



ΣΧΟΛΗ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗΝ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΗ, ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ
ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΩΝ ΑΠΟΦΑΣΕΩΝ

Διπλωματική Εργασία

Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ ΣΤΗΝ
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ

της

ΜΑΡΙΑΣ ΙΩΑΝΝΑΣ ΤΖΩΡΤΖΙΔΟΥ

Επιβλέπων Καθηγητής: Ιωάννης Ταμπακούδης

Υποβλήθηκε ως απαιτούμενο για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού Διπλώματος στην
Φορολογική, Λογιστική και Χρηματοοικονομική Διοίκηση Στρατηγικών Αποφάσεων

Φεβρουάριος 2023

Ευχαριστίες

Η παρούσα εργασία αποτελεί την τελική διπλωματική εργασία στο πλαίσιο του Προγράμματος Μεταπτυχιακών Σπουδών στην Φορολογική, Λογιστική και Χρηματοοικονομική Διοίκηση Στρατηγικών Αποφάσεων του Τμήματος Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής του Πανεπιστημίου Μακεδονίας. Η συγγραφή της μεταπτυχιακής διατριβής είναι το τελικό στάδιο μιας μεγάλης πορείας προς την απόκτηση του μεταπτυχιακού αυτού τίτλου, που ήταν παράλληλα ένα εξαιρετικά σημαντικό ταξίδι στην ακαδημαϊκή γνώση αλλά και τη δια βίου μάθηση, αλλά και δύσκολο, αφού συνδυάστηκε τόσο με την κύρια πολύωρη εργασία μου όσο και με διαρκή προσωπική βαθύτερη αναζήτηση. Επομένως, η ολοκλήρωση της συγγραφής της διατριβής αυτής δεν θα μπορούσε να ολοκληρωθεί χωρίς την ασταμάτητη και μεγάλης σπουδαιότητας στήριξη και βοήθεια κάποιων πολύ σημαντικών ανθρώπων.

Πρωταρχικά, θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή μου, κ. Ταμπακούδη, για την αδιάκοπη καθοδήγηση και τις πολύτιμες και εύχρηστες συμβουλές του, αλλά και φυσικά για την εμπιστοσύνη και εκτίμηση που μου έδειξε καθ' όλη την διάρκεια των σπουδών μου. Επιπροσθέτως, νιώθω την ανάγκη να ευχαριστήσω όλους τους καθηγητές και της Σχολής, για όλες τις πολύτιμες γνώσεις και εμπειρίες που μου προσέφεραν σε όλη τη διάρκεια των σπουδών μου, αλλά και το διοικητικό προσωπικό της σχολής.

Τέλος, ιδιαίτερες ευχαριστίες για την καθοριστική τους βοήθεια και υποστήριξη θα ήθελα να απευθύνω στην οικογένεια μου, καθώς και στο στενό μου οικογενειακό και φιλικό περιβάλλον, που με υπομονή και κουράγιο πρόσφεραν την απαραίτητη ηθική συμπαράσταση για την ολοκλήρωση της διπλωματικής μου εργασίας.

Περίληψη

Με δεδομένο ότι οι ανάγκες και προσδοκίες των κοινωνιών παίζουν σημαντικό ρόλο στις αποφάσεις των εταιρειών, η έννοια της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης (ΕΚΕ) έχει προσελκύσει το ενδιαφέρον τόσο της ακαδημαϊκής κοινότητας, όσο και των επενδυτών αλλά και άλλων σημαντικών οργανωτικών φορέων. Η παρούσα εργασία προσπαθεί να απαντήσει στο ερώτημα του πώς επιδρά η απόδοση μιας εταιρείας στον τομέα της ΕΚΕ στην μελλοντική εταιρική χρηματοοικονομική της απόδοση και επιδιώκει να συνεισφέρει στην εξέταση του ζητήματος με διττό τρόπο: αφενός, να αποτιμήσει κριτικά την μέχρι τώρα βιβλιογραφία πάνω στο συγκεκριμένο πρόβλημα και αφετέρου, να προβεί σε μια εμπειρική ανάλυση για την εξαγωγή καιρίων συμπερασμάτων μέσα από την μέθοδο της μελέτης περίπτωσης. Βασικός σκοπός της παρούσας διπλωματικής έρευνας είναι να κατανοηθεί η σημασία της ΕΚΕ και ποια είναι τα οφέλη που αποκτούν οι επιχειρήσεις με την εφαρμογή των πρακτικών της, υπό το πρίσμα της ελληνικής επιχειρηματικής πραγματικότητας, και πιο συγκεκριμένα μέσα από την μελέτη του κλάδου τσιμεντοβιομηχανίας στην Ελλάδα και κυρίως με οργανισμό αναφοράς το ΤΙΤΑΝ. Συμπερασματικά, η παρούσα εργασία, τόσο μέσα από την ανάλυση της βιβλιογραφίας όσο και από την ανάλυση περιπτώσεων και της συγκριτικής προτυποποίησης, ανέδειξε ότι η ΕΚΕ και οι δράσεις της από έναν οργανισμό σχετίζονται με την απόδοση μιας εταιρίας, καθώς εκτός των άλλων παίζουν και μεγάλο ρόλο για την ευεξία της επιχείρησης και το πώς φαίνεται στο άμεσο και έμμεσο περιβάλλον όπου αυτή δρα, σε σχέση με το «αποτύπωμα» που αφήνει. Ειδικότερα, οι εταιρείες μεγάλης κεφαλαιοποίησης που είναι εισηγμένες στο Χ.Α.Α., δεν τους συμφέρει να διακινδυνεύουν τη γενικότερη εικόνα και τη φήμη τους με το να παραβιάζουν τις αρχές της ΕΚΕ, ούτε να αποτελούν επίκεντρο τέτοιων σκανδάλων, γεγονός που αποδεικνύεται και από την χρηματιστηριακή πορεία του Τιτάνα, αλλά και από τις εξαιρετικές και ποικίλες δράσεις ΕΚΕ που εφαρμόζει συστηματικά εδώ και πάνω από 50 χρόνια. Όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη και ειδικότερα οι μέτοχοι σίγουρα στοχεύουν στην κερδοφορία των επιχειρήσεών τους αλλά πλέον κατανοούν ότι τα οφέλη από την υιοθέτηση των βέλτιστων πρακτικών ΕΚΕ είναι πολλά. Ο ΤΙΤΑΝ αποδείχθηκε ότι έχει κατανοήσει τη σημαντικότητα του ρόλου της ΕΚΕ και αυτό παρουσιάζεται μέσα από τις ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις και τα οικονομικά αποτελέσματα, στις Εκθέσεις για Βιώσιμη Ανάπτυξη και στην ανταπόκριση που έχουν από την εγχώρια και την ξένη αγορά και από το προσωπικό και τους πελάτες και συνεργάτες τους.

Λέξεις Κλειδιά: Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη, ΕΚΕ, Χρηματοοικονομική Απόδοση, Εταιρική Διαφάνεια, Περιβαλλοντική, Κοινωνική και Εταιρική Διακυβέρνηση (ESG)

Abstract

Given that the needs and expectations of societies play an important role in the decisions of companies, the concept of Corporate Social Responsibility (CSR) has attracted the interest of both the academic community, investors and other important organizational bodies. This paper attempts to answer the question of how a company's CSR performance affects its future corporate financial performance and seeks to contribute to the examination of the issue in a twofold way: on the one hand, to critically evaluate the literature on the specific problem so far and on the other hand, to carry out an empirical analysis to draw key conclusions through the case study method. The main purpose of this thesis is to understand the importance of CSR and what are the benefits that companies gain by implementing its practices, in the light of the Greek business reality, and more specifically through the study of the cement industry in Greece and mainly with reference organization TITAN. In conclusion, this study, both through the analysis of the literature as well as through the analysis of cases and comparative modelling, has shown that CSR and its actions by an organization are related to the performance of a company, as among others they also play a large role for the well-being of the business and how it looks in the direct and indirect environment where it operates, in relation to the "footprint" it leaves. In particular, it is not in the interest of large capitalization companies listed on the Athens Stock Exchange to risk their overall image and reputation by violating CSR principles, nor to be the focus of such scandals, a fact that is also proven by the stock market performance of Titan, but also from the excellent and varied CSR actions that it has been systematically implementing for over 50 years. All stakeholders and especially shareholders certainly aim for the profitability of their businesses but now they also understand that the benefits of adopting CSR best practices are many. TITAN has proven to understand the importance of the role of CSR and this is shown through the annual Financial Statements and financial results, the Sustainable Development Reports and the response they have from the domestic and foreign markets and from staff and customers and their associates.

Keywords: Corporate Social Responsibility, CSR, Financial Performance, Corporate Transparency, ESG (Environmental, Social, corporate Governance),

Περιεχόμενα

| | |
|--|----|
| Ευχαριστίες | 2 |
| Περίληψη | 3 |
| Abstract | 4 |
| Κατάλογος Εικόνων | 6 |
| Κατάλογος Γραφημάτων | 6 |
| Κατάλογος Πινάκων | 7 |
| 1. Εισαγωγή | 8 |
| 2. Θεωρητικό Υπόβαθρο..... | 11 |
| 2.1. Ορισμός, Έννοια & Πλαίσιο Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης..... | 11 |
| 2.2. Ιστορική Εξέλιξη | 13 |
| 2.3. Διαστάσεις & Πλεονεκτήματα ΕΚΕ..... | 16 |
| 2.4. ΕΚΕ & ESG | 20 |
| 2.5. Στρατηγικές ΕΚΕ & Αξιολόγηση | 21 |
| 2.6. Χρηματοοικονομική Απόδοση & Δείκτες | 22 |
| 2.6.1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας | 25 |
| 2.6.2. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας/Αποτελεσματικότητας | 27 |
| 2.6.3. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας | 28 |
| 2.6.4. Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων & Βιωσιμότητας | 30 |
| 2.6.5. Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες | 31 |
| 3. Βιβλιογραφική Ανασκόπηση | 32 |
| 4. Μεθοδολογία Έρευνας..... | 39 |
| 4.1. Ερευνητικός Σχεδιασμός..... | 39 |
| 4.2. Δευτερογενής Έρευνα – Βιβλιογραφική Ανασκόπηση | 40 |
| 4.3. Ποιοτική Έρευνα – Μελέτη Περίπτωσης | 41 |
| 4.4. Μέθοδος Συγκριτικής Προτυποποίησης – Benchmarking | 43 |
| 4.5. Δείγμα, Συλλογή Δεδομένων & Ανάλυση..... | 45 |

| | |
|----------------------------------|----|
| 5. Μελέτη Περίπτωσης | 47 |
| 5.1. TITAN..... | 47 |
| 5.2. Συγκριτική Ανάλυση..... | 58 |
| 6. Συζήτηση & Συμπεράσματα | 67 |
| Βιβλιογραφία | 72 |

Κατάλογος Εικόνων

| | |
|--|----|
| Εικόνα 1: Δείκτες Τοπικού Αντικτύπου – Πηγή: Titan Greece Sustainability Report 2021... | 52 |
| Εικόνα 2: Σχέδια Σύμπραξης TITAN με τις Τοπικές Κοινωνίες – Δείκτες Τοπικού Αντικτύπου – Πηγή: Titan Greece Sustainability Report 2021 | 54 |
| Εικόνα 3: Δράσεις TITAN ΕΚΕ & Κόστος – Πηγή: Titan Greece Sustainability Report 2021 | 55 |
| Εικόνα 4: TITAN στην Ελλάδα 2021 – Πηγή: Titan Greece Sustainability Report 2021 | 57 |
| Εικόνα 5: Ο Όμιλος TITAN Γενικά – Πηγή: Titan Website 2022 | 58 |

Κατάλογος Γραφημάτων

| | |
|--|----|
| Γράφημα 1: Η Πυραμίδα της ΕΚΕ (Carroll, 1991) | 18 |
| Γράφημα 2: Δείκτης Γενικής Ρευστότητας..... | 60 |
| Γράφημα 3: Δείκτης Ειδικής Ρευστότητας..... | 61 |
| Γράφημα 4: Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων..... | 61 |
| Γράφημα 5: Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποπληρωμής ΒΥ | 62 |
| Γράφημα 6: Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων | 62 |
| Γράφημα 7: Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού | 63 |
| Γράφημα 8: Δείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού | 64 |
| Γράφημα 9: Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ROE) | 64 |
| Γράφημα 10: Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους | 65 |
| Γράφημα 11: Δείκτης Κερδών ανά Μετοχή | 65 |
| Γράφημα 12: Πορεία Μετοχής 31/12/2019-31/12/2022, Πηγή: www.capital.gr | 66 |

Κατάλογος Πινάκων

| | |
|--|----|
| Πίνακας 1: Βασικά Οικονομικά Στοιχεία TITAN 2021-2020..... | 59 |
| Πίνακας 2: Βασικά Οικονομικά Στοιχεία ΗΡΑΚΛΗΣ 2021-2020..... | 59 |
| Πίνακας 3: Τιμές Δείκτη Γενικής Ρευστότητας..... | 60 |
| Πίνακας 4: Τιμές Δείκτη Ειδικής Ρευστότητας | 61 |
| Πίνακας 5: Τιμές Δείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων..... | 61 |
| Πίνακας 6: Τιμές Δείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποπληρωμής ΒΥ..... | 62 |
| Πίνακας 7: Τιμές Δείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων | 62 |
| Πίνακας 8: Τιμές Δείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού | 63 |
| Πίνακας 9: Τιμές Δείκτη Αποδοτικότητας Ενεργητικού..... | 64 |
| Πίνακας 10: Τιμές Δείκτη Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ROE) | 64 |
| Πίνακας 11: Τιμές Δείκτη Μικτού Περιθωρίου Κέρδους | 65 |
| Πίνακας 12: Τιμές Δείκτη Κερδών ανά Μετοχή | 65 |

1. Εισαγωγή

Οι κλασσικοί οικονομολόγοι υποστηρίζουν ότι η μόνη ανησυχία και ευθύνη μιας εταιρείας θα πρέπει να είναι να αυξήσει την αξία για τους μετόχους της (Friedman, 1970). Σύμφωνα με αυτή την άποψη, ο βασικός στόχος των περισσότερων εταιρειών, ιδίως του ιδιωτικού τομέα, είναι η αύξηση των κερδών. Ωστόσο, η επίτευξη αυτού του στόχου δεν θα πρέπει να προκαλεί αρνητικές παρενέργειες για άλλους ενδιαφερόμενους φορείς και την κοινωνία στο σύνολό της (Galant & Cadez, 2017). Οι επιχειρήσεις αποτελούν μέρος της κοινωνίας και εξαρτώνται από αυτήν για να επιτύχουν τους οικονομικούς τους στόχους (Crane et al., 2008). Επομένως, οι πιο πρόσφατες θεωρίες υποστηρίζουν ότι όσο καλύτερα διαχειρίζεται μια επιχείρηση τις σχέσεις της με τους μετόχους της, τόσο πιο επιτυχημένη θα είναι με την πάροδο του χρόνου, όμως αν και όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη μπορούν δυνητικά να επηρεάσουν την απόδοση της εταιρείας, οι μηχανισμοί διαφέρουν. Τα στοιχεία της αγοράς, όπως οι εργαζόμενοι, οι πελάτες, οι προμηθευτές, οι πιστωτές και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μπορούν άμεσα να προκαλέσουν έλλειμμα στα οικονομικά στοιχεία κάνοντας δυσμενείς οικονομικές επιλογές (Delmas & Toffel, 2008). Από την άλλη, τα στοιχεία που δεν ανήκουν στην αγορά, όπως το ευρύ κοινό, τα μέσα ενημέρωσης, οι ΜΚΟ, και άλλοι, ασκούν έμμεσα τις επιρροές τους μεταφέροντας πληροφορίες (Henriques & Sadosky, 1999). Παρά τους διαφορετικούς μηχανισμούς μετάδοσης, η δυσαρέσκεια οποιασδήποτε ομάδας ενδιαφερομένων μπορεί δυνητικά να επηρεάσει τα οικονομικά στοιχεία και ακόμη και να θέσει σε κίνδυνο το μέλλον μιας εταιρείας. Επομένως, η κοινωνικά υπεύθυνη εταιρική δράση υποστηρίζεται όλο και περισσότερο ως προϋπόθεση για την προστασία των οικονομικών αποτελεσμάτων και την ενίσχυση της αξίας των μετόχων (Epstein & Rejc-Buhovac, 2014).

Έτσι, δεδομένου ότι οι ανάγκες και προσδοκίες των κοινωνιών παίζουν σημαντικό ρόλο στις αποφάσεις των εταιρειών, η έννοια της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης (ΕΚΕ), (Corporate Social Responsibility – CSR), έχει προσελκύσει το ενδιαφέρον τόσο της ακαδημαϊκής κοινότητας, όσο και των επενδυτών αλλά και άλλων σημαντικών οργανωτικών φορέων (Manrique & Martí-Ballester, 2017). Η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη έχει αυξήσει σημαντικά τη σημασία της στις επιχειρήσεις τα τελευταία χρόνια. Ο όρος ΕΚΕ κατευθύνει τις πρωτοβουλίες των επιχειρήσεων προς το κοινωνικό καλό που δεν απαιτείται από τη νομοθεσία, θεωρείται στρατηγική επιλογή των εταιρειών και έχει πολύ στενή σχέση με την έννοια της βιωσιμότητας (Hegde & Mishra, 2019). Τα θέματα που σχετίζονται με την ηθική, τη βιωσιμότητα και την κοινωνική ευθύνη προστίθενται στους πιο κλασσικούς οικονομικούς

και κερδοσκοπικούς στόχους των εταιρειών, και αυτό σημαίνει μια σημαντική αλλαγή στον τρόπο σκέψης για τις επιχειρήσεις (Kim et al., 2018). Καθώς η έννοια της κοινωνίας ορίζεται πολύ ευρέως, η προσέγγιση των ενδιαφερομένων χρησιμοποιείται για να παρουσιαστούν εταιρείες που όχι μόνο θα πρέπει να αυξήσουν τις αξίες των μετόχων τους αλλά και τις μετοχές τους (Donaldson & Preston, 1995).

Μια επιχείρηση μπορεί να εμπλακεί σε διάφορους τύπους δράσεων, συμπεριλαμβανομένης της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης, για να ενισχύσει την ανταγωνιστική της θέση και να δημιουργήσει μια ανταγωνιστικά πλεονεκτική κατάσταση που να επιτρέπει στην επιχείρηση να απολαμβάνει εν τέλει μια καλύτερη οικονομική απόδοση (Li et al., 2009; Porter, 1980). Η ΕΚΕ μπορεί να βοηθήσει στη διαφοροποίηση μιας επιχείρησης από τους ανταγωνιστές της (Hull & Rothenberg, 2008; Jones, 1995) χτίζοντας φήμη και λαμβάνοντας υποστήριξη από διάφορους ενδιαφερόμενους, βελτιώνοντας έτσι την εταιρική οικονομική απόδοση (Corporate Financial Performance – CFP). Το εάν, όμως, και πώς η εταιρική κοινωνική ευθύνη σχετίζεται με την εταιρική οικονομική απόδοση εξακολουθεί να αποτελεί σημείο διαμάχης και συζήτησης μεταξύ των οργανωτικών ερευνητών. Τα εμπειρικά ευρήματα πολλών παλαιότερων μελετών επιβεβαιώνουν, σε διαφορετικό βαθμό, μια θετική σχέση μεταξύ της ΕΚΕ και της εταιρικής οικονομικής απόδοσης γενικά (ενδεικτικά βλ. Partalidou et al., 2020; Nirino et al., 2019; Kim et al., 2018; Aguinis & Glavas, 2012; Pelozo, 2009), ενώ οι Galant και Cadez (2017) δήλωσαν ότι η θετική σχέση μεταξύ της ΕΚΕ και της οικονομικής απόδοσης είναι η πιο κοινή μεταξύ των άλλων τύπων. Ωστόσο, η σχέση ΕΚΕ και οικονομικής απόδοσης είναι ένα περίπλοκο ζήτημα που πρέπει να μελετηθεί καθώς μερικά ασυνεπή ευρήματα σε προηγούμενες έρευνες έδειξαν ότι ο μηχανισμός μέσω του οποίου η ΕΚΕ συμβάλλει στην ΚΑΠ είναι πολύπλοκος και πέρα από μια άμεση αιτιακή σχέση (Hull & Rothenberg, 2008; Wang & Qian, 2011).

Επομένως, και σύμφωνα με τα παραπάνω, η παρούσα εργασία πραγματεύεται το ακόλουθο ερευνητικό ερώτημα: Πώς επιδρά η απόδοση μιας εταιρείας στον τομέα της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης στην εταιρική χρηματοοικονομική της απόδοση; Το ερώτημα αυτό απασχολεί την έρευνα εδώ και δεκαετίες και σύγχρονες πτυχές του προβλήματος αναζωπυρώνουν το ενδιαφέρον της ακαδημαϊκής κοινότητας. Η παρούσα εργασία επιδιώκει να συνεισφέρει στην εξέταση του ζητήματος με διττό τρόπο: αφενός, να αποτιμήσει κριτικά την μέχρι τώρα βιβλιογραφία πάνω στο συγκεκριμένο πρόβλημα και αφετέρου, να προβεί σε μια εμπειρική ανάλυση για την εξαγωγή καίριων συμπερασμάτων μέσα από την μέθοδο της μελέτης περίπτωσης. Βασικός σκοπός της παρούσας διπλωματικής έρευνας είναι να

κατανοηθεί η σημασία της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης και ποια είναι τα οφέλη που αποκτούν οι επιχειρήσεις με την εφαρμογή των πρακτικών της, καθώς και την επίδραση που έχουν οι δράσεις ΕΚΕ των οργανισμών στην χρηματοοικονομική τους απόδοση. Όλα τα παραπάνω θα εξεταστούν υπό το πρίσμα της ελληνικής επιχειρηματικής πραγματικότητας, και πιο συγκεκριμένα μέσα από την μελέτη του κλάδου τσιμεντοβιομηχανίας στην Ελλάδα και κυρίως με οργανισμό αναφοράς τον Όμιλο Τιτάν.

Η υπόλοιπη εργασία διαρθρώνεται ως εξής: η ενότητα που ακολουθεί αναλύει το θεωρητικό υπόβαθρο της μελέτης, παρουσιάζοντας λεπτομερώς τους ορισμούς, τις έννοιες και τις παραμέτρους της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης, μια ιστορική αναδρομή, οι κατηγοριοποιήσεις της και τα εργαλεία μέτρησής της, ενώ παράλληλα παρουσιάζονται οι έννοιες της χρηματοοικονομικής απόδοσης και των αριθμοδεικτών. Στην τρίτη ενότητα, ανασκοπείται η υπάρχουσα βιβλιογραφία, όχι μόνο σε εγχώριο επίπεδο αλλά και σε Ευρωπαϊκό και διεθνές. Στην τέταρτη ενότητα περιγράφεται η καθορισμένη μεθοδολογία έρευνας και τα δεδομένα, ενώ στο πέμπτο κεφάλαιο γίνεται η παρουσίαση της μελέτης περίπτωσης και η συγκριτική ανάλυση με την μέθοδο του benchmarking. Τέλος, στην τελευταία ενότητα γίνεται συζήτηση γύρω από την μελέτη και παρουσιάζονται αναλυτικά τα συμπεράσματα, οι μελλοντικές προτάσεις, και οι περιορισμοί της έρευνας μαζί με καταληκτικές παρατηρήσεις.

2. Θεωρητικό Υπόβαθρο

Προκειμένου να εξεταστούν όλες οι προηγούμενες μελέτες σχετικά με την εταιρική κοινωνική ευθύνη και πώς αυτή μπορεί να σχετίζεται με την χρηματοοικονομική απόδοση των εταιριών, θα πρέπει πρώτα να γίνει μια σύντομη παρουσίαση και εξέταση σημαντικών ορισμών και εννοιών, όπως οι έννοιες και οι παράμετροι της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης, μια ιστορική αναδρομή, οι κατηγοριοποιήσεις της και τα εργαλεία μέτρησής της, αλλά και πώς αξιολογείται η αποτελεσματικότητά της, ενώ παράλληλα παρουσιάζονται οι έννοιες της χρηματοοικονομικής απόδοσης και των αριθμοδεικτών.

2.1. Ορισμός, Έννοια & Πλαίσιο Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης

Η ΕΚΕ είναι μια σχετικά νέα έννοια και οι μελετητές δεν έχουν ακόμη καταλήξει σε μια καθολική συναίνεση ως προς έναν ενιαίο ορισμό της. Στο θεμελιώδες έργο του Bowen (1953) οι κοινωνικές ευθύνες ορίζονται ως «οι υποχρεώσεις των επιχειρήσεων να ακολουθούν αυτές τις πολιτικές, να λαμβάνουν εκείνες τις αποφάσεις ή να ακολουθούν εκείνες τις γραμμές δράσης που είναι επιθυμητές όσον αφορά τους στόχους και τις αξίες της κοινωνίας μας». Αργότερα, διαφορετικοί μελετητές περιόρισαν την κοινωνική ευθύνη διαφορετικά, για παράδειγμα, ο Carroll (1979) όρισε την ΕΚΕ ως τις οικονομικές, νομικές, ηθικές και διακριτικές προσδοκίες μιας κοινωνίας που συνδέεται με έναν επιχειρηματικό οργανισμό. Ο Jones (1980) όρισε την ΕΚΕ ως την υποχρέωση μιας επιχείρησης απέναντι σε πολλαπλούς φορείς, δηλαδή στους εργαζόμενους, στους πελάτες, στους προμηθευτές και στις κοινότητες και υποστήριξε ότι η ΕΚΕ είναι μια διαδικασία και όχι ένα αποτέλεσμα. Ο Dahlsrud (2008) παρατήρησε τον ορισμό της Ευρωπαϊκής Επιτροπής ως τον πλέον αναφερόμενο, ως «μια έννοια σύμφωνα με την οποία οι εταιρείες ενσωματώνουν κοινωνικές και περιβαλλοντικές ανησυχίες στις επιχειρηματικές τους δραστηριότητες και στην αλληλεπίδρασή τους με τα ενδιαφερόμενα μέρη τους σε εθελοντική βάση» (Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, 2001). Οι ερευνητές υποστήριξαν ότι «ο όρος ΕΚΕ σημαίνει κάτι για όλους, αλλά όχι το ίδιο πράγμα για όλους» (Birch & Moon, 2004· Votaw, 1973). Στο επόμενο υποκεφάλαιο, γίνεται μια συνοπτική παρουσίαση της ιστορικής εξέλιξης του ορισμού της ΕΚΕ από την πρωτοεμφάνισή της μέχρι και την σημερινή εποχή. Η ΕΚΕ έχει αναλυθεί σε βάθος στην ακαδημαϊκή βιβλιογραφία τις τελευταίες δεκαετίες, αλλά εξακολουθεί να είναι δύσκολο να προσδιοριστεί ένας μοναδικός ορισμός, όπως είδαμε και παραπάνω. Ορισμένοι μελετητές θεωρούν ότι η ΕΚΕ είναι συμπεριφορά που πρέπει να υιοθετήσουν οι εταιρείες για τους

μετόχους τους (π.χ. Campbell, 2007· Cooper, 2017). Εν τω μεταξύ, άλλοι θεωρούν ότι η ΕΚΕ είναι ένα πολυδιάστατο και διεπιστημονικό σύνολο δραστηριοτήτων, όπως κοινωνικές, πολιτικές, περιβαλλοντικές, οικονομικές και ηθικές (Carroll, 1999; Devinney, 2009). Ακόμα κι αν ο προσδιορισμός ενός συγκεκριμένου ορισμού είναι περίπλοκος, όλοι συμφωνούν σε μια πτυχή, η οποία είναι ότι «οι επιχειρήσεις πρέπει να ανταποκρίνονται στις προσδοκίες της κοινωνίας όταν σχεδιάζουν τις στρατηγικές τους» (Saeidi et al., 2015).

