

**ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΑΘΗΝΩΝ**



ATHENS UNIVERSITY
OF ECONOMICS
AND BUSINESS

ΣΧΟΛΗ
ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
SCHOOL OF
BUSINESS

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ &
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ
MSc IN ACCOUNTING & FINANCE

**ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΚΑΙ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΙΚΗ
ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ:
ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ
ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ
ΦΥΣΙΚΩΝ ΠΟΡΩΝ**

της

Θωμάς Τσιανάκας

Εργασία υποβληθείσα στο

Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής

του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών

ως μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση

Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης

Αθήνα

Οκτώβριος, 2016

Πίνακας Περιεχομένων

Error! Bookmark not defined.

Κατάλογος Πινάκων

Πίνακας 1: Περιγραφικά στατιστικά εξαρτημένης μεταβλητής.....	39
Πίνακας 2: Περιγραφικά στατιστικά ανεξάρτητων μεταβλητών πρώτης παλινδρόμησης.....	39
Πίνακας 3: Συσχετίσεις των ανεξάρτητων μεταβλητών στην πρώτη παλινδρόμηση..	40
Πίνακας 4: Περιγραφικά στατιστικά των ανεξάρτητων μεταβλητών στη δεύτερη παλινδρόμηση	40
Πίνακας 5: Συσχετίσεις των ανεξάρτητων μεταβλητών στη δεύτερη παλινδρόμηση.	41
Πίνακας 6: Πρώτη παλινδρόμηση	41
Πίνακας 7: Δεύτερη Παλινδρόμηση	42

Περίληψη

Στη παρούσα διπλωματική εργασία διερευνάται, τόσο σε θεωρητικό όσο και σε εμπειρικό επίπεδο, η ύπαρξη σχέσεων μεταξύ των μηχανισμών εταιρικής διακυβέρνησης που εφαρμόζουν οι επιχειρήσεις και του βαθμού στον οποίο αυτές δημοσιεύουν στις ετήσιες εκθέσεις τους πληροφορίες σχετικές με το περιβάλλον, όπως περιβαλλοντικούς δείκτες, περιβαλλοντικές επιδόσεις, αντίστοιχα προγράμματα και πολιτικές, συμμόρφωση με τη νομοθεσία κλπ. Ο λόγος ενασχόλησης των εταιρειών με το θέμα αυτό έχει προκύψει από την εδραίωση του κλάδου της Περιβαλλοντικής Λογιστικής, ο οποίος εξετάζει την συνύπαρξη οικονομικών, λογιστικών και περιβαλλοντικών πληροφοριών στις ετήσιες εκθέσεις των εταιρειών. Η υπάρχουσα βιβλιογραφία δε αναδεικνύει γενικώς μια σημαντική σχέση μεταξύ των δύο αυτών συνιστωσών, ωστόσο, σε συγκεκριμένες περιπτώσεις, τα αποτελέσματα αρκετών ερευνών είναι ανάμικτα.

Όσον αφορά το ερευνητικό μέρος της εργασίας, εξετάστηκε η διερεύνηση της παραπάνω σχέσης σε ένα δείγμα 18 ελληνικών επιχειρήσεων οι οποίες είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών για το έτος 2015. Για την μέτρηση του επιπέδου περιβαλλοντικών γνωστοποιήσεων χρησιμοποιήθηκε ο Βαθμός Περιβαλλοντικής Γνωστοποίησης (Environmental Disclosure Score-EDS) και έπειτα πραγματοποιήθηκαν δύο παλινδρομήσεις: η μία που εξετάζει την σχέση του δείκτη αυτού με το μέγεθος και τη κερδοφορία των εταιρειών και η δεύτερη που εξετάζει τη σχέση αυτού με την εταιρική δομή των επιχειρήσεων αυτών ως προς τον αριθμό μελών του ΔΣ, την σύσταση επιτροπών ελέγχου, αμοιβών και διορισμού και της πρακτικής διαχωρισμού μεταξύ του προέδρου και διευθύνοντα συμβούλου των εταιρειών. Από τα ευρήματα της εργασίας προέκυψε ότι ο βαθμός περιβαλλοντικής γνωστοποίησης σχετίζεται θετικά με το μέγεθος των εταιρειών, καθώς και με τον αριθμό των μελών τους στο ΔΣ.

Λέξεις-Κλειδιά: Εταιρική Διακυβέρνηση, Περιβαλλοντική Λογιστική, Περιβαλλοντική Διακυβέρνηση, Βαθμός Περιβαλλοντικής Γνωστοποίησης.

Abstract

In the present study is investigated, both at theoretical and empirical level, the relationship between corporate governance mechanisms applied by businesses and the extent to which they publish in their annual report information on the environment, such as environmental indicators, environmental performance, corresponding programs and policies, compliance with laws and the like. The reason of concerning with this topic has resulted from the consolidation of the field of environmental accounting, which examines the coexistence of finance, accounting and environmental information in the annual reports of companies. The existing literature does generally show a significant relationship between these two components, however, in certain cases; the results of several studies are mixed.

Regarding the research part of this dissertation, it was examined the above relationship in a sample of 18 Greek companies that are listed on the Athens Stock Exchange for the year 2015. For the measurement of environmental disclosure level, Environmental Disclosure Score-ED was used and then two regressions were conducted: one examining the relationship of this indicator with the size and profitability of the companies and the second one is considering this relationship with the corporate structure of these companies in terms of number of board members, the establishment of committees audit, remuneration and nominalization and separation action between the president and CEO of the company. The findings showed that the extent of environmental disclosure is positively correlated with the size of companies and the number of members to the Board.

Keywords: Corporate Governance, Environmental Accounting, Environmental Governance, Environmental Disclosure Score.

1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 Θεωρητικό υπόβαθρο έρευνας

Στη σύγχρονη μορφή των επιχειρήσεων, έτσι όπως έχει επικρατήσει τη σήμερα, παρατηρείται ότι η διοίκηση αυτών γίνεται ολοένα και πιο ανεξάρτητη τόσο από τους μετόχους, όσο και από άλλες κατηγορίες ενδιαφερομένων μερών (stakeholders) των επιχειρήσεων αυτών, όπως π.χ. από τους πελάτες, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, τους προμηθευτές, το κράτος κ.α. Ως αποτέλεσμα, η διοίκηση των επιχειρήσεων έχει κατορθώσει να ασκεί έναν απρόσωπο και συνάμα αποτελεσματικό έλεγχο επί των καθημερινών υποχρεώσεων (affairs) μιας επιχείρησης, δημιουργώντας δικούς της νόμους και κανόνες προς τήρηση από όλα τα μέλη της, τόσο διοικούντες όσο και κατώτερα στελέχη (Demsetz και Lehn, 1985). Μέσα σε αυτό το πλαίσιο, βασικό θέμα προς διερεύνηση υπήρξε το κίνητρο που έχει η διοίκηση μιας επιχείρησης ώστε μέσω της εφαρμογής τέτοιων κανόνων στο εσωτερικό της να μεγιστοποιεί την οικονομική αξία της επιχείρησης (Monsen και Downs, 1965; Williamson, 1985). Έχει υποστηριχθεί ότι η διοίκηση μιας επιχείρησης επιδιώκει να επιτύχει τους δικούς της υποκειμενικούς στόχους, ακόμη και αν αυτή η επιτυχία συμβαίνει σε βάρος των συμφερόντων των άλλων ομάδων των ενδιαφερομένων μερών. Έτσι, οι φιλοδοξίες των διευθυντών για την ασφάλεια, την αύξηση των μισθών, την ενισχυμένη δύναμη και το κύρος μπορεί να τους παρακινήσει να κατευθύνουν χρηματικούς πόρους προς τη χρηματοδότηση λειτουργιών και δραστηριοτήτων που, ενώ είναι σύμφωνες με τον (θα λέγαμε) Κώδικα Δεοντολογίας της διοίκησης της επιχείρησης, εντούτοις, δεν συμβάλλουν κατ' ανάγκη στη μεγιστοποίηση της αξίας της επιχείρησης (Scherer, 1980). Επιπλέον, οι διευθυντές μπορούν να προσπαθήσουν να επηρεάσουν τα λογιστικά/οικονομικά στοιχεία της εταιρείας τους, προκειμένου να παρέχουν μια περισσότερο ευνοϊκή εικόνα της οικονομικής θέσης της για την επίτευξη των προσωπικών τους στόχων (Watts και Zimmerman, 1986).

Υπό αυτές τις συνθήκες, οι μέτοχοι μιας εταιρείας μπορεί να επινοήσουν διάφορους μηχανισμούς, οι οποίοι θα περιορίσουν σε σημαντικό βαθμό τους διαχειριστές από την υιοθέτηση και εφαρμογή πολιτικών σκόπιμης μείωσης της αξίας της εταιρείας για την ικανοποίηση των προσωπικών τους συμφερόντων (Watts και

Zimmerman, 1986). Κατά συνέπεια, τη σημερινή περίοδο, πολλές εταιρείες έχουν υιοθετήσει μηχανισμούς εταιρικής διακυβέρνησης προκειμένου να διασφαλιστεί ότι η διοίκηση μιας επιχείρησης αποσκοπεί προς τη μεγιστοποίηση της αξίας της επιχείρησης.

Το ζήτημα της εταιρικής διακυβέρνησης έχει τα τελευταία χρόνια βρεθεί στο επίκεντρο του δημοσίου διαλόγου, αφότου ακολουθήθηκε μία περίοδος οικονομικής και επιχειρηματικής αποτυχίας ενός μεγάλου αριθμού εταιρειών, λόγω της κακής ποιότητας στις πρακτικές διαχείρισης, λογιστικής, υποβολής εκθέσεων και ελέγχου. Ως αποτέλεσμα, πολλοί μέτοχοι, καθώς και εργαζόμενοι, πιστωτές, τοπικοί φορείς και άλλοι έχουν υποστεί απώλειες, τόσο οικονομικές όσο και άλλης φύσεως, λόγω της κακής διαχείρισης και της αναποτελεσματικής διαδικασίας λογοδοσίας εντός της εταιρείας (Wiseman, 1982; Iatridis, 2013). Με τη πάροδο του χρόνου συνεπώς, τέτοιες περιπτώσεις εταιρικής απάτης, δυσκολίας, διλημάτων και καταστροφών στις εταιρείες λαμβάνουν χώρα με έντονη συχνότητα. Οι περιπτώσεις αυτές έχουν την τάση σήμερα να αναθεωρούνται, να αναλύονται και να αξιολογούνται με βάση τις αλλαγές που έχουν υπάρξει τελευταία στη σύγχρονη επιχειρησιακή πρακτική, ώστε να αντιμετωπίζονται αποτελεσματικά σε εύθετο χρονικό διάστημα (Ledgerwood, 1997; Ho & Wong, 2001).

Βέβαια, οι αλλαγές που λαμβάνουν χώρα στις πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης φαίνονται απίθανο ότι θα αποτρέψουν μία μελλοντική επανεμφάνιση των προβλημάτων, ιδίως όταν οι διαχειριστές δεν έχουν συνείδηση για τις ανάγκες των άλλων ενδιαφερόμενων μερών στις δράσεις και τις αποφάσεις τους. Παρά το γεγονός ότι οι πιθανές αλλαγές στους μηχανισμούς εταιρικής διακυβέρνησης δεν αντιπροσωπεύουν τη συνολική λύση στα προβλήματα που περιγράφονται ανωτέρω, ωστόσο οι αλλαγές αυτές μπορούν να συμβάλλουν στη βελτίωση της ευαισθητοποίησης των εταιρικών διευθυντών και διαχειριστών σχετικά με το ποια συμπεριφορά θεωρείται αποδεκτή από τους ανθρώπους που εργάζονται μέσω των εταιρειών για τον εαυτό τους, για τα χρήματα και για την κοινωνία γενικότερα (Belkaoui, 1976; Belgolf & Paguste, 2005).

Προς το παρόν, λαμβάνοντας υπόψη την συχνή αλλοίωση της εικόνας ενός μεγάλου αριθμού εταιρειών σε σχέση με τις αναποτελεσματικές πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης και συνακόλουθης αύξησης των φαινομένων χειραγώγησης και

λογιστικής απάτης στις οποίες προβαίνουν, υπάρχει μια περίοδος προβληματισμού γύρω από την ενασχόληση των ανθρώπων τη σήμερον ημέρα με επαγγέλματα που έχουν σχέση με τη Λογιστική και την Ελεγκτική (Ledgerwood, 1997; Ho & Wong, 2001). Κι αυτό γιατί η φήμη του κλάδου αυτού διεθνώς έχει υποστεί σημαντικές απώλειες, αφότου έχει δοθεί ιδιαίτερη προσοχή στην ανάγκη για τη διακοπή, ή στη χειρότερη περίπτωση, τον έλεγχο μη αποδεκτών λογιστικών πρακτικών. Σε αυτή την περίπτωση, μια ευκαιρία για την αποκατάσταση της φήμης του κλάδου και των εταιρειών γενικότερα έχει προκύψει, μέσω του περιβάλλοντος και της βιωσιμότητας στην υποβολή εκθέσεων και δημοσίευση οικονομικών καταστάσεων, έτσι ώστε να ασκήσει πίεση στην εταιρική διαχείριση για την αντιμετώπιση κοινωνικών και περιβαλλοντικών ζητημάτων, και όχι απλώς να επικεντρώνεται στην επίτευξη βραχυπρόθεσμων νομισματικών ωφελειών σε βάρος του περιβάλλοντος και της κοινωνίας γενικότερα. Αυτή η τάση συνεπάγεται την συμπερίληψη σε κάθε αναφορά ή έκθεση και ζητημάτων που σχετίζονται με διάφορες περιβαλλοντικές αναφορές (Belgolf & Paguste, 2005).

1.2 Σκοπός και δομή εργασίας

Λαμβάνοντας υπόψη τη παραπάνω σύντομη αναφορά στην εταιρική διακυβέρνηση και τη χρήση περιβαλλοντικών εκθέσεων, ο σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι να εξετάσει τη σχέση μεταξύ των χαρακτηριστικών της εταιρικής διακυβέρνησης, και συγκεκριμένα το μέγεθος και τη δομή του διοικητικού συμβουλίου, την ύπαρξη των επιτροπών του Διοικητικού Συμβουλίου και τη πρακτική του διαχωρισμού μεταξύ Διευθύνοντος Συμβούλου και Πρόεδρου του Διοικητικού Συμβουλίου, και του βαθμού συμπερίληψης περιβαλλοντικών αναφορών στις οικονομικές εκθέσεις των εταιρειών, στη περίπτωση της Ελλάδας. Η μελέτη αυτή εστιάζει στην ελληνική περίπτωση, επειδή οι περισσότερες έρευνες που αναφέρονται στην παρούσα βιβλιογραφία βασίζονται περισσότερο σε ένα αγγλοσαξονικό πλαίσιο, και πιο συγκεκριμένα σε χώρες όπως την Αυστραλία, την Νέα Ζηλανδία, το Ηνωμένο Βασίλειο και τις ΗΠΑ. Ως αποτέλεσμα αυτής της σχετικής έλλειψης της βιβλιογραφίας σχετικά με το εν λόγω θέμα, ιδιαίτερα για την Ελλάδα, υπάρχει περιορισμένη αντίληψη για την κατανόηση της σημασίας και του περιεχομένου της περιβαλλοντικής λογιστικής και των πρακτικών εταιρικής περιβαλλοντικής διακυβέρνησης, γι' αυτό και θα πρέπει να προστεθούν περαιτέρω ερευνητικά στοιχεία που ισχύουν σε άλλα θεσμικά πλαίσια, όπως στις χώρες της ηπειρωτικής Ευρώπης.

Έτσι, η μελέτη του θέματος αυτού στις ελληνικές επιχειρήσεις θα μπορούσε να αποτελέσει μια σημαντική συμβολή στην υπάρχουσα βιβλιογραφία, στο πλαίσιο των ευρωπαϊκών χωρών (Galani, Gravas, & Stavropoulos, 2011). Ως εκ τούτου, η διπλωματική αυτή κάνει μια προσπάθεια ώστε να καλύψει αυτό το σχετικό ερευνητικό κενό που υπάρχει στην βιβλιογραφία, αναλύοντας κατά πόσον τα ειδικά χαρακτηριστικά των ελληνικών επιχειρήσεων οδηγούν σε σημαντικές διαφορές μεταξύ των παραγόντων που επηρεάζουν τις πρακτικές δημοσιοποίησης περιβαλλοντικών αναφορών και εκθέσεων των ελληνικών επιχειρήσεων, σε σύγκριση με επιχειρήσεις από διαφορετικά λογιστικά πλαίσια. Επίσης, αυτή η μελέτη εξετάζει το εάν οι ελληνικές επιχειρήσεις συμμορφώνονται με τις υπάρχουσες ευρωπαϊκές συστάσεις και να θεσπίζουν την απαραίτητη λογιστική νομοθεσία που είναι αναγκαία για την υποχρεωτική δημοσιοποίηση των περιβαλλοντικών πληροφοριών στις ετήσιες εκθέσεις τους (Galani, Gravas, & Stavropoulos, 2011).

Όσον αφορά την δομή της διπλωματικής αυτής, περιλαμβάνει συνολικά έξι κεφάλαια. Το πρώτο κεφάλαιο είναι η παρούσα εισαγωγή, η οποία κάνει μία σύντομη ανασκόπηση του θέματος που θα αναλυθεί στις επόμενες σελίδες, παράλληλα με την αναφορά στον σκοπό για τον οποίο συζητείται το θέμα αυτό σε αυτή την εργασία.

Το δεύτερο κεφάλαιο περιλαμβάνει μία λεπτομερή ανασκόπηση της βιβλιογραφίας σχετικά με την εταιρική διακυβέρνηση αλλά και την ενσωμάτωση της περιβαλλοντικής λογιστικής στις πρακτικές της. Σε αρχικό στάδιο, περιγράφεται η έννοια της εταιρικής διακυβέρνησης γενικώς, αναφέροντας παράλληλα την σημαντικότητα και την αναγκαιότητα της, η οποία αντανακλάται στις βασικές αρχές που διέπουν τη λειτουργία των εταιρειών. Έπειτα, περιγράφεται μία αναλυτική συζήτηση γύρω από τις περιβαλλοντικές αναφορές, συμπεριλαμβάνοντας θέματα συζήτησης όπως την έννοια και το περιεχόμενο του όρου, τη σημαντικότητά του, καθώς και την σύνδεση του με την εταιρική διακυβέρνηση. Τέλος, γίνεται αναφορά στην υπάρχουσα βιβλιογραφία σχετικά με την διερεύνηση του βαθμού σύνδεσης μεταξύ των πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης και δημοσιοποίησης περιβαλλοντικών εκθέσεων.

Το τρίτο κεφάλαιο περιλαμβάνει το βασικό μεθοδολογικό πλαίσιο στο οποίο στηρίχτηκε η παρούσα εργασία και περιγράφει με συνοπτικό τρόπο την διατύπωση των ερευνητικών υποθέσεων που προκύπτουν από την βιβλιογραφική ανασκόπηση

και επισκόπηση, τον τρόπο διεξαγωγής της έρευνας, δηλαδή τον τρόπο συλλογής των δεδομένων και, εν τέλει, την μέθοδο ανάλυσης των δεδομένων.

