ (unglobalcompact.org)

   Αρχή 1η προστασία ανθρώπινων δικαιωμάτων.

   Αρχή 2η δεν συνεργούν στην καταπάτηση ανθρωπίνων δικαιωμάτων.

   Αρχή 3η την προάσπιση του δικαιώματος συλλογικής διαπραγμάτευσης

   Αρχή 4η εξάλειψη της καταναγκαστικής ή υποχρεωτικής εργασίας.

   Αρχή 5η κατάργηση της παιδικής εργασίας.

   Αρχή 6η μη διάκριση για την εργασία

   Αρχή 7η πρόληψη περιβαλλοντικών προκλήσεων.

   Αρχή 8η προώθηση περιβαλλοντικών ευθυνών

   Αρχή 9η καινοτομία τεχνολογιών φιλικές προς το περιβάλλον

   Αρχή 10η καταπολέμηση διαφθοράς

   https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles

και 17 στόχους βιώσιμης ανάπτυξης https://www.unglobalcompact.org/sdgs

«1. Μηδενικής φτώχειας, 2. Μηδενικής πείνας, 3. καλή υγεία και ευημερία, 4. ποιοτική εκπαίδευση, 5. ισότητα των φύλων, 6. καθαρό νερό και αποχέτευση, 7. φτηνή και καθαρή ενέργεια, 8. Αξιοπρεπής εργασία και οικονομική ανάπτυξη, 9. Βιομηχανία, καινοτομία και υποδομές, 10. Λιγότερες ανισότητες, 11. Βιώσιμες πόλεις και κοινότητες, 12. Υπεύθυνη κατανάλωση και παραγωγή, 13. Δράση για το κλίμα, 14. Ζωή στο νερό, 15. Ζωή στη στεριά, 16. Ειρήνη, δικαιοσύνη και ισχυροί θεσμοί, 17. Συνεργασία για τους στόχους. Στόχοι βιώσιμης ανάπτυξης» (CSR Hellas, πρόσβαση 23/08/2022) CSR® Hellas – Ελληνικό Δίκτυο για την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη (csrhellas.org).

4. Ο Διεθνής Οργανισμός Τυποποίησης (ISO) εξέδωσε ένα διεθνή πρότυπο οδηγιών για την βελτιστοποίηση των εκθέσεων της ΕΚΕ, το ISO 26000 (http://www.iso.org/sr).

5. Η σειρά προτύπων AA1000 του οργανισμού AccountAbility για την υποστήριξη της βιωσιμότητας των επιχειρήσεων (www.accountability.org)

6. Το διεθνή πρότυπο SA8000 από τον οργανισμό Social Accountability International, το οποίο ενσωματώνει ένα σύστημα διαχείρισης της ΕΚΕ και προάγει τα ανθρώπινα δικαιώματα των εργαζομένων SA8000:2014 Standard - SAI (sa-intl.org).

7. Ο οργανισμός SASB εκδίδει κλαδικά πρότυπα για θέματα βιωσιμότητας σχετικά με την χρηματοοικονομική απόδοση των εταιρειών.

   «E: Στρατηγική διαχείριση εκπομπών και ατμοσφαιρικών ρύπων, Κατανάλωση νερού, Διαχείριση νερού, Διαχείριση αποβλήτων, Περιβαλλοντική επίπτωση συσκευασιών, Ακυρώσεις - καθυστερήσεις εργασιών, Σημαντικές πρώτες ύλες, περιεκτικότητα χημικών ουσιών σε προϊόντα» (SASB, 2018, p.6)

   «S: Ανακλήσεις προϊόντων, Απόρρητο πελατών, Νομικά αιτήματα για δεδομένα χρηστών, Παραβιάσεις εργατικού δικαίου, Πρόστιμα παραβίασης ασφάλειας δεδομένων και απορρήτου, Επίδοση σε θέματα υγείας και ασφάλειας, Πρακτικές μάρκετινγκ, Ικανοποίηση πελατών, Μηχανισμός διαχείρισης παραπόνων πελατών, Ενσωμάτωση παραγόντων ESG στις επιχειρηματικές δραστηριότητες με σαφή και συστηματικό τρόπο» (SASB, 2018, p.6)

   «G»: Παραβιάσεις επιχειρηματικής δεοντολογίας, Πολιτική καταγγελίας

Μετά την συγχώνευση των οργανισμών για την ανάπτυξη ενός κοινού προτύπου αναφοράς από τον οργανισμό IFRS προτείνεται η συνέχιση της εφαρμογής των υπάρχων κλαδικών προτύπων του (SASB, 2018)

(Download SASB Standards - SASB)

Τα Πρότυπα Σήμερα.