Η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη είναι μια ευρεία έννοια που μπορεί να λάβει πολλές μορφές ανάλογα με την εταιρεία και τον κλάδο. Μέσω προγραμμάτων ΕΚΕ, φιλανθρωπίας και εθελοντικών προσπαθειών, οι επιχειρήσεις μπορούν να ωφελήσουν την κοινωνία ενώ παράλληλα ενισχύουν την επωνυμία και ισχυροποιούν στην αγορά τα brand-name τους (Fernando, 2022). Για να είναι μια εταιρεία κοινωνικά υπεύθυνη, πρέπει πρώτα να είναι υπόλογη στον εαυτό της και στους μετόχους της. Οι εταιρείες που υιοθετούν προγράμματα ΕΚΕ έχουν συχνά αναπτύξει τις δραστηριότητές τους σε σημείο που μπορούν να προσφέρουν στην κοινωνία, και επομένως, η ΕΚΕ είναι συνήθως μια στρατηγική που εφαρμόζεται από μεγάλες εταιρείες. Εξάλλου, όσο πιο ορατή και επιτυχημένη είναι μια εταιρεία, τόσο μεγαλύτερη ευθύνη έχει να θέσει πρότυπα ηθικής συμπεριφοράς για τους ομολόγους της, τον ανταγωνισμό και τη βιομηχανία. Από την άλλη, και οι μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις δημιουργούν επίσης προγράμματα κοινωνικής ευθύνης, αν και οι πρωτοβουλίες τους σπάνια δημοσιοποιούνται τόσο καλά όσο αυτές των μεγαλύτερων εταιρειών (Fernando, 2022). Η ΕΚΕ είναι μια συνεχής δέσμευση για την προώθηση της ευημερίας, την παροχή καλύτερου βιοτικού επιπέδου για την κοινωνία και τη βελτίωση των συνθηκών στο χώρο εργασίας.

Η ΕΚΕ αναφέρεται τόσο σε κράτη όσο και σε εταιρείες, όμως δυστυχώς, μέχρι σήμερα οι κυβερνήσεις και τα κράτη έχουν αποτύχει να ενσωματώσουν όσο το δυνατόν περισσότερους στόχους ΕΚΕ. Αυτό ενισχύει τον κύριο λόγο για τον οποίο οι εταιρείες και οι ΜΚΟ διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στο θέμα της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης. Βέβαια, εκτός από τις υποχρεώσεις που έχει μια εταιρεία στο πλαίσιο της ΕΚΕ, αυτή εμπλέκεται λόγω των πλεονεκτημάτων που η τελευταία παρέχει. Η ενισχυμένη φήμη και οι πρόσθετες πωλήσεις είναι μερικά από τα οφέλη που παρέχει η ΕΚΕ (Wamitu, 2014; Paredes-Gazquez et al., 2016). Παρά το γεγονός ότι δεν υπάρχει ένας αποδεκτός ορισμός της ΕΚΕ, είναι ένας τομέας αρκετά απαιτητικός. Συνδέεται με τη φήμη της εταιρείας, τη δίκαιη μεταχείριση προς τους εργαζομένους, την ποιότητα των προϊόντων και των υπηρεσιών, το σεβασμό στο περιβάλλον και τις τοπικές κοινωνίες (Glavas, 2016), (Paredes-Gazquez et al., 2016). Οι αμέτρητοι ορισμοί

της ΕΚΕ περιγράφουν τη δυσκολία περιορισμού της (Podnar, 2008). Αξίζει να σημειωθεί ότι, κατά κάποιο τρόπο, η ΕΚΕ μπορεί να θεωρηθεί ως προσπάθεια δημοσίων σχέσεων, ωστόσο, υπερβαίνει αυτό, καθώς μπορεί επίσης να ενισχύσει την ανταγωνιστικότητα μιας επιχείρησης (CFI Team, 2022).

2.2. Ιστορική Εξέλιξη

Η ΕΚΕ προέκυψε λόγω των σύγχρονων αναγκών και των προκλητικών πολιτικών, οικονομικών, τεχνολογικών και περιβαλλοντικών ζητημάτων. Στο παρόν υπο-κεφάλαιο δίνεται μια λεπτομερής ιστορική ανασκόπηση του ορισμού της ΕΚΕ με κύριο στόχο την εξέταση της εξέλιξης της έννοιας της ΕΚΕ. Τον 18ο αιώνα, ο Adam Smith επεσήμανε πώς λειτουργεί μια ελεύθερη αγορά και πώς μπορούν να καλυφθούν οι ανάγκες της κοινωνίας μέσω της αλληλεπίδρασης μεταξύ ατόμων και οργανισμών. Μεταξύ 1900 και 1960, οι εταιρείες κατάλαβαν ότι εκτός από την κερδοφορία, είναι επίσης υποχρεωμένες να συνεισφέρουν με κάποιο τρόπο στην κοινωνία και τις ανάγκες της (Wamitu, 2014). Το 1953, ο Howard Bowen, γνωστός ως ο πατέρας της κοινωνικής ευθύνης, προσπάθησε να διερευνήσει τη σχέση μεταξύ εταιρειών και κοινωνίας, δηλώνοντας ότι «η κοινωνική ευθύνη είναι ένα σύνολο ηθικών και προσωπικών υποχρεώσεων που πρέπει να ακολουθεί ο εργοδότης, λαμβάνοντας υπόψη την άσκηση πολιτικών, αποφάσεων ή τρόπων δράσης με όρους στόχων και αξιών που επιθυμεί η κοινωνία» (Martínez, 2016). Ένα χρόνο αργότερα, ο Drucker έδωσε έμφαση στην κοινή γνώμη, παίρνοντας ως παράδειγμα τη Ford και τη General Motors, υποστηρίζοντας ότι η κοινή γνώμη είναι πρωταρχικής σημασίας και ως αποτέλεσμα, οι εταιρείες θα πρέπει να περιλαμβάνουν στις δράσεις τους τη συνεργασία με περιβαλλοντικές οργανώσεις και την εφαρμογή ενός εθελοντικού προγράμματος για τους εργαζόμενους, προκειμένου να ανακτηθεί η εμπιστοσύνη τους (Martínez, 2016). Στη δεκαετία του '60, ο Davis υπογράμμισε ότι μια επιχείρηση πρέπει να λαμβάνει υπόψη τους εξωτερικούς συνεργάτες που επηρεάζονται από την επιχείρηση, ώστε να φροντίζει τις ανάγκες τους. Με αυτόν τον τρόπο, αυτοί οι συνεργάτες θα είναι υπέρ των ενεργειών της εταιρείας και θα είναι υποστηρικτικοί προς αυτήν. Η παραπάνω ιδέα σχετίζεται με το πρότυπο της κοινωνικής θέσπισης. Πιο συγκεκριμένα, μια επιχείρηση θα πρέπει να έχει κοινωνικό προφίλ και να ενεργεί με υπευθυνότητα, ιδιαίτερα απέναντι στην ομάδα του ενδιαφέροντός της, ώστε να συνεχίσει να λειτουργεί και να βρίσκεται στην αγορά. (Martínez, 2016).

Ο Walton αντιλήφθηκε την ΕΚΕ ως εργαλείο για τους μάνατζερ, οι οποίοι μέσω της ΕΚΕ μπορούν να προωθήσουν ένα κοινωνικά υπεύθυνο προφίλ για την επιχείρηση, όπου μπορεί να

οικοδομηθεί μια ισχυρή σχέση με την κοινωνία και ιδιαίτερα με την ομάδα του ενδιαφέροντός της (Lindgreen et al., 2009). Σύμφωνα με τον Walton, η κοινωνική ευθύνη σχετίζεται με προγράμματα και ενέργειες που περιλαμβάνουν κίνδυνο και κόστος για λογαριασμό της εταιρείας, ενώ στο μεταξύ, οι ανάγκες της κοινωνίας ικανοποιούνται (Martínez, 2016). Το 1970 τόσο ο Wallich όσο και ο McGowan πρότειναν ότι οι κοινωνικά υπεύθυνες ενέργειες μπορούν να καθορίσουν την επιτυχία μιας εταιρείας λόγω του γεγονότος ότι είναι οι μεσολαβητές μεταξύ των οικονομικών και κοινωνικών συμφερόντων των ενδιαφερομένων τους (Martínez, 2016). Ο Carroll δήλωσε: «Η ΕΚΕ μπορεί να οριστεί ευρέως ως εταιρικές ενέργειες που αντιμετωπίζουν ζητήματα που είναι πέρα από το πεδίο των στενών οικονομικών, τεχνικών και νομικών απαιτήσεων» (Gond, 2015). Ως αποτέλεσμα, ο Carroll περιέγραψε τις διάφορες διαστάσεις από τις οποίες μπορεί να χαρακτηριστεί η ΕΚΕ, υποδηλώνοντας ότι οι οικονομικές και νομικές ευθύνες είναι «απαιτούμενες», οι ηθικές ευθύνες είναι «αναμενόμενες» και οι διακριτικές/φιλανθρωπικές ευθύνες είναι «επιθυμητές» (Carroll, 2010). Το 1999 ο Carroll ενδιαφέρθηκε μάλλον για την έννοια της ΕΚΕ (Lindgreen et al., 2009). Υποστηρίζει ότι η μεγάλη επιρροή των εταιρειών στην κοινωνία τις υποχρέωνε να παρέμβουν και να δώσουν λύσεις σχετικά με τις οικονομικές και κοινωνικές ανισοροπίες και ως αποτέλεσμα, οι εταιρείες εκτός από την οικονομική λειτουργία θα πρέπει επίσης να λαμβάνουν υπόψη τον κοινωνικό αντίκτυπο που προκύπτει από τις πράξεις τους.

Οι Kotler και Lee (2005) υποστήριξαν ότι το πλαίσιο της ΕΚΕ είναι «μια δέσμευση για τη βελτίωση της [κοινωνικής] ευημερίας μέσω διακριτικών επιχειρηματικών πρακτικών και συνεισφορών εταιρικών πόρων» (Du, 2010). Επιπλέον, οι Blowfield και Frynas περιέγραψαν την ΕΚΕ ως «έναν όρο ομπρέλα για μια ποικιλία θεωριών και πρακτικών που όλες αναγνωρίζουν τα ακόλουθα: (α) ότι οι εταιρείες έχουν ευθύνη για τον αντίκτυπό τους στην κοινωνία και το φυσικό περιβάλλον, μερικές φορές πέρα από τη νομική συμμόρφωση και ευθύνη ιδιωτών· (β) ότι οι εταιρείες έχουν ευθύνη για τη συμπεριφορά άλλων με τους οποίους συνεργάζονται (π.χ. εντός των αλυσίδων εφοδιασμού)· και (γ) ότι η επιχείρηση πρέπει να διαχειριστεί τη σχέση της με την ευρύτερη κοινωνία, είτε για λόγους εμπορικής βιωσιμότητας είτε για να προσθέσει αξία στην κοινωνία.» (Lund-Thomsen, 2014). Σύμφωνα με τον Barnett «Η ΕΚΕ είναι μια μορφή εταιρικής επένδυσης που χαρακτηρίζεται από διττό προσανατολισμό προς τη βελτίωση της κοινωνικής ευημερίας και των σχέσεων με τα ενδιαφερόμενα μέρη» και έτσι μπορεί να επηρεαστεί από τις πολιτικές ΕΚΕ (Gond, 2015). Επιπλέον, οι Michelsen et al. (2006) προσδιόρισαν πέντε διαστάσεις της ΕΚΕ: περιβαλλοντική, μετόχων, κοινωνική, οικονομική και εθελοντισμό (Carroll, 2010), (Lindgreen et al., 2009). Επιπλέον, μελετητές

όπως οι Mohr, Scherer, Palazzo και Tench όρισαν την ΕΚΕ «ως τη δέσμευση μιας εταιρείας να ελαχιστοποιήσει ή να εξαλείψει τυχόν επιβλαβείς επιπτώσεις και να μεγιστοποιήσει τη μακροπρόθεσμη ευεργετική της επίδραση στην κοινωνία» (Glavas, 2016; Saeidi, 2018). Στην μελέτη του, ο Dahlsrud (2008) εξέτασε και τους 37 διαθέσιμους ορισμούς ΕΚΕ και προτείνει ότι ανεξάρτητα από τις διαφορές μεταξύ τους, μπορούν να βρεθούν τρία κοινά σημεία. Αρχικά, ότι δίνεται ιδιαίτερο ενδιαφέρον στους ενδιαφερόμενους, δεύτερον, ότι όλοι οι ορισμοί της ΕΚΕ αναφέρουν τον εθελοντικό βαθμό δράσεων ΕΚΕ, και τέλος, ότι όλες οι δραστηριότητες ΕΚΕ αντιπροσωπεύουν ξεκάθαρα ένα ευρύ φάσμα δραστηριοτήτων (από περιβαλλοντικές, κοινωνικές έως οικονομικές υποχρεώσεις) που μπορούν να οδηγήσουν σε βιώσιμη ανάπτυξη (Martínez, 2016).

Ο Anguinis (2011) δήλωσε ότι η ΕΚΕ ή η «τριπλή κατώτατη γραμμή της οικονομικής, κοινωνικής και περιβαλλοντικής απόδοσης» μιας εταιρείας θα πρέπει να εξεταστεί κάτω από το πρίσμα της θεωρίας των ενδιαφερομένων. Η επιχειρηματολογία υποδηλώνει ότι ο κύριος στόχος της ΕΚΕ είναι η εκπλήρωση των οργανωτικών υποχρεώσεων τόσο για τους εσωτερικούς όσο και για τους εξωτερικούς ενδιαφερόμενους. Αρχικά, οι έρευνες που πραγματοποιήθηκαν προσπάθησαν να εξηγήσουν τη σχέση μεταξύ της ΕΚΕ και της οικονομικής απόδοσης της επιχείρησης, λαμβάνοντας ως μεταβλητή τη δύναμη του μάρκετινγκ και πώς μπορεί να καλύψει τις ανάγκες και τις προτιμήσεις των καταναλωτών (Rupp & Mallory, 2015; Lindgreen et al., 2009). Ο Lee (2008) υποστήριξε εύστοχα ότι δύο κύριες αλλαγές μπορούν να βρεθούν σχετικά με τους ορισμούς της ΕΚΕ από το 1950 μέχρι σήμερα. Αρχικά, η ΕΚΕ δεν ελέγχεται συνήθως σε μακροοικονομικό επίπεδο, ενώ ο αντίκτυπος των κοινωνικά υπεύθυνων δραστηριοτήτων εξετάζεται λεπτομερώς. Δεύτερον, υπάρχει μια στροφή όσον αφορά το πλαίσιο της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης. Στο παρελθόν, δόθηκε έμφαση στη φιλανθρωπική και ηθική προοπτική, ενώ σήμερα η ΕΚΕ είναι πιο επιχειρηματική και προσανατολισμένη στο αποτέλεσμα (Baric, 2017). Συνολικά, η μεγάλη ποικιλία ορισμών υπογραμμίζει τις διαφορετικές προοπτικές που περικλείει η ΕΚΕ (Gangi & D'Angelo, 2016), ενώ η έλλειψη καθολικού ορισμού μπορεί να ερμηνευθεί ως ευκαιρία για τον καθορισμό όλων των προοπτικών που έχει το εξεταζόμενο ζήτημα (Lindgreen et al., 2009). Εν τω μεταξύ, ο πιο δημοφιλής ορισμός προέρχεται από τον Carroll (2010), ο οποίος προτείνει ότι ένα κοινό σημείο μεταξύ όλων των παρεχόμενων ορισμών είναι αναμφίβολα η ευθύνη που έχει μια επιχείρηση τόσο για την κοινωνία όσο και για το περιβάλλον που είναι πέρα από τη νομική της ευθύνη και ο κύριος στόχος της, που είναι η οικονομική κερδοφορία. Η ΕΚΕ φαίνεται να είναι ένα ευρύ πεδίο, το οποίο δεν έχει περιοριστεί ακόμη.

2.3. Διαστάσεις & Πλεονεκτήματα ΕΚΕ

Η έννοια της ΕΚΕ για τα ενδιαφερόμενα μέρη περιλαμβάνει τόσο περιβαλλοντικές, κοινωνικές διαστάσεις όσο και διαστάσεις διακυβέρνησης (Fatemi et al., 2018), ενώ κατά βάση οι πρωτοβουλίες ΕΚΕ συχνά αναλύονται σε τέσσερις κατηγορίες: περιβαλλοντική, φιλανθρωπική, ηθική και οικονομική ευθύνη (Fernando, 2022). Οι περιβαλλοντικές πρωτοβουλίες επικεντρώνονται στη διατήρηση των φυσικών πόρων, ενώ οι φιλανθρωπικές πρωτοβουλίες επικεντρώνονται στη δωρεά σε αξιόλογους σκοπούς που μπορεί να μην σχετίζονται με μια επιχείρηση. Η ηθική ευθύνη διασφαλίζει δίκαιες και έντιμες επιχειρηματικές λειτουργίες, ενώ η οικονομική ευθύνη προάγει τη δημοσιονομική υποστήριξη των παραπάνω στόχων. Επομένως, σύμφωνα με τον Fernando (2022) υπάρχουν αυτοί οι τέσσερις κύριοι τύποι εταιρικής κοινωνικής ευθύνης, από τους οποίους ένα οργανισμός μπορεί να επιλέξει να συμμετάσχει σε οποιοδήποτε από αυτά χωριστά και η έλλειψη συμμετοχής σε έναν τομέα δεν αποκλείει απαραίτητα μια εταιρεία από το να είναι κοινωνικά υπεύθυνη. Αυτοί οι τύποι που παρουσίασε ο Fernando (2022) αναλύονται λεπτομερώς παρακάτω:

- *Περιβαλλοντική Υπευθυνότητα*

Η περιβαλλοντική ευθύνη είναι ο πυλώνας της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης που έχει τις ρίζες της στη διατήρηση της μητέρας φύσης. Μέσω βέλτιστων λειτουργιών και υποστήριξης σχετικών αιτιών, μια εταιρεία μπορεί να διασφαλίσει ότι αφήνει τους φυσικούς πόρους καλύτερα από πριν από τις δραστηριότητές της. Οι εταιρείες συχνά επιδιώκουν την περιβαλλοντική διαχείριση μέσω διάφορων τρόπων, που μπορεί να περιλαμβάνουν: την μείωση της ρύπανσης, των αποβλήτων, της κατανάλωσης φυσικών πόρων και των εκπομπών μέσω της διαδικασίας κατασκευής του· την ανακύκλωση αγαθών και υλικών σε όλες τις διαδικασίες της, συμπεριλαμβανομένης της προώθησης πρακτικών επαναχρησιμοποίησης με τους πελάτες της· την αντιστάθμιση αρνητικών επιπτώσεων με την αναπλήρωση των φυσικών πόρων ή την υποστήριξη αιτιών που μπορούν να βοηθήσουν στην εξουδετέρωση των επιπτώσεων της εταιρείας· την διανομή αγαθών συνειδητά επιλέγοντας μεθόδους που έχουν τον μικρότερο αντίκτυπο στις εκπομπές και τη ρύπανση· και την δημιουργία σειρών προϊόντων που ενισχύουν αυτές τις αξίες.

- *Ηθική Ευθύνη*

Η ηθική ευθύνη είναι ο πυλώνας της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης που έχει τις ρίζες της στη δράση με δίκαιο και ηθικό τρόπο. Οι εταιρείες συχνά θέτουν τα δικά τους πρότυπα, αν και εξωτερικές δυνάμεις ή απαιτήσεις από τους πελάτες μπορεί να διαμορφώσουν ηθικούς στόχους. Οι περιπτώσεις ηθικής ευθύνης περιλαμβάνουν: δίκαιη μεταχείριση σε όλους τους τύπους πελατών ανεξαρτήτως ηλικίας, φυλής, κουλτούρας ή σεξουαλικού προσανατολισμού· θετική αντιμετώπιση όλων των εργαζομένων, συμπεριλαμβανομένων ευνοϊκών αμοιβών και παροχών που υπερβαίνουν τα υποχρεωτικά ελάχιστα· επέκταση της χρήσης του προμηθευτή για τη χρήση διαφορετικών προμηθευτών διαφορετικών φυλών, φύλων, ιδιοτήτων βετεράνων ή οικονομικών καταστάσεων· ειλικρινής αποκάλυψη λειτουργικών ανησυχιών στους επενδυτές έγκαιρα και με σεβασμό.

- *Φιλανθρωπική Ευθύνη*

Η φιλανθρωπική ευθύνη είναι ο πυλώνας της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης που αμφισβητεί τον τρόπο με τον οποίο ενεργεί μια εταιρεία και πώς συνεισφέρει στην κοινωνία. Στην απλούστερη μορφή της, η φιλανθρωπική ευθύνη αναφέρεται στο πώς μια εταιρεία ξοδεύει τους πόρους της για να κάνει τον κόσμο καλύτερο. Αυτό περιλαμβάνει ότι είτε μια εταιρεία δωρίζει κέρδη σε φιλανθρωπικά ιδρύματα είτε για λόγους που πιστεύει, είτε συνάπτει συναλλαγές μόνο με προμηθευτές ή πωλητές που ευθυγραμμίζονται με την εταιρεία φιλανθρωπικά, είτε υποστηρίζει φιλανθρωπικές προσπάθειες των εργαζομένων μέσω αδειάς ή αντίστοιχες συνεισφορές, ή χρηματοδοτεί εκδηλώσεις συγκέντρωσης κεφαλαίων είτε έχει παρουσία στην κοινότητα για σχετικές εκδηλώσεις.

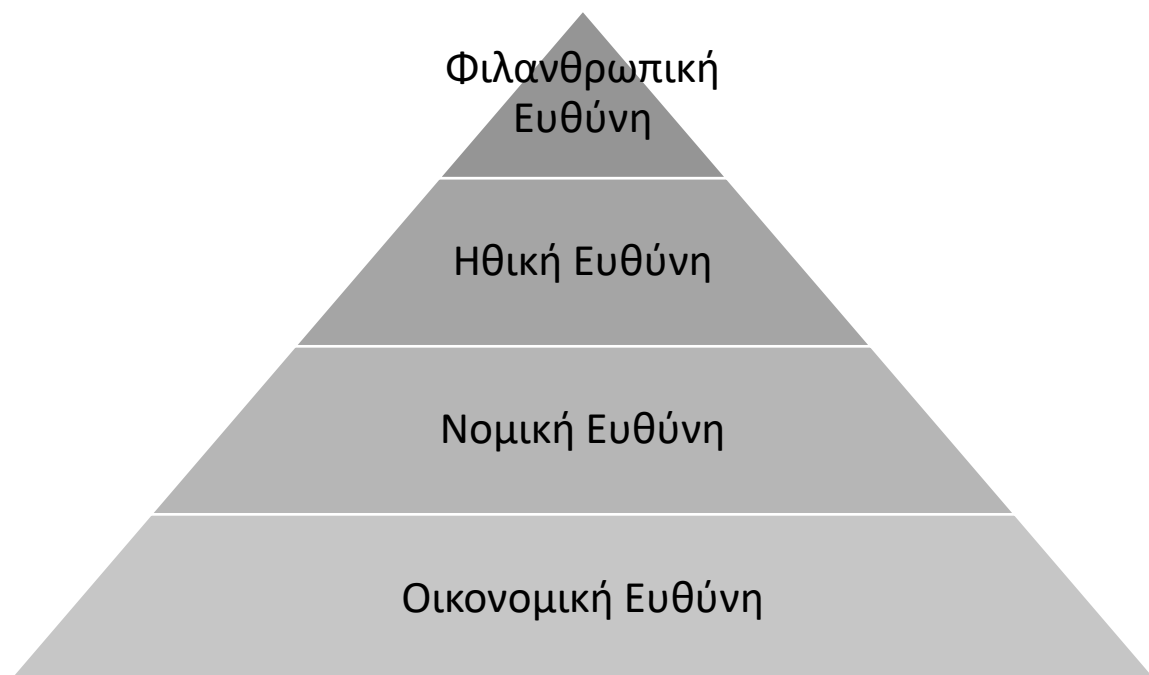
- *Οικονομική Ευθύνη*

Η οικονομική ευθύνη είναι ο πυλώνας της ΕΚΕ που κατά κάποιον τρόπο ενώνει τους τρεις παραπάνω τομείς. Μια εταιρεία κάνει σχέδια για να είναι πιο περιβαλλοντικά, ηθική και φιλανθρωπική, ωστόσο, η εταιρεία πρέπει να υποστηρίζει αυτά τα σχέδια μέσω οικονομικών επενδύσεων προγραμμάτων, δωρεών ή έρευνας προϊόντων. Αυτό περιλαμβάνει δαπάνες για:

- Έρευνα και ανάπτυξη νέων προϊόντων που ενθαρρύνουν τη βιωσιμότητα.
- Πρόσληψη διαφορετικών τύπων ταλέντων για να εξασφαλιστεί ένα ποικιλόμορφο εργατικό δυναμικό.
- Πρωτοβουλίες που εκπαιδεύουν τους εργαζόμενους σε θέματα ΔΕΗ, κοινωνικής ευαισθητοποίησης ή περιβαλλοντικών ανησυχιών.

- Διαδικασίες που μπορεί να είναι πιο ακριβές αλλά αποφέρουν μεγαλύτερα αποτελέσματα ΕΚΕ.
- Διασφάλιση διαφανούς και έγκαιρης χρηματοοικονομικής αναφοράς, συμπεριλαμβανομένων των εξωτερικών ελέγχων.