Το τέταρτο κεφάλαιο αφιερώνεται στην παράθεση των βασικότερων ευρημάτων που προέκυψαν από την εμπειρική ανάλυση των δεδομένων με βάση και τη μεθοδολογία που υιοθετήθηκε.

Το πέμπτο κεφάλαιο περιλαμβάνει ουσιαστικά την κριτική εξέταση αλλά και ερμηνεία των αποτελεσμάτων, συνδέοντας τα αποτελέσματα της έρευνας με τα αντίστοιχα αποτελέσματα άλλων ερευνών για τη διαπίστωση του βαθμού στον οποίο τα αποτελέσματα της έρευνας συνάδουν με εκείνα.

Τέλος, το έκτο κεφάλαιο συνοψίζει τα βασικότερα σημεία-κλειδιά που προέκυψαν τόσο από τη παράθεση του θεωρητικού όσο και από του ερευνητικού μέρους της εργασίας, συνδέοντας έτσι τα αποτελέσματα της εργασίας με τα αποτελέσματα άλλων αντίστοιχων ερευνών. Παρουσιάζει έτσι τα γενικότερα συμπεράσματα που προκύπτουν, ενώ στη συνέχεια προχωρεί και στη διατύπωση ορισμένων προτάσεων σχετικά τόσο με την πρακτική εφαρμογή των αποτελεσμάτων, όσο και με τη μελλοντική έρευνα, με παράλληλη αναφορά και στους βασικούς περιορισμούς της έρευνας.

2 ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ

2.1 Η Εταιρική Διακυβέρνηση

2.1.1 Ορισμός

Με μία πιο γενική έννοια, ο όρος ‘εταιρική διακυβέρνηση’ (**corporate governance**) αναφέρεται στους μηχανισμούς, τις διαδικασίες και τις σχέσεις οι οποίες ρυθμίζουν και ελέγχουν την καθημερινή λειτουργία μια επιχείρησης. Οι πρακτικές οι αρχές διακυβέρνησης που υφίστανται μέσα σε μια επιχείρηση προσδιορίζουν και την κατανομή των δικαιωμάτων και υποχρεώσεων μεταξύ των διαφόρων συμμετεχόντων στην εταιρεία, όπως του διοικητικού συμβουλίου, των διευθυντών, των μετόχων, των πιστωτών, των (εσωτερικών) ελεγκτών, των ρυθμιστικών αρχών και άλλων ενδιαφερομένων μερών (stakeholders), γι’ αυτό και συχνά περιλαμβάνουν τους κανόνες και τις διαδικασίες για τη λήψη αποφάσεων σχετικά με τα εταιρικά ζητήματα (Tricker, 2015).

Σύμφωνα με έναν ειδικότερο ορισμό, η εταιρική διακυβέρνηση περιλαμβάνει τις διαδικασίες μέσω των οποίων καθορίζονται και επιδιώκονται οι εταιρικοί στόχοι, στο πλαίσιο του κοινωνικού και ρυθμιστικού περιβάλλοντος, καθώς και του περιβάλλοντος της αγοράς. Έτσι, οι μηχανισμοί εταιρικής διακυβέρνησης περιλαμβάνουν την συνεχή παρακολούθηση και έλεγχο των δράσεων, των πολιτικών, των πρακτικών και των αποφάσεων των επιχειρήσεων, καθώς και των ενδιαφερομένων μερών τους. Κατά συνέπεια, οι πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης επηρεάζονται από τις προσπάθειες για την ευθυγράμμιση των συμφερόντων των ενδιαφερομένων μερών με αυτά της εταιρείας (OECD, 2015).

Επίσης, σύμφωνα με έναν πιο στενό ορισμό, η εταιρική διακυβέρνηση ορίζεται ως ένα σύστημα δικαίου και ορθολογικών τεχνικών με τις οποίες οι εταιρείες διοικούνται και ελέγχονται, εστιάζοντας στις εσωτερικές και εξωτερικές εταιρικές δομές με σκοπό την παρακολούθηση των δράσεων της διαχείρισης και των διευθυντών και, ως εκ τούτου, τον μετριασμό των κινδύνων που μπορούν να προέλθουν από τυχόν λάθη και παραπτώματα εταιρικών στελεχών (Sifuna, 2012).

Σύμφωνα τέλος, με τον ορισμό που δόθηκε το 2004 από τον Οργανισμό Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης, η εταιρική διακυβέρνηση περιλαμβάνει "μια ομάδα σχέσεων μεταξύ της διοίκησης της εταιρείας, των μετόχων της, του διοικητικού συμβουλίου, καθώς και άλλων ενδιαφερομένων μερών που επηρεάζουν ή επηρεάζονται από τις δραστηριότητες της εταιρείας με την οποία σχετίζονται" (OECD, 2004).

Ως εκ τούτου, με βάση τους παραπάνω ορισμούς, μπορούμε να ειπωθεί ότι σε γενικές γραμμές, η εταιρική διακυβέρνηση ορίζεται ως το σύνολο των σχέσεων και η κατανομή των αρμοδιοτήτων ή/και των καθηκόντων μεταξύ των μετόχων, των διαχειριστών (administrators), των διοικούντων (managers) και των λοιπών ενδιαφερομένων μερών (stakeholders). Ο όρος «διοικούντες» εδώ αντανακλά το Διοικητικό Συμβούλιο, ο όρος «διαχειριστές» τους διευθύνοντες συμβούλους, ενώ ο όρος «ενδιαφερόμενα μέρη» αντανακλά τα άτομα που επηρεάζονται άμεσα από τη λειτουργία των επιχειρήσεων (π.χ. εργαζόμενοι, μέτοχοι, πελάτες, προμηθευτές, τράπεζες, τοπική κοινότητα κτλ) (OECD, 2004; Lazaridis & Drympetas, 2011; Bragoudakis, Panagiotou, & Thanopoulou, 2013). Στην εταιρική διακυβέρνηση συμπεριλαμβάνονται επίσης, με διάφορους τρόπους, όσοι ασκούν κάποιο ρόλο ελέγχου στην επιχείρηση, π.χ. λογιστών, των εσωτερικών ελεγκτών και εκείνοι που αναλύουν την πορεία του, δηλαδή αναλυτές, μέσα μαζικής ενημέρωσης, και, τέλος, επενδυτικές τράπεζες, χρηματιστές και εταιρείες ασφαλείας (OECD, 2004).

2.1.2 Σημαντικότητα

Η Εταιρική Διακυβέρνηση (στο εξής ΕΔ) τις τελευταίες δεκαετίες έχει αποτελέσει ένα κεντρικό ζήτημα της διεθνούς ακαδημαϊκής και ρυθμιστικής κοινότητας. Όπως ήδη αναφέρθηκε στη προηγούμενη υποενότητα του παρόντος κεφαλαίου, η ΕΔ θα μπορούσε γενικά να οριστεί ως ένα σύνολο αρχών και κανόνων βάσει των οποίων διαχειρίζεται, παρακολουθείται και ελέγχεται μια επιχείρηση. Οι εν λόγω κανόνες έχουν έτσι ως σκοπό να εξασφαλίσουν την αποτελεσματική λειτουργία της επιχείρησης, καθώς και την ικανοποίηση των συμφερόντων των μετόχων και όσων έχουν έναν βαθμό συμμετοχής σε αυτήν όπως το Διοικητικό συμβούλιο, η γενική διοίκηση, οι προμηθευτές, οι πελάτες, οι εργαζόμενοι κλπ (Lazaridis & Drympetas, 2011). Αυτό σημαίνει ότι η εταιρική διακυβέρνηση έχει να κάνει με ένα παγκόσμιο σύστημα συναλλαγών και διαδικασιών ελέγχου που θεσπίζονται στο

εσωτερικό και εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης, σε σχέση με η διοίκηση της εταιρείας, προκειμένου να προστατεύσει τα συμφέροντα όλων των ενδιαφερομένων μερών που συμμετέχουν στις εμπορικές δραστηριότητες (Lazaridis & Drympetas, 2011; Bragoudakis, Panagiotou, & Thanopoulou, 2013).

Επιπλέον, η ΕΔ καθορίζει το απαραίτητο θεσμικό πλαίσιο στο οποίο καθορίζονται οι στόχοι της εταιρείας και η οποία λαμβάνει αποφάσεις σχετικά με το πώς να τις εφαρμόσει στη πράξη. Ένα καλό και αποτελεσματικό πλαίσιο ΕΔ θα πρέπει να παρέχει στο Διοικητικό Συμβούλιο ή / και τη γενική διοίκηση της εταιρείας τα σωστά κίνητρα, προκειμένου να επιτευχθούν οι στόχοι αυτοί, παρέχοντας έτσι σημαντικά οφέλη για την εταιρεία και τους μετόχους της, ενώ η ΕΔ θα πρέπει επίσης να διασφαλίζει αποτελεσματικές διαδικασίες ελέγχου τήρησης των κανόνων της (OECD, 2004).

Όπως γίνει εύκολα αντιληπτό, η ΕΔ αποτελεί σημαντική πρόκληση για τον ολοένα και αναπτυσσόμενο κόσμο, ιδιαίτερα για τις πρώην κεντρικά κατευθυνόμενες οικονομίες. Καθώς η ιδιωτικοποίηση τομέων είναι η πιο σημαντική πτυχή της απελευθέρωσης των σύγχρονων οικονομιών, είναι εξαιρετικά σημαντικό ότι οι αλλαγές στη δομή των εταιρειών θα πρέπει να λάβουν χώρα ώστε να εξασφαλιστεί μια υγιή κεφαλαιακή βάση, καθώς και η προώθηση πρακτικών διακυβέρνησης προς έναν μεγάλο αριθμό εταιρειών, κάτι που θα προσελκύσει μακροπρόθεσμα επενδυτικά κεφάλαια (OECD, 2004).

Το ενδιαφέρον για τις πρακτικές ΕΔ των σύγχρονων επιχειρήσεων, ιδίως σε σχέση με τη λογοδοσία τους, αυξήθηκε σημαντικά μετά την χρεοκοπία ενός αριθμού μεγάλων εταιρειών κατά τη διάρκεια της περιόδου 2001-2002, οι περισσότερες εκ των οποίων εμπλέκονταν σε λογιστική απάτη, ενώ στη συνέχεια το φαινόμενο αυτό οξύνθηκε και πάλι μετά την πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση το 2008¹.

Τέλος, ένα μεγάλο μέρος του σύγχρονου ενδιαφέροντος για την ΕΔ ασχολείται με τον μετριάσμο των συγκρούσεων συμφερόντων μεταξύ των ενδιαφερομένων μερών. Σε μεγάλες επιχειρήσεις, όπου υπάρχει διαχωρισμός της ιδιοκτησίας και της διαχείρισης και περιορισμένος ή μηδαμινός έλεγχος των μετόχων, ανακύπτει ένα ζήτημα ως προς την ανώτερη διοίκηση, η οποία μπορεί να έχει πολύ διαφορετικά

¹ <https://selfstudyhistory.com/2015/03/10/corporate-governance/>

συμφέροντα, και πολύ περισσότερες πληροφορίες από ότι οι μέτοχοι (Goergen, 2012; Tricker, 2015). Ο κίνδυνος που προκύπτει δικαιολογείται από το γεγονός ότι, παρά την εποπτεία της διαχείρισης για λογαριασμό των μετόχων, το διοικητικό συμβούλιο μπορεί να αποσπαστεί από τους μετόχους και να είναι υπόχρεο μόνο για τη διαχείριση της εταιρείας, ικανοποιώντας ουσιαστικά περισσότερο τα συμφέροντα της διοίκησης και λιγότερο των άλλων ενδιαφερομένων μερών. Η πτυχή αυτή είναι ιδιαίτερα παρούσα στις σύγχρονες δημόσιες συζητήσεις και εξελίξεις στην άσκηση πολιτικής σε μια εταιρεία (Goergen, 2012; Tricker, 2015).

2.1.3 Βασικές Αρχές της Εταιρικής Διακυβέρνησης

Οι σύγχρονες συζητήσεις σχετικά με την ΕΔ τείνουν να αναφέρονται σε ορισμένες αρχές οι οποίες δημοσιεύτηκαν σε τρία επίσημα έγγραφα που τέθηκαν σε κυκλοφορία από το 1990: Η Έκθεση της Cadbury (Cadbury Report) (Cadbury, 1992), οι Αρχές της Εταιρικής Διακυβέρνησης από τον ΟΟΣΑ (OECD, 2004) και ο νόμος Sarbanes-Oxley (Sarbanes-Oxley Act) του 2002 (US Congress, 2002). Από αυτές, η Cadbury και ο ΟΟΣΑ κάνουν λόγο για τις υφιστάμενες γενικές αρχές γύρω από τις οποίες οι επιχειρήσεις αναμένεται να λειτουργήσουν για να διασφαλιστεί η ΕΔ (Cadbury, 1992; OECD, 2004). Από την άλλη, ο νόμος Sarbanes-Oxley Act, ο οποίος και αναφέρεται ανεπίσημα ως Sarbox, αποτελεί μια προσπάθεια από την ομοσπονδιακή κυβέρνηση των ΗΠΑ να θεσπίζουν πολλές από τις αρχές που προτείνονται από τις εκθέσεις της Cadbury και του ΟΟΣΑ (US Congress, 2002). Γενικότερα, οι αρχές στις οποίες στηρίζεται η ΕΔ είναι οι εξής (Cadbury, 1992; US Congress, 2002; OECD, 2004):

- 1) **Δικαιώματα και ισότιμη μεταχείριση των μετόχων:** Οι εταιρείες θα πρέπει να σέβονται τα δικαιώματα των μετόχων και να τους βοηθάει να ασκήσουν τα δικαιώματα αυτά. Μπορούν να βοηθήσουν τους μετόχους να ασκούν τα δικαιώματά τους μέσω μιας ανοιχτής και αποτελεσματικής επικοινωνίας μεταξύ τους αλλά και με την ενθάρρυνση των μετόχων να συμμετέχουν στις γενικές συνελεύσεις της εταιρείας.
- 2) **Συμφέροντα των άλλων ενδιαφερομένων μερών:** Οι εταιρείες θα πρέπει να αναγνωρίζουν ότι έχουν νομικές, συμβατικές και κοινωνικές υποχρεώσεις προς τους ενδιαφερόμενους φορείς-μη μέτοχους, συμπεριλαμβανομένων των

εργαζομένων, των επενδυτών, των πιστωτών, των προμηθευτών, των τοπικών κοινοτήτων, των πελατών και των οργάνων χάραξης πολιτικής.

- 3) **Ρόλος και αρμοδιότητες του Διοικητικού Συμβουλίου:** Το Διοικητικό Συμβούλιο χρειάζεται επαρκείς σχετικές δεξιότητες και αντίληψη ώστε να επανεξετάζει και να ελέγχει την απόδοση της διοίκησης μιας εταιρείας. Είναι επίσης αναγκαία η ύπαρξη του κατάλληλου μεγέθους και των κατάλληλων επιπέδων ανεξαρτησίας και δέσμευσης από και προς την εταιρεία αντίστοιχα.
- 4) **Ακεραιότητα και ηθική συμπεριφορά:** Η ακεραιότητα πρέπει να είναι μια θεμελιώδης προϋπόθεση για την επιλογή εταιρικών στελεχών και μελών του διοικητικού συμβουλίου. Οι εταιρείες κατ' αυτόν τον τρόπο, θα πρέπει να αναπτύσσουν έναν κώδικα δεοντολογίας για τους διευθυντές και τα στελέχη τους που προωθεί την ηθική και υπεύθυνη λήψη αποφάσεων.
- 5) **Πληροφόρηση και διαφάνεια:** Οι εταιρείες θα πρέπει να αποσαφηνίζουν και να κάνουν δημοσιοποιούν λεπτομερώς τους ρόλους και τις αρμοδιότητες του διοικητικού συμβουλίου και της διοίκησης, ώστε να παράσχει στα ενδιαφερόμενα μέρη ένα επίπεδο λογοδοσίας. Θα πρέπει επίσης να εφαρμόζει διαδικασίες για την ανεξάρτητη επαλήθευση και διασφάλιση της ακεραιότητας της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης της εταιρείας. Η δημοσιοποίηση των ουσιωδών θεμάτων που αφορούν την εταιρεία θα πρέπει να είναι έγκαιρη και ισορροπημένη ώστε να εξασφαλίζεται ότι όλοι οι επενδυτές έχουν πρόσβαση σε σαφείς και τεκμηριωμένες πληροφορίες.

2.2 Περιβαλλοντικές Αναφορές

2.2.1 Έννοια-Περιεχόμενο

Τα τελευταία χρόνια, ένας μεγάλος αριθμός εταιρειών δημοσιοποιούν πληροφορίες σχετικά με την απόδοσή τους ως προς το περιβάλλον, σύμφωνα με τις απαιτήσεις των ενδιαφερομένων μερών για περιβαλλοντική ευθύνη και λογοδοσία των σύγχρονων εταιρειών (Gray, 1995; Patten, 2005). Έτσι, οι κοινωνικές γνωστοποιήσεις μπορούν να οριστούν ως αναφορές/εκθέσεις οι οποίες περιλαμβάνουν και εξετάζουν περιβαλλοντικά, ηθικά και ανθρώπινα ζητήματα. Η έκταση και το περιεχόμενο των κοινωνικών δημοσιοποιήσεων διαφέρει συχνά από εταιρεία σε

εταιρεία. Η έρευνα έχει δείξει γενικώς ότι το μέγεθος μιας εταιρείας επηρεάζει την υποβολή περιβαλλοντικών πληροφοριών στις εκθέσεις των εταιρειών. Οι ερευνητές έχουν επίσης προσπαθήσει να σχετίσουν τις περιβαλλοντικών εκθέσεις με την κερδοφορία που επιδιώκουν οι εταιρείες (Hackston & Milne, 1996; Patten, 2005).

Οι περιβαλλοντικές αυτές γνωστοποιήσεις υπάγονται στον σύγχρονο, αυτοτελή κλάδο της Λογιστικής Επιστήμης, την Περιβαλλοντική Λογιστική. Γενικώς, η **Περιβαλλοντική Λογιστική (Environmental Accounting)** αποσκοπεί στην ενσωμάτωση τόσο οικονομικών όσο και περιβαλλοντικών πληροφοριών. Μπορεί να εφαρμοστεί τόσο σε εταιρικό επίπεδο όσο και σε επίπεδο εθνικής οικονομίας, μέσω του Συστήματος Ολοκληρωμένης Περιβαλλοντικής & Οικονομικής Λογιστικής (SEEA), το οποίο είναι ένα δορυφορικό σύστημα που περιλαμβάνει του Εθνικούς Λογαριασμούς των χωρών στον πλανήτη (Gupta, 2014).

Επομένως, η περιβαλλοντική λογιστική είναι ένας κλάδος της λογιστικής που προσδιορίζει τη χρήση των πόρων, μετρά και εκτιμά τα πιθανά κόστη μιας εταιρείας ή οικονομίας στο περιβάλλον. Τα κόστη αυτά περιλαμβάνουν το κόστος για τον καθαρισμό ή την αποκατάσταση μολυσμένων χώρων, του περιβαλλοντικά πρόστιμα, φόροι, αγορά τεχνολογιών για την πρόληψη της ρύπανσης και το κόστος διαχείρισης των αποβλήτων (Gupta, 2014).