Το Ίδρυμα ΔΠΧΑ (IFRSF) το 2021 ανακοινώνει στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές την ανάγκη δημιουργίας του Διεθνούς Συμβουλίου Προτύπων Βιωσιμότητας (ISSB) για την παροχή κοινών γνωστοποιήσεων σε θέματα βιωσιμότητας (IFRS - International Sustainability Standards Board).

Η ανάγκη αυτή θα οδηγήσει στην συγχώνευση παγκόσμιων οργανισμών όπως των CDSB, CDP και το VRF που αποτελείται από την συνένωση του IIRC και SASB https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2021/11/ifrs-foundation-announces-issb-consolidation-with-cdsb-vrf-publication-of-prototypes/ . Η ομάδα TRWG του IFRS, απομονώνει κύριες πτυχές του περιεχομένου των οργανισμών CDSB, IASB, TCFD, VRF και του World Economic Forum, με την υποστήριξη του IOSCO και της ομάδας τεχνικών εμπειρογνωμόνων των ρυθμιστικών αρχών κινητών αξιών, για την δημιουργία ενοποιημένης πρότασης γενικών αναφορών και αναφορών για το κλίμα από τον ISSB.

Τον Μάρτιο 2022, δημοσιεύεται από τον ISSB, το πρώτο (προσωρινό) κοινό πρότυπο για δημόσια διαβούλευση:

«ΔΠΧΑ S1 Γενικές απαιτήσεις για τη δημοσιοποίηση χρηματοοικονομικών πληροφοριών σχετικά με τη βιωσιμότητα» https://www.ifrs.org/projects/work-plan/general-sustainability-related-disclosures/

«ΔΠΧΑ S2 δημοσιοποίησή σχετικά με το κλίμα» https://www.ifrs.org/projects/work-plan/climate-related-disclosures/.

Το προτεινόμενο ΔΠΧΑ S1 έχει στόχο να παρέχει ένα χρήσιμο εργαλείο για τους χρήστες χρηματοοικονομικής αναφοράς, καθώς η αποκάλυψη χρηματοοικονομικών πληροφοριών βιωσιμότητας θα βοηθήσει στην αξιολόγηση της επιχειρηματικής τους αξίας και στις αποφάσεις εάν θα παράσχουν πόρους.

Το προτεινόμενο ΔΠΧΑ S2 καθορίζει τις απαιτήσεις για την αποκάλυψη κινδύνων και ευκαιριών σχετικά με το κλίμα.

Κλίμακα μέτρησης και αξιολόγησης παρόχων για δείκτες ESG.

Το IdealRatings ζυγίζει την συνεισφορά κάθε πυλώνα E-S-G σε ένα συνολικό KPI score με βάση τα χαρακτηριστικά του κλάδου και δημιουργεί μια βαθμολογική κλίμακα ως εξής:

AAA: 270-300, AA: 240-269.99, A: 210-239.99

BBB: 180-209.99, BB: 150-179.99, B: 120-149.9,

CCC:90-119.99, CC:0-89.99

Η αξιολόγηση στηρίχθηκε σε οδηγούς και πρότυπα όπως των UNGC, ILO, SDGs, UDHR (https://www.idealratings.com/esg-scores-ratings-data-set/ , πρόσβαση 13/08/2022)

Η MORNINGSTAR αξιολογεί βαθμολογικά τους κινδύνους που αντιμετωπίζουν οι εταιρείες ενός συγκεκριμένου κλάδου και τις κατατάσσει σε πέντε κατηγορίες ως εξής ESG Risk Rating: Negligible, Low, Medium, High, Severe Risk (https://www.sustainalytics.com/esg-ratings , πρόσβαση 13/08/2022)

Ο MSCI αποτελεί κύριο πάροχο στην διεθνή κοινότητα επενδυτών για θέματα ESG. Οι μετρήσεις του στηρίζονται στην μακροχρόνια αξιολόγηση ανθεκτικότητας των εταιρειών για τα ουσιώδη θέματα ESG σύμφωνα με τον κλαδικό τους χάρτη (https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-industry-materiality-map, πρόσβαση 13/08/2022).

Η αξιολόγηση των βαθμολογιών γίνεται με βάση τις ευκαιρίες και τους κινδύνους του κλάδου και κατατάσσονται σε τρις κατηγορίες ως εξής:
leader: AAA, AA,
average: A, BBB, BB,
laggard: B, CCC
(https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-ratings, πρόσβαση 13/08/2022)

WORLD BENCHMARKING ALLIANCE 2019 αξιολόγηση για την εφαρμογή των στόχων βιωσιμότητας από τον κλάδο τροφίμων https://www.worldbenchmarkingalliance.org/publication/food-agriculture/