Σύμφωνα με τον Carroll (1991) η ΕΚΕ θα πρέπει να οικοδομείται πάνω σε μια πυραμίδα τεσσάρων επιπέδων, που αποτελούν οι τέσσερις διαστάσεις της ΕΚΕ που προ-αναφέρθηκαν. Στη βάση της πυραμίδας βρίσκεται η οικονομική ευθύνη, ενώ από επάνω βρίσκεται η νομική ευθύνη της επιχείρησης δηλαδή οι επιχειρήσεις για να διατηρήσουν την κοινωνική ευθύνη πρέπει να ακολουθούν τους κανόνες και να τηρούν τους νόμους της πολιτείας. Στο αμέσως επόμενο επίπεδο βρίσκεται η ηθική ευθύνη, για να διατηρηθεί η ειρήνη στην κοινωνία πρέπει να τηρούν τις αρχές της επιχειρησιακής ηθικής. Στο τελευταίο επίπεδο της πυραμίδας βρίσκεται η φιλανθρωπική ευθύνη, αφορά της ενέργειες που πραγματοποιούνται εθελοντικά όπως χορηγίες αθλητικές ή καλλιτεχνικές και διάφορες φιλανθρωπικές πράξεις.



Γράφημα 1: Η Πυραμίδα της ΕΚΕ (Carroll, 1991)

Οι περισσότερες εταιρείες οδηγούνται να ενστερνιστούν την εταιρική κοινωνική ευθύνη λόγω ηθικών πεποιθήσεων, και κάτι τέτοιο μπορεί να αποφέρει πολλά οφέλη και σημαντικές κοινωνικές αλλαγές (Stobierski, 2022). Οι πρωτοβουλίες εταιρικής κοινωνικής ευθύνης μπορούν, για παράδειγμα, να είναι ένα ισχυρό εργαλείο μάρκετινγκ, βοηθώντας μια εταιρεία να τοποθετηθεί ευνοϊκά στα μάτια των καταναλωτών, των επενδυτών και των ρυθμιστικών

αρχών. Οι πρωτοβουλίες ΕΚΕ μπορούν επίσης να βελτιώσουν τη δέσμευση και την ικανοποίηση των εργαζομένων, αποτελώντας βασικά μέτρα που οδηγούν στη διατήρηση. Τέτοιες πρωτοβουλίες μπορούν ακόμη και να προσελκύσουν πιθανούς υπαλλήλους που έχουν ισχυρές προσωπικές πεποιθήσεις που ταιριάζουν με αυτές του οργανισμού. Τέλος, οι πρωτοβουλίες εταιρικής κοινωνικής ευθύνης, από τη φύση τους, αναγκάζουν τους ηγέτες των επιχειρήσεων να εξετάσουν πρακτικές που σχετίζονται με το πώς προσλαμβάνουν και διαχειρίζονται υπαλλήλους, προμηθεύονται προϊόντα ή εξαρτήματα και προσφέρουν αξία στους πελάτες. Αυτός ο προβληματισμός μπορεί συχνά να οδηγήσει σε καινοτόμες και πρωτοποριακές λύσεις που βοηθούν μια εταιρεία να ενεργεί με πιο κοινωνικά υπεύθυνο τρόπο και να αυξάνει τα κέρδη. Τα επιχειρηματικά οφέλη της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης περιλαμβάνουν συνοπτικά τα ακόλουθα, σύμφωνα με τους CFI Team (2022):

- Ισχυρότερη εικόνα, αναγνώριση και φήμη της επωνυμίας, καθώς η ΕΚΕ προσθέτει αξία στις επιχειρήσεις καθιερώνοντας και διατηρώντας μια καλή εταιρική φήμη ή/και επωνυμία.
- Αυξημένη πίστη και πωλήσεις πελατών, επειδή οι πελάτες μιας εταιρείας που χρησιμοποιεί στρατηγικές και μεθόδους ΕΚΕ πιστεύουν ότι βοηθούν την εταιρεία να υποστηρίξει καλούς σκοπούς και αυτό έχει ως αποτέλεσμα αύξηση πωλήσεων και πιο έμπιστων πελατών.
- Εξοικονόμηση λειτουργικού κόστους, κυρίως λόγω του ότι η επένδυση στη λειτουργική απόδοση έχει ως αποτέλεσμα την εξοικονόμηση λειτουργικού κόστους καθώς και τη μείωση των περιβαλλοντικών επιπτώσεων.
- Διατήρηση βασικών και ταλαντούχων υπαλλήλων. Οι εργαζόμενοι συχνά μένουν περισσότερο και είναι πιο αφοσιωμένοι στην εταιρεία τους γνωρίζοντας ότι εργάζονται για μια επιχείρηση που ασκεί μεθόδους ΕΚΕ και είναι πιο ηθικά προσανατολισμένη.
- Ευκολότερη πρόσβαση στη χρηματοδότηση, καθώς πολλοί επενδυτές είναι πιο πρόθυμοι να υποστηρίξουν μια τέτοια επιχείρηση.
- Μειωμένος ρυθμιστικός φόρτος, οι ισχυρές σχέσεις με τους ρυθμιστικούς φορείς, που δημιουργούνται όταν ακολουθούνται στρατηγικές ΕΚΕ, μπορούν να συμβάλουν στη μείωση του ρυθμιστικού φόρτου μιας επιχείρησης.

2.4. EKE & ESG

Το πλαίσιο για την Περιβαλλοντική, Κοινωνική και Εταιρική Διακυβέρνηση (Environmental Social Governance – ESG) χρησιμοποιούνται για τον έλεγχο των επενδύσεων με βάση τις εταιρικές πολιτικές και για την ενθάρρυνση των εταιρειών να ενεργούν με υπευθυνότητα (Investopedia, 2022) και αντιστοιχεί στους περιβαλλοντικούς και κοινωνικούς παράγοντες, καθώς επίσης και στους παράγοντες διακυβέρνησης σύμφωνα με τους οποίους καταμετρώνται η βιώσιμη ανάπτυξη (sustainability) και το ηθικό «αποτύπωμα» μιας εταιρείας από επίδοξους επενδυτές που συνυπολογίζουν στις αποφάσεις τους τους παραπάνω παράγοντες. Επομένως, αυτό περιλαμβάνει τρεις κατηγορίες κριτηρίων που αξιολογούνται από το ευρύτερο περιβάλλον της εταιρείας και παρουσιάζονται αναλυτικά σύμφωνα με την μελέτη της Ξανθάκου (2020) ως εξής:

- Τα περιβαλλοντικά κριτήρια συνίστανται στην μέριμνα που αναλαμβάνει η εταιρεία σχετικά με την σπατάλη πόρων και τη μόλυνση, την εκπομπή ρύπων, την αποψίλωση των δασών καθώς επίσης και το φαινόμενο της κλιματικής αλλαγής.
- Τα κοινωνικά κριτήρια αφορούν το πώς η εταιρεία διαχειρίζεται τις εργασιακές σχέσεις και την ποικιλομορφία του εργατικού δυναμικού, τις εργασιακές συνθήκες με ειδική μέριμνα στο πρόβλημα της παιδικής εργασίας και της δουλειάς, την υποστήριξη των τοπικών/μικρής κλίμακας κοινοτήτων και οικονομιών και τα ζητήματα υγείας και ασφάλειας.
- Τέλος, τα κριτήρια διακυβέρνησης αφορούν την φορολογική στρατηγική που ακολουθεί η διοίκηση μιας εταιρείας, τις απολαβές των στελεχών, τις δωρεές και τις τακτικές lobbying, τις περιπτώσεις διαφθοράς και δωροδοκίας καθώς επίσης και την ποικιλομορφία και τη δομή του διοικητικού συμβουλίου της εταιρείας

Ο όρος ESG είναι μια νέα ιδέα η οποία συνδέεται στενά με την EKE και παίζει πρωταγωνιστικό ρόλο στην περιγραφή της ευθύνης των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων. Η διαφορά μεταξύ αυτών των δύο όρων είναι ότι η EKE περιλαμβάνει τις προσπάθειες της εταιρείας να έχει θετικό αντίκτυπο στον κοινωνικό και περιβαλλοντικό τομέα. Ωστόσο ο όρος ESG δίνει έμφαση στην ποσοτική περιγραφή αυτών των ενεργειών για την αξιολόγηση της απόδοσης κάθε εταιρείας ως προς τις βιώσιμες δραστηριότητές της. Οι Sherwood & Pollard (2019) καθιέρωσαν μια αλληλεξάρτηση και περιέγραψαν τον ESG ως ένα εργαλείο με μεγάλη δύναμη, επειδή η μέτρηση περιβαλλοντικών, κοινωνικών και διακυβερνητικών παραγόντων παρέχει στις κυβερνήσεις, τις εταιρείες και τα ενδιαφερόμενα μέρη σημαντικές πληροφορίες.

Από την άλλη, όπως ειπώθηκε παραπάνω, το CSR που είναι το ακρωνύμιο για το Corporate Social Responsibility (Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη), αναφέρεται στις προσπάθειες των μεγάλων κυρίως εταιρειών να ασκούν μια θετική επίδραση στους εργαζομένους, στους καταναλωτές, το περιβάλλον και την ευρύτερη κοινότητα και να συντάσσουν ετήσιες αναφορές για τα αποτελέσματα και τις κατευθύνσεις των προσπαθειών τους αυτών (Sila & Cek, 2018). Ο Gerard (2018) σχολιάζει εύστοχα πως η διαφορά μεταξύ ESG και CSR έγκειται στο ότι το CSR ασχολείται με τα δύο πρώτα στοιχεία του ESG, τον περιβαλλοντικό και κοινωνικό πυλώνα, ενώ στο ESG προστίθενται τα ζητήματα εταιρικής διακυβέρνησης.

Σύμφωνα με την ανακοίνωση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής οι εταιρείες που είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο και απασχολούν προσωπικό πάνω από 500 άτομα, είναι υποχρεωμένες να δημοσιεύουν στις ετήσιες εκθέσεις τους ένα «τρίτο αποτέλεσμα» προς τους μετόχους με τον οποίο οι αποδόσεις μετρούνται με κριτήρια οικονομικά, περιβαλλοντικά και κοινωνικά. Επιπλέον καθώς η ΕΕ και η έννοια της βιώσιμης ανάπτυξης συνδέονται στενά, οι επιχειρήσεις οφείλουν στις δραστηριότητες τους να συμπεριλάβουν και το περιβαλλοντικό, το οικονομικό και το κοινωνικό αντίκτυπο (COM, 2001). Επομένως, με βάση τα παραπάνω η εταιρική κοινωνική ευθύνη σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης έχει τρεις διαστάσεις: α) κοινωνική, β) περιβαλλοντική και γ) οικονομική διάσταση (Ντόκου, 2018).

Ο Elkington (1994) πρότεινε τον όρο Triple Bottom Line ο οποίος συμβολίζεται ως TBL ή 3BL ή 3p's όπου εμπεριέχονται οι τρεις πυλώνες. Η επιχείρηση έχει την δυνατότητα να μετρήσει την οργανωτική της επιτυχία με τους τρεις αυτούς πυλώνες. Στην ουσία οι τρεις αυτοί πυλώνες περιγράφουν το στόχο της βιωσιμότητας. Σήμερα οργανισμοί, εταιρείες και εξωτερικοί ενδιαφερόμενοι (όπως πιστωτές, προμηθευτές και επενδυτές) αντιμετωπίζουν σοβαρά τα ζητήματα της βιωσιμότητας. Πρόκειται για μια νέα παγκόσμια επενδυτική τάση όπου οι επενδυτές όχι μόνο δίνουν προσοχή στα οικονομικά χαρακτηριστικά, αλλά δίνουν επίσης προσοχή στα πρότυπα των ESG σε επενδυτικές ή χρηματοδοτικές αποφάσεις. Τέτοιοι παράγοντες έχουν τόσο βραχυπρόθεσμες όσο και μακροπρόθεσμες επιπτώσεις στην απόδοση μιας επιχείρησης ή μιας επένδυσης. Όλες οι παραπάνω έννοιες είναι ένα σύνολο παρόμοιων πλαισίων που περιλαμβάνουν ένα ευρύ φάσμα παραγόντων στο επιχειρηματικό περιβάλλον.

2.5. Στρατηγικές ΕΚΕ & Αξιολόγηση

Οι εταιρείες μπορούν να συμμετέχουν σε δύο τύπους στρατηγικών ΕΚΕ (Kim et al., 2012). Μια στρατηγική είναι να αναληφθεί σοβαρή και αυστηρή δράση για την εφαρμογή της

διακυβέρνησης ΕΚΕ. Οι οργανισμοί μπορεί να καταναλώνουν σημαντικούς πόρους για την εφαρμογή της διακυβέρνησης της ΕΚΕ με μεγαλύτερη τάση να «περνούν τη συζήτηση» και να δημιουργούν σημαντικά αποτελέσματα ΕΚΕ (Clarkson et al., 2011). Η άλλη στρατηγική ΕΚΕ περιλαμβάνει δέσμευση σε συμβολική και ευκαιριακή διακυβέρνηση ΕΚΕ για τη βελτίωση της εταιρικής εικόνας ή την αντιμετώπιση έκτακτων ζητημάτων, αλλά δεν περιλαμβάνει την κατανομή των πόρων που απαιτούνται για την υλοποίηση των δραστηριοτήτων ΕΚΕ σε βάθος ή στρατηγική. Στην τελευταία περίπτωση, η διακυβέρνηση ΕΚΕ μπορεί να εφαρμοστεί από την προοπτική της βελτίωσης της οργανωτικής εικόνας και είναι συμβολική ή «πράσινη» (Christmann & Taylor, 2006). Ως εκ τούτου, μπορεί να υπάρχει μειωμένη πιθανότητα για σημαντικές αποδόσεις ΕΚΕ και οικονομικές απολαβές για αυτήν την τελευταία ομάδα λόγω ενός μεγαλύτερου κενού νομιμότητας (Sethi, 1975, Seele & Gatti, 2015). Σύμφωνα με τον Sethi (1975), ένα χάσμα νομιμότητας εμφανίζεται όταν υπάρχει ασυμφωνία μεταξύ των ενεργειών ενός οργανισμού και των προσδοκιών της κοινωνίας από αυτόν τον οργανισμό. Έτσι, θα υπάρχει κενό νομιμότητας εάν οι εταιρείες δεν παράγουν τα υποσχόμενα αποτελέσματα. Ένα μακροπρόθεσμο κενό νομιμότητας μπορεί να έχει ως αποτέλεσμα μακροπρόθεσμο χαμηλότερα αποτελέσματα οικονομικών επιδόσεων και δυνητικά να οδηγήσει στη λειτουργική κατάρρευση ενός οργανισμού (Leng Chu et al., 2012, Deegan et al., 2002, Deegan, 2009). Η ανεπιτυχής εφαρμογή της διακυβέρνησης της ΕΚΕ ή η κακή προσαρμογή των σχεδιασμένων δραστηριοτήτων ΕΚΕ μπορεί επίσης να συμβάλλουν στην έλλειψη θετικών σχέσεων μεταξύ της ΕΚΕ και των οικονομικών αποτελεσμάτων.

2.6. Χρηματοοικονομική Απόδοση & Δείκτες

Σύμφωνα με τον Kenton (2022), η χρηματοοικονομική απόδοση είναι ένα υποκειμενικό μέτρο του πόσο καλά μια επιχείρηση μπορεί να χρησιμοποιήσει περιουσιακά στοιχεία από τον κύριο τρόπο επιχειρηματικής της δραστηριότητας και να δημιουργήσει έσοδα. Ο όρος χρησιμοποιείται επίσης ως γενικό μέτρο της συνολικής οικονομικής υγείας μιας επιχείρησης για μια δεδομένη περίοδο. Η χρηματοοικονομική απόδοση προσδιορίζει πόσο καλά μια εταιρεία παράγει έσοδα και διαχειρίζεται τα περιουσιακά της στοιχεία, τις υποχρεώσεις και τα οικονομικά συμφέροντα των ενδιαφερόμενων μερών της επιχείρησης (π.χ. προμηθευτές, πελάτες, πιστωτές, διοικητικοί, και άλλοι) και των μετόχων της. Γενικά, οι αναλυτές και οι επενδυτές χρησιμοποιούν τις οικονομικές επιδόσεις για να συγκρίνουν παρόμοιες επιχειρήσεις στον ίδιο κλάδο ή για να συγκρίνουν βιομηχανίες ή τομείς συνολικά. Ουσιαστικά, η οικονομική απόδοση λέει στους επενδυτές για τη γενική ευημερία μιας επιχείρησης και

αποτελεί ένα στιγμιότυπο της οικονομικής υγείας και της δουλειάς που κάνει η διοίκηση της. Οι οικονομικές καταστάσεις που χρησιμοποιούνται για την αξιολόγηση της συνολικής οικονομικής απόδοσης περιλαμβάνουν τον ισολογισμό, την κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων και την κατάσταση ταμειακών ροών. Η σημαντικότερη πηγή πληροφοριών για τις λογιστικές και χρηματοοικονομικές πράξεις μιας επιχείρησης είναι οι οικονομικές της καταστάσεις, όπου και εμφανίζονται τα περιουσιακά της στοιχεία, οι πηγές προέλευσης κεφαλαίων, τα κόστη της αλλά και τα οικονομικά αποτελέσματα, κ.α.. Όμως, έτσι ώστε να εξαχθούν πιο απτά και ουσιαστικά αποτελέσματα των οικονομικών αυτών μεγεθών και να προσδιοριστούν οι σχέσεις που λαμβάνουν καθοριστική σημασία στην λήψη των οικονομικών αποφάσεων της οντότητας, εφαρμόζεται η χρηματοοικονομική ανάλυση. Γενικά, σύμφωνα με τον Αποστόλου (2015), με τον όρο «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων» εννοείται ένα σύστημα πληροφόρησης το οποίο, αφού αντλήσει δεδομένα, τα επεξεργάζεται, τα μελετά και τα αναλύει με σκοπό την αξιοποίησή τους στη λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων, πραγματοποιώντας λογικές επιλογές μεταξύ εναλλακτικών λύσεων, από εκείνους (χρήστες) οι οποίοι έχουν εύλογα δικαιώματα σε μια τέτοια πληροφόρηση. Κύριοι σκοποί της ανάλυσης, λοιπόν, αυτής είναι τόσο να μετρηθεί η απόδοση της προηγούμενης και της παρούσας κατάστασης της επιχείρησης, όσο και να προσπαθήσει κανείς να προβλέψει τις μελλοντικές δυνατότητες της και να διατηρήσει ακέραια και ισορροπημένα στοιχεία εξαιρετικής σημασίας για μια επιχείρηση, όπως η ρευστότητα, η σταθερότητα κάλυψης δανειακών υποχρεώσεων, η αποδοτικότητα και η δυνατότητα ανάπτυξης.

Οι δείκτες χρηματοοικονομικής απόδοσης είναι ποσοτικές μετρήσεις που χρησιμοποιούνται για τη μέτρηση του βαθμού καλής λειτουργίας μιας εταιρείας. Σύμφωνα με το Κεφάλαιο «Αριθμοδείκτες» του Ελληνικού Λογιστικού Σχεδίου, αριθμοδείκτες είναι σχέσεις μεταξύ μεγεθών, λογιστικής ή στατιστικής προέλευσης, που καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσης ή της αποδοτικότητας των διάφορων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων της οικονομικής μονάδας και, τελικώς της πραγματικής κατάστασης ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει η μονάδα αυτή. Με άλλα λόγια οι αριθμοδείκτες είναι ένα σύνολο από εργαλεία ανάλυσης, τα οποία οι αρμόδιοι λήψης αποφάσεων μπορούν να χρησιμοποιήσουν στην ορθότερη λήψη αποφάσεων. Οι αριθμοδείκτες είναι πολύ σημαντικοί για την διοίκηση της επιχείρησης, για τους εξωτερικούς της αναλυτές και άλλους ενδιαφερόμενους, όπως τράπεζες, εργαζόμενους, πιστωτές, προμηθευτές, κ.α., ενώ βοηθούν τη διοίκηση να γνωρίζει την κατάστασή της όπως

το πόσο ικανή είναι να παράγει κέρδη ή να ανταπεξέρχεται στις υποχρεώσεις της τη συγκεκριμένη στιγμή. Επίσης, βοηθούν τους εξωτερικούς αναλυτές να γνωρίζουν την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, την ρευστότητά της και άλλα στοιχεία της.

Οι αριθμοδείκτες μπορεί να βοηθήσουν στην παροχή πληροφοριών που οι βασικοί λογαριασμοί δεν μπορούν να προσφέρουν άμεσα, καθόσον προσδιορίζουν τη σχέση μεταξύ βασικών επιχειρηματικών μεγεθών, διευκολύνοντας την επιχειρηματική δράση, και επεξηγούν τα αποτελέσματα που προκύπτουν από αυτή. Με το σύστημα των αριθμοδεικτών προσδιορίζεται, επίσης, ο βαθμός απόδοσης των διάφορων δραστηριοτήτων της οικονομικής μονάδας, με σκοπό την ορθολογικότερη εκμετάλλευση των μέσων δράσης της. Ο αριθμοδείκτης στην πιο απλή έκφρασή του μπορεί να οριστεί ως μια συσχέτιση μεταξύ δύο μεγεθών που συνιστούν τον αριθμητή και τον παρονομαστή αυτής της σχέσης. Τα μεγέθη αυτά καλύπτουν είτε πρωτογενή δεδομένα, όπως λογιστικοί λογαριασμοί, είτε επεξεργασμένα, όπως κεφάλαιο κίνησης, προστιθέμενη αξία κ.λπ.. Τέλος, για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών τα λογιστικά μεγέθη λαμβάνονται από τις γνωστές οικονομικές καταστάσεις.

Οι αριθμοδείκτες καλύπτουν όλους τους τομείς δραστηριότητας της οικονομικής μονάδας. Για τον λόγο αυτόν ταξινομούνται σε ομάδες κατά τρόπο που να επιτρέπει μία αρκετά ευρύτερη ανάλυση κάθε δραστηριότητας. Αξίζει να σημειωθεί ότι, ένας δείκτης μεμονωμένος έχει σχετική μόνο χρησιμότητα και γι' αυτό επιβάλλεται να γίνεται σύγκριση διάφορων αριθμοδεικτών μεταξύ τους, ώστε να εξασφαλίζονται ορθά συμπεράσματα.

Οι κύριες μορφές ανάλυσης με αριθμοδείκτες είναι οι εξής:

1. η διαχρονική, η οποία αφορά τη μελέτη της εξέλιξης ενός αριθμοδείκτη ή συνόλου αριθμοδεικτών σε διαφορετικές χρονικές περιόδους, με σκοπό τη διαπίστωση τυχόν τάσεων ή κρίσιμων συμπτωμάτων), και
2. η ενδοκλαδική, η οποία αφορά τη μελέτη της σχετικής θέσης μιας οικονομικής μονάδας, είτε μέσω της σύγκρισης των στοιχείων της προς τα αντίστοιχα στοιχεία άλλων επιχειρήσεων του κλάδου που ανήκει είτε σε σχέση με επιθυμητούς αριθμοδείκτες στόχους (Αποστόλου, 2015).

Ουσιαστικά, τα αποτελέσματα της ανάλυσης των αριθμοδεικτών επιτρέπουν, τόσο να εκτιμηθεί η θέση-επίδοση μιας επιχείρησης, όσο και να επισημανθούν τομείς της επιχείρησης με προβλήματα τα οποία χρειάζονται προσοχή, καθώς μπορεί και να συμβάλει στον σχεδιασμό

και την πρόβλεψη της μελλοντικής πορείας μίας επιχείρησης. Βέβαια, δεν πρέπει να χρησιμοποιείται κανένα μέτρο από μόνο του για τον καθορισμό της οικονομικής απόδοσης μιας επιχείρησης, αλλά πάντα σε συνάρτηση με άλλα μέτρα, χρονικές περιόδους, κτλ.

Στη σχετική βιβλιογραφία υπάρχουν πολλοί εναλλακτικοί αριθμοδείκτες. Ύστερα από μελέτη διαφόρων πηγών, καταλήξαμε ότι οι κυριότεροι και οι περισσότερο χρησιμοποιημένοι στην χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων μπορούν να καταταγούν στις παρακάτω κατηγορίες (Αποστόλου, 2015):

- Αριθμοδείκτες Ρευστότητας: μπορούν να χρησιμοποιηθούν για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης της επιχείρησης και για την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες αυτές υποχρεώσεις της.
- Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας: μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων.
- Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας: μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να μετρηθεί η αποδοτικότητα της επιχείρησης, τα κέρδη της και η ικανότητα της διοίκησης.
- Αριθμοδείκτες Δαπανών Λειτουργίας: όπου εκτιμούν τις δαπάνες λειτουργίας.
- Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας: μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να εκτιμηθεί η μακροχρόνια ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της.
- Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες: μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να συσχετίσουν τον αριθμό των μετοχών και τη χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης.

Παρακάτω θα παρουσιαστούν αναλυτικά μερικοί μόνο από τους αριθμοδείκτες που υπάρχουν, οι οποίοι κρίθηκε ότι είναι περισσότερο κατάλληλοι και ενδείκνυνται για την εξαγωγή ορθών συμπερασμάτων για την παρούσα εμπειρική έρευνα της μελέτη περίπτωσης.

2.6.1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης της επιχείρησης όσο και της ικανότητάς της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Με άλλα λόγια, η ρευστότητα μιας επιχείρησης αναφέρεται στην ικανότητά της να μετατρέπει τα κυκλοφοριακά περιουσιακά της στοιχεία σε

διαθέσιμα έτσι ώστε να είναι σε θέση να αποπληρώσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της οποιαδήποτε χρονική στιγμή καταστούν ληξιπρόθεσμες. Ο προσδιορισμός του βαθμού ρευστότητας μιας επιχείρησης είναι ένας σημαντικός παράγοντας που ενδιαφέρει κατά κύριο λόγο τους πιστωτές. Με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας επομένως μπορεί κανείς να δει αν η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα και σε τι βαθμό να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Προϋπόθεση γι' αυτό είναι η δυνατότητά της να μετατρέπει εύκολα, γρήγορα και με το λιγότερο δυνατόν κόστος (λιγότερη υποτίμηση αξίας) τα περιουσιακά της στοιχεία σε μετρητά. Αυτή η δυνατότητα είναι εξαιρετικά σημαντική, διότι όταν μια επιχείρηση για οποιονδήποτε λόγο δεν καταφέρνει να πληρώσει τις υποχρεώσεις της τότε χάνει την αξιοπιστία της και την εμπιστοσύνη της και μπορεί να οδηγηθεί και ακόμα και στην πτώχευση. Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες ρευστότητας που θα αναλυθούν είναι:

- **Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας**

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}, \text{ και μετρά το}$$

περιθώριο ασφαλείας που διατηρεί η επιχείρηση, ώστε να μπορέσει να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, ακόμα και εάν προκύψουν ανεπιθύμητα γεγονότα που θα επηρεάσουν το κεφάλαιο κίνησής της. Είναι προφανές ότι όσο υψηλότερος είναι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης σε όρους ρευστότητας. Εάν ο δείκτης ισούται ή ξεπερνά τη μονάδα, τότε η επιχείρηση διαθέτει στοιχεία ώστε να μπορέσει να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, εξαρτώμενο φυσικά και από τη δυνατότητα ρευστοποίησης των περιουσιακών στοιχείων αυτών. Εάν ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας, τότε η επιχείρηση, δε διαθέτει περιουσιακά στοιχεία για την κάλυψη των υποχρεώσεων της.