Ως εκ τούτου, η εκούσια γνωστοποίηση περιβαλλοντικών πληροφοριών από τις εταιρείες έχει γίνει όλο και πιο σημαντικό θέμα των ακαδημαϊκών ερευνητών σε πολλές χώρες, από τη στιγμή που ο υποκλάδος της Λογιστικής του Περιβάλλοντος απέκτησε την αυτοτέλεια του. Πρώτον, η εθελοντική δημοσιοποίηση περιβαλλοντικών εκθέσεων περιοριζόταν, ως επί το πλείστον, σε βιομηχανίες με τεράστιες περιβαλλοντικές επιπτώσεις στις βιομηχανικές χώρες. Σήμερα όμως, οι εμπειρικές μελέτες δείχνουν ότι η περιβαλλοντική επικοινωνία γίνεται συχνά σε μη βιομηχανικούς κλάδους, καθώς και σε διαφορετικές περιοχές του κόσμου. Ωστόσο, οι εκθέσεις για το περιβάλλον εξακολουθούν να είναι συχνότερες σε αρκετές χώρες, όπως στις ΗΠΑ, την Ιαπωνία, τη Γερμανία και το Ηνωμένο Βασίλειο, καθώς και σε κλάδους δραστηριότητας, όπως χημικές ουσίες, φαρμακευτικά προϊόντα, ηλεκτρονικά είδη και αυτοκίνητα (KPMG, 2008).

Έτσι, μία **Περιβαλλοντική Αναφορά ή Έκθεση (Environmental Reporting)** αποτελεί ένα εργαλείο για την παροχή περιβαλλοντικών πληροφοριών προς τα

ενδιαφερόμενα μέρη και αντανακλά τις περιβαλλοντικές επιδόσεις και τις ευαισθητοποίηση των εταιρειών για περιβαλλοντικά θέματα (Shearer, 2002). Κατά τη διάρκεια της τελευταίας δεκαετίας, η συζήτηση για την εκπόνηση περιβαλλοντικών εκθέσεων έχει αυξηθεί δραματικά εντός των μετοχών εισηγμένων εταιρειών (Beretta και Bozzolan, 2004). Σε αυτό το πλαίσιο, οι εξωτερικοί χρήστες των πληροφοριών των εταιρειών απαιτούν κατάλληλες και αξιόπιστες πληροφορίες σχετικά με τις περιβαλλοντικές επιδόσεις των εταιρειών (Di Piazza και Eccles, 2002). Επειδή οι περιβαλλοντικές εκθέσεις παραμένουν, κατά βάση, εθελοντικές σε διεθνή κλίμακα, υπάρχουν σημαντικές διαφορές όσον αφορά την ποιότητα και την ποσότητα για την περιβαλλοντική πληροφόρηση που αναφέρεται από εταιρείες που δραστηριοποιούνται σε ποικίλους τομείς και χώρες. Ένας σημαντικός αριθμός μελετών έχει κατά καιρούς αναλύσει το χώρο και το χρόνο μεταβολής των περιβαλλοντικών εκθέσεων, τονίζοντας τους παράγοντες που είναι καθοριστικοί για την περιβαλλοντική αναφορά ή έκθεση (Buhr & Freedman, 2001; Deegan, Rankin, & Tobin, 2002; Holland & Foo, 2003; Taylor & Shan, 2007; Sumiani, Haslinda, & Lehman, 2007).

2.2.2 Σημαντικότητα

Οι περιβαλλοντικές επιδόσεις, όπως αναφέρθηκε και στη προηγούμενη υποενότητα σχετικά με τις περιβαλλοντικές εκθέσεις, είναι ένα σημαντικό ζήτημα που αντιμετωπίζουν τη σήμερον ημέρα οι εταιρείες, σχεδόν σε κάθε γωνιά του πλανήτη. Κι αυτό γιατί οι απαιτήσεις της κοινωνίας για ένα καθαρότερο περιβάλλον συνοδεύονται από μία εκτεταμένη περιβαλλοντική νομοθεσία η οποία έχει αναγκάσει τις επιχειρήσεις και τους οργανισμούς να αναλαμβάνουν πρωτοβουλίες και να συμμετέχουν ενεργά σε εκτεταμένα προγράμματα ελέγχου και αντιμετώπισης της ρύπανσης (Iatridis, 2013). Έτσι, αυτή η συμμετοχή των εταιρειών σε περιβαλλοντικές δραστηριότητες έχει δημιουργήσει την ανάγκη για την εγκαθίδρυση ενός συστήματος μέτρησης και υποβολής εκθέσεων ώστε να λογοδοτούν προς τους εξωτερικούς χρήστες των πληροφοριών για την εταιρική περιβαλλοντική τους επίδοση. Μέχρι σήμερα, ωστόσο, κανένα τέτοιο ενιαίο σύστημα δεν έχει συμφωνηθεί ή εγκριθεί εκ των προτέρων για την καθολική εφαρμογή του καθώς υπάρχουν αρκετές διαφορές στις απόψεις και τις αντιλήψεις μεταξύ των εταιρειών για την σημασία που έχει το φυσικό περιβάλλον. Έτσι, η σημερινή κατάσταση των περιβαλλοντικών εκθέσεων

από τις εταιρείες παραμένει κυρίως σε εθελοντική (voluntary) βάση παρά σε υποχρεωτική τήρηση και εφαρμογή των. (Iatridis, 2013)

Σε αυτό το πλαίσιο, ο γενικότερος κλάδος της Περιβαλλοντικής Λογιστικής (Environmental Accounting) και η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (SEC) έχουν αναγνωρίσει τη σημασία της μέτρησης και δημοσιοποίησης εκθέσεων που αναφέρονται στο περιβάλλον. Ήδη από το 1973, η Ομάδα Μελέτης για τους Στόχους των Οικονομικών Καταστάσεων (Study Group on the Objectives of Financial Statements) πρότεινε ότι ένας από τους βασικούς στόχους της εταιρικής πληροφόρησης θα πρέπει να είναι η υποβολή και δημοσιοποίηση εκθέσεων σχετικά με τις δραστηριότητες που επηρεάζουν την κοινωνία, οι οποίες μπορούν να προσδιοριστούν και να περιγραφούν ή να μετρηθούν, και οι οποίες είναι σημαντικές για το ρόλο που έχει μια εταιρεία προς το περιβάλλον της (Zeff, 2016).

Τις τελευταίες δεκαετίες όμως, η ευαισθητοποίηση της κοινωνίας και οι ανησυχίες για τις περιβαλλοντικές επιπτώσεις των επιχειρήσεων έχουν αυξηθεί σε σημαντικό βαθμό. Επί της παρούσης βέβαια, σημαντικά ερωτήματα έχουν τεθεί σχετικά με ζητήματα που αφορούν το φυσικό περιβάλλον, ως προς το τι θα πρέπει να γίνει ώστε να αντιμετωπιστεί αποτελεσματικά. Σύμφωνα με μία έρευνα από τους Gamble και συν. (1996), τα ζητήματα αυτά περιλαμβάνουν την μετακίνηση των αποβλήτων από φυσικούς χώρους που είναι απαραίτητοι για την διατήρηση της οικολογικής ισορροπίας, τη μείωση στις εκπομπές ρύπων, την προστασία της στιβάδας του όζοντος, τη καταστροφή των τοξικών αποβλήτων και την κλιματική αλλαγή. Παρά το γεγονός ότι οι επικρίσεις σχετικά με τις επιπτώσεις των επιβλαβών περιβαλλοντικών ουσιών και ρύπων στις επιχειρήσεις δεν ήταν τόσο συχνές τη δεκαετία του 1980, από τη δεκαετία του 1990 ωστόσο, το θέμα αυτό αποτελεί το νέο κέντρο της προσοχής (Kolk, 2003). Αυτή η ιδιαίτερη προσοχή που δίνεται για το φυσικό περιβάλλον δεν έχει περιοριστεί σε μια συγκεκριμένη περιοχή ή μία χώρα, αλλά έχουν επεκταθεί σε όλη την οικουμένη.

Η σύγχρονη τάση για την περιβαλλοντική ευαισθητοποίηση του κοινού έχει οδηγήσει σε μια αυξανόμενη ζήτηση για την συμπερίληψη περιβαλλοντικών θεμάτων και ζητημάτων στις οικονομικές εκθέσεις των εταιρειών. Αυτό συνθέτει μία ακόμη έννοια που αξίζει να αναφερθεί εδώ συνοπτικά, αυτή της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης. Έτσι, η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη (Corporate Social Responsibility-CSR)

είναι ένα σύνολο πολιτικών που υιοθετούνται και εφαρμόζονται από μία εταιρεία και οι οποίες προσδιορίζουν τις ανησυχίες της για θέματα της κοινωνίας που σχετίζονται με το περιβάλλον, το ανθρώπινο δυναμικό, τη συμμετοχή των ατόμων στα κοινά και την ασφάλεια των προϊόντων της (Roberts, 1992). Η παροχή κοινωνικών ή περιβαλλοντικών πληροφοριών από τις εταιρείες είναι η βασική μέθοδος που χρησιμοποιείται για την εφαρμογή των πολιτικών ΕΚΕ και, κατ' επέκταση, να αναλαμβάνουν πρωτοβουλίες για ηθικές, κοινωνικές και περιβαλλοντικές δράσεις (Brammer & Pavelin, 2006). Από τα μέσα της δεκαετίας του 1990, η έμφαση που δόθηκε από την βιβλιογραφία σχετικά με την περιβαλλοντική λογιστική έχει αυξηθεί. Αρκετές έρευνες και μελέτες έχουν από τότε ασχοληθεί με τους παράγοντες που επηρεάζουν τον βαθμό παροχής περιβαλλοντικών πληροφοριών από τις εταιρείες.

Ειδικότερα, η KPMG (2008), πραγματοποίησε μια διεθνή έρευνα σε εταιρικές κοινωνικές εκθέσεις για τις 100 μεγαλύτερες εταιρείες ανά έσοδα, από ένα δείγμα 2.200 επιχειρήσεων σε 22 χώρες και κατέληξε στο συμπέρασμα ότι, στις μέρες μας, οι δημοσιοποιήσεις σχετικών εκθέσεων και αναφορών για το περιβάλλον είναι ευρέως χρησιμοποιούμενες από τις εταιρείες, καθώς το 80% των εκθέσεων των μεγαλύτερων εταιρειών συμπεριλαμβάνουν και αναφορές σχετικά με την ΕΚΕ. Επιπλέον, μια άλλη έρευνα έδειξε ότι όλο και περισσότερες εταιρείες σήμερα αποφασίζουν να δημοσιοποιούν περιβαλλοντικές πληροφορίες στα ενδιαφερόμενα μέρη τους. Στις αρχές της δεκαετίας του 1990, ο Roberts (1991) κατέληξε στο συμπέρασμα ότι, παρά το ότι η πλειοψηφία των εταιρειών στη Γαλλία, τη Γερμανία, τις Κάτω Χώρες, τη Σουηδία και την Ελβετία δημοσιοποιούν πληροφορίες σχετικές με το περιβάλλον, το επίπεδο των πληροφοριών αυτών είναι χαμηλό. Παρ' όλα αυτά, μια μελέτη που πραγματοποιήθηκε από τον Kolk (2003) στις 250 μεγαλύτερες εταιρείες του Fortune 500 από τη Γαλλία, τη Γερμανία, την Ιταλία, την Ιαπωνία, την Ολλανδία, τη Νότια Κορέα, την Ελβετία, το Ηνωμένο Βασίλειο και τις ΗΠΑ, κατά τα έτη 1998 έως 2001, κατέληξε στο συμπέρασμα ότι η υποβολή εκθέσεων σχετικά με την βιώσιμη ανάπτυξη είχε αυξηθεί σημαντικά σε αυτές τις χώρες. Η έρευνα αυτή κατέληξε επίσης στο συμπέρασμα ότι οι περιβαλλοντικές εκθέσεις εφαρμόζονται περισσότερο στον βιομηχανικό σε σχέση με τον χρηματοπιστωτικό τομέα. Επιπλέον, ο βαθμός συμπερίληψης περιβαλλοντικών αναφορών στα οικονομικά αποτελέσματα των εταιρειών εξαρτάται και από την νομοθεσία που ισχύει σε κάθε χώρα. Έτσι, οι εταιρείες παρέχουν περισσότερες περιβαλλοντικές πληροφορίες που περιλαμβάνονται

στις εν λόγω χώρες, ιδίως στις ΗΠΑ, τον Καναδά και το Ηνωμένο Βασίλειο, είτε επειδή οι περιβαλλοντικές εκθέσεις είναι υποχρεωτικές είτε επειδή η κοινωνία ή οι ενδιαφερόμενοι φορείς αποζητούν την πληροφόρηση από τη μεριά των εταιρειών για τέτοιου είδους θέματα, ως αποτέλεσμα της ευαισθητοποίησης τους (Hackston & Milne, 1996). Εκτός από τις υποχρεωτικές απαιτήσεις των για αποκάλυψη περιβαλλοντικών πληροφοριών, υπάρχουν διάφοροι λόγοι για τους οποίους οι εταιρείες, εν τέλει, αποφασίζουν, εθελοντικά τουλάχιστον, να γνωστοποιούν αυτές τις πληροφορίες.

Επίσης, η έρευνα από τον Deegan (2002) παρέχει μια λίστα με κίνητρα των διαχειριστών των εταιρειών για τη παροχή περιβαλλοντικών πληροφοριών και που, μεταξύ άλλων, αναφέρονται στα εξής: 1) να πιστεύουν σε ένα σύστημα λογοδοσίας ή υπευθυνότητας κατά την υποβολή των εκθέσεων της εταιρείας, 2) να επιθυμούν να συμμορφώνονται με τις δανειακές απαιτήσεις, 3) να συμμορφώνονται με τις κοινοτικές προσδοκίες, ως αποτέλεσμα ορισμένων απειλών για τη νομιμότητα των εταιρειών, 4) να διαχειρίζονται συγκεκριμένα ενδιαφερόμενα μέρη, 5) να προσελκύουν επενδυτικά κεφάλαια, 6) να τηρούν τις απαιτήσεις του κλάδου στον οποίο ανήκουν, 7) να προλαμβάνουν τις προσπάθειες δημοσιοποίησης υπερβολικά επαχθών αποτελεσμάτων, υπό την έννοια ότι δεν έχει νόημα η αποκάλυψη συγκεκριμένων περιβαλλοντικών πρακτικών οι οποίες είναι πολυδάπανες και χρονοβόρες και 8) να λαμβάνουν συγκεκριμένες αμοιβές από την δημοσιότητα που δίνουν στις περιβαλλοντικές αναφορές.

Εν τέλει, στην υπάρχουσα βιβλιογραφία σχετικά με το τμήμα της λογιστικής του περιβάλλοντος, ένας εκτεταμένος αριθμός ερευνών έχει πραγματοποιηθεί κατά τις οποίες εξετάζονται η παρουσία, η ποσότητα, η ποιότητα και η χρησιμότητα των περιβαλλοντικών εκθέσεων (Campbell και συν., 2003; Cormier & Magnan, 2003; Brammer & Pavelin, 2006; Silva Monteiro & AibarGuzmán, 2010). Τα αποτελέσματα στα οποία καταλήγουν αυτές οι έρευνες είναι ανάμικτα, ωστόσο, έρευνες που έχουν πραγματοποιηθεί για τη διερεύνηση των πρακτικών περιβαλλοντικών αναφορών και της ποιότητας τους έλαβαν χώρα στη δεκαετία του 1980 και στις αρχές του 1990 και κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι η ποιότητα των περιβαλλοντικών εκθέσεων είναι αρκετά χαμηλή και ότι υπάρχει έλλειψη συνέπειας στις τεχνικές αναφοράς περιβαλλοντικών θεμάτων (Gamble και συν., 1996). Παρ' όλα αυτά, η ποιότητα των περιβαλλοντικών εκθέσεων φαίνεται να έχει αυξηθεί κατά τη διάρκεια της δεκαετίας

του 1990. Οι Cormier και Magnan (2003) αναφέρουν συγκεκριμένα ότι οι επιχειρήσεις στις περισσότερες ευρωπαϊκές χώρες επεκτείνουν ολόένα και περισσότερο τη ποσότητα και τη ποιότητα των περιβαλλοντικών τους εκθέσεων.

2.2.3 Περιβαλλοντικές Αναφορές και Εταιρική Διακυβέρνηση

Όπως αναφέρθηκε στο κεφάλαιο της εισαγωγής, έχει τονιστεί το γεγονός ότι τα τελευταία χρόνια έχει υπάρξει ένα αυξανόμενο ενδιαφέρον από την ακαδημαϊκή κοινότητα αλλά και τη κοινωνία γενικότερα για το ζήτημα της εταιρικής διακυβέρνησης και της ενσωμάτωσής της στην έννοια της βιώσιμης ανάπτυξης και, κατ' επέκταση, του περιβάλλοντος (Kolk & Pinkse, 2009). Σε αυτό το πλαίσιο, τα ζητήματα περιβαλλοντικής, κοινωνικής και εταιρικής διακυβέρνησης θεωρούνται πλέον ως σημαντικές και αναπόσπαστες πτυχές της απόδοσης των επιχειρήσεων, όχι μόνο από οικονομικής αλλά και από κοινωνικής, περιβαλλοντικής και πολιτικής άποψης. Ωστόσο, το τμήμα της βιβλιογραφίας που εξετάζει τον αντίκτυπο που έχουν αυτές οι πτυχές της εταιρικής διακυβέρνησης στη βιωσιμότητα των περιβαλλοντικών εκθέσεων που δημοσιοποιούνται από τις εταιρείες εξακολουθεί να είναι σχετικά μικρή και μέχρι στιγμής έχει εστιάσει, σε μεγάλο βαθμό, στις αναπτυγμένες, κυρίως, χώρες (Jo & Harjoto, 2012).

Έτσι, η περιβαλλοντική επίδοση των εταιρειών σχετίζεται με τις επιπτώσεις των δράσεων που εκτελούνται ή των μέτρων που λαμβάνονται από τις εταιρείες για τους υφιστάμενους φυσικούς πόρους. Οι θετικές περιβαλλοντικές επιδόσεις σχετίζονται κυρίως με δράσεις ή μέτρα που σέβονται τη Γη και τα οικοσυστήματα της. Για τις εταιρείες εξόρυξης φυσικών πόρων για παράδειγμα, αυτές οι δράσεις περιλαμβάνουν μέτρα που ελαχιστοποιούν τη ρύπανση στα οικοσυστήματα, όπως οι καθαρές ενεργειακές τεχνολογίες εξόρυξης και η αποκατάσταση του εδάφους (Radu, 2012). Όσον αφορά την αναφορά περιβαλλοντικών δραστηριοτήτων, οι εταιρείες εξόρυξης σε γενικές γραμμές έχουν γίνει πρωτοπόρες στην παροχή περιβαλλοντικών εκθέσεων. Το 2002, για παράδειγμα, οκτώ από τις δέκα μεγαλύτερες παγκόσμιες εταιρείες εξόρυξης δημοσίευσαν ετήσιες, αυτόνομες εκθέσεις βιωσιμότητας (sustainability reports) (Jenkins & Yakovleva, 2006).