- **Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας**

Ο δείκτης ειδικής ρευστότητας υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό-Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}, \text{ και}$$

δείχνει την ικανότητα μιας επιχείρησης να αποπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μέσω των ταμειακών διαθεσίμων της. Η αξιολόγηση της ικανότητας της επιχείρησης να εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χωρίς να αναγκαστεί να ρευστοποιήσει αποθέματα ή εν γένει αμυντικά περιουσιακά στοιχεία. Όμοια με την γενική ρευστότητα, μια

υψηλή τιμή παρέχει ενδείξεις ενός ικανοποιητικού περιθωρίου ασφάλειας σχετικά με την αντιμετώπιση ανεπιθύμητων εξελίξεων στη ροή των αμυντικών περιουσιακών στοιχείων και ικανοποιητικού περιθωρίου ασφάλειας σχετικά με την χορήγηση βραχυπρόθεσμων πιστώσεων.

Άλλοι αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι αυτός της Άμεσης Ταμειακής Ρευστότητας, Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος, κ.α..

2.6.2. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας/Αποτελεσματικότητας

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας μας δείχνουν πως η διοίκηση μιας οικονομικής μονάδας χρησιμοποιεί για την αποτελεσματικότερη απασχόληση των μέσων δράσης της. Οι δείκτες δραστηριότητας μετρούν την παραγωγικότητα και το βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Με τη μελέτη των δεικτών αυτών προσδιορίζεται ο βαθμός μετατροπής ορισμένων περιουσιακών στοιχείων σε ρευστά. Προσδιορίζεται επίσης το ποσοστό απαιτήσεων, που εξετάζεται σε συνδυασμό με την πιστωτική πολιτική του οργανισμού. Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες δραστηριότητας που θα αναλυθούν είναι:

- **Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων**

Ο δείκτης υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων = $\frac{\text{Κόστος Πωλήσεων}}{\text{Αποθέματα}}$, και δείχνει

πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της οικονομικής μονάδας μέσα στη χρήση, απεικονίζει, δηλαδή, τον βαθμό ανακύκλωσης των αποθεμάτων κατά τη διάρκεια της χρήσης. Δείχνει επίσης, το χρόνο που παρέμειναν τα αποθέματα στην οικονομική μονάδα μέχρι να πουληθούν, δηλαδή, τον αριθμό ημερών που απαιτούνται προκειμένου να ανανεωθούν τα αποθέματα της οικονομικής μονάδας. Όσο μεγαλύτερος ο δείκτης, τόσο πιο θετικό και το αποτέλεσμα για την εταιρία.

- **Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποπληρωμής Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων**

Ο δείκτης υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποπληρωμής Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων = $\frac{\text{Κόστος Πωλήσεων}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις}}$, και δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανανεώθηκαν οι ληφθείσες

πιστώσεις από τους προμηθευτές και άλλους πιστωτές, ή πόσες φορές το κόστος πωλήσεων καλύπτει τις αγορές με πίστωση. Διαχρονικά δείχνει την πολιτική της οικονομικής μονάδας ως προς τον τρόπο χρηματοδότησης των αγορών της και πόσο γρήγορα αυτή καλείται να αποπληρώσει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

- **Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων**

Ο δείκτης υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Απαιτήσεις}}, \quad \text{και}$$

δείχνει πόσες φορές εισπράττονται κατά τη διάρκεια της χρήσης οι απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας, ουσιαστικά το μέσο όρο προθεσμίας είσπραξης των απαιτήσεων της οικονομικής μονάδας από τους πελάτες της. Παρέχει ένδειξη της ποιότητας και του βαθμού ρευστότητας των απαιτήσεων μιας οικονομικής μονάδας. Εξετάζοντας την πορεία του αριθμοδείκτη διαχρονικά, αν είναι ανοδική, υπάρχει βελτίωση της ικανότητας είσπραξης των απαιτήσεων, ή/και αλλαγή στην πολιτική των χορηγούμενων πιστώσεων προς τους πελάτες.

- **Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού**

Ο δείκτης υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Ενεργητικό}}, \quad \text{και δείχνει το}$$

βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού της οικονομικής μονάδας σε σχέση με τις πωλήσεις. Παρουσιάζει την αποτελεσματικότητα της διοίκησης της οικονομικής μονάδας να χρησιμοποιεί μικρή ή μεγάλη αξία περιουσιακών στοιχείων (υπερεπένδυση ή όχι) και να επιτυγχάνει ορισμένο όγκο πωλήσεων. Υψηλότερος δείκτης εκφράζει καλύτερη εκμετάλλευση περιουσιακών στοιχείων.

Άλλοι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι αυτός της Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης, Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων, κ.α..

2.6.3. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Είναι οι αριθμοδείκτες εκείνοι που χρησιμοποιούνται για τη μέτρηση της αποδοτικότητας της οικονομικής μονάδας, από άποψη κερδών, και την προοπτική της για το μέλλον. Η συγκριτική οικονομική ανάλυση και ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας, βασικά

στηρίζεται στα οικονομικά μεγέθη που περιλαμβάνονται στην κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης και στο παθητικό της κατάσταση ισολογισμού μιας οικονομικής μονάδας. Αποτελούν τους πλέον χρησιμοποιούμενους δείκτες μέτρησης απόδοσης μιας οικονομικής μονάδας. Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας που θα αναλυθούν είναι:

- **Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού (ROA)**

Ο δείκτης υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ενεργητικό}} \times 100$$
, και δείχνει την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας οικονομικής μονάδας, καθώς και των επί μέρους τμημάτων της. Η αποτελεσματικότητα λειτουργίας της οικονομικής μονάδας δείχνει την ικανότητα της να μπορεί να επιζήσει οικονομικά και να προσελκύει κεφάλαια που προσφέρονται για επένδυση, ανταμείβοντας ανάλογα. Αποτελεί και δείκτη αξιολόγησης και ελέγχου της διοίκησης της οικονομικής μονάδας. Φυσικά, υψηλότερος δείκτης – θετικότερα αποτελέσματα.

- **Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)**

Ο δείκτης υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}} \times 100$$
, και δείχνει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της οικονομικής μονάδας, αλλά και μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της οικονομικής μονάδας απασχολούνται σ' αυτήν. Παρέχει ένδειξη κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος, καθώς και απεικονίζει το βαθμό επιτυχίας και αμοιβής των ιδίων κεφαλαίων που διακινδυνεύονται στην οικονομική μονάδα. Φυσικά, υψηλότερος δείκτης – θετικότερα αποτελέσματα.

- **Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους**

Ο δείκτης υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Μικτό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Μικτά Αποτελέσματα}}{\text{Σύνολο Πωλήσεων}} \times 100$$
, και δείχνει το μικτό κέρδος που παραμένει στην οικονομική μονάδα από την πώληση αγαθών ή παροχή υπηρεσιών, ενώ

ιδανικά ο δείκτης θα πρέπει να είναι $\geq 40\%$. Απεικονίζει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα, καθώς και την πολιτική τιμών που ακολουθεί η οικονομική μονάδα και το ποσοστιαίο μέγεθος του μικτού κέρδους επί των συνολικών πωλήσεων. Το μικτό κέρδος είναι το οικονομικό εκείνο περιθώριο με το οποίο κάθε οικονομική μονάδα καλύπτει τα εξής:

- ✓ το λειτουργικό της κόστος που δεν απορροφάτε από το κόστος παραγωγής,
- ✓ τους τόκους των δανειακών κεφαλαίων,
- ✓ τους τόκους των ιδίων κεφαλαίων,
- ✓ την αυτοχρηματοδότηση νέων επενδύσεων, αναγκαίων για τη συνέχιση της δραστηριότητας της,
- ✓ την πληρωμή φόρων που αναλογούν στα αποτελέσματα της και τη διάθεση κερδών.

Άλλοι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι αυτός της οικονομικής μόχλευσης, αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων, περιθωρίου καθαρού κέρδους, κ.α..

2.6.4. Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων & Βιωσιμότητας

Αριθμοδείκτες οικονομικής διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας είναι εκείνοι που αφορούν τη διάρθρωση, τα είδη και τις μορφές κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότηση της μια οικονομική μονάδα όπως ίδια κεφάλαια και ξένα μακροπρόθεσμα και βραχυπρόθεσμα, καθώς και την ικανότητα της να ανταποκρίνεται στην κάλυψη των μακροχρόνιων αυτών υποχρεώσεων της. Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες βιωσιμότητας που θα αναλυθούν είναι:

- **Αριθμοδείκτης Χρέους**

Ο δείκτης υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Χρέους} = \frac{\text{Παθητικό}}{\text{Ενεργητικό}} \times 100$$
, και δείχνει το βαθμό της χρηματοδότησης της επιχείρησης με ξένα κεφάλαια ή το ποσοστό των περιουσιακών της στοιχείων που χρηματοδοτούνται από χρέος. Εξετάζετε σε έναν βαθμό κατά πόσο θα πρέπει να επεκτείνουμε το δανεισμό σε αυτή την επιχείρηση. Όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης, τόσο μεγαλύτερη είναι η μόχλευση μιας εταιρείας, και συνεπάγεται μεγαλύτερο οικονομικό κίνδυνο. Ταυτόχρονα, η μόχλευση είναι ένα σημαντικό εργαλείο που οι εταιρείες χρησιμοποιούν για να αναπτυχθούν και πολλές επιχειρήσεις βρίσκουν βιώσιμες χρήσεις για το χρέος.

- **Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Υποχρεώσεις**

Ο δείκτης υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Υποχρεώσεις} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Παθητικό}} \times 100, \text{ και δείχνει}$$

το βαθμό της οικονομικής αυτάρκειας της οικονομικής μονάδας καθώς και το βαθμό της δανειακής εξάρτησης της. Χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει υπερδανεισμός σε μια οικονομική μονάδα και παρουσιάζει το βαθμό ασφάλειας που παρέχει η οικονομική μονάδα στους δανειστές της.

Άλλοι αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας είναι αυτός των ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια και των ιδίων κεφαλαίων προς πάγια, κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις κ.α..

2.6.5. Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες

Επενδυτικοί αριθμοδείκτες είναι εκείνοι που απεικονίζουν την πολιτική διανομής των καθαρών κερδών, την αξία της μετοχής και το περιθώριο αυτοχρηματοδότησης μιας οικονομικής μονάδας. Οι αριθμοδείκτες επενδύσεων χρησιμοποιούνται, εκτός από τη διοίκηση της οικονομικής μονάδας και τους χρηματιστηριακούς οικονομικούς αναλυτές, και από τους μετόχους και επενδυτές για να αποφασίσουν αν πρέπει να αγοράσουν, να πουλήσουν ή να διατηρήσουν τους μετοχικούς τίτλους μιας οικονομικής μονάδας. Ο αριθμοδείκτης που θα αναλυθεί είναι:

- **Αριθμοδείκτης Κέρδους ανά Μετοχή**

Ο δείκτης υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Κέρδη ανά Μετοχή} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Αριθμός Μετοχών}}, \text{ και δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών που}$$

αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της οικονομικής μονάδας.

Άλλοι επενδυτικοί αριθμοδείκτες είναι μέρισμα ανά μετοχή, εσωτερική αξία μετοχής, Ταμειακή ροή ανά μετοχή, κ.α..

3. Βιβλιογραφική Ανασκόπηση

Πραγματοποιήθηκε μια ολοκληρωμένη βιβλιογραφική ανασκόπηση για να διευκρινιστεί η κατανόηση σχετικά με τη σημασία της ΕΚΕ και την απόδοσή της ως εργαλείου για την επιρροή των χρηματοοικονομικών αποδόσεων σε έναν οργανισμό, καθώς και κατά πόσο υφίσταται επίδραση της ΕΚΕ στην οικονομική απόδοση. Η συζήτηση για τη σχέση μεταξύ της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης και της οικονομικής απόδοσης παραμένει επίκαιρη σήμερα και έτσι, ένα ζωτικό ζήτημα στην εταιρική διακυβέρνηση και διαχείριση είναι η επιρροή της ΕΚΕ στη χρηματοοικονομική επίδοση των εταιρειών. Όπως προαναφέρθηκε, μερικές τρέχουσες μελέτες δείχνουν μια πιθανή επίδραση της ΕΚΕ στην οικονομική απόδοση, ενώ άλλες εργασίες επαληθεύουν μια πιο αδύναμη ή ακόμα και ανύπαρκτη σχέση, ενώ μια σειρά από θεωρίες και προσεγγίσεις έχουν αναπτυχθεί για να εξηγήσουν την επίδραση της απόδοσης της ΕΚΕ στην οικονομική απόδοση. Ένα σημαντικό δείγμα αυτών των μελετών θα παρουσιαστεί στην παρούσα βιβλιογραφική ανασκόπηση παρακάτω, ενώ γίνεται και εκτενής αναφορά στις πιο χρησιμοποιούμενες θεωρίες για να εξηγήσουν τη σχέση μεταξύ της ΕΚΕ και της οικονομικής απόδοσης, αλλά και σχετικά με τις πτυχές της ΕΚΕ και τον αντίκτυπό τους στον πλούτο των μετόχων.

Πρωταρχικά, αξίζει να σημειωθεί ότι εξακολουθεί να μην υπάρχει μείωση του ενδιαφέροντος μεταξύ των μελετητών για τους προδρόμους και τα αποτελέσματα της ΕΚΕ, ωστόσο, τόσο για τους ακαδημαϊκούς όσο και για τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής, η ανάλυση της ΕΚΕ εξακολουθεί να είναι αρκετά χαοτική και δεν υπάρχουν κοινά συμφωνημένα θεωρητικά πλαίσια αξιολόγησης και τεχνικές μέτρησης για τις επιπτώσεις της ΕΚΕ (Lu et al., 2019). Οι εμπειρικές μέθοδοι στερούνται θεωρητικού πλαισίου και δεν έχουν συμφωνηθεί μεταξύ μελετητών και επαγγελματιών, ενώ επιπροσθέτως, είναι δύσκολο να αναλυθούν τα προγενέστερα SCR και οι συνέπειες της ΕΚΕ εφαρμόζοντας έναν και μόνο κλάδο. Οι περισσότερες από τις μελέτες και επιστημονικά άρθρα που αναλύουν τις συνέπειες της ΕΚΕ επικεντρώνονται στη σχέση μεταξύ της ΕΚΕ και της απόδοσης της εταιρείας. Αυτές οι μελέτες εξέτασαν κυρίως τις μεταβολές στις τιμές των μετοχών βραχυπρόθεσμα και τις χρησιμοποίησαν ως δείκτη για την αξιολόγηση της απόδοσης των εταιρειών, ενώ ορισμένες μελέτες εφάρμοσαν ανάλυση παλινδρόμησης για την αξιολόγηση της κερδοφορίας με βάση την απόδοση των περιουσιακών στοιχείων. Εφάρμοσαν την απόδοση των περιουσιακών στοιχείων ως εξαρτημένη μεταβλητή στο μοντέλο παλινδρόμησης και προσπάθησαν να απαντήσουν στο ερώτημα εάν οι επιχειρήσεις τα πάνε καλά κάνοντας καλό. Τα αποτελέσματα

αυτών των μελετών έδειξαν αντιφατικά ευρήματα: αρνητική σχέση μεταξύ της ΕΚΕ και της απόδοσης των περιουσιακών στοιχείων ή καμία σχέση. Ορισμένες μελέτες βρήκαν μια θετική σχέση μεταξύ της ΕΚΕ και των κερδών των επιχειρήσεων (Lenz et al., 2017; Price & Sun, 2017; Varadarajan & Kaul, 2017; Armstrong & Green, 2013; Lee & Maxfield, 2015; Meyer, 2015). Σύμφωνα πάλι με τους Lu et al. (2019), δεν υπάρχει συνέπεια στα αποτελέσματα αυτών των μελετών, που αφορούν τις επιπτώσεις της ΕΚΕ στην απόδοση των επιχειρήσεων. Αυτό οφείλεται σε διάφορες ασυνέπειες που συνδέονται με τον ορισμό της ΕΚΕ, τον ορισμό της απόδοσης της επιχείρησης και τους δείκτες αυτής της απόδοσης, τις αποκλίσεις των δειγμάτων, τον σχεδιασμό της έρευνας, τις αλλαγές με την πάροδο του χρόνου, οι οποίες δεν ελήφθησαν δεόντως υπόψη (Chernev et al., 2015· Aspelund, 2017). Ως εκ τούτου, οι εμπειρικές έρευνες που ασχολούνται με τον αντίκτυπο της ΕΚΕ στη χρηματοοικονομική επίδοση των επιχειρήσεων παρουσιάζουν συγκεχυμένα αποτελέσματα. Σύμφωνα με τους Wang et al. (2016), αυτό συνδέεται με την εφαρμογή διαφορετικών σημασιών ΕΚΕ, μη ορθά καθορισμένων θεωρητικά μετρήσεων της ΕΚΕ και μεγάλες διαφορές στις μεθοδολογίες έρευνας.

Μέσα από την βιβλιογραφική ανασκόπηση ανακαλύφθηκαν ποικίλες θεωρητικές προσεγγίσεις για την ΕΚΕ, από την θεωρία των ενδιαφερόμενων μερών μέχρι την θεωρία τριπλής βάσης του Elkington (1994) και την θεωρία της βιώσιμης ανάπτυξης (Σκιαδά, 2019). Όμως, πιο συγκεκριμένα οι δύο κύριες και πιο χρησιμοποιούμενες θεωρίες για να εξηγήσουν τη σχέση μεταξύ της ΕΚΕ και της οικονομικής απόδοσης ή αλλιώς σχετικά με τις πτυχές της ΕΚΕ και τον αντίκτυπό τους στον πλούτο των μετόχων είναι η νεοκλασική θεωρία, ή θεωρία του Friedman, και η θεωρία των ενδιαφερομένων μερών και η άποψη της μεγιστοποίησης της αξίας αυτών. Σε αυτά τα δύο πλαίσια, αρκετές μελέτες έχουν εξετάσει τον αντίκτυπο της ΕΚΕ στις χρηματοοικονομικές επιδόσεις.

Σύμφωνα με τη νεοκλασική θέση του Friedman (1970), η ενασχόληση με συμφέροντα άλλα από αυτά των μετόχων θα μπορούσε να οδηγήσει σε σύγκρουση συμφερόντων και θα μπορούσε να επηρεάσει αρνητικά τον πλούτο των μετόχων. Η συμβατική άποψη υποστηρίζει ότι η ΕΚΕ είναι δαπανηρή αφού η κοινωνική ευθύνη συνεπάγεται πρόσθετα έξοδα, ενώ παραδείγματα κοινωνικά υπεύθυνων ενεργειών περιλαμβάνουν επενδύσεις στη μείωση της ρύπανσης, πακέτα παροχών εργαζομένων, δωρεές και χορηγίες στην κοινότητα κ.λπ. Η συμβατική άποψη υποστηρίζει ότι αυτές οι δαπάνες θα επιδεινώσουν την κερδοφορία και θα οδηγήσουν σε «ανταγωνιστικό μειονέκτημα» (Alexander & Buchholz, 1978). Οι υποστηρικτές της νεοκλασικής θεωρίας πιστεύουν ότι μια κοινωνικά υπεύθυνη δέσμευση από μια εταιρεία

μπορεί να δημιουργήσει πρόσθετο κόστος που μπορεί να προκαλέσει ανταγωνιστικά μειονεκτήματα και, τελικά, την επιδείνωση της οικονομικής απόδοσης (Jensen, 2002). Οι ερευνητές που συμφωνούν με αυτή τη θεωρία προβλέπουν μια αρνητική σχέση μεταξύ της ΕΚΕ και της οικονομικής απόδοσης, καταλήγοντας στο συμπέρασμα ότι οι επενδύσεις στην ΕΚΕ μειώνουν το ποσό των κεφαλαίων που διατίθενται σε άλλες δραστηριότητες που είναι οικονομικά πιο κερδοφόρες. Με αυτή τη λογική, οποιαδήποτε κοινωνικά υπεύθυνη πρωτοβουλία εκτρέπει τον ηγέτη από τον στόχο της μεγιστοποίησης του κέρδους. Σε ευθυγράμμιση με αυτή τη σκέψη, οι Makni et al. (2009) επαληθεύουν μόνο έναν ισχυρό, αρνητικό και σημαντικό αντίκτυπο από την περιβαλλοντική διάσταση στη χρηματοοικονομική απόδοση. Επιπλέον, οι Maqbool και Zameer (2018) υποστηρίζουν την ιδέα ότι οι περιβαλλοντικοί κανονισμοί αντιπροσωπεύουν ένα πρόσθετο κόστος για τις επιχειρήσεις και επομένως μειώνουν την κερδοφορία και υποβαθμίζουν την αποδοτικότητα.

Μια αντίθετη άποψη προωθείται από τη θεωρία των ενδιαφερομένων μερών, που εισήχθη για πρώτη φορά από τον Freeman (1984). Η δυσαρέσκεια οποιασδήποτε ομάδας ενδιαφερομένων μπορεί δυνητικά να επηρεάσει τις οικονομικές συνθήκες και ακόμη και να θέσει σε κίνδυνο το μέλλον μιας εταιρείας (Clarkson, 1995) και ως εκ τούτου, η ΕΚΕ αποτελεί προϋπόθεση για την προστασία της ουσίας (Epstein & Rejc-Buhovac, 2014). Σύμφωνα με αυτή τη θεωρία, οι διευθυντές θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη όλα τα άτομα και τις ομάδες με «μερίδιο» ή διεκδίκηση στην εταιρεία (Melé, 2008), όχι μόνο τους μετόχους (Ruf et al., 2001). Εάν διαχειριστεί σωστά, η ΕΚΕ όχι μόνο θα βελτιώσει την ικανοποίηση αυτών των ενδιαφερομένων, αλλά θα οδηγήσει επίσης σε βελτιωμένη οικονομική απόδοση (Aver & Cadez, 2009). Για παράδειγμα, οι ικανοποιημένοι εργαζόμενοι θα έχουν περισσότερα κίνητρα για αποτελεσματική απόδοση, οι ικανοποιημένοι πελάτες θα είναι πιο πρόθυμοι να κάνουν επαναλαμβανόμενες αγορές και να προτείνουν τα προϊόντα σε άλλους, οι ικανοποιημένοι προμηθευτές θα παρέχουν εκπτώσεις κ.λπ. Εν τω μεταξύ, η άποψη μεγιστοποίησης της αξίας των ενδιαφερομένων (π.χ. Freeman, 2010; Porter and Kramer, 2006) αφορά τα θετικά αποτελέσματα που έχουν οι πρωτοβουλίες ΕΚΕ στον πλούτο των μετόχων, επειδή ο θετικός αντίκτυπος της πολιτικής ΕΚΕ στα ενδιαφερόμενα μέρη μπορεί να αυξήσει τη φήμη της εταιρείας και τα ενδιαφερόμενα μέρη θα είναι πιο πρόθυμοι να υποστηρίξουν τις δραστηριότητες της εταιρείας. Σύμφωνα με τη θεωρία των ενδιαφερομένων μερών (Freeman, 2010), τα ενδιαφερόμενα μέρη έχουν διαφορετικά συμφέροντα εντός της εταιρείας και κάθε απόφαση του διευθυντή έχει συνέπειες, θετικές ή αρνητικές, που σχετίζονται με την ΕΚΕ. Η σχέση μεταξύ της ΕΚΕ και της επίδρασής της στην αξία της επιχείρησης δεν είναι εύκολο να

προσδιοριστεί λόγω της άυλης φύσης των στοιχείων της (κοινωνική, περιβαλλοντική και διακυβέρνηση) (Surroca et al., 2010; Gomes and Marsat, 2018; Kim et al., 2018).

Αρκετές μελέτες υποστηρίζουν την ιδέα ότι η εταιρική κοινωνική δέσμευση επηρεάζει θετικά την οικονομική απόδοση μιας επιχείρησης. Η βάση αυτού του προβληματισμού βρίσκεται στη θεωρία των ενδιαφερομένων (υπόθεση κοινωνικού αντίκτυπου), η οποία θέτει σημαντικό ρόλο για την πρακτική της ΕΚΕ και τη σχέση της με την οικονομική απόδοση (Jamali, 2008; McGuinness et al., 2017). Στο ίδιο μήκος κύματος, ο Hou (2019) τονίζει τη σημασία της δέσμευσης μιας εταιρείας σε μια προσέγγιση ΕΚΕ και της ικανοποίησης των προσδοκιών των μετόχων της για τη βελτίωση της φήμης της και, ως εκ τούτου, για την αύξηση της αξίας της. Σε αυτό το πλαίσιο, οι υποστηρικτές της θεωρίας των ενδιαφερομένων επιβεβαιώνουν ότι η καλή κοινωνική ευθύνη είναι απαραίτητη προϋπόθεση για τη νομιμότητα μιας εταιρείας. Έτσι, η σχέση μεταξύ της ΕΚΕ και της οικονομικής απόδοσης μπορεί να είναι θετική μόνο μακροπρόθεσμα (Lu et al., 2018). Παρομοίως, και σύμφωνα με τη θεωρία της κοινωνικής ταύτισης, η ΕΚΕ προωθεί μια καλή φήμη στις επιχειρήσεις και αυξάνει την ελκυστικότητα των εταιρειών στους πιθανούς εργαζόμενους (Aron & Chtourou, 2014). Οι Schönborn et al. (2019) ανέλυσαν ένα δείγμα 1178 ευρωπαϊκών εταιρειών, αποκαλύπτοντας ότι μια κοινωνικά βιώσιμη εταιρική κουλτούρα οδηγεί σε οικονομική επιτυχία. Ομοίως, οι Stekelenburg et al. (2015) επαληθεύουν μια θετική σχέση μεταξύ του γεγονότος συμπερίληψης του δείκτη βιωσιμότητας Dow Jones και της οικονομικής απόδοσης, για δείγμα 247 ευρωπαϊκών εταιρειών την περίοδο 2009-2013. Οι Kahloul et al. (2022) διερεύνησαν τη σχέση μεταξύ της ΕΚΕ και των οικονομικών επιδόσεων και τη μετριαστική επίδραση της ποικιλομορφίας των φύλων του διοικητικού συμβουλίου σε αυτή τη σχέση, χρησιμοποιώντας ένα σύνολο δεδομένων πάνελ γαλλικών εταιρειών εισηγμένων στο SBF 120 το 2008–2015. Τα αποτελέσματα έδειξαν ουδέτερη επίδραση της ΕΚΕ με την μεταβλητή Q-Tobin για τη μέτρηση της απόδοσης, ενώ αρνητική επίδραση με τη μεταβλητή ROA ως μέτρο απόδοσης – ευρήματα που υποστηρίζουν την υπόθεση του συμβιβασμού, ενώ διαπιστώθηκε ότι η αναφορά ΕΚΕ ενισχύει τις εταιρικές οικονομικές επιδόσεις μέσω του θετικού συντονιστικού ρόλου της ποικιλομορφίας των φύλων στο διοικητικό συμβούλιο. Έτσι, πολλοί υποστήριξαν ότι η δέσμευση για την ΕΚΕ ως στρατηγική επένδυση θα μπορούσε ενδεχομένως να μεταφραστεί σε αυξημένα κέρδη και, στη συνέχεια, σε αξία για τους μετόχους. Αυτό το επιχείρημα επιβεβαιώνεται από τους Lu et al. (2018), οι οποίοι διαπίστωσαν ότι η επένδυση στην ΕΚΕ μακροπρόθεσμα δημιουργεί περισσότερους πόρους για την εταιρεία.

Επεκτείνοντας λίγο τα παραπάνω, σύμφωνα με την άποψη των εξόδων των μετόχων (Pagano και Volpin, 2005· Friedman, 2007· Surroca και Tribó, 2008), οι διευθυντές χρησιμοποιούν δραστηριότητες ΕΚΕ για να ικανοποιήσουν τα ενδιαφερόμενα μέρη με αρνητικό αντίκτυπο στους μετόχους. Λαμβάνοντας υπόψη την προοπτική της αντιπροσώπευσης, η βιβλιογραφία συνήθως αναγνωρίζει δύο προβλήματα: πρώτο είναι η σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ μικρών και μεγάλων μετόχων (Shleifer and Vishny, 1997), δεύτερον είναι η κακή ευθυγράμμιση των συμφερόντων μεταξύ των διευθυντών και όλων των μετόχων (Jensen and Meckling, 1976). Στην πραγματικότητα, οι στρατηγικές ΕΚΕ σχετίζονται με αποφάσεις εταιρικής διακυβέρνησης, οι οποίες μπορεί να προκαλέσουν λανθασμένη ευθυγράμμιση μεταξύ των συμφερόντων διαχειριστή και ιδιοκτησίας και να αυξήσουν το λεγόμενο κόστος αντιπροσώπευσης. Τόσο η θεωρία της νομιμότητας όσο και η θεωρία των ενδιαφερόμενων μερών προβλέπουν ότι οι οργανισμοί προσπαθούν να εξασφαλίσουν την έγκριση άλλων παραγόντων. Ωστόσο, η πρώτη θεωρεί την κοινωνία ως μια ενιαία οντότητα, ενώ η θεωρία των μετόχων αναγνωρίζει ότι, εντός της κοινωνίας, ορισμένες ομάδες είναι πιο ισχυρές από άλλες (Reverte, 2016). Ως εκ τούτου, η αποκάλυψη της ΕΚΕ θα μπορούσε να οφείλεται στην πίεση που ασκείται από τα ενδιαφερόμενα μέρη και την κοινωνία, και μια τέτοια γνωστοποίηση είναι πιθανό να μειώσει τις ασυμμετρίες πληροφοριών και, ως εκ τούτου, να ανταμειφθεί από επενδυτές με υψηλότερη αγοραία αξία (Magnan, 2007).

Σύμφωνα με τους Yu και Zhao (2015), με βάση τη θεωρία της δημιουργίας αξίας, η εφαρμογή πρωτοβουλιών ΕΚΕ στις επιχειρηματικές δραστηριότητες ελαχιστοποιεί τον κίνδυνο της εταιρείας και προωθεί τη μακροπρόθεσμη δημιουργία αξίας. Οι εταιρείες με υψηλότερα επίπεδα απόδοσης ΕΚΕ θα μπορούσαν να συνεπάγονται υψηλότερα επίπεδα οικονομικής απόδοσης για διάφορους λόγους, συμπεριλαμβανομένων αυτών που αναφέρονται σε χαμηλότερους κεφαλαιακούς περιορισμούς (Cheng et al., 2014), αυξημένο επίπεδο ικανοποίησης των εργαζομένων (Fafaliou et al., 2006) και μειωμένη ρυθμιστική εποπτεία (Gyves και O'Higgins, 2008). Οι Porter και Kramer (2006) θεώρησαν τις δαπάνες ΕΚΕ όχι μόνο πηγή κόστους για μια επιχείρηση αλλά και μέσο για την ανάπτυξη ευκαιριών και καινοτομίας.

Όπως προαναφέρθηκε, Η ΕΚΕ είναι ένας δημοφιλής τομέας έρευνας στη χρηματοοικονομική βιβλιογραφία εδώ και δεκαετίες και οι περισσότερες προηγούμενες μελέτες έχουν επικεντρωθεί στη διερεύνηση του αντίκτυπου της ΕΚΕ στην απόδοση της εταιρείας. Είναι σημαντικό να σημειωθεί, ωστόσο, ότι, αν και η επίδραση της ΕΚΕ στην κερδοφορία βρέθηκε θετική από την πλειονότητα των μελετών, ορισμένες έχουν επίσης βρει μια αντίστροφη σχέση

μεταξύ της ΕΚΕ και της κερδοφορίας. Οι Torugsa et al. (2012) μελέτησε την επίδραση της ΕΚΕ στην χρηματοοικονομική απόδοση σε μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις της μεταποιητικής βιομηχανίας της Αυστραλίας, μετρώντας την ΕΚΕ ως προς τις αντιλήψεις των διευθυντών και την απόδοση με βάση το ROA και το περιθώριο καθαρού κέρδους (NPM), βρίσκοντας ότι η ΕΚΕ έχει θετικό αντίκτυπο στην απόδοση και το ίδιο και το μέγεθος της επιχείρησης. Το ίδιο έτος, οι Uadiale και Fagbemi (2012) αναλύουν τον αντίκτυπο της ΕΚΕ στις αναπτυσσόμενες χώρες και βρίσκουν μια θετική και σημαντική σχέση μεταξύ της ΕΚΕ και της χρηματοοικονομικής απόδοσης. Οι Zhou et al. (2015) εξετάζουν τον αντίκτυπο της ΕΚΕ στην Κίνα και δείχνουν ότι έχει θετική σχέση με την εταιρική χρηματοοικονομική απόδοση. Οι Cavaco και Crifo (2014) βρίσκουν ότι η ΕΚΕ έχει θετικό αντίκτυπο, χρησιμοποιώντας τις διαστάσεις ΕΚΕ ως ανεξάρτητες μεταβλητές και την απόδοση περιουσιακών στοιχείων (ROA) ως εξαρτημένη μεταβλητή. Νωρίτερα, ο Flammer (2013) αναλύει τις αντιδράσεις των μετόχων στη συμμετοχή της εταιρείας σε δραστηριότητες ΕΚΕ και βρίσκει μια θετική σχέση μεταξύ της ΕΚΕ και της χρηματοοικονομικής απόδοσης και ότι οι μέτοχοι αντιδρούν θετικά σε φιλικές προς το περιβάλλον πρωτοβουλίες. Ο Sheikh (2019) βρίσκει επίσης ότι η ΕΚΕ έχει θετικό αντίκτυπο στην αξία της εταιρείας παρουσία υψηλών επιπέδων ανταγωνισμού.

Από την άλλη αξίζει να σημειωθεί και μια άλλη σκοπιά στο θέμα της ΕΚΕ και αυτή είναι η συσχέτιση της ως μια απομείωση των πόρων ενός οργανισμού. Σύμφωνα με την Ξανθάκου (2020) η βιβλιογραφική έρευνα έχει φέρει στο φως τόσο την άποψη ότι η εταιρική κοινωνική ευθύνη συνεπάγεται την απομείωση του πλούτου της εταιρείας και υιοθετείται κατά κανόνα από εταιρείες με περισσευούμενους πόρους, όσο και ότι η ΕΚΕ συνεπάγεται ένα όφελος στην αξία της εταιρείας, το οποίο όμως μπορεί να αναγνωριστεί με ποικίλους τρόπους. Για τον προσδιορισμό της σχέσης μεταξύ της απόδοσης της ΕΚΕ και της χρηματοοικονομικής απόδοσης ενός οργανισμού έχουν προταθεί διάφοροι οικονομικοί και θεσμικοί παράγοντες, όμως στην μελέτη της εντόπισε ένα πρόβλημα στην μεθοδολογία που έχει απασχολήσει ποικιλοτρόπως προηγούμενες μελέτες και υπόκεινται μιας ιδιαίτερης αντιμετώπισης. Το πρόβλημα είναι ότι και η ΕΚΕ και η χρηματοοικονομική απόδοση ως μεταβλητές είναι και οι δύο χαρακτηρισμένες ως ενδογενείς, που σημαίνει ότι η μεταβολή τους εξαρτάται από τη μεταβολή άλλων μεγεθών. Πολλές έρευνες ερμηνεύουν την θετική συσχέτιση μεταξύ της απόδοσης της ΕΚΕ και της εταιρικής χρηματοοικονομικής απόδοσης ως το θετικό χρηματοοικονομικό όφελος που αποκομίζει η εταιρεία εξαιτίας της ανάληψης πρωτοβουλιών ΕΚΕ, όμως άλλοι ερευνητές αμφισβητούν το παραπάνω συμπέρασμα και ψάχνουν ενδελεχώς την περίπτωση της αντίστροφης αιτιότητας.

Υπάρχουν, επομένως, απόψεις που στέκονται επικριτικά απέναντι στην ΕΚΕ, υποστηρίζοντας συνοπτικά πως αυτή δεν συνίσταται παρά στην απομείωση του πλούτου της εταιρείας δίχως την έλευση κάποιου ανταποδοτικού οφέλους. Έτσι, ο Friedman (1970) απορρίπτει την έννοια της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης και υποστηρίζει πως οι ενέργειες της εταιρείας που δεν συνάδουν με τη μεγιστοποίηση του πλούτου των μετόχων αποτελούν κατασπατάληση πόρων, υποστηρίζοντας, μεταξύ άλλων, ότι η ιδέα της ΕΚΕ έρχεται σε σύγκρουση με την θεωρία μετόχων, σύμφωνα με την οποία καθήκον των διοικούντων της εταιρείας είναι να πράττουν με σκοπό το όφελος των μετόχων. Οι δαπάνες CSR, όμως, δε σχετίζονται ευθέως και άμεσα με το συμφέρον των μετόχων και δεν συνεπάγονται τη βελτίωση της χρηματοοικονομικής απόδοσης της εταιρείας, και αυτές είναι θέσεις που υιοθετούνται και από μελετητές κατοπινότερους του Friedman. Ένα επιχείρημα που χαίρει υπεράσπισης στη βιβλιογραφία είναι ότι οι δαπάνες CSR αναλαμβάνονται μόνο από τις εταιρείες αυτές που διαθέτουν περίσσεια οικονομικών πόρων. Ο Campbell (2007) διερεύνησε τις συνθήκες υπό τις οποίες οι εταιρείες είναι πιθανότερο να δράσουν με γνώμονα την ΕΚΕ, υποστηρίζοντας ότι η κλίμακα στην οποία οι εταιρείες δρουν κοινωνικά υπεύθυνα σαφώς επηρεάζεται από τις οικονομικές συνθήκες, όμως ο τρόπος ποικίλλει σημαντικά ανάλογα με το θεσμικό πλαίσιο που επικρατεί. Έτσι, οι εταιρείες που έχουν πενιχρή οικονομική απόδοση ή λειτουργούν σε ένα οικονομικό περιβάλλον που τους δίνει μικρά περιθώρια κερδοφορίας, είναι λιγότερο πιθανό να δράσουν κοινωνικά υπεύθυνα, ενώ παράλληλα οι εταιρείες που δρουν σε περιβάλλον πολύ έντονου ή πολύ χαμηλού ανταγωνισμού, είναι επίσης λιγότερο πιθανό να αναλάβουν ιδιαίτερες πρωτοβουλίες εταιρικής κοινωνικής ευθύνης. Τέλος, εστιάζοντας στην σημασία του θεσμικού πλαισίου, τονίζει ότι οι εταιρείες είναι πιθανότερο να αναλάβουν κοινωνικά υπεύθυνες ενέργειες, οι οποίες έχουν προέλθει από την συμφωνία ανάμεσα στο κράτος, τις εταιρείες και τα διάφορα ενδιαφερόμενα μέρη, ενώ η σημασία του θεσμικού πλαισίου γίνεται ακόμα πιο έντονη, όταν η τήρηση των ενεργειών αυτών ρυθμίζεται από την οικειοθελή συμμόρφωση των εταιρειών και φυσικά υπό τον φόβο της κρατικής παρέμβασης. Επιπλέον, υποστηρίζει ότι η ΕΚΕ έχει θετικό αντίκτυπο, χρησιμοποιώντας στην πρωτογενή του έρευνα και ανάλυση τις διαστάσεις ΕΚΕ ως ανεξάρτητες μεταβλητές και την απόδοση περιουσιακών στοιχείων (ROA) ως εξαρτημένη μεταβλητή. Νωρίτερα, ο Flammer (2013) αναλύει τις αντιδράσεις των μετόχων στη συμμετοχή της εταιρείας σε δραστηριότητες ΕΚΕ και βρίσκει μια θετική σχέση μεταξύ της ΕΚΕ και της χρηματοοικονομικής απόδοσης και ότι οι μέτοχοι αντιδρούν θετικά σε φιλικές προς το περιβάλλον πρωτοβουλίες.

4. Μεθοδολογία Έρευνας

Σε αυτήν την ενότητα παρουσιάζεται μια λεπτομερής ανάλυση των μεθοδολογιών που χρησιμοποιήθηκαν, τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα τους, ο ερευνητικός σχεδιασμός καθώς και τα δεδομένα. Επομένως, στο πρώτο υπό-κεφάλαιο γίνεται αναφορά στον ερευνητικό σχεδιασμό, ενώ στο επόμενο κεφάλαιο παρουσιάζεται η δευτερογενής μεθοδολογία έρευνας, δηλαδή η βιβλιογραφική. Έπειτα, αναλύεται η μεθοδολογία της μελέτης περίπτωσης που επίσης χρησιμοποιήθηκε στην παρούσα εργασία, ενώ στο τελευταίο υπό-κεφάλαιο γίνεται αναφορά στην μέθοδο του benchmarking ή αλλιώς στα ελληνικά της μεθόδου συγκριτικής προτυποποίησης.

4.1. Ερευνητικός Σχεδιασμός

Η μεθοδολογία που θα ακολουθηθεί στην παρούσα εργασία είναι εξερευνητική ή επεξηγηματική (exploratory research) με έμφαση στην ανάλυση δευτερογενών δεδομένων, η οποία απαντά σε ερωτήσεις «γιατί» και «πώς», οδηγώντας σε βελτιωμένη κατανόηση ενός προηγουμένως άλυτου προβλήματος ή παρέχοντας σαφήνεια για σχετικές μελλοντικές ερευνητικές πρωτοβουλίες. Η εν λόγω μεθοδολογία θα αφορά βιβλιογραφική έρευνα, με εις βάθος διερεύνηση των δευτερογενών δεδομένων, ώστε να κατανοηθεί καλύτερα το θέμα που η εργασία πραγματεύεται και να δοκιμαστεί η σκοπιμότητα της μελέτης και η αναμενόμενη αποτελεσματικότητά της (Herbst and Coldwell, 2004). Επιπροσθέτως, θα είναι και ποιοτική έρευνα που θα επιτευχθεί μέσω της μεθόδου μελέτης περίπτωσης (TITAN A.E.), αλλά και μέσω της μεθόδου της συγκριτικής προτυποποίησης (benchmarking) βέλτιστων πρακτικών άλλων παρεμφερών επιχειρήσεων.

Η επεξηγηματική έρευνα ή αλλιώς exploratory research είναι μια ερευνητική μέθοδος που διερευνά γιατί συμβαίνει κάτι όταν υπάρχουν περιορισμένες πληροφορίες και μπορεί να βοηθήσει την έρευνα ως προς την βελτίωση της κατανόησης για ένα δεδομένο θέμα, ή για να εξακριβωθεί πώς ή γιατί συμβαίνει ένα συγκεκριμένο φαινόμενο και τέλος ακόμα και να προβλεφθούν μελλοντικά περιστατικά (George & Merkus, 2022). Η διερευνητική έρευνα μπορεί επίσης να εξηγηθεί ως μοντέλο «αιτίας και αποτελέσματος», που διερευνά πρότυπα και τάσεις σε υπάρχοντα δεδομένα που δεν έχουν διερευνηθεί προηγουμένως, και για το λόγο αυτό, θεωρείται συχνά ένα είδος αιτιώδους έρευνας. Επιπλέον, είναι «η προκαταρκτική έρευνα για την αποσαφήνιση της ακριβούς φύσης του προβλήματος που πρέπει να λυθεί» και χρησιμοποιείται για να διασφαλιστεί ότι λαμβάνεται υπόψη πρόσθετη έρευνα κατά τη διάρκεια

ενός πειράματος, καθώς και για τον καθορισμό ερευνητικών προτεραιοτήτων, τη συλλογή δεδομένων και την ολοκλήρωση σε ορισμένα θέματα που μπορεί να είναι δύσκολο να ληφθούν υπόψη χωρίς διερευνητική έρευνα. Μπορεί να περιλαμβάνει τεχνικές, όπως οι παρακάτω:

- δευτερογενής έρευνα - όπως ανασκόπηση της διαθέσιμης βιβλιογραφίας ή/και δεδομένων, όπως στην παρούσα μελέτη.
- άτυπες ποιοτικές προσεγγίσεις, όπως συζητήσεις με καταναλωτές, εργαζόμενους, διοίκηση ή ανταγωνιστές και
- επίσημη ποιοτική έρευνα μέσω εις βάθος συνεντεύξεων, ομάδων εστίασης, προβολικών μεθόδων, περιπτωσιολογικών μελετών ή πιλοτικών μελετών, όπως θα γίνει στην παρούσα διπλωματική εργασία με την χρήση case study και ανάλυσης benchmarking (βλ. παρακάτω).

Σύμφωνα με τον Stebbins (2001) «η εξερεύνηση της κοινωνικής επιστήμης είναι μια ευρείας κλίμακας, σκόπιμη, συστηματική προκαθορισμένη επιχείρηση που έχει σχεδιαστεί για να μεγιστοποιήσει την ανακάλυψη γενικεύσεων που οδηγούν σε περιγραφή και κατανόηση» και σε αυτό το βιβλίο του υποστηρίζει ότι η διερευνητική έρευνα δεν πρέπει να χρησιμοποιεί επιβεβαιωτικούς μηχανισμούς όπως υποθέσεις. Θα πρέπει να είναι ποιοτική και να βασίζεται σε επαγωγικές ερευνητικές μεθόδους όπως η θεμελιωμένη θεωρία που εισήγαγαν οι Glaser και Strauss (1967). Η ποιοτική διερευνητική έρευνα που χρησιμοποιεί επαγωγική προσέγγιση δεν χρησιμοποιεί προηγούμενες θεωρίες ούτε βασίζεται σε προηγούμενη έρευνα. Οι Casula και συν. (2021) υποστηρίζουν ότι η διερευνητική έρευνα δεν πρέπει να περιορίζεται σε επαγωγικές προσεγγίσεις και προτείνουν ότι η υπόθεση εργασίας είναι ένα χρήσιμο πλαίσιο για την επαγωγική διερευνητική έρευνα που θα πρέπει να αποτελεί μέρος της τσάντας εργαλείων του κοινωνικού επιστήμονα.

4.2. Δευτερογενής Έρευνα – Βιβλιογραφική Ανασκόπηση

Η δευτερογενής έρευνα είναι η εξέταση ήδη επεξεργασμένου και δημοσιευμένου υλικού. Συνηθέστερη μέθοδος δευτερογενούς έρευνας είναι η βιβλιογραφική έρευνα/ανασκόπηση που συνίσταται σε εντοπισμό, μελέτη, ανάλυση, κριτική και συνδυαστική παρουσίαση απόψεων και ιδεών από υπάρχοντα δημοσιευμένα κείμενα. Τέτοια κείμενα χαρακτηρίζονται τα επιστημονικά άρθρα, δημοσιευμένες διατριβές και έρευνες, περιοδικός τύπος, εκθέσεις επιτροπών, συμβουλευτικές μελέτες, όπως μελέτες οργάνωσης συγκεκριμένων υπηρεσιών ή επιχειρήσεων (π.χ. ετήσιες εκθέσεις εισηγμένων εταιριών (Annual Report) ή ετήσιες εκθέσεις

βιωσιμότητας εταιριών), έρευνες κοινής γνώμης, εισηγητικές εκθέσεις νομοσχεδίων κλπ., και φυσικά βιβλία και μονογραφίες. Επίσης, η βιβλιογραφική έρευνα από το διαδίκτυο και η παραπομπή σε διαδικτυακές πηγές είναι όχι μόνο έγκυρη και θεμιτή αλλά και απόλυτα αναγκαία.

Η δευτερογενής έρευνα προηγείται της πρωτογενούς (πραγματολογικής, πρακτικής ή εμπειρικής) έρευνας, αν και στην πράξη δεν μπορούν να διαχωρισθούν απόλυτα οι δύο φάσεις και θα χρειασθεί συχνά να επιστρέφει κανείς σε βιβλιογραφικές πηγές για να διευκρινίσει στοιχεία ή σημεία που ανακύπτουν από την εμπειρική αναζήτηση ή και κατά την φάση της συγγραφής ακόμη (Τσέκος, 2017). Εδώ ο ερευνητής επιδιώκει την απλή καταγραφή όλων όσων έχουν ήδη ειπωθεί για το θέμα με το οποίο καταπιάνεται, προσπαθώντας να κατανοήσει και να περιγράψει την τρέχουσα κατάσταση και τις απόψεις που κυριαρχούν στο συγκεκριμένο επιστημονικό πεδίο (state of the art). Η εκκίνηση της μελέτης γίνεται από τα βασικά πρόσφατα έργα, γιατί εκεί καταγράφονται οι κύριες σύγχρονες τάσεις, και αυτά τα έργα είναι εκείνα για τα οποία συναντά κανείς περισσότερες αναφορές σε πρώτη προσέγγιση του θέματος. Αποτελεσματικότερη για τον σκοπό αυτόν είναι η μελέτη άρθρων, διατριβών και συλλογικών έργων, διότι συνήθως εκεί δημοσιεύονται ταχύτερα οι πρόσφατες εξελίξεις σε σχέση με τις εκτεταμένες μονογραφίες (Τσέκος, 2017). Οι διάφορες παραπομπές που υπάρχουν στα βασικά πρόσφατα έργα που χρησιμοποιεί ο ερευνητής διευρύνουν την βιβλιογραφική του έρευνα και ανασκόπηση, καθώς επιτρέπουν την αναζήτηση και εύρεση περισσότερων βιβλίων και άρθρων που καταπιάνονται και ερευνούν το ίδιο θέμα. Σε κείμενα στα οποία βασίζεται ο ερευνητής μεθοδολογικά ή από τα οποία τεκμηριώνει εκτεταμένα την δική του ανάλυση απαιτείται μια λεπτομερέστερη ανάλυση.

4.3. Ποιοτική Έρευνα – Μελέτη Περίπτωσης

Η πρωτογενής έρευνα, αφορά την συγκέντρωση μη επεξεργασμένου και δημοσιευμένου υλικού (συνεντεύξεις, ερωτηματολόγια, παρατήρηση γεγονότων, καταστάσεων και συμπεριφορών, στατιστικά δεδομένα, νομοθεσία, αρχειακό υλικό κλπ), την ταξινόμηση, συνδυαστική ανάλυση και ερμηνεία του με χρήση αντίστοιχων μεθοδολογιών» (Τσέκος, 2017). Η πρωτογενής έρευνα σε συνδυασμό με δευτερογενές υλικό οδηγεί στην εξαγωγή αιτιακών κανονικοτήτων, δηλαδή συστηματικά επαναλαμβανόμενων σχέσεων αιτίου-αποτελέσματος) για συγκεκριμένα φαινόμενα. Η πρωτογενής έρευνα χωρίζεται σε δύο είδη, την ποσοτική και την ποιοτική. Όσον αφορά την ποιοτική έρευνα, αυτή βασίζεται σε συνεντεύξεις, ανάλυση κειμένων, μελέτες περιπτώσεων, παρατήρηση, ανάλυση αρχειακού

υλικού και σε άλλες τεχνικές που δεν βασίζονται σε μαζικές καταγραφές και σε ποσοτικά δεδομένα. Στην παρούσα εργασία θα γίνει η χρήση της μελέτης περίπτωσης, και πιο συγκεκριμένα η μελέτη περίπτωσης της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης και απόδοσης ελληνικών εταιριών (π.χ. Τιτάν Α.Ε.) και πώς αυτή σχετίζεται με την χρηματοοικονομική τους απόδοση. Η μελέτη περίπτωσης (case study) είναι μία ερευνητική μέθοδος, ιδιαίτερα δημοφιλής στον τομέα των ανθρωπιστικών σπουδών, όπως κοινωνιολογία, ανθρωπολογία, ψυχολογία, εκπαίδευση, κτλ. Η μελέτη περίπτωσης δεν βασίζεται σε έναν πληθυσμό ή σε ένα δείγμα αλλά σε μία μεμονωμένη περίπτωση ενός φαινομένου, ενός κλάδου, ενός προσώπου ή μιας επιχείρησης. Ένα μεγάλο πλεονέκτημα αυτής της μεθόδου είναι πως ο ερευνητής επικεντρώνεται σε μία συγκεκριμένη περίπτωση ή κατάσταση και εξερευνά τις διάφορες αλληλεπιδράσεις που συμβαίνουν μέσα σε αυτή (iziPen team, 2021).