Επομένως, ο συνδυασμός πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης και περιβαλλοντικών εκθέσεων έχει οδηγήσει στην καθιέρωση μίας ενιαίας έννοιας, αυτής της εταιρικής περιβαλλοντικής διακυβέρνησης. Η έννοια της **Εταιρικής**

Περιβαλλοντικής Διακυβέρνησης (Corporate Environmental Governance)

προέκυψε στον επιχειρησιακό τομέα με σκοπό να συνδέσει τις πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης με τους τρεις πυλώνες της βιώσιμης ανάπτυξης, δηλαδή τον οικονομικό, τον κοινωνικό και τον περιβαλλοντικό (Schaltegger, 2010). Κατ' αυτόν τον τρόπο, η Εταιρική Περιβαλλοντική Διακυβέρνηση έχει οριστεί ως εκείνο το σύνολο των κανόνων που εφαρμόζεται από τις (ανώνυμες κυρίως) εταιρείες και καθορίζουν τις ευθύνες και τα καθήκοντα των διευθυντών και την εγκαθίδρυση της υποχρέωσης του διοικητικού συμβουλίου να λογοδοτεί σε όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη της εταιρείας, έτσι ώστε να περιλαμβάνει τα συστήματα και τα εργαλεία που χρησιμοποιούνται για την επίτευξη των περιβαλλοντικών στόχων της εταιρείας και την αποτελεσματικότητά τους στην επίτευξη των επιθυμητών αποτελεσμάτων, τόσο του κάθε ατόμου ξεχωριστά όσο και της ίδιας της εταιρείας ως σύνολο (Schaltegger, 2010).

Υπάρχουν γενικώς πέντε βασικές παραδοχές που ισχύουν για όλες τις εταιρείες που εφαρμόζουν πρακτικές περιβαλλοντικής εταιρικής διακυβέρνησης σε όλη την οικουμένη. Πρώτον, υπάρχει ύψιστη ανάγκη από τη μεριά των εταιρειών να μετουσιώσουν το θέμα του περιβάλλοντος σε ένα στρατηγικό ζήτημα από την τρέχουσα θεώρηση του ως τεχνικό ή λειτουργικό θέμα, συγκεκριμένα από τη πλευρά των διοικητικών συμβουλίων της κάθε εταιρείας. Αυτό σημαίνει ότι υπάρχει ανάγκη για την ενσωμάτωση όλων των περιβαλλοντικών προβληματισμών σε όλες τις επιχειρηματικές λειτουργίες των εταιρειών (Berry & Rondinelli, 1998). Με άλλα λόγια, το περιβάλλον πρέπει να αποτελεί αναπόσπαστο μέρος της επιχειρησιακής στρατηγικής των εταιρειών. Για την επιχείρηση και το περιβάλλον γενικώς, το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα φαίνεται να είναι δυνατό για τις εταιρείες που χρησιμοποιούν στρατηγικές τοποθέτησης, όχι μόνο για τα προϊόντα και τις υπηρεσίες τους στην αγορά, αλλά και μέσα από το χαρακτήρα των οργανωτικών διαδικασιών τους (Reinhardt, 1999).

Δεύτερον, θα πρέπει η εταιρεία να έχει τη δυνατότητα να βελτιώνει ταυτόχρονα και τα κέρδη της και τις περιβαλλοντικές επιδόσεις της. Αυτό θα συμβεί όταν οι επιχειρήσεις θα προσδιορίσουν τα διάφορα κέντρα κέρδους στις επιχειρηματικές τους δραστηριότητες, όπου η βελτίωση του περιβάλλοντος θα οδηγήσει σε περισσότερα κέρδη, όπως π.χ. μέσω στρατηγικών διατήρησης των

πόρων, στρατηγικών ενάντια στη ρύπανση και τις πρακτικές ελέγχου της ρύπανσης (Wagner, 2001).

Τρίτον, θα πρέπει η εταιρεία να έχει τη δυνατότητα να μετατρέπει τις περιβαλλοντικές της ευκαιρίες σε μια σημαντική πηγή αύξησης των εσόδων της. Αυτό σημαίνει ότι οι εταιρείες θα πρέπει, ολοένα και περισσότερο, να βρίσκουν τρόπους για να παράγουν πλούτο από τα απόβλητα, δηλαδή την αξιοποίηση των αποβλήτων, καθώς και από πρακτικές αποϋλοποίησης (dematerialization) και υποκατάστασης των πρώτων υλών και ουσιών που έχουν περιβαλλοντικές επιπτώσεις από αυτές που είναι περισσότερο φιλικές με το περιβάλλον (environmentally friendly). Αυτό θα οδηγήσει στην ενσωμάτωση του περιβάλλοντος στην στρατηγική και τεχνολογική ανάπτυξη των εταιρειών αλλά και της κοινωνίας γενικότερα (Hart, 1997; Feldman & Ameer, 1997).

Τέταρτον, θα πρέπει η εταιρεία να έχει τη δυνατότητα να μεγιστοποιεί τη συνολική ικανοποίηση των ενδιαφερόμενων μερών της. Η συνολική ικανοποίηση των ενδιαφερόμενων μερών είναι η απόλυτη πίεση που μπορεί να ασκηθεί σε μια εταιρεία για τη βελτίωση των περιβαλλοντικών της επιδόσεων. Σε γενικές γραμμές, δεν μπορεί κανείς να αναμένει ότι κάποια εταιρεία θα βελτιώσει τις περιβαλλοντικές της επιδόσεις του πέρα από τις προσδοκίες των ενδιαφερομένων μερών. Η συνολική ικανοποίηση των ενδιαφερόμενων μερών μιας επιχείρησης είναι σχετική με τη νομιμότητα της ύπαρξής της, πράγμα που σημαίνει ότι η εταιρεία θα πρέπει να διεξάγει τις δραστηριότητές της με τέτοιο τρόπο που να μεγιστοποιεί τον πλούτο των μετόχων της ενώ ταυτόχρονα, πληρούν τις περιβαλλοντικές και κοινωνικές προσδοκίες όλων των ενδιαφερόμενων μερών (Hart, 1997; Feldman & Ameer, 1997).

Και τέλος, θα πρέπει η εταιρεία να έχει τη δυνατότητα να εντοπίζει και να αναπτύσσει νέα προϊόντα, υπηρεσίες και αγορές που υπάρχουν σε μικρό ή και σε μηδαμινό βαθμό σήμερα. Αυτά τα νέα, φιλικά προς το περιβάλλον προϊόντα και υπηρεσίες πιθανότατα θα αποβούν κερδοφόρα και θα αποφέρουν σημαντικό μερίδιο κέρδους για την εταιρεία (Hart, 1997).

Κατά συνέπεια, η εταιρική περιβαλλοντική διακυβέρνηση έχει να κάνει με τη πραγματοποίηση των εταιρικών περιβαλλοντικών υποχρεώσεων της εταιρείας με τέτοιο τρόπο ώστε να ανταποκρίνεται και να υπερβαίνει σε ορισμένες περιπτώσεις τις προσδοκίες όλων των ενδιαφερόμενων προς το περιβάλλον μερών. Αυτές οι ομάδες

ενδιαφερομένων περιλαμβάνουν κυρίως τις ρυθμιστικές αρχές, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, τις κυβερνήσεις, τους εργαζόμενους και την τοπική κοινότητα (Evans, 2012). Όσον αφορά τις ρυθμιστικές αρχές, κύριο μέλημα τους είναι η περιβαλλοντική συμμόρφωση των εταιρειών με τους κανόνες για τη προστασία του περιβάλλοντος. Δεύτερον, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα αποσκοπούν στην περιβαλλοντική υποχρέωση που μια εταιρεία έχει για τη διαφύλαξη της περιουσίας της. Τρίτον, οι εργαζόμενοι απαιτούν από τις εταιρείες μείωση του επαγγελματικού κινδύνου και αύξηση της ασφάλειας τους. Τέταρτον, το κύριο μέλημα της τοπικής κοινότητας είναι η αποτελεσματική χρήση των τοπικών πόρων, η εκτίμηση του κινδύνου σε περιοχές με μεγάλη βιομηχανική δραστηριότητα και την εξασφάλιση της οικονομικής ευημερίας από τη μεριά των εταιρειών. Τέλος, η κυβέρνηση στοχεύει στην βελτίωση της ποιότητας του περιβάλλοντος σε περιφερειακό και εθνικό επίπεδο και της οικονομικής ευημερίας που μία εταιρεία αποδίδει στη κοινωνία. Από τα προαναφερόμενα φαίνεται λοιπόν ότι ο ορισμός της εταιρικής περιβαλλοντικής διακυβέρνησης ξεπερνά τον στενότερο ορισμό της, δηλαδή εκείνον που ορίζει την έννοια αυτή ως νομική συμμόρφωση των εταιρειών με τους κανόνες που επιβάλλονται από τις ρυθμιστικές αρχές (Evans, 2012).

2.3 Υπάρχουσα βιβλιογραφία σχετικά με τον βαθμό σύνδεσης εταιρικής διακυβέρνησης-περιβαλλοντικών αναφορών

Από τη μέχρι τώρα ανάλυση προκύπτει ότι η εταιρική διακυβέρνηση επηρεάζει σημαντικά την συμπεριφορά των εταιρειών κατά την δημοσιοποίηση των εκθέσεων και αποτελεσμάτων τους γενικώς, όπου οι αποτελεσματικοί διαχειριστές εταιρικής διακυβέρνησης δύνανται να παρέχουν όλες τις σχετικές πληροφορίες στους χρήστες και να ενισχύουν τη συνολική συμπεριφορά δημοσιοποίησης των εταιρειών. Έτσι, οι μηχανισμοί εταιρικής διακυβέρνησης έχουν βρεθεί ότι σχετίζονται με ένα υψηλό επίπεδο αύξησης των περιβαλλοντικών γνωστοποιήσεων των εταιρειών στις ετήσιες εκθέσεις τους. Η ΕΔ είναι η πρώτη σημαντική ευθύνη των εταιρειών από τα ανώτατα διοικητικά στελέχη, τα οποία θα πρέπει να στηρίζουν και να συνδέουν την εταιρική βιωσιμότητα στην υποβολή εκθέσεων (sustainable reporting) με την εταιρική απόδοση (Rao και συν., 2012).

Στη πράξη, χώρες από την ηπειρωτική Ευρώπη, όπως η Δανία, η Σουηδία, η Φινλανδία, η Πορτογαλία, η Γαλλία και η Ισπανία έχουν προσαρμόσει τη λογιστική νομοθεσία τους προς συμμόρφωση με την ευρωπαϊκή σύσταση υπ' αριθμόν 2001/453/ΕΚ, η οποία περιλαμβάνει την υποχρέωση των εταιρειών να υποβάλουν έκθεση σχετικά με τα περιβαλλοντικά ζητήματα στις οικονομικές τους δηλώσεις. Στην Ελλάδα, η εταιρική περιβαλλοντική γνωστοποίηση είναι κυρίως σε εθελοντική βάση, χωρίς κανονιστικές ή νομοθετικές απαιτήσεις. Ωστόσο, υπάρχει αυξανόμενη πίεση από τους μετόχους και τους ενδιαφερόμενους φορείς για τις ελληνικές εταιρείες να συμμορφώνονται οικειοθελώς με τα διεθνή λογιστικά πρότυπα και τους κώδικες εταιρικής διακυβέρνησης, ενώ ο αριθμός των επιχειρήσεων που αποκαλύπτουν οικειοθελώς περιβαλλοντικές πληροφορίες στις ετήσιες εκθέσεις τους τείνει να αυξάνεται τα τελευταία χρόνια (Galani, Gravas, & Stavropoulos, 2011).

Γενικώς, η ελεγκτική εταιρεία KPMG (2013) διαπραγματεύεται την υπευθυνότητα παρουσίασης της των δεδομένων από τη μεριά των επιχειρήσεων, σύμφωνα με την οποία η Ετήσια Οικονομική Έκθεση και η έκθεση της Επιτροπής θα πρέπει να παρουσιάζονται ξεχωριστά και σε συνδυασμό με την αξία και τα αποτελέσματα των εργασιών της επιχείρησης. Έχει παρατηρηθεί ότι η εταιρεία δεν φέρει καμία ευθύνη για την εξασφάλιση ότι είναι ολιστική ώστε να συμπεριλάβει τα αποτελέσματα των εργασιών όλων των επιχειρήσεων.

Από την άλλη, η εταιρεία Ernst & Young (2010) αναφέρει ότι η διαδικασία της υποβολής εκθέσεων θέτει συνεχώς πιέσεις στις εταιρείες. Για την επίτευξη βελτιωμένων αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης της επιχείρησης αλλά και της υποβολής εκθέσεων βιώσιμης ανάπτυξης μπορεί να είναι ένα επιπλέον όφελος για τη δημιουργία αξίας στα ενδιαφερόμενα μέρη, τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό περιβάλλον της εταιρείας. Έχει παρατηρηθεί ότι οι πιο 'έξυπνες' εταιρείες χρησιμοποιούν τη βιωσιμότητα για να οικοδομήσουν ένα πιο μεγάλο βαθμό εμπιστοσύνης για τη μείωση των εμποδίων στο ελάχιστο και να δημιουργήσουν μια καλύτερη δημόσια εικόνα, καθώς επίσης και στη μείωση του κόστους τους και τη βελτίωση της αποδοτικότητας των εργασιών τους, όπως αναφέρεται στις κατευθυντήριες γραμμές του GRI. Αυτές οι δράσεις αποτελούν ένα σημαντικό μέσο για την επικοινωνία των εταιρειών με τους χρήστες και τους ενδιαφερόμενους φορείς των πληροφοριών σχετικά με την απόδοσή τους. Γι' αυτό και ορισμένα στοιχεία

έδειξαν ότι οι εταιρείες που γνωστοποιούν περιβαλλοντικές εκθέσεις μπορεί να εμφανίσουν καλύτερες οικονομικές επιδόσεις (Ernst & Young, 2010).

Επίσης, η έρευνα των Jindrichovska και Purcarea (2011) εστιάζει στην εταιρική κοινωνική ευθύνη σε επιχειρήσεις της Τσεχίας και της Ρουμανίας. Η μελέτη εκτιμά ότι αν και το πρότυπο των περιβαλλοντικών εκθέσεων βασίζεται στις ίδιες αρχές και στις δύο χώρες, οι συγκεκριμένες προσεγγίσεις διαφέρουν. Επίσης, σε σχέση με τη Ρουμανία, μια πιο συστηματική προσέγγιση μπορεί να υιοθετηθεί για την γνωστοποίηση περιβαλλοντικών πληροφοριών (Ienciu, 2012).

Όσον αφορά τις συσχετίσεις μεταξύ των χαρακτηριστικών της εταιρικής διακυβέρνησης και του επιπέδου της εθελοντικής γνωστοποίησης περιβαλλοντικών αναφορών, μια σειρά από μελέτες έχουν διεξαχθεί πάνω σε αυτό το θέμα. Σύμφωνα με αυτή την υπόθεση, οι Rao και συν. (2012) διερευνούν, χρησιμοποιώντας μια ποσοτική ανάλυση της σχέσης μεταξύ Περιβαλλοντικής Πληροφόρησης και Εταιρικής Διακυβέρνησης, τα χαρακτηριστικά των εταιρειών της Αυστραλίας για το 2008 και αναλύουν για αυτόν τον σκοπό τις ετήσιες εκθέσεις των 100 μεγαλύτερων εταιρειών που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο της Αυστραλίας. Οι εκτιμήσεις τους δείχνουν μια σημαντική θετική σχέση μεταξύ της έκτασης της Περιβαλλοντικής Πληροφόρησης και της αναλογίας των ανεξάρτητων διευθυντών γυναικείου φύλου στο διοικητικό συμβούλιο (Ienciu, 2012).

Επιπλέον, ο Uyar (2011) ερευνά τα χαρακτηριστικά των εταιρειών που επηρεάζουν το επίπεδο γνωστοποίησης πληροφοριών στο διαδίκτυο για ένα δείγμα εταιρειών της Τουρκίας, οι οποίες είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο της Κωνσταντινούπολης (ISE). Τα αποτελέσματα τους δείχνουν ότι το μέγεθος της επιχείρησης και η ένταξη των επιχειρήσεων στο XCORP είναι σημαντικές επεξηγηματικές μεταβλητές για τον βαθμό γνωστοποίησης πληροφοριών στο διαδίκτυο από τις εν λόγω εταιρείες. Στα πλαίσια αυτά, οι Sanchez και συν. (2011) αναλύουν τις πρακτικές γνωστοποίησης των ισπανικών εταιρειών σε σχέση με την εθελοντική τυπολογία των στρατηγικών πληροφοριών για τον προσδιορισμό των παραγόντων που εξηγούν αυτές τις πρακτικές. Τα ευρήματα τους δείχνουν ότι οι εταιρείες, όπου ο πρόεδρος του συμβουλίου είναι το ίδιο πρόσωπο με τον Διευθύνοντα Σύμβουλο και, επιπλέον, όπου υπάρχει χαμηλότερη συχνότητα

σύγκλισης συμβουλίων, γνωστοποιούν μία μεγάλη ποικιλία στρατηγικών πληροφοριών στις ιστοσελίδες τους (Ienciu, 2012).

Επίσης, οι Al-Shammari και Al-Sultan (2010) αναλύουν τη σχέση μεταξύ των χαρακτηριστικών της εταιρικής διακυβέρνησης και της εθελοντικής χρήσης πληροφοριών που αναφέρονται στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις σε δείγμα 170 εταιρειών που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών του Κουβέιτ, για το έτος 2007. Η μελέτη αναλύει τέσσερα βασικά χαρακτηριστικά της εταιρικής διακυβέρνησης: την αναλογία των μη εκτελεστικών διευθυντών στο συνολικό αριθμό του Διοικητικού συμβουλίου, την αναλογία των μελών της οικογένειας στο συνολικό αριθμό του Διοικητικού Συμβουλίου, τον διπλό ρόλο του προέδρου και του διευθύνοντα συμβούλου και την ύπαρξη της ελεγκτικής επιτροπής. Με τη χρήση μονοπαραγοντικής ανάλυσης και πολυμεταβλητής παλινδρόμησης εξέτασαν τη σχέση μεταξύ αυτών των χαρακτηριστικών και της εθελοντικής υποβολής εκθέσεων. Τα αποτελέσματα τους δείχνουν ότι μόνο η ύπαρξη μία εθελοντικής επιτροπής ελέγχου μπορεί να επηρεάσει θετικά και σε σημαντικό βαθμό την εθελοντική υποβολή εκθέσεων (Ienciu, 2012).

Τέλος, οι Klai και Amri (2011) αναλύουν την επίδραση των μηχανισμών εταιρικής διακυβέρνησης (χαρακτηριστικά του συμβουλίου και μετοχική σύνθεση) σχετικά με την χρηματοοικονομική πληροφόρηση σε δείγμα εταιρειών που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών της Τυνησίας για την περίοδο μεταξύ 1997 και 2007. Τα αποτελέσματα τους δείχνουν ότι οι μηχανισμοί της εταιρικής διακυβέρνησης επηρεάζουν την ποιότητα των οικονομικών πληροφοριών που παρέχονται και αναλύονται από τις εταιρείες αυτές. Τα ποσοστά των μετοχών που ανήκουν σε αλλοδαπούς και οικογένειες, συγκεκριμένα, μειώνουν την ποιότητα των πληροφοριών που αναφέρονται, ενώ η εποπτεία της πολιτείας και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα συνδέονται με μια υψηλότερη ποιότητα των χρηματοοικονομικών τους πληροφοριών (Ienciu, 2012).