Ένας από τους λόγους για την αναγνώριση της περιπτώσιολογικής μελέτης ως ερευνητικής μεθόδου είναι ότι οι ερευνητές ανησυχούσαν περισσότερο για τους περιορισμούς των ποσοτικών μεθόδων στην παροχή ολιστικών και εις βάθος εξηγήσεων για τα επίμαχα κοινωνικά και συμπεριφορικά προβλήματα, ενώ παράλληλα επιτρέπει σε έναν ερευνητή να εξετάζει προσεκτικά τα δεδομένα μέσα σε ένα συγκεκριμένο πλαίσιο (Ανάβασις, 2021). Συχνότερα, για μια συγκεκριμένη περίπτωση επιλέγεται κάτι πολύ συγκεκριμένο και εύκολα «μετρήσιμο» και διαθέσιμο για λεπτομερή ανάλυση, μια συγκεκριμένη επιχείρηση, ένας κλάδος ή τομέας απασχόλησης, ή και μια μικρή γεωγραφική περιοχή. Η μελέτη περίπτωσης ως ερευνητική μέθοδος διερευνά το σύγχρονο φαινόμενο της πραγματικής ζωής μέσω λεπτομερούς αναλυτικής παραπομπής ενός περιορισμένου αριθμού γεγονότων ή συνθηκών και των σχέσεών τους (Ανάβασις, 2021).

Υπάρχουν διάφορες κατηγορίες της μεθόδου μελέτης περιπτώσεων, οι οποίες συνοψίζονται παρακάτω:

- Διερευνητικές μελέτες περιπτώσεων που έχουν ως στόχο να διερευνήσουν οποιοδήποτε φαινόμενο στα δεδομένα που χρησιμεύει ως σημείο ενδιαφέροντος για τον ερευνητή.
- Περιγραφικές μελέτες περιπτώσεων που περιγράφουν τα φυσικά φαινόμενα που εμφανίζονται στα εν λόγω δεδομένα, για παράδειγμα, διαφορετικές στρατηγικές που χρησιμοποιούνται από έναν αναγνώστη και πώς ο αναγνώστης τις χρησιμοποιεί. Ο στόχος που θέτει ο ερευνητής είναι να περιγράψει τα δεδομένα όπως συμβαίνουν.

- Οι επεξηγηματικές μελέτες περιπτώσεων εξετάζουν τα δεδομένα στενά τόσο σε επιφάνεια όσο και σε βάθος για να εξηγήσουν τα φαινόμενα στα δεδομένα (Ανάβασις, 2021).

Φυσικά, όπως και κάθε άλλη επιλεγμένη μέθοδος έρευνας, η μελέτη περίπτωσης έχει τόσο πλεονεκτήματα όσο και μειονεκτήματα. Αρχικά, ως πλεονέκτημα, χαρακτηρίζεται το γεγονός ότι ο έλεγχος των δεδομένων πραγματοποιείται συνήθως στο πλαίσιο της χρήσης τους, δηλαδή σε περίπτωση δραστηριότητας. Οι εγγενείς, οργανικές και συλλογικές διαφορές των μελετών περιπτώσεων επιτρέπουν ποσοτική και ποιοτική ανάλυση των δεδομένων. Οι λεπτομερείς περιγραφές ποιότητας που παράγονται συχνά σε μελέτες περιπτώσεων όχι μόνο βοηθούν στη διερεύνηση ή περιγραφή δεδομένων σε πραγματικό περιβάλλον, αλλά επίσης βοηθούν στην εξήγηση της πολυπλοκότητας των πραγματικών καταστάσεων που ενδέχεται να μην καταγραφούν μέσω πειραματικής έρευνας. Τα μειονεκτήματα της μελέτης περίπτωσης είναι τα ακόλουθα. Συχνά κατηγορούνται ότι δεν είναι αρκετά αυστηρές, ενώ επίσης συνήθως παρέχουν μια ελάχιστη βάση για επιστημονική γενίκευση επειδή χρησιμοποιούν μικρό αριθμό θεμάτων, μερικά από τα οποία επικεντρώνονται σε ένα μόνο θέμα. Συχνά επισημαίνονται ως πολύ μεγάλες, δύσκολες στην εκτέλεση και παράγουν μεγάλες ποσότητες τεκμηρίωσης.

Εν ολίγοις, η μελέτη περίπτωσης δεν είναι μια απλή μέθοδος, αλλά είναι πολύ χρήσιμη στην έρευνα και μια πρακτική λύση για τους ερευνητές, ειδικά σε περιπτώσεις όπου δεν μπορούν να συλλεχθούν επαρκή δείγματα. Επιπλέον, θεωρούνται χρήσιμα στην έρευνα επειδή επιτρέπουν στους ερευνητές να εξετάσουν δεδομένα σε μικροοικονομικό επίπεδο. Ως εναλλακτική στην ποσοτική ή ποιοτική έρευνα, οι μελέτες περιπτώσεων μπορεί να είναι μια πρακτική λύση όταν είναι δύσκολο να καλυφθεί ένας μεγάλος αριθμός δειγμάτων. Οι μέθοδοι μελέτης περίπτωσης έχουν επικριθεί για την έλλειψη αυστηρότητας και μεροληπτικής ερμηνείας των δεδομένων από τους ερευνητές. Κατά την ανάπτυξη μικρών δειγμάτων, αμφισβητούνται επίσης οι λόγοι για τη δημιουργία αξιοπιστίας και ευελιξίας. Παρά τις επικρίσεις αυτές, οι ερευνητές συνεχίζουν να αναπτύσσουν μεθοδολογίες για μελέτες περιπτώσεων, ειδικά στη μελέτη πραγματικών καταστάσεων που σχετίζονται με κοινωνικά ζητήματα και προβλήματα.

4.4. Μέθοδος Συγκριτικής Προτυποποίησης – Benchmarking

Ο όρος συγκριτική προτυποποίηση / αξιολόγηση ή αλλιώς benchmarking αφορά την διαδικασία σύγκρισης των πληροφοριών ή της απόδοσης μιας εταιρείας με μια άλλη, συνήθως

ανάμεσα σε επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου ή όλων των κλάδων, όσον αφορά τις ίδιες τις επιχειρήσεις, αλλά και τις λειτουργίες ή τις διαδικασίες που τις αφορούν (Vitez, 2023). Η συγκριτική προτυποποίηση αποσκοπεί στη σύγκριση των λειτουργιών των ανταγωνιστικών επιχειρήσεων και στην ανάδυση ιδεών των οποίων η υλοποίηση οδηγεί σε βελτιώσεις στις διαδικασίες, τις προσεγγίσεις και τις τεχνολογίες που εφαρμόζονται για να ελαχιστοποιηθεί το κόστος, να σημειωθεί κερδοφορία και να ενισχυθεί η εμπιστοσύνη και η ικανοποίηση από πλευράς του καταναλωτικού κοινού. Για το λόγο αυτό εμφανίζεται ως συστατικό εξαιρετικής σημασίας κατά την προσπάθεια για διαρκή βελτίωση και για την υιοθέτηση πρωτοβουλιών ποιότητας.

Αυτή η δραστηριότητα είναι αρκετά διαδεδομένη μεταξύ των επιχειρήσεων, ενώ από το 1990 και στο εξής η συγκριτική προτυποποίηση ή αξιολόγηση έχει καταστεί ένα σημαντικό διαχειριστικό εργαλείο στο χώρο των επιχειρήσεων μέσω του οποίου παρέχεται πληροφόρηση σχετικά με την πιθανή επιτυχία ή αποτυχία μιας επιχείρησης (Foster, 1992· Richardson & Taylor, 1993· MacNeil & Rimmer, 1993). Υπάρχουν πολλές διαφορετικές μέθοδοι ανάλυσης. Για παράδειγμα, μια εταιρεία μπορεί να συγκρίνει την οικονομική της απόδοση, την ποιότητα των προϊόντων, τις διαδικασίες παραγωγής ή τις εκστρατείες μάρκετινγκ με τα πρότυπα του κλάδου. Σκοπός του είναι να βοηθήσει μια εταιρεία να γίνει καλύτερη στην επίτευξη στόχων μέσω σύγκρισης με πολύ πιο επιτυχημένες εταιρείες. Η εφαρμογή της συγκριτικής προτυποποίησης για μια οποιαδήποτε επιχείρηση σηματοδοτεί την ύπαρξη μιας συγκεκριμένης διαδικασίας που έχει δυνατότητα ενίσχυσης. Μάλιστα, υπάρχουν επιχειρήσεις που εφαρμόζουν αυτήν την πρακτική για βελτίωση σε διάφορους τομείς τους και για παρακολούθηση των στρατηγικών και των προσεγγίσεων που ακολουθούν οι ανταγωνιστικές επιχειρήσεις, αλλά και της μεταβολής αυτών. Η συγκριτική προτυποποίηση, λοιπόν, πέρα από την ύπαρξη κινήτρων και την ανάγκη ενίσχυσης της εικόνας των επιχειρήσεων ενός βιομηχανικού κλάδου, αποτελεί μια πολύτιμη και αποτελεσματική διοικητική πρακτική στο πλαίσιο του διαρκώς μεταβαλλόμενου σύγχρονου κόσμου (Reh, 2022).

Η επιχειρηματική επιτυχία σε οποιοδήποτε οικονομικό κλάδο επηρεάζεται από την ενασχόληση των εταιρειών του με ποικίλες πρακτικές που συμβάλλουν στη διατήρηση της απόδοσής τους σε υψηλό επίπεδο. Η σύγχρονη μέθοδος του benchmarking αποτελεί απόρροια των προσπαθειών αρχικά για την απόκτηση και εν συνεχεία για τη διατήρηση του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος από πλευράς των επιχειρήσεων, προσφέροντάς τους μια σαφή πληροφόρηση σχετικά με την επιτυχία ή την αποτυχία τους, γεγονός που την καθιστά

εξαιρετικά δημοφιλές ως εργαλείο διαχείρισης των επιχειρήσεων από τη δεκαετία του 1990 και μετά (Cox & Thompson, 1998; MacNeil & Rimmer, 1993).

4.5. Δείγμα, Συλλογή Δεδομένων & Ανάλυση

Κύριος σκοπός της εργασίας είναι η μελέτη των πρακτικών ΕΚΕ που αναπτύσσονται από ελληνικές εταιρίες που δραστηριοποιούνται στην βιομηχανία παραγωγής τσιμέντου, μια αμιγώς μεταλλευτική-μεταλλουργική δραστηριότητα. Οι λόγοι για τους οποίους επιλέχθηκε αυτός ο κλάδος, έναντι άλλων κλάδων της ελληνικής οικονομίας είναι κυρίως ο ρόλος που διαδραματίζει η τσιμεντοβιομηχανία στην οικονομία της Ελλάδας, καθώς είναι ίσως η σπουδαιότερη βιομηχανική δραστηριότητα στην Ελλάδα με μεγάλες εξαγωγικές δυνατότητες και πολύ μεγάλη συμβολή στην εθνική οικονομία (orykta.gr, 2022). Είναι η παλαιότερη ελληνική βιομηχανική δραστηριότητα, η οποία ξεκίνησε στις αρχές του 20ου αιώνα (1902 το πρώτο εργοστάσιο παραγωγής τσιμέντου στην Ελευσίνα της εταιρείας TITAN A.E.), ενώ το μεγάλο της πλεονέκτημα είναι η αφθονία στην Ελλάδα ασβεστολιθικού υλικού που είναι η κυριότερη πρώτη ύλη στην παραγωγή τσιμέντου και αδρανών υλικών (Πατσούρη, 2018). Έχει άμεση σχέση με την παραγωγή σκυροδέματος που είναι το κυριότερο δομικό υλικό στην Ελλάδα, η οποία εμφανίζει μεγάλη σεισμικότητα και έχει ανάγκη από ανθεκτικές κατασκευές σε κατοικίες και σε έργα κοινής ωφέλειας (δημόσια κτίρια, έργα υποδομής κλπ.). Μέχρι την έναρξη της οικονομικής κρίσης, ο κλάδος (τσιμεντοβιομηχανία, παραγωγή σκυροδέματος και οικοδομική δραστηριότητα) ήταν ο δυναμικότερος στην ελληνική οικονομία με μεγάλο αριθμό απασχολούμενων. Παρόλα αυτά, η τσιμεντοβιομηχανία ακόμη και σήμερα διατηρεί τη δυναμική της, λόγω της εξωστρέφειας και της διεθνούς παρουσίας των εταιριών που δραστηριοποιούνται στην παραγωγή τσιμέντου (orykta.gr, 2022). Ένας άλλος λόγος που επιλέχθηκε αυτή η βιομηχανία είναι η σπουδαιότητα των δράσεων ΕΚΕ που έχουν επιλέξει, αλλά και πόσο σημασία δίνουν στην βιώσιμη ανάπτυξη, και κυρίως η βασική εταιρία ανάλυσης, ο Τιτάνας.

Στην παρούσα κατάσταση, η βιομηχανία τσιμέντου στον ελλαδικό χώρο απαρτίζεται από τρεις εταιρίες, οι οποίες είναι και τα μέλη της Ένωσης Τσιμεντοβιομηχανιών Ελλάδος, και οι οποίες δραστηριοποιούνται τόσο στην Ελλάδα, όσο και σε πολλές άλλες χώρες του εξωτερικού. Βέβαια, οφείλει να σημειωθεί ότι οι δύο από αυτές (ΗΡΑΚΛΗΣ & ΧΑΛΥΨ), αποτελούν θυγατρικές εταιρίες ξένων πολυεθνικών οργανισμών, καθώς έχουν εξαγοραστεί πολλά χρόνια πριν. Σήμερα, οι εταιρίες που συνθέτουν τον χάρτη της ελληνικής βιομηχανίας τσιμέντου, είναι οι παρακάτω:

- ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ ΤΙΤΑΝ (TITAN A.E.), με έδρα την Αθήνα, η οποία αποτελεί μία αμιγώς ελληνική επιχείρηση.
- ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΓΕΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ ΗΡΑΚΛΗΣ (Α.Γ.Ε.Τ. ΗΡΑΚΛΗΣ), μέλος του ομίλου «LafargeHolcim», με έδρα την Παιανία.
- ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε., μέλος του ομίλου «HeidelbergCement Group», με έδρα τον Ασπρόπυργο.

Τα δεδομένα που χρησιμοποιήθηκαν στα πλαίσια της παρούσας εργασίας συλλέχθηκαν από τους επίσημους ιστοτόπους των οργανισμών του δείγματος, και από τις δημοσιευμένες ετήσιες οικονομικές καταστάσεις και ετήσιες εκθέσεις ΕΚΕ, στις περιπτώσεις των επιχειρήσεων του δείγματος όπου ήταν διαθέσιμες. Στη συγκεκριμένη εργασία, τα δεδομένα που συλλέχθηκαν για την κάθε μια από τις τρεις εταιρίες του δείγματος αναλύθηκαν ως προς το αν και ποια ήδη δράσεων ΕΚΕ χρησιμοποιούν, καθώς και με ποιον τρόπο αναπτύσσουν αυτές τις δράσεις, ενώ στην συνέχεια έγινε και μια ανάλυση κάποιων βασικών χρηματοοικονομικών δεικτών και οικονομικών στοιχείων και λογαριασμών. Αναλυτικά, για κάθε μία από τις εταιρίες του δείγματος της έρευνας, πραγματοποιήθηκε αρχικά μία σύντομη περιγραφή του προφίλ τους και στη συνέχεια καταγράφηκε: (i) το είδος και η φύση των δραστηριοτήτων ΕΚΕ που αναλαμβάνει έναντι βασικών εταίρων της, όπως οι εργαζόμενοι της, οι πελάτες της και η κοινωνία, (ii) ο τρόπος ανάπτυξης των δραστηριοτήτων ΕΚΕ που εφαρμόζει η εταιρία (iii) μια χρηματοοικονομική ανάλυση βασικών στοιχείων της. Τέλος, έγινε συγκριτική ανάλυση μεταξύ των τριών εταιριών του δείγματος με βάση και την μέθοδο του benchmarking που αναλύθηκε λεπτομερώς παραπάνω.

5. Μελέτη Περίπτωσης

5.1. TITAN

Η ιστορία του Τιτάνα ξεκινά το 1902, με τη λειτουργία του πρώτου εργοστασίου τσιμέντου στην Ελευσίνα και παραμένει άρρηκτα συνδεδεμένη με την κατασκευή μεγάλων έργων και στη δημιουργία μεγάλων εθνικών υποδομών στην Ελλάδα. Από τότε έως σήμερα ο όμιλος, πλέον, TITAN έχει αναπτυχθεί σε έναν ανεξάρτητο διεθνή παραγωγό τσιμέντου και δομικών υλικών με καθετοποιημένη δραστηριότητα και πάνω από 120 χρόνια βιομηχανικής εμπειρίας, διαθέτοντας στην Ελλάδα τρία εργοστάσια παραγωγής τσιμέντου, μονάδα άλεσης κλίνκερ και μονάδα παραγωγής ξηρών κονιαμάτων, τέσσερις σταθμούς διανομής, 25 λατομεία και 28 μονάδες ετοιμού σκυροδέματος. Ο όμιλος έχει έδρα στην Ελλάδα και διαθέτει εργοστάσια τσιμέντου σε 9 χώρες, απασχολώντας περισσότερους από 5.400 εργαζομένους (εκ των οποίων πάνω από 1.200 μόνο στην Ελλάδα), αναπτύσσοντας καθετοποιημένη δραστηριότητα, παραγωγική και εμπορική, σε 13 χώρες, με τις δραστηριότητες του καλύπτουν τους εξής κλάδους:

- Την παραγωγή τσιμέντου (φαιού και λευκού), σκυροδέματος και αδρανών υλικών.
- Την διακίνηση και την διανομή τσιμέντου.
- Την επεξεργασία και τη βιομηχανική αξιοποίηση ιπτάμενης τέφρας σταθμών ηλεκτροπαραγωγής.
- Τα κονιάματα.
- Τους τσιμεντόλιθους.
- Υπηρεσίες διαχείρισης αποβλήτων και δευτερογενών καυσίμων.

Ο όμιλος έχει μια διαχρονική επιτυχή επιχειρηματική πορεία η οποία στηρίχτηκε σε εφαρμογές σύγχρονων τεχνολογιών, διαδικασιών και μεθόδων έρευνας παραγωγής, διακίνησης και εμπορίας των προϊόντων, στη συστηματική έρευνα και τη συνεχώς αναβαθμισμένη τεχνογνωσία του, στο υψηλής ποιότητας ανθρώπινο δυναμικό του. Διασφαλίζεται, ήδη, και ενισχύεται από ένα σύστημα Εταιρικής Διακυβέρνησης, με αποτελεσματική, ευέλικτη οργανωτική και διοικητική δομή, εφαρμογή των πλέον εξελιγμένων προγραμμάτων εκπαίδευσης-κατάρτισης-επιμόρφωσης των εργαζομένων σε όλα τα επίπεδα, σε όλο το γεωγραφικό φάσμα και τους κλάδους δραστηριότητας του Ομίλου και ένα στέρεο υπόβαθρο αξιών και κοινωνικής υπευθυνότητας, με κεντρικό άξονα τις αρχές της βιώσιμης ανάπτυξης.

Αξίζει να σημειωθεί πως ένας από τους παράγοντες που έχει διασφαλίσει την εμπιστοσύνη των ενδιαφερόμενων μελών προς τον όμιλο αυτόν είναι η δέσμευση όλου του ομίλου προς την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη και την βιώσιμη Ανάπτυξη. Ο όμιλος TITAN συμμετάσχει σε διεθνείς οργανισμούς καθώς είναι η πρώτη εταιρεία στην Ελλάδα που έχει υπογράψει το Οικουμενικό Σύμφωνο του Οργανισμού των Ηνωμένων Εθνών για τη διασφάλιση των ανθρωπίνων δικαιωμάτων, των εργασιακών δικαιωμάτων, της προστασίας του περιβάλλοντος, καθώς και για την καταπολέμηση της διαφθοράς. Είναι μέλος του Ευρωπαϊκού Δικτύου για την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη, του Παγκόσμιου Επιχειρηματικού Συμβουλίου για τη Βιώσιμη Ανάπτυξη και της Πρωτοβουλίας για τη Βιώσιμη Ανάπτυξη στον Κλάδο Τσιμέντου καθώς και της Ευρωπαϊκής Συμμαχίας για την Ευρωπαϊκή Κοινωνική Ευθύνη. Είναι, επίσης, μέλος του Συνδέσμου Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών Ελλάδος, του Συνδέσμου Μεταλλευτικών Επιχειρήσεων, του Εμπορικού και Βιομηχανικού Επιμελητηρίου Αθηνών καθώς και της Αμερικανικής Ένωσης Τσιμεντοβιομηχανιών. Η δέσμευση του Ομίλου TITAN για την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη και τη Βιώσιμη Ανάπτυξη υλοποιείται με τις δικές του πρωτοβουλίες, δραστηριότητες και πρακτικές, αλλά και με την ενεργό συμμετοχή του σε διεθνείς οργανισμούς (Εμποροβιομηχανικού Επιμελητηρίου Πειραιά, 2022).

Πιο συγκεκριμένα, το όραμα Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης του Τιτάνα, σύμφωνα με τις εκθέσεις και την επίσημη ιστοσελίδα του, είναι «να αναπτύσσει με δεοντολογικό και κοινωνικά υπεύθυνο τρόπο τις επιχειρηματικές του δραστηριότητες, ελαχιστοποιώντας τις επιπτώσεις και αυξάνοντας την προστιθέμενη αξία που είναι συνάρτηση αυτών». Η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη είναι μία από τις έξι εταιρικές αρχές του Ομίλου TITAN και είναι συνάρτηση της στρατηγικής που ακολουθεί για την βιώσιμη ανάπτυξη. Ενθαρρύνει τη δημιουργία δομών ΕΚΕ σε τοπικό και περιφερειακό επίπεδο που στηρίζουν τη συμμετοχή των θυγατρικών του Ομίλου σε τοπικά δίκτυα και κοινές προσπάθειες, ενώ ταυτόχρονα διευκολύνουν την υλοποίηση και την επικοινωνία τοπικών σχεδίων δράσης. Παρακάτω θα παρουσιαστούν πιο λεπτομερώς τέτοιες ενέργειες, όπως είναι για παράδειγμα το πρόγραμμα together που γεννήθηκε στην Θεσσαλονίκη ξεκινώντας ως πρόγραμμα ΕΚΕ του εργοστασίου του Τιτάνα στην συμπρωτεύουσα της Ελλάδας. Επομένως, η στρατηγική και οι πολιτικές ΕΚΕ και Βιώσιμης Ανάπτυξης που εφαρμόζει ο Όμιλος την τελευταία δεκαετία βασίζεται σε συγκεκριμένες προτεραιότητες όπως (Εκθεση Βιώσιμης Ανάπτυξης, 2021):

- Υιοθέτηση και προώθηση άριστων πρακτικών σε όλη τη σφαίρα επιρροής του Ομίλου
- Συνεργασία με τους «συμ-μετόχους» και προώθηση ενός ευρύτερου επιχειρηματικού και κοινωνικού κινήματος για την ΕΚΕ και τη Βιώσιμη Ανάπτυξη

- Ενίσχυση της διαφάνειας με έμφαση στον ειλικρινή, άμεσο και ανοιχτό διάλογο, την αξιόπιστη ενημέρωση για σημαντικά και καίρια ζητήματα και την αναζήτηση συναίνεσης και γενικά αποδεκτών λύσεων
- Συμβολή στην αντιμετώπιση των παγκόσμιων κοινωνικών και περιβαλλοντικών προκλήσεων και στην επίτευξη των στόχων βιώσιμης ανάπτυξης (ΣΒΑ) του ΟΗΕ για το 2030.
- Επένδυση πόρων (οικονομικών και ανθρώπινων) σε πρωτοβουλίες και σχέδια που αποσκοπούν στη μείωση του περιβαλλοντικού αποτυπώματος και την αύξηση της προστιθέμενης αξίας από την λειτουργία μας.

Η αμφίδρομη επικοινωνία και η ανταπόκριση στους προβληματισμούς των εργαζομένων, των τοπικών κοινοτήτων, των πελατών, των προμηθευτών και άλλων stakeholders του Ομίλου, αποτελεί μια κινητήρια δύναμη στις προσπάθειές του για αποτελεσματική αντιμετώπιση των προκλήσεων εταιρικής κοινωνικής ευθύνης. Η «χαρτογράφηση» των βασικών ομάδων stakeholders για τον Όμιλο TITAN, όπως προτείνεται από το έντυπο «Communication and Stakeholder Involvement Guidebook for Cement Facilities», ένα συμπληρωματικό εργαλείο των μελών της CSI, παρουσιάζεται στο γράφημα που ακολουθεί, και συμπεριλαμβάνει τους Εργαζόμενους, τις Τοπικές Κοινότητες, τους Πελάτες και τους Επενδυτές, τις Κυβερνήσεις, αλλά και Προμηθευτές και Εργολάβους, καθώς και ΜΚΟ και φυσικά Ενώσεις Εργαζομένων. Ο στόχος της βιώσιμης ανάπτυξης δεν μπορεί να επιτευχθεί από τις μεμονωμένες προσπάθειες μίας επιχείρησης ή ακόμη και από το σύνολο της επιχειρηματικής κοινότητας. Είναι μία φιλοσοφία που πρέπει να διαπερνάει και να επηρεάζει κάθε παράγοντα που συμμετέχει στην οικονομία είτε σε διεθνές, είτε σε εθνικό και τοπικό επίπεδο (συμπεριλαμβανομένων των χρηματοδοτών, πελατών, προμηθευτών εργαζομένων, κυβερνητικών οργανισμών και τοπικών κοινοτήτων) ώστε να διασφαλίζεται χωρίς περιορισμούς και η ικανότητα των μελλοντικών γενεών να ικανοποιούν τις ανάγκες τους. Επιπλέον, βασικά ζητήματα που ενδιαφέρουν τις κύριες ομάδες ενδιαφερομένων του Τιτάνα αποτελούν οι παρακάτω:

- Απασχόληση και απασχολησιμότητα
- Συνθήκες εργασίας και ευημερία των εργαζομένων
- Υγεία και Ασφάλεια στην Εργασία (για εργαζόμενους, κοινότητες και εργολάβους)
- Περιβαλλοντικά ζητήματα (κλιματική αλλαγή και εκπομπές αέριων ρύπων, χρήση γης, θόρυβος και οχλήσεις από τη μεταφορά υλικών και προϊόντων)
- Ποιότητα ζωής

- Ποιότητα και ασφάλεια προϊόντων για πελάτες και τελικούς χρήστε
- Στόχος και εμβέλεια σύμπραξης των ομάδων ενδιαφερομένων

Η δέσμευση του Τιτάνα στην ΕΚΕ αποτυπώνεται κατά κύριο λόγο στον τρόπο που λειτουργεί. Η πολύτιμη προστιθέμενη αξία που δημιουργείται από την συνέργεια και τη συνεργασία με άλλες επιχειρήσεις και ενδιαφερόμενα μέρη είναι ο καταλύτης για την επίτευξη μίας επιχειρηματικής ανάπτυξης βιώσιμης σύμφωνα με τις αρχές της ΕΚΕ. Υπό αυτό το πρίσμα, ο Όμιλος ΤΙΤΑΝ είναι ενεργό μέλος επιλεγμένων πρωτοβουλιών σε εθνικό, Ευρωπαϊκό, κλαδικό και διεθνές επίπεδο, συχνά ως πρωτοπόρος ή ακόμη και ως ιδρυτής αυτών:

- Ελληνικό Δίκτυο για την ΕΚΕ
- Ευρωπαϊκό Δίκτυο για την ΕΚΕ / The European Alliance for CSR
- Διεθνής Πρωτοβουλία για την έκδοση Απολογισμών ΕΚΕ & Βιωσιμότητας (GRI)
- Πρωτοβουλία για τη Βιώσιμη Ανάπτυξη στον Κλάδο Τσιμέντου (WBCSD/CSI)
- Οικουμενικό Σύμφωνο
- Μέριμνα για το Κλίμα
- Μέριμνα για τους εργαζόμενους

Ο σεβασμός στον άνθρωπο είναι ένα βασικό συστατικό των κυρίαρχων στόχους του ομίλου και εκφράζεται στην πράξη με τον τρόπο που συμπεριφέρεται στους δικούς του καταρχήν ανθρώπους και τις οικογένειές τους. Η μέριμνα για την ασφάλεια και το «καλώς έχειν» των εργαζομένων του ήταν ανέκαθεν η κύρια προτεραιότητα της στρατηγικής του και καθοδήγησε την κοινωνική του πολιτική από τις αρχές της δεκαετίας του 1970. Σήμερα, ωστόσο, εκτός από τους δικούς του εργαζόμενους ένας σημαντικός αριθμός ανθρώπων απασχολείται έμμεσα προσφέροντας υπηρεσίες είτε σε συνεχή είτε σε περιοδική βάση. Αναδεικνύοντας την ασφάλεια ως πρώτη προτεραιότητα για το «καλώς έχειν» όλων των εργαζομένων γίνεται σαφές ότι όλη η προσπάθειά του για την υλοποίηση των δεσμεύσεων και την εφαρμογή των εταιρικών αξιών στην πράξη είναι η διασφάλιση ενός περιβάλλοντος εργασίας χωρίς κανένα ατύχημα σε όλες τις δραστηριότητές του. Η εξασφάλιση ενός υγιούς και ασφαλούς περιβάλλοντος για το δικό του προσωπικό και το εργολαβικό προσωπικό σε όλους τους χώρους εργασίας και δραστηριότητές του, είναι η ύψιστη προτεραιότητα του Ομίλου. Το όραμά του είναι ένα περιβάλλον εργασίας χωρίς ανεπιθύμητα συμβάντα, τραυματισμούς και ατυχήματα. Η πολιτική Υγιεινής και Ασφάλειας της Εργασίας υποστηρίζεται από το πλαίσιο Υγιεινής και Ασφάλειας της Εργασίας του Ομίλου για δράση με σκοπό τη συνεχή βελτίωση των επιδόσεών

μας στην Υγιεινή και Ασφάλεια της Εργασίας. Ο στόχος του είναι μηδέν θανατηφόρα και σοβαρά ατυχήματα.

Όπως προ-αναφέρθηκε, ο Όμιλος προσυπέγραψε την έκκληση του ΟΗΕ για την προώθηση του Οικουμενικού Συμφώνου το 2002 χωρίς ενδοιασμό, δεδομένου ότι τόσο οι εννέα πρώτες αρχές του Συμφώνου, όσο και η δέκατη αρχή κατά της διαφθοράς που προστέθηκε το 2004 αποτελούν μέρος των αρχών και των αξιών που ήδη εφαρμόζει ο Όμιλος. Οι δέκα αρχές του Οικουμενικού Συμφώνου περιλαμβάνονται ρητά στο Εγχειρίδιο με τίτλο «Εταιρικές Αξίες και Κώδικας Δεοντολογίας Ομίλου TITAN» που εκδόθηκε το 2003, μεταφράστηκε και παρουσιάστηκε σε όλους τους εργαζόμενους του Ομίλου στη μητρική τους γλώσσα. Η συνολική ευθύνη παρακολούθησης της εφαρμογής των εταιρικών αξιών και του Κώδικα Δεοντολογίας ανήκει στην διεύθυνση Εσωτερικού Ελέγχου, η οποία συμπεριλαμβάνει στην ετήσια Έκθεσή της προς την Επιτροπή Εσωτερικού Ελέγχου σχετικές αναφορές.

Από την άλλη, η Βιώσιμη Ανάπτυξη αποτελεί ύψιστη προτεραιότητα του Ομίλου παντού και πάντα. Η δέσμευσή του για το περιβάλλον διατυπώνεται στην περιβαλλοντική πολιτική του Ομίλου και στο Charter του CSI. Στοχεύει στο να βλέπει λιγότερο αντιμετωπίζοντας τις αρνητικές επιπτώσεις των δραστηριοτήτων του και στο να βοηθά περισσότερο με την υποστήριξη και συμμετοχή του σε τοπικές και διεθνείς πρωτοβουλίες, όπως το WBCSD/CSI. Μετρικές από τις πιο διαχρονικές πρακτικές του TITAN που υποστηρίζουν δράσεις ΕΚΕ Βιώσιμης Ανάπτυξης προσδίδοντας θετικό αποτύπωμα στις περιοχές που δραστηριοποιείται ο όμιλος αποτελούν οι παρακάτω:

- Δενδροφύτευση: Η TITAN έχει φυτέψει πάνω από 2.000.000 δέντρα στην Ελλάδα από το 1971
- Φυτώρια TITAN: Όπου είναι επισκέψιμα από το κοινό και μπορεί κανείς να δει όλα τα φυτά και τα δέντρα που καλλιεργούνται, που σε πολλές περιπτώσεις είναι σπάνια
- Υδροσπορά και εναλλακτικές μέθοδοι αποκατάστασης ορυχείων
- TWIRLS: Χρήση λιπάσματος από απόβλητα ανακύκλωσης για την αποκατάσταση ορυχείων

Πιο συγκεκριμένα, η εταιρία συντηρεί και δύο φυτώρια, το ένα στο εργοστάσιο Ελευσίνας και το δεύτερο στο εργοστάσιο Δρεπάνου. Μέσω των φυτωρίων ο Τομέας Ελλάδας καλύπτει τις ετήσιες ανάγκες σε δενδρύλλια για την αποκατάσταση λατομείων που έχουν ήδη εξοφληθεί. Το έτος 2021 και τα δύο φυτώρια είχαν συνολική παραγωγή 48.832 τεμαχίων δενδρυλλίων

από τα οποία τα 27.610 κάλυψαν ανάγκες της εταιρίας για φύτευση και αποκατάσταση. Η επιλογή των ειδών που καλλιεργούνται στα φυτώρια βασίζεται σε αντίστοιχη μελέτη που πραγματοποιήσαμε το 2017 και αποτελεί τον οδηγό των φυτικών ειδών που μπορούν να φυτευθούν για αποκατάσταση σε λατομεία του Τιτάνα στην Ελλάδα. Τα δενδρύλλια που δεν χρησιμοποιήθηκαν δωρήθηκαν, όπως και το 2020, σε φορείς (νοσοκομεία, σχολεία, δήμους, τοπικές κοινωνίες) που υλοποίησαν προγράμματα δενδροφυτεύσεων και αναδασώσεων, στο πλαίσιο των δράσεων Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης. Μάλιστα, σε μία συμβολική εκδήλωση τον Μάιο 2021 στην αυλή του 3ου Γυμνασίου Ωραιοκάστρου, ο TITAN φύτευσε μία ροδιά, το δέντρο με τον αριθμό «2.000.000». Τόσα είναι και τα δέντρα που έχουν φυτευτεί σε όλη την Ελλάδα από τον Τιτάνα, στο πλαίσιο του θεσμού αποκατάστασης περιβάλλοντος και δενδροφυτεύσεων που υλοποιεί αδιάλειπτα από το 1971.

| Δείκτες τοπικού αντίκτυπου TITAN Τομέας Ελλάδας | | |
|--|------|------|
| | 2021 | 2020 |
| Ενεργά λατομεία σε περιοχές υψηλής αξίας βιοποικιλότητας (αριθμός) | 8 | 6 |
| Ενεργά λατομεία με σχέδια διαχείρισης βιοποικιλότητας (αριθμός) | 6 | 5 |
| Ενεργά λατομεία με σχέδια διαχείρισης βιοποικιλότητας (%) | 75,0 | 83,3 |
| Ενεργά λατομεία με σχέδια αποκατάστασης (%) | 100 | 100 |
| Προσβεβλημένες εκτάσεις γης λατομείων που έχουν αποκατασταθεί (%) | 32,2 | 32,0 |
| Ενεργά λατομεία με ISO 14001 ή αντίστοιχη πιστοποίηση (%) | 95,2 | 95,2 |

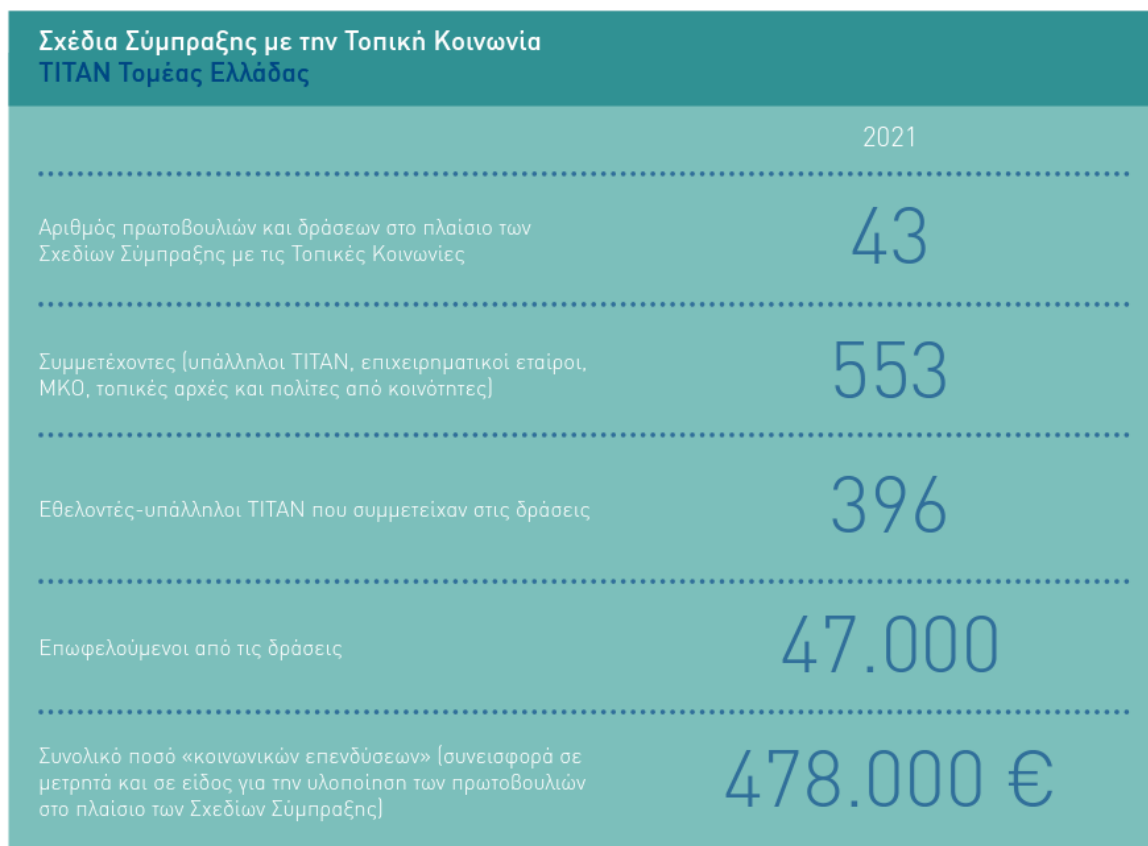
Εικόνα 1: Δείκτες Τοπικού Αντίκτυπου – Πηγή: Titan Greece Sustainability Report 2021

Γενικότερα, οι δράσεις ΕΚΕ περιλαμβάνουν τόσο μέριμνα για την κοινωνία γενικότερα, όσο και για τις τοπικές κοινωνίες και κοινότητες ειδικότερα. Εξάλλου, το τσιμέντο είναι ένα βασικό υλικό για την κοινωνική και οικονομική ανάπτυξη, καθώς σχεδόν όλο το τσιμέντο χρησιμοποιείται για την παραγωγή σκυροδέματος, το οποίο παράγεται με την ανάμιξη

τσιμέντου με άμμο και νερό, και το οποίο είναι ένα ζωτικό υλικό που υποστηρίζει τη σύγχρονη ανθρώπινη ζωή. Χρησιμοποιείται σε μια μεγάλη σειρά από εφαρμογές και ειδικότερα για την κατασκευή κατοικιών, γραφείων και άλλων χώρων διαβίωσης, δρόμων, σιδηροδρόμων, αεροδρομίων, γεφυρών, φραγμάτων και άλλων έργων. Το σκυρόδεμα έχει αναχθεί στο πιο ευρέως χρησιμοποιούμενο κατασκευαστικό υλικό και είναι το δεύτερο, μετά το νερό, σε κατανάλωση στον κόσμο. Ο σεβασμός και η υποστήριξη προς τις τοπικές κοινότητες, καθώς και η οικοδόμηση μιας σχέσης εμπιστοσύνης και συνεργασίας αποτελεί μια μακρά παράδοση που έχει ξεκινήσει εδώ και πάνω από έναν αιώνα. Η κοινωνική πολιτική του Ομίλου κατευθύνεται από την αρχή «αντλώντας από την εμπειρία προσφέρει στην κοινωνία» και δίνεται έμφαση στην ανταλλαγή τεχνογνωσίας, εμπειριών και πόρων σε έργα και πρωτοβουλίες της τοπικής κοινωνίας που δημιουργούν προστιθέμενη αξία.

Οι πρωτοβουλίες που σχετίζονται με την βιωσιμότητα των τοπικών κοινωνιών, επικεντρώθηκαν κυρίως στην προώθηση του εθελοντισμού (19), στον μετριασμό των κοινωνικών ανισοτήτων (16), στη συμβολή της αναβάθμισης των δημόσιων υποδομών (13), όπως και στη στήριξη της εκπαίδευσης (7) και στην υποστήριξη των τοπικών κοινωνιών σε συνθήκες κρίσης (π.χ. ανθρωπιστική βοήθεια λόγω της πανδημίας Covid-19, φυσικές καταστροφές όπως πυρκαγιές κ.λπ.). Σε σχέση με το επίπεδο σύμπραξης των επιχειρηματικών μονάδων με τις τοπικές κοινωνίες, πάνω από το 56% των πρωτοβουλιών πέτυχε την ενεργή συμμετοχή των κατοίκων από τις κοινότητες, ενώ το 35% προώθησε την καλή συνεργασία (συμβολή των ενδιαφερομένων στη λήψη αποφάσεων για τον εντοπισμό βέλτιστων λύσεων). Τα προγράμματα για τους νέους είναι ένας από τους άξονες δράσης που υπηρετεί ο Τιτάνας διαχρονικά, καθώς πιστεύει στη δύναμη των νέων που αποτελεί τον κινητήριο μοχλό για την εξέλιξη και την πρόοδο κάθε κοινωνίας, προσπαθώντας να τους παρέχει τα απαραίτητα εργαλεία για την προσωπική τους εξέλιξη, αλλά και την ανάπτυξη και την τελειοποίηση των επαγγελματικών δεξιοτήτων τους. Έτσι, με μια τέτοια πρωτοβουλία, η εταιρεία TITAN, σε συνεργασία με τον φορέα καινοτομίας Youthnest (πλέον among) αναγνωρίζοντας τόσο τις ανάγκες όσο και τις προκλήσεις των νέων επαγγελματιών ηλικίας 25 ως 35 ετών συγκεκριμένα στην πόλη της Θεσσαλονίκης ξεκίνησαν την πρωτοβουλία του “Together”. Πιο συγκεκριμένα, η ιδέα για το together γεννήθηκε στην Θεσσαλονίκη εν μέσω πανδημίας, όπου μεταξύ άλλων προκλήσεων, οι νέοι -και όχι μόνο- επαναπροσδιόρισαν απότομα τις συνήθειες και την καθημερινότητα τους, χωρίς προειδοποίηση και χωρίς σχεδιασμό. Η συνθήκη αυτή από μόνη της δημιούργησε νέες ανάγκες, τόσο σε επαγγελματικό όσο και σε διαπροσωπικό επίπεδο. Οι άνθρωποι πλέον, αντιμετωπίζουν πολλές δυσκολίες, συμπεριλαμβανομένου του να μπορούν

πλέον να εργαστούν από το σπίτι μόνο 8 ώρες, να αλληλεπιδρούν και να διασκεδάζουν με τους φίλους τους, ακόμα και να μεγαλώνουν μικρά παιδιά, να ταξιδεύουν, και τόσα πολλά άλλα καθημερινά που φάνταζαν τόσο πιο απλά πριν από την πανδημία. Έτσι, δυσκολεύονται να επενδύσουν στην καριέρα και το μέλλον, διατηρώντας παράλληλα μια ισορροπία μεταξύ προσωπικής, επαγγελματικής ζωής και ενός μάλλον ψηφιακού burn out, κυρίως φοβούμενοι για το τι μέλει γενέσθαι. Σε μια προσπάθεια να αντιληφθούν, λοιπόν, ο όμιλος Τιτάν, και πιο συγκεκριμένα το εργοστάσιο της Θεσσαλονίκης, και οι συνεργάτες τους, τι είναι αυτό που δυσκολεύει τους νέους της Θεσσαλονίκης, ξεκίνησαν μια πολύπλευρη έρευνα, όπου μέσω διαδικτυακών και δια ζώσης συνεντεύξεων, focus group, ερωτηματολογίων κ.λπ. έγινε μια κατανόηση των αναγκών τους. Ακούγοντας λοιπόν τους νέους επαγγελματίες να μιλούν για ψηφιακή απομόνωση, έλλειψη διαπροσωπικής σχέσης, περιορισμό επαγγελματικής δικτύωσης στη Θεσσαλονίκη, ήρθαν αντιμέτωποι με ένα κοινωνικό φαινόμενο το οποίο θέλησαν να αγκαλιάσουν, να κατανοήσουν και να προσπαθήσουν με κάποιον τρόπο να βάλουν κι αυτοί ένα λιθαράκι για να το βελτιώσουν, κι όλα αυτά μέσα από το πρόγραμμα ΕΚΕ που πήρε την μορφή του concept “Together!”.



Εικόνα 2: Σχέδια Σύμπραξης TITAN με τις Τοπικές Κοινωνίες – Δείκτες Τοπικού Αντικτύπου – Πηγή: Titan Greece Sustainability Report 2021

ΚΑΙ ΝΑ ΔΗΜΙΟΥΡΓΟΥΜΕ ΑΞΙΑ ΓΙΑ ΤΟΥΣ ΣΥΜ-ΜΕΤΟΧΟΥΣ ΜΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

| Βασικοί δείκτες | Ποσά | Συμ-μέτοχοι |
|--|----------------------|---|
| Συνολικές δαπάνες σε τοπικούς και διεθνείς προμηθευτές για αγαθά και υπηρεσίες | €263,10 εκατ. | Προμηθευτές και εργολάβοι |
| Φόροι σε κρατικές και τοπικές αρχές | €20,40 εκατ. | Κυβέρνηση και Αρχές (κεντρικές και τοπικές) |
| Συνολικές δαπάνες για δωρεές και πρωτοβουλίες κοινωνικής δράσης | €0,63 εκατ. | Τοπικές κοινότητες, ακαδημαϊκή κοινότητα και εκπαιδευτικοί οργανισμοί, κοινώνια των πολιτών και κοινώνια γενικότερα |
| Επενδύσεις για την προστασία του περιβάλλοντος | €10,93 εκατ. | Τοπικές κοινότητες, κοινώνια γενικότερα |
| Εναλλακτικά καύσιμα | 189.045 τόνοι | Κοινότητες, κυβέρνηση και Αρχές (κεντρικές και τοπικές), κοινώνια γενικότερα |
| Μισθοί, συντάξεις και κοινωνικά επιδόματα, συμπεριλαμβανομένων πρόσθετων επιδομάτων πέραν αυτών που ορίζει η νομοθεσία | €70,30 εκατ. | Εργαζόμενοι και οι οικογένειές τους, τοπικές κοινότητες |
| Επενδύσεις για την εκπαίδευση των άμεσων εργαζομένων | €0,29 εκατ. | Εργαζόμενοι και οι οικογένειές τους |
| Θέσεις πρακτικής άσκησης | 106 | Εργαζόμενοι και οι οικογένειές τους, τοπικές κοινότητες, νεολαία |
| Επενδυτικές δαπάνες | €24,70 εκατ. | Εργαζόμενοι, πελάτες, τοπικές κοινότητες, προμηθευτές και εργολάβοι |
| Πληρωμές σε τοπικούς προμηθευτές και εργολάβους ως ποσοστό του συνόλου των πληρωμών | 67% | Τοπικές κοινότητες, προμηθευτές και πελάτες |

ΣΥΜΒΑΛΛΟΝΤΑΣ ΣΤΟΥΣ ΣΤΟΧΟΥΣ ΒΙΩΣΙΜΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ (ΣΒΑ) ΤΟΥ ΟΗΕ ΓΙΑ ΤΟ 2030

| ΣΒΑ |
|--|
|   |
|    |
|      |
|     |
|     |
|     |
|    |
|    |
|    |
|     |
|      |

Εικόνα 3: Δράσεις TITAN EKE & Κόστος – Πηγή: Titan Greece Sustainability Report 2021

Το 2021, ο όμιλος TITAN αύξησε τον κύκλο εργασιών του σε επίπεδα ρεκόρ και παρέμεινε σε πορεία επίτευξης των στόχων του ESG για το 2025 και μετά. "Μέσω της έκδοσης της ενιαίας ετήσιας έκθεσης απολογισμού, ο Τιτάνας αποβλέπει στη σφαιρική και σαφή παρουσίαση των τρόπων με τους οποίους η στρατηγική, η καλή διακυβέρνηση, η επιχειρηματική ηθική, οι επιδόσεις και οι προοπτικές του ομίλου συμβάλλουν στη δημιουργία αξίας για όλους τους συμ-μετόχους του, βραχυπρόθεσμα, μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα"

σημειώνεται από τον όμιλο. Συνολικά, από τα κύρια στοιχεία της έκθεσης Βιώσιμης Ανάπτυξης 2021 προκύπτουν τα εξής:

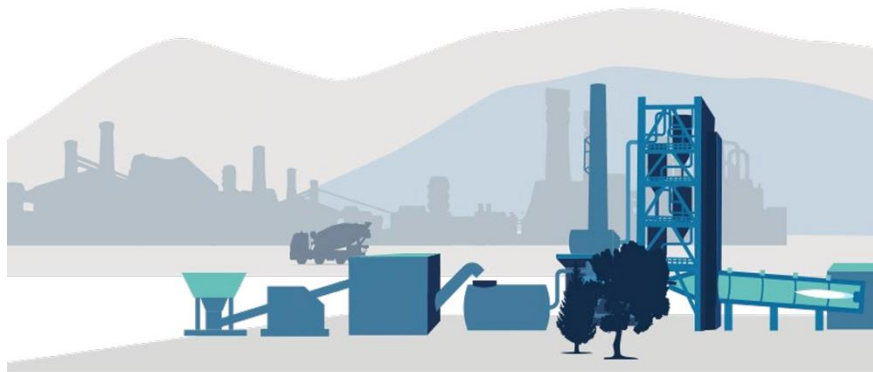
- Επίπεδα ρεκόρ για τον κύκλο εργασιών του ομίλου που ανήλθε σε 1.714,6 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας άνοδο κατά 6,7%, αποτυπώνοντας την υψηλότερη ζήτηση και τα βελτιωμένα επίπεδα τιμών σε όλες τις περιοχές.
- Αύξηση των καθαρών κερδών μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας (NPAT) σε 91,9 εκατ. ευρώ (έναντι 1,1 εκατ. ευρώ μετά τις εφάπαξ χρεώσεις 63,9 εκατ. ευρώ το 2020 και έναντι 50,9 εκατ. ευρώ το 2019), κυρίως χάρη στην επιτυχή αναχρηματοδότηση του δανεισμού και τις ευνοϊκότερες συναλλαγματικές διακυμάνσεις.
- Εστίαση στη δημιουργία αξίας για τους μετόχους μέσω της ακύρωσης ιδίων μετοχών, της αγοράς ιδίων μετοχών όπως και της επιστροφής κεφαλαίου ύψους 0,50 ευρώ ανά μετοχή.
- Μείωση αποτυπώματος άνθρακα κατά 4% (ειδικές εκπομπές Scope 1 & 2), σε πορεία επίτευξης των στόχων του Ομίλου έως το 2030.
- Επικύρωση των στόχων μείωσης εκπομπών CO₂ από την πρωτοβουλία Science Based Targets (SBTi). Ο Τιτάνας είναι μία από τις πρώτες εταιρείες του κλάδου τσιμέντου διεθνώς που έλαβε αυτή την επικύρωση.
- Υπογραφή της επιστολής "Business Ambition for 1,5°C", με την οποία ο όμιλος δεσμεύεται να εργαστεί από κοινού με πρωτοπόρες εταιρείες παγκοσμίως για τη συγκράτηση της αύξησης της θερμοκρασίας του πλανήτη στους 1,5°C και την επίτευξη μηδενικών (καθαρών) εκπομπών άνθρακα έως το 2050.
- Αναγνώριση από το CDP με "A-" ως μία από τις εταιρίες που ηγούνται διεθνώς στην αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής χάρη στη διαφάνεια που διέπει τον Όμιλο και στις δράσεις του προς μια οικονομία με ουδέτερο αποτύπωμα άνθρακα.
- Έναρξη δημοσιοποίησης χρηματοοικονομικών πληροφοριών σχετικά με το κλίμα σύμφωνα με τις συστάσεις της TCFD και του Κανονισμού της ΕΕ για την Ταξινόμια.
- Ψηφιακός μετασχηματισμός της παραγωγής τσιμέντου με εφαρμογή συστημάτων τεχνητής νοημοσύνης και μηχανικής μάθησης: Εγκατάσταση σε όλες τις παραγωγικές μονάδες νέων λύσεων τεχνητής νοημοσύνης για τη βελτιστοποίηση και πρόβλεψη βλαβών σε πραγματικό χρόνο, συμβάλλοντας στην αύξηση της παραγωγικότητας και στη βελτίωση της ενεργειακής αποδοτικότητας.