3 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑΣ

3.1 Διατύπωση Ερευνητικών Υποθέσεων

Μέχρι στιγμής, παρουσιάστηκε το βασικό θεωρητικό πλαίσιο που σχετίζεται με τη χρήση πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης αλλά και γνωστοποίησης περιβαλλοντικών πληροφοριών από τις εταιρείες. Αφού εξετάστηκε η καθεμία πλευρά του θέματος ξεχωριστά στη συνέχεια παρουσιάστηκε μία ανασκόπηση από την υπάρχουσα βιβλιογραφία η οποία έχει διερευνήσει το θέμα της σύνδεσης μεταξύ των πρακτικών ΕΔ και της γνωστοποίησης οικονομικών πληροφοριών, κυρίως αυτές με περιβαλλοντικό περιεχόμενο.

Στο παρόν κεφάλαιο παρουσιάζεται το βασικό μεθοδολογικό πλαίσιο το οποίο υιοθετήθηκε για την διεξαγωγή του εμπειρικού μέρους της εργασίας. Αρχικά, εδώ παρουσιάζεται η ανάπτυξη των βασικών ερευνητικών υποθέσεων οι οποίες προκύπτουν από την εμπειρική βιβλιογραφία ενώ στα επόμενα θα παρουσιαστούν το δείγμα το οποίο συλλέχθηκε, η συλλογή των δεδομένων και ο τρόπος ανάλυσης αυτών.

Όσον αφορά τις ερευνητικές υποθέσεις, ένα μέρος αυτών βασίστηκε στην έρευνα που πραγματοποιήθηκε από τους Galani και συν. (2011), η οποία εξετάζει τον βαθμό γνωστοποίησης περιβαλλοντικών πληροφοριών στις ετήσιες εκθέσεις των εταιρειών, σε δείγμα των 100 μεγαλύτερων ελληνικών εταιρειών σύμφωνα με την βάση δεδομένων ICAP, για το έτος 2009. Συγκεκριμένα, διερευνά το βαθμό στον οποίο οι ελληνικές επιχειρήσεις έχουν εφαρμόσει ένα σύνολο από λογιστικές περιβαλλοντικές πρακτικές και αναλύει τη σχέση μεταξύ των διαφόρων χαρακτηριστικών των επιχειρήσεων και των περιβαλλοντικών γνωστοποιήσεων. Τα αποτελέσματα που προέκυψαν δείχνουν ότι ο βαθμός ανάπτυξης των λογιστικών περιβαλλοντικών πρακτικών είναι χαμηλός και υπάρχει μια θετική σχέση μεταξύ του μεγέθους των εταιρειών και της γνωστοποίησης των περιβαλλοντικών πληροφοριών στις ετήσιες εκθέσεις τους.

Όσο για τις υπόλοιπες ερευνητικές υποθέσεις, αυτές προέκυψαν από την έρευνα του Ienciu (2012) η οποία διερευνά τη σχέση μεταξύ της περιβαλλοντικής γνωστοποίησης και των χαρακτηριστικών εταιρικής διακυβέρνησης σε ένα δείγμα 64

επιχειρήσεων, εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Βουκουρεστίου της Ρουμανίας, από τομείς δραστηριότητας που δύνανται να επηρεάζουν σημαντικά το περιβάλλον: η γεωργία, δασοκομία και αλιεία, η εξορυκτική βιομηχανία, ο κατασκευαστικός κλάδος, η παραγωγή και προμήθεια ηλεκτρικής ενέργειας, θερμικής ενέργειας, φυσικού αερίου και νερού, η βιομηχανία τροφίμων, τα ξενοδοχεία και τα εστιατόρια κ.α. Για την εμπειρική ανάλυση, ο συγγραφέας πρότεινε ένα μοντέλο που περιλαμβάνει τα χαρακτηριστικά της εταιρικής διακυβέρνησης, όπως το μέγεθος και η δομή του διοικητικού συμβουλίου, την ύπαρξη επιτροπών του Διοικητικού Συμβουλίου και την πρακτική του διαχωρισμού μεταξύ Διευθύνοντος Συμβούλου και Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου. Κατέληξε έτσι στο συμπέρασμα ότι η ανεξαρτησία και το μέγεθος του διοικητικού συμβουλίου είναι οι βασικότεροι παράγοντες που ερμηνεύουν το επίπεδο των περιβαλλοντικών εκθέσεων στις εν λόγω εταιρείες.

Κατά συνέπεια, οι ερευνητικές υποθέσεις που θα εξεταστούν στο εμπειρικό μέρος της εργασίας είναι οι ακόλουθες:

H1: Οι εταιρείες με διαφορετικό επίπεδο πωλήσεων γνωστοποιούν περισσότερες περιβαλλοντικές πληροφορίες.

H2: Οι εταιρείες με υψηλή κερδοφορία είναι πιο πιθανό να γνωστοποιούν περισσότερες πληροφορίες στις ετήσιες εκθέσεις τους σε σύγκριση με τις επιχειρήσεις με χαμηλή κερδοφορία.

H3: Η ύπαρξη Επιτροπών Διοικητικού Συμβουλίου (Επιτροπή Ελέγχου, Επιτροπή Αμοιβών και Επιτροπή Ονομαστικοποίησης) επηρεάζει θετικά το επίπεδο των περιβαλλοντικών πληροφοριών που γνωστοποιούνται από τις εταιρείες.

H4: Η ύπαρξη πολυμελών ΔΣ επηρεάζει θετικά το επίπεδο των περιβαλλοντικών πληροφοριών που γνωστοποιούνται από τις εταιρείες.

H5: Το επίπεδο των περιβαλλοντικών γνωστοποιήσεων δεν επηρεάζεται από την πρακτική του διαχωρισμού μεταξύ του Διευθύνοντος Συμβούλου και του Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου.

3.2 Επιλογή δείγματος

Η έμφαση σε αυτή την εργασία δόθηκε στις μεγαλύτερες σε μέγεθος εταιρείες καθώς προσφέρουν μια καλύτερη προοπτική εξεύρεσης μιας μεγάλης ποικιλίας γνωστοποιήσεων, συμπεριλαμβανομένων και των περιβαλλοντικών. Κι αυτό γιατί έρευνες έχουν δείξει ότι η ποιότητα των εταιρικών γνωστοποιήσεων συνδέονται θετικά με το μέγεθος της επιχείρησης (Brammer & Pavelin, 2006; Gray, 1995; Hackston & Milne, 1996). Παρόλα αυτά, τα αποτελέσματα σχετικά με τη σύνδεση μεταξύ της κερδοφορίας των εταιρειών και των περιβαλλοντικών τους γνωστοποιήσεων είναι ανάμεικτα. Ειδικότερα, οι Singhvi και Desai (1971) υποστηρίζουν ότι, όταν η κερδοφορία είναι υψηλή και η εταιρεία επιτυγχάνει ένα υψηλό περιθώριο κέρδους, οι διευθυντικές ομάδες έχουν κίνητρα για να γνωστοποιούν περισσότερες πληροφορίες για να δημιουργήσουν μία πιο καλή φήμη για τους καταναλωτές, τους μετόχους, τους επενδυτές και άλλους ενδιαφερόμενους φορείς. Από την άλλη πλευρά, αν η κερδοφορία είναι χαμηλή ή η εταιρεία υφίσταται απώλειες, δύνανται να γνωστοποιούν λιγότερες πληροφορίες, προκειμένου να μην αποκαλύψουν τους πραγματικούς λόγους για αυτές τις απώλειες ή τη γενικότερη μείωση των κερδών τους.

Επίσης, η μελέτη των Monteiro και Aibar-Guzman (2009) επικεντρώνεται στις περιβαλλοντικές γνωστοποιήσεις σε ετήσιες εκθέσεις από ένα δείγμα 109 μεγάλων επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στην Πορτογαλία κατά την περίοδο 2002-2004 και έδειξε ότι οι εταιρείες που είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο, συνδέονται θετικά με τον βαθμό περιβαλλοντικών γνωστοποιήσεων. Από την άλλη πλευρά, φαίνεται ότι δεν υπάρχουν σημαντικές διαφορές όσον αφορά την περιβαλλοντική γνωστοποίηση μεταξύ των μεγάλων εισηγμένων και μη εισηγμένων εταιρειών (Mouena και Llana, 2000).

Στη περίπτωση της Ελλάδας, το Χρηματιστήριο Αθηνών δεν απαιτεί συγκεκριμένα τις εισηγμένες εταιρείες να δημοσιοποιούν περιβαλλοντικές πληροφορίες. Σε γενικές γραμμές, οι ετήσιες εκθέσεις των εισηγμένων εταιρειών βρίσκονται στο επίκεντρο του ενδιαφέροντος των ρυθμιστικών αρχών, των επενδυτών και του Τύπου και αυτό επηρεάζει σημαντικά τις πρακτικές περιβαλλοντικής δημοσιοποίησης των εταιρειών αυτών και τον βαθμό της γνωστοποίησης περιβαλλοντικών πληροφοριών (Galani, Gravas, & Stavropoulos, 2011).

Κατά συνέπεια, με βάση τα παραπάνω δεδομένα, το τελικό δείγμα που επιλέχθηκε για την παρούσα ερευνητική μελέτη αφορά 18 ελληνικές εταιρείες οι οποίες είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών και εξετάστηκαν για το έτος 2015. Κατά κύριο λόγο, επιλέχθηκαν όσες ασχολούνται ουσιαστικά με την εκμετάλλευση φυσικών πόρων, διότι οι εταιρείες αυτές συνδέονται άμεσα με δραστηριότητες πάνω στο φυσικό περιβάλλον και γι' αυτό θεωρήθηκε σκόπιμο να εξεταστεί ο εν λόγω κλάδος. Οι εταιρείες οι οποίες περιλήφθησαν στην ανάλυση είναι οι ακόλουθες:

1. ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ ΑΕ
2. ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ (ΕΛΛΑΣ) ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ ΑΕ
3. Ελληνική Εταιρεία Πετρελαίων (ΕΛΙΝΟΙΛ)
4. ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΝ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΕ
5. Όμιλος ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ Α.Ε. (μεταλλουργικά προϊόντα)
6. ΧΑΛΚΟΡ ΑΕ (μεταλλουργικά προϊόντα)
7. ΤΙΤΑΝ ΑΕ ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ (προϊόντα μη μεταλλικών ορυκτών)
8. ΒΙΟΧΑΛΚΟ ΑΕ (ΣΙΔΕΝΟΡ: κλάδος παραγωγής και εμπορίας προϊόντων χάλυβα _μεταλλουργικά προϊόντα)
9. ΗΡΑΚΛΗΣ ΑΝΩΝ. ΓΕΝ. ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ (προϊόντα μη μεταλλικών ορυκτών)
10. Όμιλος ΕΛΑΣΤΡΟΝ Α.Ε. (επεξεργασία και εμπορία χάλυβα)
11. ΜΕΡΜΕΡΕΝ ΚΟΜΒΙΝΑΤ (επεξεργασία μαρμάρου)
12. ΜΠΗΤΡΟΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε.
13. ΣΙΔΜΑ ΑΕ (επεξεργασία χάλυβα)
14. Ελληνική Τεχνοδομική Άνεμος ΑΕ (εκμετάλλευση αιολικής ενέργειας, δημιουργία αιολικών πάρκων)
15. Δ.Ε.Η. Α.Ε.
16. ΕΥΑΘ - Εταιρία Ύδρευσης & Αποχέτευσης Θεσσαλονίκης Α.Ε.
17. ΕΥΔΑΠ Α.Ε.
18. ΤΕΡΝΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.

Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι ο λόγος για τον οποίο δεν επιλέχθηκαν μη εισηγμένες εταιρείες έχει να κάνει με ό,τι αναφέρθηκε για τη περίπτωση της Ελλάδας

στη προηγούμενη παράγραφο, ότι δηλαδή οι εισηγμένες δεν είναι υποχρεωμένες να συμμορφώνονται με τη γνωστοποίηση περιβαλλοντικών πληροφοριών, καθώς αυτό γίνεται σε εθελοντική βάση, επομένως κρίνεται σκόπιμη η διερεύνηση των συγκεκριμένων εταιρειών για λόγους υψηλούς φήμης και επιρροής στην αγορά.

3.3 Συλλογή Δεδομένων

Έπειτα από την επιλογή του τελικού δείγματος, το επόμενο βήμα ήταν να καθοριστεί το τι είδους στοιχεία περιλήφθηκαν στην εμπειρική ανάλυση αλλά και από πού αυτά προήλθαν. Ειδικότερα, όσον αφορά την εκτίμηση των περιβαλλοντικών γνωστοποιήσεων, η έρευνα των Galanis και συν. (2011) αλλά και των Ienciu (2012) και Carreira και συν. (2014) χρησιμοποιούν στην εμπειρική τους ανάλυση έναν ειδικό δείκτη που δηλώνει κατά το μέγεθος των περιβαλλοντικών γνωστοποιήσεων της εκάστοτε εταιρείας. Ο δείκτης αυτός λέγεται **‘Δείκτης Περιβαλλοντικής Αναφοράς’ (Environmental Disclosure Index-EDI)** ή **‘Βαθμός Περιβαλλοντικής Γνωστοποίησης’ (Environmental Disclosure Score-EDS)** και αποτελεί έναν δείκτη αξιολόγησης μιας εταιρείας ως προς την υποβολή εκθέσεων που περιλαμβάνουν περιβαλλοντικές πληροφορίες, καθώς και τη διαφάνεια της περιβαλλοντικής διαχείρισης και απόδοσης της. Το συνολικό σκορ/βαθμός αυτού του δείκτη αξιολογεί σε γενικές γραμμές την ποιότητα των εκθέσεων μιας εταιρείας, καθώς και τη συμμετοχή της σε βασικές πρωτοβουλίες για τη διαφάνεια των εκθέσεων της. Ο δείκτης αυτός περιλαμβάνει 15 στοιχεία τα οποία είναι τα εξής (Carreira και συν., 2014):

1. Περιβαλλοντικά προγράμματα και πολιτικές
2. Προληπτικά μέτρα/προστασία του περιβάλλοντος
3. Συμμόρφωση με την περιβαλλοντική νομοθεσία
4. Αναφορά στη Πιστοποίηση σχετικά με την δράση προς το περιβάλλον
5. Περιβαλλοντικές επενδύσεις/κεφαλαιουχικές δαπάνες (στο παρελθόντα και στα τρέχοντα έτη)
6. Περιβαλλοντικές επιδόσεις/κίνδυνοι και επιπτώσεις στο περιβάλλον (ποσοτικά στοιχεία)
7. Περιβαλλοντικοί Δείκτες
8. Σύστημα Περιβαλλοντικής Διαχείρισης
9. Εκπαίδευση για τη προστασία του περιβάλλοντος

10. Εξωτερικός περιβαλλοντικός έλεγχος
11. Μελλοντικές περιβαλλοντικές επενδύσεις και δαπάνες
12. Βραβεία και αναγνώριση που σχετίζεται με το περιβάλλον
13. Μνεία των βελτιώσεων της εταιρείας από έτος σε έτος
14. Μνεία της περιβαλλοντικής/βιώσιμης έκθεσης (sustainability report)
15. Πρωτοβουλίες, δράσεις, καμπάνιες ευαισθητοποίησης του κοινού, μελέτες, συνέδρια κλπ.

Τυπικά, ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$EDS = \sum_{i=1}^n \frac{d_i}{d}$$

όπου

$d_i=1$ εάν ένα συγκεκριμένο χαρακτηριστικό σχετικά με το περιβάλλον περιλαμβάνεται στις ετήσιες εκθέσεις των εταιρειών και 0 εάν δεν περιλαμβάνεται,

$d=15$, ο μέγιστος αριθμός των στοιχείων που συμπεριλαμβάνονται στον δείκτη και

n : ο αριθμός των στοιχείων που δύνανται να περιλαμβάνονται στις εκθέσεις της εταιρείας.

Για την εύρεση των παραπάνω στοιχείων, εξετάστηκαν όλες οι διαθέσιμες ετήσιες εκθέσεις των εταιρειών που περιλήφθησαν στο δείγμα για το έτος 2015 και ελέγχθηκαν ως προς την συμπερίληψη ή όχι των περιβαλλοντικών στοιχείων του δείκτη. Έτσι, όσα στοιχεία στη κάθε εταιρεία περιλαμβάνονται στις ετήσιες εκθέσεις τους για το εν λόγω έτος σημειώνονται με τον αριθμό 1 ενώ όσα δεν περιλαμβάνονται με τον αριθμό 0. Αξίζει να σημειωθεί εδώ ότι ο παραπάνω δείκτης τέθηκε ως μη σταθμισμένος (unweighted), καθώς έγινε η υπόθεση ότι όλες οι υπό ανάλυση εταιρείες είναι παρόμοιες και έτσι δεν υπάρχει κάποια ουσιαστική διαφορά στις απαιτήσεις περιβαλλοντικών γνωστοποιήσεων. Με άλλα λόγια, έγινε η υπόθεση ότι όλες οι εν λόγω εταιρείες γνωστοποιούν περιβαλλοντικές πληροφορίες σε εθελοντική βάση.

Επιπλέον, για τα δεδομένα της ανάλυσης εξετάστηκαν και οι οικονομικές εκθέσεις των εταιρειών για την εύρεση των Συνολικών Πωλήσεων αλλά και της Απόδοσης της Καθαρής Θέσης (ROE) των εταιρειών, η οποία μετράται ως το καθαρό εισόδημα διά το σύνολο της καθαρής θέσης των μετόχων.

Τέλος, όσον αφορά τη συνιστώσα της εταιρικής διακυβέρνησης, οι ετήσιες εκθέσεις των εταιρειών ελέγχθηκαν στο σημείο όπου γίνεται αναφορά για τη διοίκηση και το σύνολο των μετόχων ώστε να διαπιστωθεί ο συνολικός αριθμός ατόμων που ανήκουν σε μία συγκεκριμένη κατηγορία. Αυτό θα γίνει περισσότερο σαφές στην επόμενη υποενότητα.

3.4 Μέθοδος Ανάλυσης Δεδομένων

Για την εμπειρική παρουσίαση των δεδομένων που συλλέχθηκαν, χρησιμοποιήθηκε το στατιστικό-οικονομετρικό πακέτο STATA 12, όντας ένα χρήσιμο εργαλείο για τέτοιου είδους μελέτες. Παρόλο που για τους σκοπούς της εν λόγω ανάλυσης το στατιστικό πρόγραμμα SPSS θα ήταν εξίσου χρήσιμο, εντούτοις, από πλευράς πείρας αλλά και απαιτήσεων του πανεπιστημίου, επιλέχθηκε το πρώτο πρόγραμμα.

Όσον αφορά την μέθοδο ανάλυσης των δεδομένων, σε γενικές γραμμές, η μέθοδος που ακολουθήθηκε ήταν η ανάλυση πολλαπλής γραμμικής παλινδρόμησης. Ειδικότερα, χρησιμοποιήθηκαν δύο τέτοιες γραμμικές παλινδρομήσεις, η μία για τη διερεύνηση των δύο πρώτων υποθέσεων και η δεύτερη για την διερεύνηση των υπόλοιπων τριών. Και οι δύο παλινδρομήσεις όμως είχαν ως εξαρτημένη μεταβλητή τη τιμή του δείκτη EDS. Αναλυτικά, οι δύο παλινδρομήσεις που ακολουθήθηκαν, σύμφωνα με τις έρευνες των Ienciu (2012) και Galanis και συν. (2014) ήταν οι εξής:

$$EDS_i = \beta_0 + \beta_1 SIZE_i + \beta_2 PROFITABILITY_i + \varepsilon_i \quad \text{Εξίσωση 1}$$

όπου

i=[1,18]: ο αριθμός των επιχειρήσεων,

SIZE: Το μέγεθος των εταιρειών, το οποίο μετράται σε σχέση με τον ετήσιο τζίρο πωλήσεων (ειδικότερα τον λογάριθμο αυτών),

PROFITABILITY: Η κερδοφορία των εταιρειών, μετρημένη σύμφωνα με τον δείκτη ROE, δηλαδή καθαρό εισόδημα προς τη καθαρή θέση των μετόχων και ε_i : ο τυχαίος όρος/σφάλμα της παλινδρόμησης

$$EDS_i = \beta_0 + \beta_1 NoBoard_i + \beta_2 AuditCommittee_i + \beta_3 RemCommittee_i + \beta_4 NomCommittee_i + \beta_5 CEOChairman_i + \varepsilon_i$$

Εξίσωση 2

όπου

No Board: Σύνολο μελών στο διοικητικό συμβούλιο

Audit Committee: Ύπαρξη Επιτροπής Ελέγχου

Remuneration Committee: Ύπαρξη Επιτροπής Αμοιβών

Nomination Committee: Ύπαρξη Επιτροπής Διορισμού

CEO Chairman: ο διαχωρισμός (εφόσον υπάρχει) μεταξύ του Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου και του Διευθύνοντος Συμβούλου

Η πρώτη μεταβλητή παίρνει οποιονδήποτε θετικό φυσικό αριθμό αυστηρά μεγαλύτερο του μηδενός, οι πωλήσεις σύμφωνα με τις οικονομικές καταστάσεις ενώ οι υπόλοιπες μεταβλητές τις τιμές 1 εάν υφίσταται κάποια κατηγορία και 0 αν όχι.

Έτσι λοιπόν, αναφορικά με τη πρώτη παλινδρόμηση, οι δύο πρώτες ερευνητικές υποθέσεις γίνονται δεκτές για θετικές τιμές των συντελεστών αλλά και για στατιστική σημαντικότητα αυτών ($p < 5\%$). Η τιμή του συντελεστή β_1 αντιστοιχεί στην υπόθεση H1 ενώ η τιμή του συντελεστή β_2 στην υπόθεση H2.

Τέλος, σε σχέση με τη δεύτερη παλινδρόμηση, ισχύει η ίδια λογική σχετικά με την αποδοχή ή όχι των ερευνητικών υποθέσεων, δηλαδή θετική σχέση των συντελεστών και ταυτόχρονη στατιστική σημαντικότητα αυτών. Έτσι, οι συντελεστές β_2 - β_4 αντιστοιχούν στην υπόθεση H3, ο συντελεστής β_1 στην H5 και ο συντελεστής β_5 στην H5.

Είναι σημαντικό να τονιστεί σε αυτό το σημείο το γεγονός ότι οι ανωτέρω παλινδρομήσεις δεν περιέλαβαν ορισμένες μεταβλητές, σύμφωνα με τη διαδικασία που ακολουθείται στις δύο έρευνες που αναφέρθηκαν. Έτσι, στην μελέτη των Galanis

και συν. (2014) περιλαμβάνεται και μία τρίτη μεταβλητή, η ‘Quotation on the Stock Market’, δηλαδή το αν μία εταιρεία είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο ή όχι. Εδώ όμως, επειδή οι εταιρείες που αναλύθηκαν ήταν όλες εισηγμένες, δεν κατέστη αναγκαίο να περιληφθεί η συγκεκριμένη ανάλυση.

Αναφορικά με τη δεύτερη παλινδρόμηση, δεν περιλήφθηκαν οι μεταβλητές ‘IndBoard’, ‘NeexBoard’ και ‘Activity Sector’, όπως αυτές αναφέρονται στη μελέτη του Ienciu (2012) περισσότερο λόγω της έλλειψης στοιχείων σχετικά με τις δύο πρώτες μεταβλητές αλλά και για τη μη σημαντικότητα συμπερίληψης της τρίτης, εφόσον οι εταιρείες προέρχονται από τον ίδιο κλάδο, αυτόν της εκμετάλλευσης φυσικών πόρων. Επίσης, η μεταβλητή ‘Turnover’ δεν περιλήφθηκε καθώς εξετάζεται ήδη σε αυτή την ανάλυση στα πλαίσια της πρώτης παλινδρόμησης.

Τέλος, είναι επίσης σημαντική η αναφορά στα τεχνικά θέματα που συνδέονται με αυτές τις δύο παλινδρομήσεις, δηλαδή στα προβλήματα που τυχόν ανακύπτουν σε αυτού του είδους. Τα βασικότερα απ’ όλα σε αυτή τη περίπτωση είναι η ύπαρξη πολυσυγγραμμικότητας (multicollinearity) και ετεροσκεδαστικότητας (heteroskedasticity) εφόσον τα δεδομένα είναι διαστρωματικά (δείγμα επιχειρήσεων για ένα δεδομένο έτος). Όσον αφορά τη διάγνωση της πολυσυγγραμμικότητας, πραγματοποιήθηκε έλεγχος σύμφωνα με το κριτήριο του Συντελεστή Διόγκωσης της Διακύμανσης (Variance Inflation Factor-VIF) και το συνακόλουθο κριτήριο του Συντελεστή Ανεκτικότητας (Tolerance Factor), ο οποίος είναι το αντίστροφο του VIF, δηλαδή $1/VIF$. Οι περιπτώσεις στις οποίες αποδίδεται υψηλός βαθμός πολυσυγγραμμικότητας αντιστοιχεί σε τιμές VIF μεγαλύτερες του 10 και τιμές μικρότερες του 0,1 για τον συντελεστή ανεκτικότητας. Αναφορικά με την ετεροσκεδαστικότητα, υπάρχουν αρκετά κριτήρια ελέγχου, στη παρούσα όμως ανάλυση χρησιμοποιήθηκε το κριτήριο Breusch-Pagan, στο οποίο μία χαμηλή τιμή πιθανότητας ($p < 5\%$) υποδηλώνει στατιστική σημαντικότητα του κριτηρίου και άρα πρόβλημα ετεροσκεδαστικότητας.

Συνεπώς, λαμβάνοντας υπόψη αυτό το βασικό μεθοδολογικό πλαίσιο, στο επόμενο κεφάλαιο παρατίθενται τα βασικότερα ευρήματα που σχετίζονται με την σύνδεση μεταξύ της εταιρικής διακυβέρνησης και των περιβαλλοντικών γνωστοποιήσεων.

4 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΥΡΗΜΑΤΩΝ

Στο παρόν κεφάλαιο παρουσιάζονται τα βασικότερα αποτελέσματα που προέκυψαν από την ανάλυση των ελληνικών επιχειρήσεων του δείγματος. Καταρχάς, θα γίνει αναφορά στα περιγραφικά στατιστικά στοιχεία τόσο της εξαρτημένης μεταβλητής (δηλαδή στον δείκτη EDS) όσο και των ανεξάρτητων μεταβλητών για τις δύο παλινδρομήσεις που πραγματοποιήθηκαν. Έπειτα, θα παρουσιασθούν αναλυτικά οι δύο παλινδρομήσεις, καθώς και το αν και ποιες ερευνητικές υποθέσεις γίνονται αποδεκτές ή απορρίπτονται.

4.1 Περιγραφικά στατιστικά και συσχετίσεις μεταβλητών

Αρχικά, τα βασικά περιγραφικά στατιστικά για την εξαρτημένη μεταβλητή παρουσιάζονται στον Πίνακα 1 παρακάτω:

Πίνακας 1: Περιγραφικά στατιστικά εξαρτημένης μεταβλητής

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
EDS	18	.3777778	.3225714	0	.9333333

Στη πρώτη στήλη παρουσιάζεται η εν λόγω εξαρτημένη μεταβλητή, ενώ στις επόμενες στήλες παρουσιάζονται αντίστοιχα ο αριθμός των παρατηρήσεων, ο μέσος όρος, η τυπική απόκλιση, η ελάχιστη και η μέγιστη τιμή της μεταβλητής. Όπως φαίνεται, κατά μέσο όρο οι εταιρείες εκμετάλλευσης φυσικών πόρων στην Ελλάδα για το έτος 2015 είχαν σχετικά χαμηλό βαθμό γνωστοποίησης περιβαλλοντικών πληροφοριών, με τυπική απόκλιση 0,322.

Όσον αφορά τα περιγραφικά στατιστικά των ανεξάρτητων μεταβλητών της πρώτης παλινδρόμησης, αποτυπώνονται στον Πίνακα 2:

Πίνακας 2: Περιγραφικά στατιστικά ανεξάρτητων μεταβλητών πρώτης παλινδρόμησης

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
sales_ln	18	18.13765	2.992122	11.42678	22.60798
Profitability	18	.2280633	.69545	-.1382806	2.942166

Όσον αφορά τις πωλήσεις, οι οποίες είναι μετρημένες σύμφωνα με τον λογάριθμο τους, κατά μέσο όρο διαμορφώθηκαν στις 18,13 μονάδες, οι οποίες

αντιστοιχούν περίπου στα 844.431.891,28€, με τυπική απόκλιση 2,99. Για τη κερδοφορία δε, όπως αυτή μετράται από τον δείκτη ROE, κατά μέσο όρο οι εταιρείες για το 2015 είχαν απόδοση 0,23 περίπου με τυπική απόκλιση 0,695.

Επιπλέον, ο πίνακας συσχετίσεων μεταξύ των ανεξάρτητων αυτών μεταβλητών παρουσιάζεται στον Πίνακα 3:

Πίνακας 3: Συσχετίσεις των ανεξάρτητων μεταβλητών στην πρώτη παλινδρόμηση

	sales_ln	Profit~e
sales_ln	1.0000	
Profitabil~e	0.0385	1.0000

Όπως προκύπτει, ο συντελεστής συσχέτισης μεταξύ των δύο μεταβλητών είναι 0,0385, τιμή η οποία είναι γενικώς πολύ μικρή σε σχέση με τις κριτικές τιμές $\pm 0,5$, πράγμα που σημαίνει ότι οι δύο αυτές μεταβλητές έχουν σχεδόν μηδενική συσχέτιση, κάτι που διευκολύνει σημαντικά την ανάλυση της παλινδρόμησης που θα αναφερθεί παρακάτω.

Σε σχέση τώρα με τα περιγραφικά στατιστικά των ανεξάρτητων μεταβλητών της δεύτερης παλινδρόμησης, αυτά παρουσιάζονται στον Πίνακα 4:

Πίνακας 4: Περιγραφικά στατιστικά των ανεξάρτητων μεταβλητών στη δεύτερη παλινδρόμηση

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
NoBoard	18	9.722222	2.607806	5	15
AuditComm~e	18	.8333333	.3834825	0	1
Remunerati~e	18	.5	.5144958	0	1
Nomination~e	18	.2222222	.4277926	0	1
CEO_Chairman	18	.5555556	.51131	0	1

Όπως προκύπτει, για τη πρώτη μεταβλητή ο μέσος όρος μελών του ΔΣ είναι περίπου 10 μέλη ανά εταιρεία. Όσο για τις υπόλοιπες μεταβλητές, η πλειοψηφία των εταιρειών περιλαμβάνει στις πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης της την ύπαρξη επιτροπής ελέγχου (κατά μέσο όρο 0,83), ενώ σχετικά λιγότερες είναι αυτές που περιλαμβάνουν επιτροπές αμοιβών και ανάδειξης υποψηφίων (0,5 και 0,22 αντίστοιχα). Τέλος, ορισμένες μόνο εταιρείες περιλαμβάνουν διαχωρισμό μεταξύ Προέδρου ΔΣ και Διευθύνοντα Συμβούλου και ελαφρώς ανήκουν στην πλειοψηφία αυτών (0,55).

Τέλος, ο πίνακας συσχετίσεων (Πίνακας 5) των παραπάνω μεταβλητών παρουσιάζεται παρακάτω:

Πίνακας 5: Συσχετίσεις των ανεξάρτητων μεταβλητών στη δεύτερη παλινδρόμηση

	NoBoard	AuditComm	Remuneration	Nomination	CEO_Chairman
NoBoard	1.0000				
AuditComm	0.4215	1.0000			
Remuneration	0.3727	0.4472	1.0000		
Nomination	0.2695	0.2390	0.2673	1.0000	
CEO_Chairman	-0.0539	0.2000	0.0000	0.2092	1.0000

Όπως προκύπτει, ο τυπικός έλεγχος συσχέτισης σε όλες τις περιπτώσεις δείχνει ασθενής θετική και αρνητική συσχέτιση, καθώς όλες οι τιμές δε ξεπερνούν τις κρίσιμες τιμές $\pm 0,5$, κάτι που επίσης διευκολύνει τη διεξαγωγή παλινδρόμησης για αυτή τη περίπτωση.

4.2 Ανάλυση γραμμικών παλινδρομήσεων

Σε αυτό το σημείο, παρουσιάζονται οι δύο γραμμικές παλινδρομήσεις για τη διερεύνηση των ερευνητικών υποθέσεων (βλέπε § 3.1). Πρώτα όμως θα πρέπει να σημειωθεί ότι και για τις δύο γραμμικές παλινδρομήσεις, έπειτα από τον έλεγχο ως προς την πολυσυγγραμμικότητα και την ετεροσκεδαστικότητα τους, προέκυψε ότι δεν υφίστανται τέτοιου είδους προβλήματα καθώς και στις δύο περιπτώσεις οι τιμές του κριτηρίου VIF δεν ξεπερνούν τις αντίστοιχες κρίσιμες τιμές, ενώ οι τιμές πιθανότητας του κριτηρίου Breusch-Pagan ξεπερνούν το 5%, γεγονός που οδηγεί σε μη απόρριψη της μηδενικής υπόθεσης περί ύπαρξης ομοσκεδαστικότητας. Κατά συνέπεια, η πρώτη παλινδρόμηση παρουσιάζεται στον Πίνακα 6:

Πίνακας 6: Πρώτη παλινδρόμηση

Source	SS	df	MS	Number of obs = 18		
Model	1.08125287	2	.540626434	F(2, 15) =	11.79	
Residual	.68763602	15	.045842401	Prob > F	= 0.0008	
Total	1.76888889	17	.104052288	R-squared	= 0.6113	
				Adj R-squared	= 0.5594	
				Root MSE	= .21411	

EDS	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
sales_ln	.0803162	.0173681	4.62	0.000	.0432969	.1173354
Profitability_roe	-.1241074	.074725	-1.66	0.117	-.2833799	.0351651
_cons	-1.050664	.3188402	-3.30	0.005	-1.730256	-.3710725

Από την παλινδρόμηση αυτή συνάγεται ότι ο μόνος συντελεστής (εκτός του σταθερού όρου) ο οποίος σχετίζεται θετικά αλλά και στατιστικά σημαντικά με την εξαρτημένη μεταβλητή είναι αυτός των πωλήσεων ($p < 0,001$). Αυτό δηλώνει ότι όσο περισσότερο διαφοροποιούνται οι πωλήσεις από εταιρεία σε εταιρεία, δηλαδή όσο πιο υψηλές είναι οι πωλήσεις των εταιρειών, τόσο περισσότερες περιβαλλοντικές πληροφορίες φαίνεται να γνωστοποιούν στις ετήσιες εκθέσεις τους. Αντίθετα, η κερδοφορία δεν παίζει σημαντικό ρόλο εδώ στην γνωστοποίηση περιβαλλοντικών αναφορών.

Όσον αφορά τη δεύτερη παλινδρόμηση, παρουσιάζεται στον Πίνακα παρακάτω:

Πίνακας 7: Δεύτερη Παλινδρόμηση

Source	SS	df	MS	Number of obs = 18		
Model	.550831003	5	.110166201	F(5, 12) =	1.09	
Residual	1.21805789	12	.101504824	Prob > F =	0.4165	
Total	1.76888889	17	.104052288	R-squared =	0.3114	
				Adj R-squared =	0.0245	
				Root MSE =	.3186	

EDS	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
NoBoard	.0786504	.0344849	2.28	0.042	.0035141	.1537866
AuditCommittee	-.1104827	.2448573	-0.45	0.660	-.6439809	.4230155
RemunerationCommittee	-.0960211	.1752621	-0.55	0.594	-.4778845	.2858424
NominationCommittee	-.1373759	.1963949	-0.70	0.498	-.5652837	.2905319
CEO_Chairman	.022242	.1604074	0.14	0.892	-.3272558	.3717398
_cons	-.2286278	.3245025	-0.70	0.495	-.935658	.4784025

Σε αυτή τη περίπτωση προκύπτει πάλι ότι μόνο ένας συντελεστής εμφανίζεται ως θετικός και στατιστικά σημαντικός και είναι αυτός του αριθμού των μελών του ΔΣ ($p=0,042$), υποδηλώνοντας ότι όσο πιο πολυμελής είναι το ΔΣ μιας εταιρείας, τόσο περισσότερο υπάρχει τάση για αποκάλυψη περισσότερων πληροφοριών σχετικών με το περιβάλλον. Αντίθετα, δε φαίνεται υπάρχει κάποια σχέση μεταξύ της γνωστοποίησης των περιβαλλοντικών πληροφοριών και του διαχωρισμού μεταξύ προέδρου και διευθύνοντα συμβούλου, καθώς και από την ύπαρξη επιτροπών ελέγχου, αμοιβών και διορισμού.

5 ΚΡΙΤΙΚΟΣ ΣΧΟΛΙΑΣΜΟΣ ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΕΥΡΗΜΑΤΩΝ

Με βάση τα αποτελέσματα που προέκυψαν από τη παραπάνω ανάλυση, σε αυτό το σημείο γίνεται μία προσπάθεια ερμηνείας αλλά και σύγκρισης των ευρημάτων της έρευνας με τα αντίστοιχα άλλων ερευνών.

Καταρχάς, σύμφωνα με τα αποτελέσματα της πρώτης παλινδρόμησης, η υπόθεση H1 γίνεται δεκτή. Πρακτικά, αυτό σημαίνει ότι το μέγεθος των εταιρειών παίζει πράγματι σημαντικό ρόλο στην γνωστοποίηση μίας ποικιλίας περιβαλλοντικών πληροφοριών στις ετήσιες εκθέσεις τους. Ειδικότερα, αυτό μπορεί να δικαιολογηθεί από το γεγονός ότι όσο μεγάλο είναι το μέγεθος μιας εταιρείας, τόσο πιο οργανωμένες εταιρικές δομές θα υπάρχουν αλλά και περισσότερα τμήματα διοίκησης, καθένα από τα οποία ασχολείται με μία συγκεκριμένη πτυχή της εταιρείας όπως τις πωλήσεις, τους ανθρώπινους πόρους, την υγεία, το περιβάλλον κ.α.

Ιδιαίτερα για τις εξεταζόμενες επιχειρήσεις οι οποίες δραστηριοποιούνται στον κλάδο εκμετάλλευσης φυσικών πόρων, οι πιο μεγάλες σε μέγεθος εταιρείες κοινοποιούν ετησίως συγκεκριμένες εκθέσεις που έχουν να κάνουν με την εταιρική κοινωνική υπευθυνότητα τους και όπου, μεταξύ άλλων, περιλαμβάνουν εκτεταμένες αναλύσεις σχετικά με το περιβάλλον όπως περιβαλλοντικές επιδόσεις, δείκτες, περιβαλλοντικά προγράμματα, συστήματα περιβαλλοντικής διαχείρισης κλπ. Αυτό, παρόλο που στη περίπτωση της Ελλάδας γίνεται σε εθελοντική βάση, εντούτοις, βελτιώνει σημαντικά την εικόνα των επιχειρήσεων διεθνώς ως προς τον βαθμό ευαισθητοποίησης τους απέναντι στο περιβάλλον, θέτοντας το ως μία από τις βασικές προτεραιότητες τους. Κατά συνέπεια, το αποτέλεσμα αυτό έρχεται σε συμφωνία με τα αποτελέσματα των Gray(1995), Hackston & Milne (1996) και Brammer & Pavelin (2006), έρευνες οι οποίες υποστήριξαν ότι εταιρείες με μεγάλο μέγεθος καταλήγουν να γνωστοποιούν περισσότερες πληροφορίες στις ετήσιες εκθέσεις τους, όχι μόνο περιβαλλοντικές αλλά και άλλων ειδών.

Επιπλέον, όσον αφορά τη σχέση μεταξύ του EDS και της κερδοφορίας, δεν διαπιστώθηκε κάποια σχέση μεταξύ τους και έτσι αυτό οδηγεί στην μη αποδοχή της H2, κάτι το οποίο διαπιστώνεται και στη μελέτη των Galanis και συν. (2014) στην οποία βασίστηκε η παρούσα έρευνα. Η ερμηνεία αυτού του γεγονότος μπορεί να

δικαιολογηθεί στη παρούσα φάση από το γεγονός ότι η κερδοφορία μιας επιχείρησης δεν μπορεί πάντα να αποτυπώνει πιστά τη δυνατότητα μιας εταιρείας να γνωστοποιεί περισσότερες περιβαλλοντικές πληροφορίες καθώς οι προτεραιότητες καθεμιάς είναι λίγο πολύ διαφορετικές και έτσι εξαρτάται από τους σκοπούς τους οποίους επιδιώκει. Στη συγκεκριμένη περίπτωση, παρόλο που οι εταιρείες δραστηριοποιούνται στην εκμετάλλευση φυσικών πόρων, εντούτοις, πιθανώς λόγω διαφόρων άλλων παραγόντων που μπορεί να μην είναι προφανείς, επιδιώκουν να αυξήσουν την αποτελεσματικότητα και την αποδοτικότητα τους ώστε να εξασφαλίσουν την επιβιωσιμότητα τους. Ο προφανής βέβαια λόγος είναι η τρέχουσα οικονομική κρίση, η οποία έχει επηρεάσει αρνητικά και σε υψηλό βαθμό τις ελληνικές επιχειρήσεις γενικώς, οδηγώντας τις σε περιορισμό των δραστηριοτήτων και των δαπανών τους, συμπεριλαμβανομένων και όσων συνδέονται με το φυσικό περιβάλλον.

Κατά συνέπεια, δεν παρατηρείται σε αυτή τη περίπτωση σύνδεση των συγκεκριμένων ευρημάτων με την έρευνα των Singhvi και Desai (1971), οι οποίοι συμπεραίνουν ότι η υψηλή κερδοφορία παίζει σημαντικό ρόλο στην γνωστοποίηση περιβαλλοντικών πληροφοριών. Παρόλα αυτά, η μη ύπαρξη σχέσης μεταξύ κερδοφορίας και περιβαλλοντικών γνωστοποιήσεων έχει παρατηρηθεί ήδη και στη διεθνή βιβλιογραφία, καθώς σε αρκετές περιπτώσεις τα αποτελέσματα είναι ανάμεικτα. Έτσι, οι έρευνες των Hackston & Milne (1996), Brammer & Pavelin (2006) και Silva Monteiro & Aibar-Guzmán (2010) δείχνουν επίσης ότι δεν υπάρχει κάποια προφανής σχέση μεταξύ κερδοφορίας και περιβαλλοντικών γνωστοποιήσεων των εταιρειών.

Από την άλλη, με βάση τα αποτελέσματα της δεύτερης παλινδρόμησης, προκύπτει αρχικά η θετική σχέση μεταξύ των μελών του ΔΣ και των περιβαλλοντικών γνωστοποιήσεων, υποδηλώνοντας ότι όσο πιο μεγάλος είναι ο αριθμός των διοικούντων και μετόχων μιας εταιρείας, τόσο περισσότερο υπάρχει τάση γνωστοποίησης περιβαλλοντικών στοιχείων της εταιρείας, έτσι ώστε να αυξηθεί η φήμη της εταιρείας με απώτερο σκοπό την ικανοποίηση των συμφερόντων των ίδιων των μετόχων. Η συγκεκριμένη σχέση οδηγεί σε αποδοχή της ερευνητικής υπόθεσης H3, κάτι το οποίο όμως δεν παρατηρείται στη μελέτη του Ienciu (2012) στην οποία και βασίστηκε το δεύτερο σκέλος αυτής της εργασίας, καθώς η σχέση που διαπιστώνεται είναι αρνητική και όχι θετική, υποδηλώνοντας ότι ένα πολυμελές ΔΣ είναι αναποτελεσματικό ως προς τη γνωστοποίηση πολλών και επεξηγηματικών

πληροφοριών. Παρόλα αυτά, η βιβλιογραφία γενικώς εκτιμά ότι το μέγεθος του ΔΣ προσδιορίζει σε σημαντικό βαθμό την αποδοτικότητα και την αποτελεσματικότητα των εταιρειών αυτών (Xie και συν., 2003), διότι ένα μεγαλύτερο διοικητικό συμβούλιο προσελκύει περισσότερα άτομα με μεγάλη διοικητική και επιχειρηματική εμπειρία. Γι' αυτόν τον λόγο, ένα τέτοιο ΔΣ είναι πιο αποτελεσματικό, αναλαμβάνει ένα πιο αποτελεσματικό σύστημα υποβολής εκθέσεων, καθώς και ένα πιο αυξημένο επίπεδο εθελοντικής αναφοράς, συμπεριλαμβανομένων και των περιβαλλοντικών εκθέσεων. Όμως, υπάρχουν και μελέτες που έχουν δείξει ότι, στατιστικά, δεν υπάρχει καμία σχέση μεταξύ του μεγέθους του ΔΣ και του επιπέδου εθελοντικών γνωστοποιήσεων όπως από τους Halme και Huse (1997), καθώς και τους Cheng και Courtenay (2004), έρευνες οι οποίες δε συνδέονται με τα ευρήματα της εν λόγω έρευνας.

Επιπλέον, αναφορικά με τη πιθανή σχέση μεταξύ της ύπαρξης επιτροπών ελέγχου, αμοιβών και διορισμού και των περιβαλλοντικών γνωστοποιήσεων, διαπιστώθηκε ότι αυτή δεν υφίσταται σε καμία και έτσι αυτό οδηγεί σε μη αποδοχή της H4. Το συμπέρασμα αυτό έρχεται μεν σε συμφωνία με τα ευρήματα του Ienciu (2012), παρόλα αυτά δεν συνδέεται με τα αποτελέσματα άλλων ερευνών, όπως των Ho και Wong (2001) και Al-Shammari & Al-Sultan (2010), οι οποίες, μεταξύ άλλων, έδειξαν ότι μια επιτροπή ελέγχου ασκεί μια θετική επίδραση στο επίπεδο των περιβαλλοντικών εκθέσεων των εταιρειών. Γενικώς, μπορεί να ειπωθεί σε αυτό το σημείο ότι η ύπαρξη τέτοιων επιτροπών δεν μπορεί να οδηγήσει πάντα σε υψηλό βαθμό γνωστοποίησης πληροφοριών από μια εταιρεία, δεδομένου ότι αυτό πάντα εξαρτάται από τους στόχους που θέτει μια εταιρεία. Στη συγκεκριμένη περίπτωση, λαμβάνοντας υπόψη και την οικονομική κρίση, οι περισσότερες ελληνικές εισηγμένες εταιρείες εκμετάλλευσης φυσικών πόρων έχουν συστήσει, σχεδόν αποκλειστικά, μόνο επιτροπή ελέγχου και λιγότερο συχνά τις δύο άλλες επιτροπές, ώστε αναδιοργανωθούν αλλά και να εξασφαλίσουν την ανταγωνιστικότητα τους στην αγορά, κάτι που αφήνει λίγα περιθώρια για παρουσίαση αναλυτικών πληροφοριών για θέματα 'δευτερεύουσας σημασίας', συμπεριλαμβανομένου και του περιβάλλοντος.

Τέλος, παρατηρείται μη ύπαρξη σχέσης με τον διαχωρισμό μεταξύ προέδρου-διευθύνοντα συμβούλου, κάτι που οδηγεί επίσης σε μη αποδοχή της ερευνητικής υπόθεσης H5. Το αποτέλεσμα αυτό παρατηρείται και στη μελέτη του Ienciu (2012). Άλλωστε, αυτό μπορεί να εξηγηθεί και στην διεθνή βιβλιογραφία όπου έχει

παρατηρηθεί μη ύπαρξη σχέσης μεταξύ του διαχωρισμού αυτού και των περιβαλλοντικών γνωστοποιήσεων. Έτσι, η βιβλιογραφία δείχνει αντίθετα αποτελέσματα σε σχέση με την πρακτική του διαχωρισμού μεταξύ του διευθυντή και του προέδρου του διοικητικού συμβουλίου και του επιπέδου γνωστοποιήσεων. Συγκεκριμένα, οι Ho και Wong (2001) πιστεύουν ότι δεν υπάρχει σημαντική συσχέτιση μεταξύ της πρακτικής της διάκρισης των αρμοδιοτήτων αυτών και του επιπέδου αναφοράς των εκθέσεων των εταιρειών, ενώ η μελέτη που διεξήχθη από τους Gul και Leung (2004) έδειξε ότι ο διπλός ρόλος του εκτελεστικού διευθυντή και του διευθύνοντα συμβούλου συνδέεται με χαμηλότερα επίπεδα εθελοντικής υποβολής εκθέσεων. Κατ' ουσίαν, στη συγκεκριμένη περίπτωση δε παρατηρείται τέτοια σχέση καθώς ο παράγοντας αυτός μπορεί, για τα ελληνικά τουλάχιστον δεδομένα, να μη διαφοροποιεί σημαντικά το επίπεδο υποβολής εκθέσεων, συμπεριλαμβανομένων και των περιβαλλοντικών, για διάφορους λόγους.

6 ΕΠΙΛΟΓΟΣ

6.1 Σύνοψη Ευρημάτων

Συμπερασματικά, στη παρούσα εργασία έγινε προσπάθεια διερεύνησης της σχέσης μεταξύ των περιβαλλοντικών γνωστοποιήσεων τις οποίες δημοσιεύουν οι εταιρείες και των πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης που υιοθετούν για την καλύτερη οργάνωση και συντονισμό των καθημερινών τους δραστηριοτήτων. Για την διεκπεραίωση αυτής της έρευνας, εξετάστηκε ένα δείγμα από 18 ελληνικές εισηγμένες επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον κλάδο εκμετάλλευσης φυσικών πόρων για το έτος 2015. Με τη χρήση του μοντέλου πολλαπλής γραμμικής παλινδρόμησης, το εμπειρικό μέρος της εργασίας χωρίστηκε ουσιαστικά σε δύο σκέλη-παλινδρομήσεις: το πρώτο έχει να κάνει με τη διαπίστωση της σχέσης μεταξύ των περιβαλλοντικών γνωστοποιήσεων και του μεγέθους και της κερδοφορίας των εταιρειών αυτών ενώ το δεύτερο έχει να κάνει με τη σχέση μεταξύ των γνωστοποιήσεων αυτών και της εταιρικής δομής των εταιρειών, κυρίως ως προς το ΔΣ, τη σύσταση επιτροπών ελέγχου, αμοιβών και διορισμού και τον διαχωρισμό μεταξύ προέδρου ΔΣ και διευθύνοντα συμβούλου.

Από την εμπειρική ανάλυση που πραγματοποιήθηκε στο Κεφάλαιο 4 διαπιστώθηκε ότι ο βαθμός ή το επίπεδο περιβαλλοντικών γνωστοποιήσεων σχετίζεται θετικά με το μέγεθος των εταιρειών και τον αριθμό των μελών στο ΔΣ. Αντίθετα, δεν παρατηρήθηκε καμία (στατιστικά) σημαντική σχέση με τη κερδοφορία της εταιρείας, καθώς και με την πρακτική διαχωρισμού μεταξύ προέδρου-διευθύνοντα συμβούλου και σύστασης επιτροπών ελέγχου, αμοιβών και διορισμού. Κατά συνέπεια, ανακύπτει μία κάποια θετική σχέση μεταξύ των πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης και γνωστοποίησης περιβαλλοντικών πληροφοριών για τις εν λόγω εταιρείες, παρά το γεγονός ότι γενικώς δεν μπορεί να προσδιοριστεί ένας υψηλότερος βαθμός συσχέτισης μεταξύ τους, τουλάχιστον για την ελληνική περίπτωση.

6.2 Προτάσεις για πρακτική εφαρμογή των ευρημάτων

Με βάση τα ευρήματα τα οποία προέκυψαν, δύναται να ειπωθεί σε αυτό το σημείο ότι το σημερινό επίπεδο της παγκόσμιας οικονομίας έχει οδηγηθεί σε τέτοιο επίπεδο όπου ο περιορισμός ενός μεγάλου εύρους δραστηριοτήτων από αρκετές

επιχειρήσεις ανά χώρα λόγω της οικονομικής κρίσης που ξέσπασε το 2008 και αποδίδει τις συνέπειες της τη σήμερον ημέρα, τις έχει οδηγήσει σε ριζική αναδιοργάνωση και εξοικονόμηση σημαντικού χρηματικού κόστους. Αυτό σημαίνει πρακτικά ότι οι στόχοι πλέον των εταιρειών έχουν, κατά κύριο λόγο, εσωτερικοποιηθεί, υπό την έννοια ότι, ιδίως οι ελληνικές εισηγμένες επιχειρήσεις οι οποίες έχουν πληγεί, μεταξύ άλλων, άσχημα από την οικονομική κρίση, να αποσκοπούν επί του παρόντος στην εξασφάλιση ενός ικανού επιπέδου επιβίωσης για τη διατήρηση της ανταγωνιστικότητας και της φήμης τους στην αγορά.

Μία τέτοια τάση έχει σίγουρα επιπτώσεις στο περιβάλλον των εταιρειών αυτών, κυρίως το φυσικό, με χαρακτηριστικότερη την παραμέληση του ή, στη καλύτερη περίπτωση, την τοποθέτηση του σε ζήτημα ή στόχο δευτερευούσης σημασίας έναντι άλλων, λιγότερο αποδοτικών στόχων. Στη συγκεκριμένη περίπτωση, με βάση ό,τι προέκυψε από την εμπειρική ανάλυση, θα πρέπει να δοθούν πολλά κίνητρα στις ελληνικές επιχειρήσεις, ιδίως σε αυτές που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών, ώστε να διευρύνουν συνεχώς τον κύκλο δραστηριοτήτων τους, όπως π.χ. με παροχή φορολογικών ελαφρύνσεων από το κράτος σε περιβαλλοντικές επενδύσεις που είναι ιδιαίτερα παραγωγικές για τις ίδιες τις επιχειρήσεις και την οικονομία γενικότερα (τουρισμός, ναυτιλία, κατασκευαστικός τομέας και άλλοι κλάδοι), ευέλικτες πηγές εξεύρεσης των αναγκαίων κεφαλαίων ώστε να εφαρμόζονται περισσότερα περιβαλλοντικά προγράμματα και πολιτικές, επιβολή αυστηρότερων πολιτειακών όρων υιοθέτησης, εφαρμογής και συμμόρφωσης με την περιβαλλοντική νομοθεσία κ.α. Τα μέτρα αυτά είναι ενδεικτικά και σίγουρα συνεισφέρουν όχι μόνο στην εκπαίδευση και ευαισθητοποίηση των εταιρειών αυτών και του κοινού γενικότερα για τη προστασία του περιβάλλοντος, αλλά και στην αύξηση της φήμης και της ανταγωνιστικότητας των πρώτων, το οποίο αντανακλάται στο μέγεθος τους.

Παρόλο που τα βραχυπρόθεσμα οφέλη από την εφαρμογή των παραπάνω μέτρων ενδέχεται να μην είναι τόσο φανερά λόγω του ότι μεσολαβεί κάποιο χρονικό διάστημα ώστε οι εταιρείες να προσαρμόσουν τη στρατηγική και τους στόχους τους προς μία περισσότερο βιώσιμη ανάπτυξη των ίδιων αλλά και της κοινωνίας, ωστόσο θα διαφανούν σίγουρα οφέλη στον μακροχρόνιο ορίζοντα που θα συνδέονται με την ισόρροπη ανάπτυξη του περιβάλλοντος και της κοινωνίας-οικονομίας, από τη στιγμή που το ενδιαφέρον για το περιβάλλον αποτελεί θετική εξωτερική επίδραση σύμφωνα

με την οικονομική θεωρία, παρακινώντας και άλλα άτομα-επιχειρήσεις να λάβουν πρωτοβουλίες προς αυτή την στρατηγική.

Από την άλλη, οι εταιρείες θα πρέπει να ενθαρρυνθούν ώστε να εισέρχονται περισσότερα μέλη στο ΔΣ τα οποία να κατέχουν περισσότερες διοικητικές ικανότητες αλλά και να μπορούν να φέρνουν σε αυτές την καινοτομία και την αποτελεσματική επιχειρηματικότητα στις πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης που εφαρμόζουν. Παρόλο που ένας υπερβολικά μεγάλος αριθμός μελών στο ΔΣ πιθανότατα θα οδηγούσε σε αναποτελεσματικό επίπεδο επικοινωνίας και συντονισμού μεταξύ των, θα πρέπει να διερευνηθεί κατ' ουσίαν ο άριστος αριθμός διοικούντων που μια εταιρεία μπορεί να 'αντέξει' ώστε να μην παρακωλύεται η παραγωγή της. Για τον σκοπό αυτόν, θα ήταν σημαντική η εισαγωγή ατόμων που έχουν μεγάλη εμπειρία σε επιχειρηματικά θέματα που επεκτείνονται στον διεθνή χώρο (π.χ. ευελιξία στην άμεση ολοκλήρωση διαπραγματεύσεων και συνεργασιών με άλλες εταιρείες ή κράτη του εξωτερικού για περιβαλλοντικά θέματα, περιβαλλοντικό ενδιαφέρον που συνδέεται με την εξεύρεση και εφαρμογή των οικονομικότερων αλλά και φιλικότερων προς το περιβάλλον τεχνολογιών, τον προσανατολισμό των εταιρειών προς διάφορες περιβαλλοντικές πρωτοβουλίες κλπ) ώστε το περιεχόμενο τους να είναι κατά βάση η προστασία και η ανάδειξη του φυσικού περιβάλλοντος ως τον σημαντικότερο πόρο που πρέπει να διαφυλάξει η κοινωνία. Κατά συνέπεια, η συμπερίληψη αυτών των πρακτικών θα μπορούσε να αποβεί ωφέλιμη καθώς θα διευκολυνθεί σημαντικά η παραγωγή των εταιρειών αυτών και, κατ' επέκταση, δύναται να αυξηθεί και η κερδοφορία τους.

6.3 Περιορισμοί Έρευνας

Ίσως οι προτάσεις που αναφέρθηκαν παραπάνω να είναι αρκετά σημαντικές ώστε να ληφθούν υπόψη για την όσο το δυνατόν μεγαλύτερη σύσφιξη των δεσμών μεταξύ της κοινωνίας και του φυσικού περιβάλλοντος, ωστόσο τα ευρήματα στα οποία κατέληξε η παρούσα έρευνα διακρίνονται από έναν μικρό αλλά όχι ασήμαντο αριθμό επιφυλάξεων, οι οποίες σχετίζονται με τους βασικούς περιορισμούς της, δηλαδή ως μειονεκτήματα τα οποία κατά τη φάση συλλογής και ανάλυσης των δεδομένων δεν μπόρεσαν να αντιμετωπιστούν επαρκώς. Έτσι, ο πρώτος βασικός περιορισμός της έρευνας αυτής αφορά το μικρό μέγεθος του δείγματος το οποίο επιλέχθηκε, καθώς δόθηκε έμφαση μόνο σε όσες εταιρείες σχετίζονται άμεσα με το

περιβάλλον, δηλαδή αυτές που εκμεταλλεύονται φυσικούς πόρους όπως πετρέλαιο, φυσικό αέριο, πρώτες ύλες, βιομάζα κλπ. Ο λόγος ήταν διότι οι εν λόγω εταιρείες είχαν μεγαλύτερες πιθανότητες ώστε να γνωστοποιούν πληροφορίες που έχουν σχέση με τις περιβαλλοντικές τους επιδόσεις. Παρόλο που θα μπορούσαν να επιλεγθούν και εταιρείες οι οποίες δεν είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών, εντούτοις αυτό δεν κατέστη δυνατό λόγω του περιορισμένου χρόνου διεξαγωγής της παρούσας έρευνας.

Ένας δεύτερος βασικός περιορισμός σχετίζεται με το γεγονός ότι εξετάστηκε μόνο μία χρονική περίοδος (2015) ενώ είναι αρκετά πιθανό ότι η εικόνα η οποία παρουσιάστηκε να διαφοροποιείται σημαντικά σε διαχρονική βάση. Ωστόσο, η έρευνα κατέληξε στο να μελετήσει μόνο την εν λόγω χρονική περίοδο καθώς και πάλι ο χρόνος συλλογής των δεδομένων αυτών θα ήταν μεγαλύτερος και δεν θα επαρκούσε για τη κάλυψη των χρονικών περιορισμών για την ολοκλήρωση της διπλωματικής αυτής εργασίας.

Τέλος, η εργασία συμπεριέλαβε μόνο ελληνικές εταιρείες και όχι εταιρείες από το εξωτερικό, καθώς σε εκείνη τη περίπτωση η εικόνα που θα μπορούσε να δημιουργηθεί να ήταν πιο ευρύτερη και, πιθανότατα, πιο καθολική αναφορικά με την σχέση μεταξύ περιβαλλοντικών γνωστοποιήσεων και πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης ανά τον κόσμο, διερευνώντας επίσης πιθανές διαφορές μεταξύ των εταιρειών διαφόρων χωρών.

6.4 Προτάσεις για μελλοντική έρευνα

Βασιζόμενοι στους προαναφερόμενους περιορισμούς, σε αυτό το σημείο δύνανται να διατυπωθούν συγκεκριμένες προτάσεις που έχουν σχέση με την μελλοντική έρευνα που πρόκειται να πραγματοποιηθεί πάνω στο εν λόγω θέμα, κυρίως ως προς την βελτίωση του σε όρους εύρους μεταβλητών, δείγματος και χρονικής περιόδου ανάλυσης.

Επομένως, η μελλοντική έρευνα πάνω στο θέμα της διερεύνησης της πραγματικής σχέσης μεταξύ του επιπέδου των περιβαλλοντικών γνωστοποιήσεων και των συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης που εφαρμόζονται από τις εταιρείες θα μπορούσε να λάβει υπόψη της τον περιορισμό του μικρού μεγέθους του δείγματος που αναφέρθηκε. Έτσι, στο μέλλον θα μπορούσε να συμπεριληφθεί ένα μεγαλύτερο

δείγμα εταιρειών, ακόμα και αν αυτές δεν σχετίζονται άμεσα με την εκμετάλλευση φυσικών πόρων (π.χ. εταιρείες στους κλάδους του τουρισμού, της ναυτιλίας, κ.α.) ή/και δεν είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών, καθώς έτσι θα μπορούν ταυτόχρονα να διαφανούν και οι όποιες διαφορές υπάρχουν μεταξύ εισηγμένων και μη εισηγμένων ως προς την περιβαλλοντική τους ευαισθητοποίηση.

Επίσης, είναι σημαντική η εξέταση του φαινομένου σε περισσότερα από ένα έτη ώστε να διαφανούν οι όποιες διαφορές παρατηρούνται διαχρονικά ως προς τον βαθμό ενσωμάτωσης των περιβαλλοντικών πολιτικών και προγραμμάτων στους μηχανισμούς εταιρικής διακυβέρνησης των εταιρειών. Με αυτόν τον τρόπο, σε συνδυασμό με ένα μεγάλο μέγεθος δείγματος, θα αποδώσει τα πραγματικά και, ίσως, πιο επιθυμητά αποτελέσματα για τους μελλοντικούς ερευνητές, ανάλογα με τους σκοπούς τους οποίους θα επιδιώξουν να εξετάσουν.

Τέλος, η μελλοντική ανάλυση του θέματος θα μπορούσε να επεκταθεί και σε διεθνές επίπεδο, εξετάζοντας τις διαφορές μεταξύ των εταιρειών ανά χώρα ως προς τον βαθμό περιβαλλοντικής ευαισθητοποίησης τους. Συνεπώς, θα μπορούσε πιθανότατα να αποτελεί μια σχεδόν ολοκληρωμένη προσέγγιση του θέματος, καθώς μέσα από την ανάλυση αυτή θα διαφανούν και οι παράγοντες οι οποίες, κατά μέσο όρο, επιδρούν στον βαθμό περιβαλλοντικών γνωστοποιήσεων σε κάθε χώρα.

Βιβλιογραφία

1. Al-Shammari, B., & Al-Sultan, W. (2010). Corporate governance and voluntary disclosure in Kuwait. *International Journal of Disclosure and Governance*, 7(3), σσ. 262-280.
2. Belgolf, E., & Paguste, A. (2005). What do firms disclose and Why Enforcing corporate governance and transparency in Central and Eastern Europe. *Oxford Review of Economic Policy*, 21, σσ. 178-197.
3. Belkaoui, A. (1976). The impact of the disclosure of the environmental effects of organizational Behavior on the Market. *Financial Management*, σσ. 26-31.
4. Berry, M., & Rondinelli, D. (1998). Proactive Corporate Environmental Management: A Nre Industrial Revolution. *Academy of Management Executive*, 12(2), σσ. 38-50.
5. Bragoudakis, Z., Panagiotou, S., & Thanopoulou, H. (2013). *Investment strategy and Greek shipping earnings: exploring the pre & post "ordering-frenzy" period*. Ανάκτηση Οκτώβριος 2, 2016, από Bank of Greece: HYPERLINK "http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/Paper2013157.pdf" <http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/Paper2013157.pdf>
6. Brammer, S., & Pavelin, S. (2006). Voluntary environmental disclosures by large UK companies. *Journal of Business Finance & Accounting*, 33(7-8), σσ. 1168-1188.
7. Buhr, N., & Freedman, M. (2001). Culture, institutional factors and differences in environmental disclosure between Canada and the United States. *Critical Perspectives in Accounting*, 12, σσ. 293-312.
8. Cadbury, A. (1992). *Report of the Committee on the Financial service Aspects of Corporate Governance*. Gee.
9. Campbell, D., Craven, B., & Shrives, P. (2003). Voluntary social reporting in three FTSE sectors: a comment on perception and legitimacy. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 16(4), σσ. 558-581.

10. Carreira, F., Damião, A., Abreu, R., & David, F. (2014). Environmental Disclosure: From the Accounting to the Report Perspective. *In Proceedings of the 16th International Conference on Enterprise Information Systems*, σσ. 496-501.
11. Cheng, C., & Courtenay, S. (2006). Board composition, regulatory regime and voluntary disclosure. *The International Journal of Accounting*, 41, σσ. 262-289.
12. Cormier, D., & Magnan, M. (2003). Environmental reporting management: a continental European perspective. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22(1), σσ. 43-62.
13. Deegan, C., Rankin, M., & Tobin, J. (2002). An examination of the corporate social and environmental disclosures of BHP from 1983-1997: a test of legitimacy theory. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 15(3), σσ. 312-343.
14. Ernst & Young. (2010). *Seven questions CEOs and boards should ask about 'triple bottom line' reporting*. Ανάκτηση Οκτώβριος 2, 2016, από
HYPERLINK
"http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Seven_things_CEOs_boards_should_ask_about_climate_reporting/\$FILE/Seven_things_CEOs_boards_should_ask_about_climate_reporting.pdf"
[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Seven_things_CEOs_boards_should_ask_about_climate_reporting/\\$FILE/Seven_things_CEOs_boards_should_ask_about_climate_reporting.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Seven_things_CEOs_boards_should_ask_about_climate_reporting/$FILE/Seven_things_CEOs_boards_should_ask_about_climate_reporting.pdf)
15. Evans, J. (2012). *Environmental Governance*. Routledge.
16. Feldman, S. P., & Ameer, P. (1997). Does Improving a Firm's Environmental management System and Environmental Performance Result in a Higher Stock Price? *Journal of Investing*, 6(4), σσ. 87-97.
17. Galani, D., Gravas, E., & Stavropoulos, A. (2011). The Relation Between Firm Size and Environmental Disclosure. *International Conference On Applied Economics*, σσ. 179-186.

18. Gamble, G., Hsu, K., Jackson, C., & Tollerson, C. D. (1996). Environmental disclosures in annual reports: an international perspective. *The International Journal of Accounting*, 31(3), σσ. 293-331.
19. Goergen, M. (2012). *International Corporate Governance*. Prentice Hall.
20. Gray, R. (1995). Corporate social and environmental reporting. A review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure. *Accounting, Auditing, Auditing and Accountability Journal*, 8(2), σσ. 47-77.
21. Gul, F., & Leung, S. (2004). Board leadership, outside directors expertise and voluntary corporate disclosures. *Journal of Accounting and Public Policy*, 23, σσ. 351-379.
22. Gupta, N. (2014). *Environmental Accounting*. S. Chand.
23. Hackston, D., & Milne, M. (1996). Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 9(1), σσ. 77-108.
24. Halme, M., & Huse, M. (1997). The Influence of Corporate Governance, Industry and Country Factors on Environmental Reporting. *Scandinavian Journal of Management*, 13(2), σσ. 137-157.
25. Hart, S. (1997). Beyond Greening-Strategies for a Sustainable World. *Harvard Business Review*, σσ. 66-76.
26. Ho, S., & Wong, S. (2001). A study of relationship between corporate governance structure sand the extent of voluntary disclosure. *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, 10, σσ. 139-156.
27. Holland, L., & Foo, Y. (2003). Differences in environmental reporting practices in the UK and the US: the legal and regulatory context. *The British Accounting Review*, 35, σσ. 1-18.
28. Iatridis, G. (2013). Environmental disclosure quality: Evidence on Environmental performance, corporate governance and value relevance. *Emerging Market Review*, 14, σσ. 55-75.

29. Ienciu, I. (2012). The Relationship between environmental reporting and corporate governance characteristics of Romanian listed entities. *Accounting and Management Information Systems*, 11(2), σσ. 267-294.
30. Jenkins, H., & Yakovleva, N. (2006). Corporate social responsibility in the mining industry: exploring trends in social and environmental disclosure. *Journal of Cleaner Production*, 14, σσ. 271-284.
31. Jindrichovska, I., & Purcărea, I. (2011). CSR and Environmental Reporting in the Czech Republic and Romania: country comparison of rules and practices. *Accounting and Management Information Systems*, 10(2), σσ. 202-227.
32. Jo, H., & Harjoto, M. (2012). The causal effect of corporate governance on corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics*, 106, σσ. 53-72.
33. Klai, N., & Omri, A. (2011). Corporate Governance and Financial Reporting Quality: The Case of Tunisian Firms. *International Business Research*, 4(1), σσ. 158-166.
34. KPMG. (2013). *The KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting 2013*. Ανάκτηση Οκτώβριος 3, 2016, από HYPERLINK "https://www.kpmg.com/Global/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/corporate-responsibility/Documents/corporate-responsibility-reporting-survey-2013-exec-summary.pdf"
<https://www.kpmg.com/Global/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/corporate-responsibility/Documents/corporate-responsibility-reporting-survey-2013-exec-summary.pdf>
35. Kolk, A. (2003). Trends in sustainability reporting by the fortune global 250. *Business Strategy and the Environment*, 12(5), σσ. 279-291.
36. Kolk, A., & Pinkse, J. (2009). The integration of corporate governance in corporate social responsibility disclosure. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 17, σσ. 15-26.
37. KPMG. (2008). *KPMG International Survey of Corporate Responsibility Reporting 2008*. KPMG International.

38. Lazaridis, T., & Drympetas, E. (2011). *Corporate Governance. International Practice and Greek Experience (Greek)*. Athens: Sophia.
39. Ledgerwood, G. (1997). *Greening the Boardroom. Corporate Governance and Business Sustainability*. Greenleaf.
40. Mosen, J., & Downs, A. (1965). A theory of large managerial firms. *Journal of Political Economy*, 73, σσ. 221-236.
41. OECD. (2004). *OECD Principles of Corporate Governance*. Ανάκτηση Σεπτέμβριος 15 2016, από [HYPERLINK "http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf"](http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf)
<http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>
42. OECD. (2015). *OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises*. Ανάκτηση Οκτώβριος 5, 2016, από [HYPERLINK "http://www.oecd.org/daf/ca/OECD-Guidelines-Corporate-Governance-SOEs-2015.pdf"](http://www.oecd.org/daf/ca/OECD-Guidelines-Corporate-Governance-SOEs-2015.pdf)
<http://www.oecd.org/daf/ca/OECD-Guidelines-Corporate-Governance-SOEs-2015.pdf>
43. Patten, D. (2005). The relation between environmental performance and environmental disclosure: a research note. *Accounting, Organizations and Society*, 27, σσ. 763-773.
44. Radu, M. (2012). Empirical study on the indicators of sustainability balanced scorecard, effect of strategic organizational change. *Sustainability and Organizational Change*, 14(32), σσ. 451-469.
45. Rao, K., Tilt, C., & Lester, L. (2012). Corporate Governance and Environmental Reporting: An Australian Study. *Corporate Governance*, 12(2), σσ. 944-956.
46. Reinhardt, F. (1999). Bringing the Environment Down to Earth. *Harvard Business Review*, 99, σσ. 149-157.

47. Roberts, C. (1991). Environmental disclosures: a note on reporting practices in mainland Europe. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 4(3), σσ. 62-71.
48. Roberts, R. (1992). Determinants of corporate social responsibility disclosure: an application of stakeholder theory. *Accounting, Organizations and Society*, 17(6), σσ. 595-612.
49. Sanchez, G., Dominguez, L., & Alvarez, G. (2011). Corporate governance and strategic information on the internet. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 24(4), σσ. 471-501.
50. Schaltegger, S. (2010). *Environmental Management Accounting for Cleaner Production*. Springer.
51. Scherer, F. (1980). *Industrial Market Structure and Economic Performance*. Chicago: Rand-McNally.
52. Scherrer, P. (2003). Management turnarounds: diagnosing business ailments. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 3(4), pp. 52-62.
53. Shearer, T. (2002). Ethics and accountability: From for – itself to the for-the-other. *Accounting, Organizations and Society*, 27(6), σσ. 541-575.
54. Sifuna, A. (2012). Disclose or Abstain: The Prohibition of Insider Trading on Trial. *Journal of International Banking Law and Regulation*, 27(9).
55. Silva Monteiro, S., & Aibar-Guzmán, B. (2010). Determinants of environmental disclosure in the annual reports of large companies operating in Portugal. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 17(4), σσ. 185-204.
56. Singhvi, S., & Desai. (1971). An empirical analysis of the quality of corporate financial disclosure. *The Accounting Review*, 46(1), σσ. 129-138.
57. Sumiani, Y., Haslinda, Y., & Lehman, G. (2007). Environmental Reporting in a Developing Country: A Case Study on Status and Implementation in Malaysia. *Journal of Cleaner Production*, 5(3), σσ. 34-56.

58. Taylor, D., & Shan, Y. (2007). What Drives the Fledgling Practice of Social and Environmental Reporting by Chinese Companies Listed in Hong Kong? *Accounting, Accountability and Performance*, 13, σσ. 56-78.
59. Tricker, R. (2015). *Corporate Governance: Principles, Policies, and Practices*. 3η.
60. US Congress. (2002). *Sarbanes-Oxley Act of 2002*. Title VIII.
61. Uyar, A. (2011). Determinants of corporate reporting on the internet: An analysis of companies listed on the Istanbul Stock Exchange (ISE). *Managerial Auditing Journal*, 27(1), σσ. 87-104.
62. Wagner, M. (2001). *A review of empirical studies concerning the relationship between environmental and economic performance: What does the evidence tell us?* Ανάκτηση Οκτώβριος 2, 2016, από [HYPERLINK "http://www2.leuphana.de/umanagement/csm/content/nama/downloads/download_publicationen/01-6_Wagner_A_Review_of_Empirical_%20Studies_Concerning.pdf"](http://www2.leuphana.de/umanagement/csm/content/nama/downloads/download_publicationen/01-6_Wagner_A_Review_of_Empirical_%20Studies_Concerning.pdf)
http://www2.leuphana.de/umanagement/csm/content/nama/downloads/download_publicationen/01-6_Wagner_A_Review_of_Empirical_%20Studies_Concerning.pdf
63. Watson, D., & Head, A. (2001). *Corporate Finance Principles & Practices*. Prentice Hall.
64. Watts, R., & Zimmerman, J. (1986). *Positive Accounting Theory*. London: Prentice-Hall.
65. Well, s. H. (2010). *The Birth of Corporate Governance*. Retrieved November 4, 2015, from [HYPERLINK "http://digitalcommons.law.seattleu.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1017&context=sulr"](http://digitalcommons.law.seattleu.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1017&context=sulr)
<http://digitalcommons.law.seattleu.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1017&context=sulr>
66. Williamson, O. (1985). *The Economics Institutions of Capitalism: Firms, Markets and Rational Continuing*. New York: MacMillan.

67. Wiseman, J. (1982). An evaluation of environmental disclosures made in corporate annual reports. *Accounting, Organization & Society*, 7(1), σσ. 53-63.
68. Xie, B., Davidson, W., & DaDalt, P. (2003). Earnings management and corporate governance: The roles of the board and the audit committee. *Journal of Corporate Finance*, 9(3), σσ. 295-316.
69. Zeff, S. (2016). The Trueblood Study Group on the Objectives of Financial Statements (1971–73): A historical study. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(2), σσ. 134-161.