- Ανάπτυξη Οδικού Χάρτη για Βιώσιμη Εφοδιαστική Αλυσίδα, ώστε να διασφαλιστεί ότι οι κύριοι προμηθευτές πληρούν τα πρότυπα ESG που έχει θέσει ο όμιλος.
- Υλοποίηση 142 πρωτοβουλιών στις τοπικές κοινότητες που δραστηριοποιείται ο Τίτανας με αποτέλεσμα να ωφεληθούν πάνω από 400 χιλιάδες άνθρωποι.
- Ανάδειξη κοινωνικού χαρακτήρα της εταιρίας, κυρίως μέσω της υποστήριξης των νέων κα των τοπικών κοινωνιών τους (βλ. Πρόγραμμα Together στην Θεσσαλονίκη).

Ο ΤΙΤΑΝ στην Ελλάδα με μια ματιά

ΚΥΡΙΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ & ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ

Τσιμέντο • Έτοιμο σκυρόδεμα • Αδρανή υλικά • Έτοιμα ξηρά κονιάματα



ΚΥΡΙΕΣ ΕΠΙΔΟΣΕΙΣ 2021*

 **€267,6εκατ.**
Κύκλος Εργασιών

 **€23,6εκατ.**
Λειτουργικά κέρδη EBITDA

 **€549,4εκατ.**
Σύνολο ενεργητικού

 **0,00**
Δείκτης συχνότητας ατυχημάτων που οδήγησαν σε απώλεια χρόνου εργασίας (LTIFR)

Εικόνα 4: ΤΙΤΑΝ στην Ελλάδα 2021 – Πηγή: Titan Greece Sustainability Report 2021

Μερικά κύρια στοιχεία της εταιρίας παρατίθενται στο «ινφογράφημα» παραπάνω. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο Όμιλος διαθέτει και Επιτροπή Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης, η οποία συστήθηκε το 2005 και ο ρόλος και οι αρμοδιότητές της επανεξετάσθηκαν το 2009. Η βασική αποστολή της διευρυμένης Επιτροπής, στην οποία προεδρεύει ο Διευθύνων Σύμβουλος και συμμετέχουν οι τρεις Διευθυντές Τομέων του Ομίλου και οι Διευθυντές Επιτελικών Λειτουργιών, είναι η εκπλήρωση του Οράματος και των Πολιτικών ΕΚΕ που έχει υιοθετήσει ο Όμιλος.



Εικόνα 5: Ο Όμιλος TITAN Γενικά – Πηγή: Titan Website 2022

5.2. Συγκριτική Ανάλυση

Ως προς τα γενικά και κύρια οικονομικά στοιχεία του Τίτανα και του ΗΡΑΚΛΗ, παρακάτω παρουσιάζονται συνοπτικά αυτά και για τις δύο εταιρίες, με στοιχεία τόσο από τον Ισολογισμό όσο και από τα Αποτελέσματα Χρήσης, από το 2020 και 2021, και αποτελούν κυρίως λογαριασμούς που έχουν σημασία τόσο για να δείξουν βασικά οικονομικά μεγέθη των εταιριών και την οικονομική τους απόδοση, όσο και για να γίνουν οι απαραίτητοι υπολογισμοί των αριθμοδεικτών που θα παρουσιαστούν παρακάτω. Να σημειωθεί ότι όλα τα νούμερα (εκτός του αριθμού των μετοχών) είναι σε χιλιάδες ευρώ (δηλαδή τα Ίδια Κεφάλαια του ΤΙΤΑΝ που είναι για το 2021 573.080 χιλιάδες, σημαίνει ότι είναι περίπου 573 εκατομμύρια ευρώ).

Εδώ, αξίζει να σημειωθεί, ότι, γενικά, η ανάλυση δεικτών περιλαμβάνει τέσσερα βήματα (Odisha State Open University, 2020), τα οποία και παρουσιάζονται συνοπτικά εδώ:

- 1) Συλλογή αντίστοιχων λογιστικών δεδομένων από οικονομικές καταστάσεις.
- 2) Υπολογισμός δεικτών σχετικών λογιστικών μεγεθών.
- 3) Σύγκριση των χρηματοοικονομικών δεικτών που κατασκευάστηκαν με τυπικούς δείκτες, οι οποίοι μπορεί να είναι, οι αντίστοιχοι προηγούμενοι δείκτες της αντίστοιχης επιχείρησης ή του κλάδου μέσω χρηματοοικονομικών δεικτών της επιχείρησης ή των δεικτών ανταγωνιστών.
- 4) Ερμηνεία των οικονομικών αναλογιών

| Α.Ε. ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ ΤΙΤΑΝ | | |
|-----------------------------|----------------|------------------|
| Ισολογισμός | 2021 | 2020 |
| Ταμειακά Διαθέσιμα | 11.859 | 46.901 |
| Αποθέματα | 69.166 | 59.135 |
| Απαιτήσεις | 68.709 | 68.329 |
| Ενσώματες Ακινητοποιήσεις | 237.056 | 231.797 |
| Κυκλοφορούν Ενεργητικό | 150.857 | 175.218 |
| Ενεργητικό | 895.549 | 1.094.762 |
| Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις | 172.240 | 198.069 |
| Προμηθευτές & Πιστωτές | 74.474 | 56.579 |
| Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις | 150.229 | 65.665 |
| Παθητικό | 322.469 | 263.734 |
| Ίδια Κεφάλαια | 573.080 | 831.028 |
| Αποτελέσματα Χρήσης | 2021 | 2020 |
| Πωλήσεις | 253.676 | 222.185 |
| Κόστος Πωλήσεων | 226.441 | 200.383 |
| Μικτά Κέρδη | 27.235 | 21.802 |
| Κέρδη/Ζημίες | 92.756 | 139.142 |
| Αριθμός Μετοχών | 84.632.528 | 84.632.528 |

Πίνακας 1: Βασικά Οικονομικά Στοιχεία ΤΙΤΑΝ 2021-2020

| Α.Γ.Ε.Τ. ΗΡΑΚΛΗΣ | | |
|----------------------------|----------------|----------------|
| Ισολογισμός | 2021 | 2020 |
| Ταμειακά Διαθέσιμα | 17.740 | 73.829 |
| Αποθέματα | 33.145 | 22.154 |
| Απαιτήσεις Πελατών | 45.777 | 40.286 |
| Ενσώματες Ακινητοποιήσεις | 195.084 | 196.869 |
| Κυκλοφορούν Ενεργητικό | 110.625 | 146.677 |
| Ενεργητικό | 478.045 | 494.651 |
| Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις | 88.474 | 90.005 |
| Προμηθευτές & Πιστωτές | 105.189 | 68.222 |
| Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις | 111.497 | 129.501 |
| Παθητικό | 199.971 | 219.506 |
| Ίδια Κεφάλαια | 278.074 | 275.145 |
| Αποτελέσματα Χρήσης | 2021 | 2020 |
| Πωλήσεις | 209.311 | 188.519 |
| Κόστος Πωλήσεων | 187.975 | 142.279 |
| Μικτά Κέρδη | 21.336 | 46.240 |
| Κέρδη/Ζημίες | 3.724 | 9.655 |
| Αριθμός Μετοχών | 71.082.707 | 71.082.707 |

Πίνακας 2: Βασικά Οικονομικά Στοιχεία ΗΡΑΚΛΗΣ 2021-2020



Γράφημα 2: Δείκτης Γενικής Ρευστότητας

| | 2021 | 2020 |
|----------------|------|------|
| TITAN | 1.00 | 2.67 |
| HPAKΛΗΣ | 0.99 | 1.13 |

Πίνακας 3: Τιμές Δείκτη Γενικής Ρευστότητας

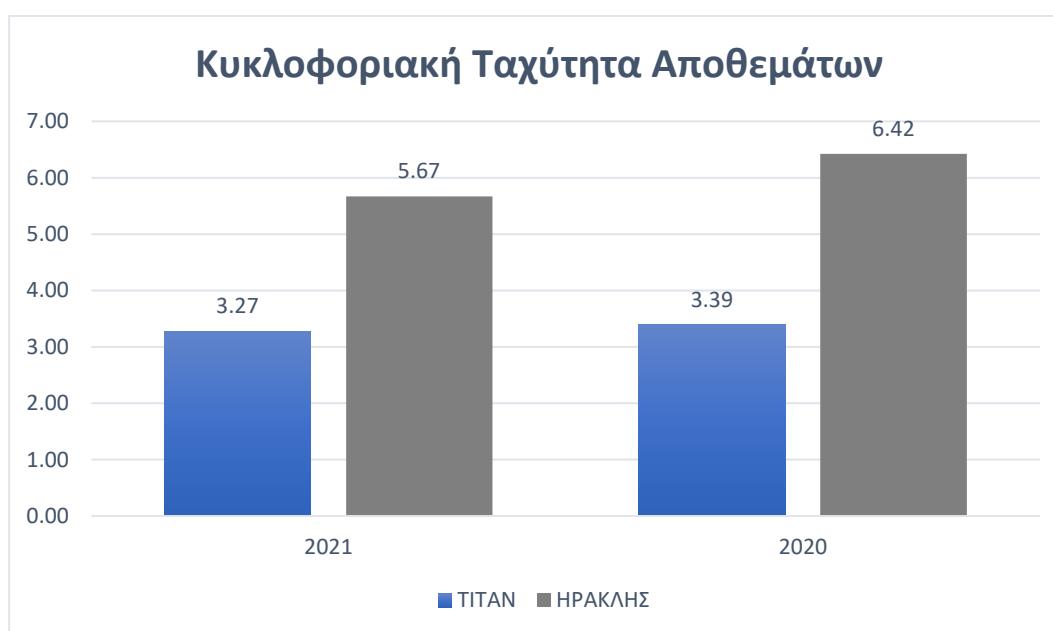
Γενικά, ο δείκτης γενικής ρευστότητας μετράει το περίσσειμα των ρευστών κεφαλαίων πάνω από τις τρέχουσες υποχρεώσεις και εν προκειμένω (Γράφημα 2 και Πίνακας 3) και για τις δύο εταιρίες είναι σε αρκετά καλό επίπεδο, και ιδίως για την TITAN όπου το 2020 ξεπερνούσε και το 2.5χ. Γενικότερα, συγκριτικά, το TITAN παρουσιάζει υψηλότερες τιμές του δείκτη, λόγω αρκετά υψηλότερου κυκλοφορούντος ενεργητικού, παρά το γεγονός ότι διαθέτει ελάχιστα υψηλότερες βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις. Σε παρόμοια κατάσταση και ο δείκτης ειδικής ρευστότητας (βλ. Γράφημα 3 και Πίνακα 4), καθώς ο υπολογισμός τους διαφέρει ελάχιστα. Στον υπολογισμό αυτού του δείκτη αφαιρούνται τα αποθέματα διότι αφ' ενός παρουσιάζουν μεταξύ των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων την μικρότερη ρευστότητα και αφ' ετέρου από την ρευστοποίηση των αποθεμάτων είναι πολύ πιθανό να προκύψει ζημιά. Ο Δείκτης αυτός δείχνει την δυνατότητα της επιχείρησης να εξυπηρετήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της ρευστοποιώντας τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία. Σίγουρα η εταιρία υπό εξέταση δείχνει πιο ισχυρό δείκτη, ειδικά για το 2020, και αποπνέει. Η μείωση το 2021 οφείλεται σε αύξηση αποθεμάτων και μείωση κυκλοφορούντος ενεργητικού. Συνολικά, όμως, το TITAN αποπνέει μια αξιοπιστία ως προς την διαχείριση της ρευστότητάς του και αποδεικνύει ότι παρόλο που κάθε χρόνο ξοδεύει ολόένα και παραπάνω χρήματα για δράσεις ΕΚΕ, η ρευστότητά του δεν επηρεάζεται και διατηρείται σε ικανοποιητικά επίπεδα.



Γράφημα 3: Δείκτης Ειδικής Ρευστότητας

| | 2021 | 2020 |
|----------------|------|------|
| TITAN | 0.54 | 1.77 |
| HRAKLIS | 0.69 | 0.96 |

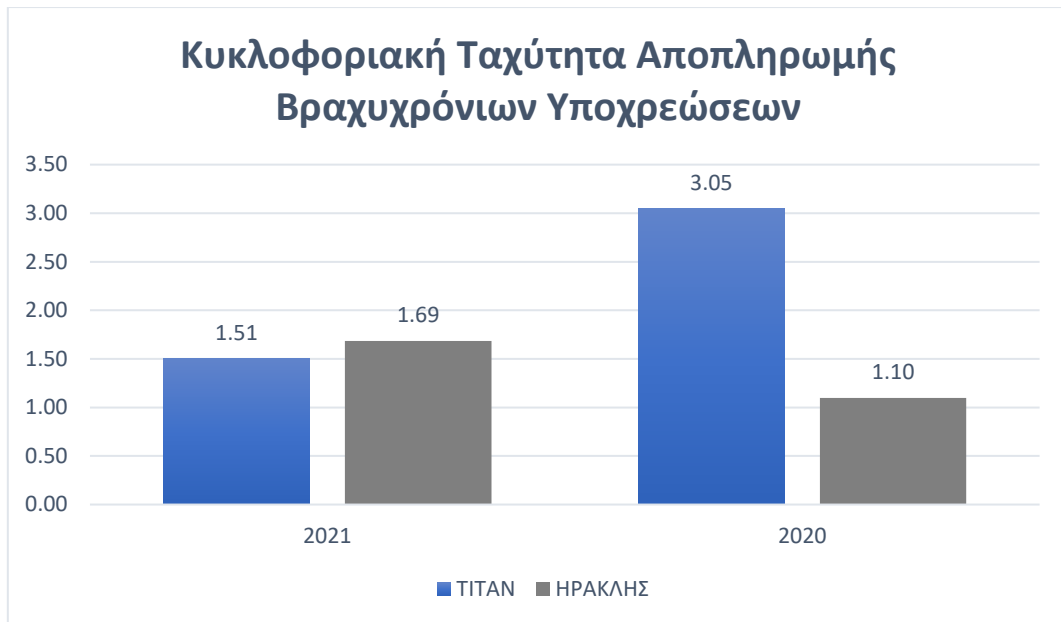
Πίνακας 4: Τιμές Δείκτη Ειδικής Ρευστότητας



Γράφημα 4: Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

| | 2021 | 2020 |
|----------------|------|------|
| TITAN | 3.27 | 3.39 |
| HRAKLIS | 5.67 | 6.42 |

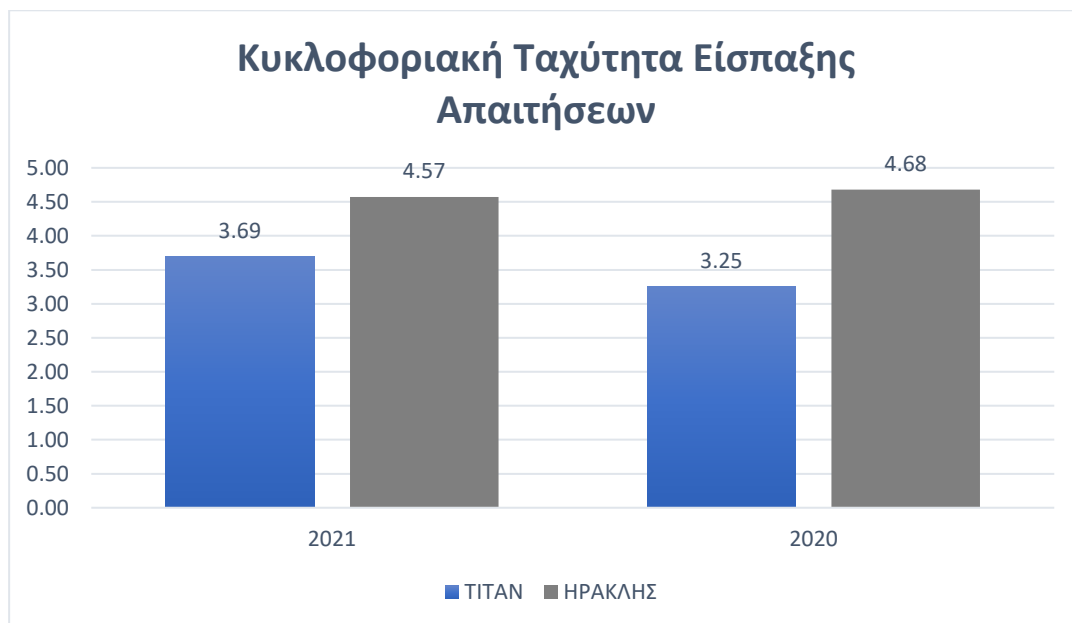
Πίνακας 5: Τιμές Δείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων



Γράφημα 5: Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποπληρωμής ΒΥ

| | 2021 | 2020 |
|----------------|------|------|
| TITAN | 1.51 | 3.05 |
| HRAKLIS | 1.69 | 1.10 |

Πίνακας 6: Τιμές Δείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποπληρωμής ΒΥ



Γράφημα 6: Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων

| | 2021 | 2020 |
|----------------|------|------|
| TITAN | 3.69 | 3.25 |
| HRAKLIS | 4.57 | 4.68 |

Πίνακας 7: Τιμές Δείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων



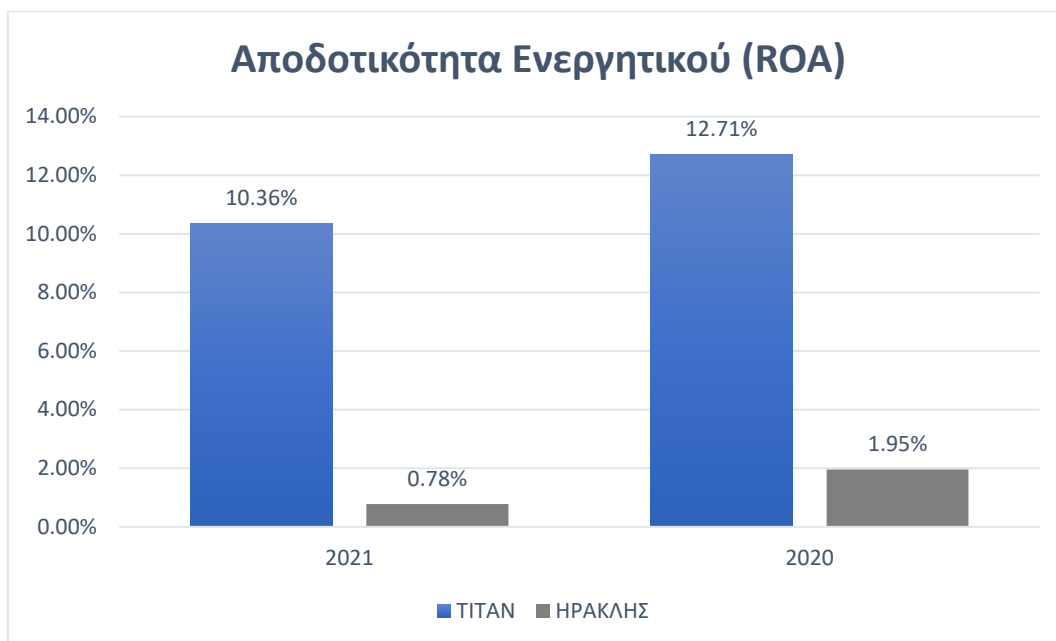
Γράφημα 7: Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού

| | 2021 | 2020 |
|---------|------|------|
| TITAN | 0.28 | 0.20 |
| HPAKΛHΣ | 0.44 | 0.38 |

Πίνακας 8: Τιμές Δείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού

Οι δείκτες δραστηριότητας ή αλλιώς αποτελεσματικότητας, μετρούν τον βαθμό της αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των διαφόρων κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Η ταχύτητα των αποθεμάτων υπολογίζει πόσες φορές κατά τη διάρκεια της χρήσης επιτεύχθηκε η ανακύκλωση των αποθεμάτων, δηλαδή, πόσες φορές οι εταιρίες υπο εξέταση αγόρασαν και στη συνέχεια πούλησαν το μέσο απόθεμα που έχουν. Φυσικά, η επιχείρηση έχει συμφέρον να ανακυκλώνει γρήγορα, και κατ' επέκταση πολλές φορές το χρόνο τα αποθέματα της και έτσι, μια υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων σημαίνει ικανότητα της επιχείρησης να πωλεί και κατ' επέκταση να ρευστοποιεί τα αποθέματά της. Και στις δύο περιπτώσεις παρουσιάζονται υψηλές τιμές δεικτών. Η ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές μέσα στο έτος εισπράττονται οι απαιτήσεις της επιχείρησης και εν προκειμένω είναι 3 με 4 φορές περίπου αντίστοιχα για TITAN και HPAKLH.

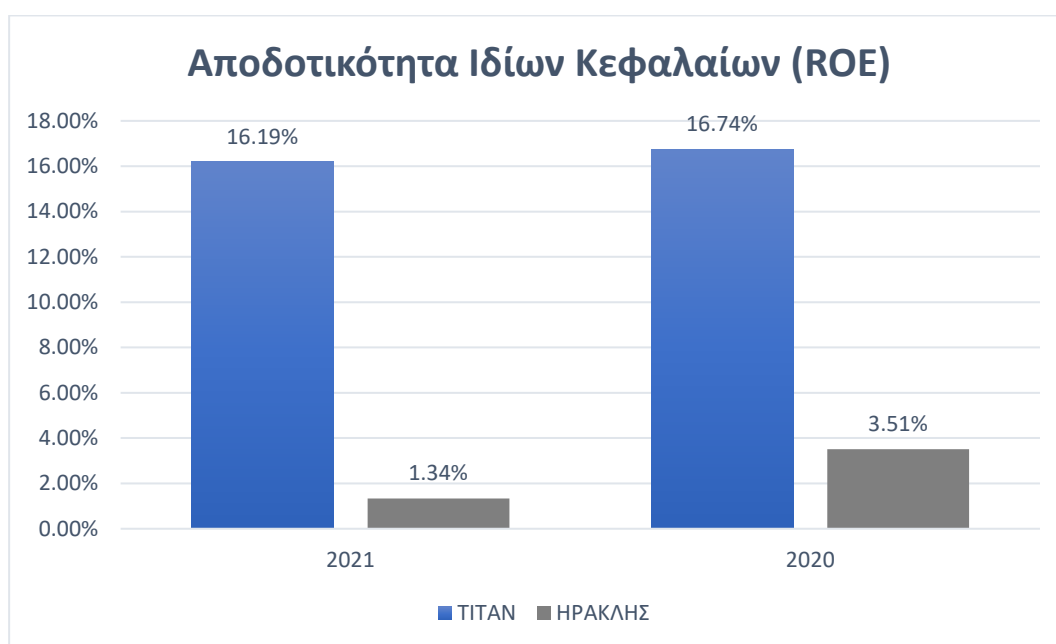
Στην συνέχεια, οι δείκτες αποδοτικότητας, όπου δείχνουν πόσο αποτελεσματικά λειτουργεί η εξεταζόμενη επιχείρηση. Ο δείκτης (ROA) εξετάζει το πόσο επικερδώς εκμεταλλεύεται η επιχείρηση το ενεργητικό της και εν προκειμένω ο TITANΑΣ έχει κάνει εξαιρετική δουλειά με πολύ υψηλές τιμές στους δείκτες του, άνω του 10% και για τα δύο χρόνια αποδεικνύοντας ξανά πως οι πολιτικές ΕΚΕ συμβάλλουν στην διατήρηση υψηλής αποδοτικότητας και δεν επηρεάζουν σε καμία περίπτωση αρνητικά. Πολύ χαμηλά επίπεδα αποδοτικότητας για την εταιρία HPAKLHΣ. Αντίστοιχες τιμές και αποδόσεις και για τον δείκτη ROE.



Γράφημα 8: Δείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

| | 2021 | 2020 |
|----------------|--------|--------|
| TITAN | 10.36% | 12.71% |
| HRAKLIS | 0.78% | 1.95% |

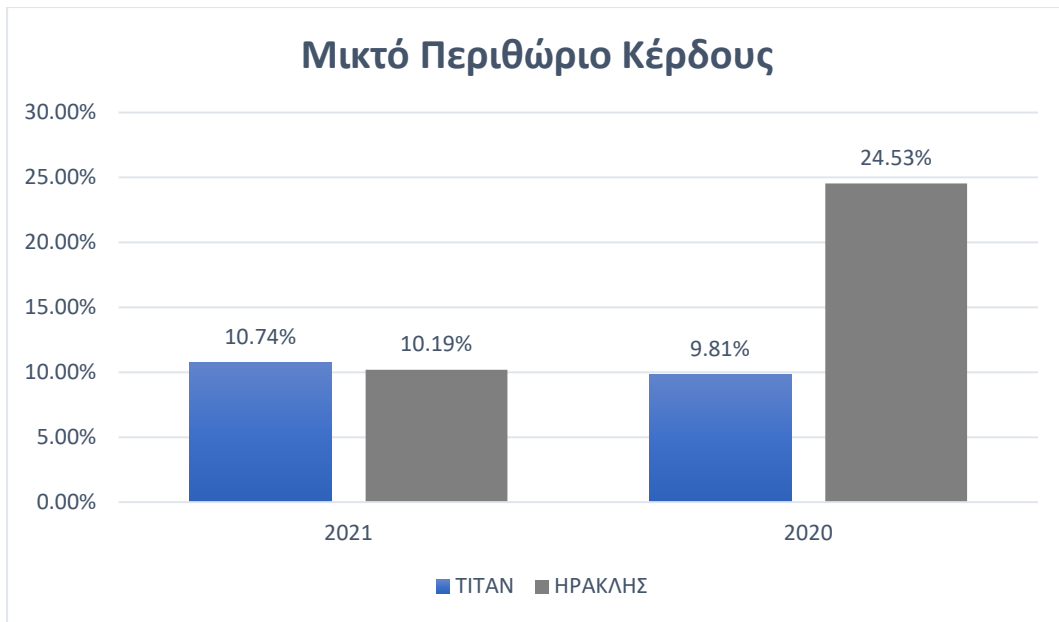
Πίνακας 9: Τιμές Δείκτη Αποδοτικότητας Ενεργητικού



Γράφημα 9: Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)

| | 2021 | 2020 |
|----------------|--------|--------|
| TITAN | 16.19% | 16.74% |
| HRAKLIS | 1.34% | 3.51% |

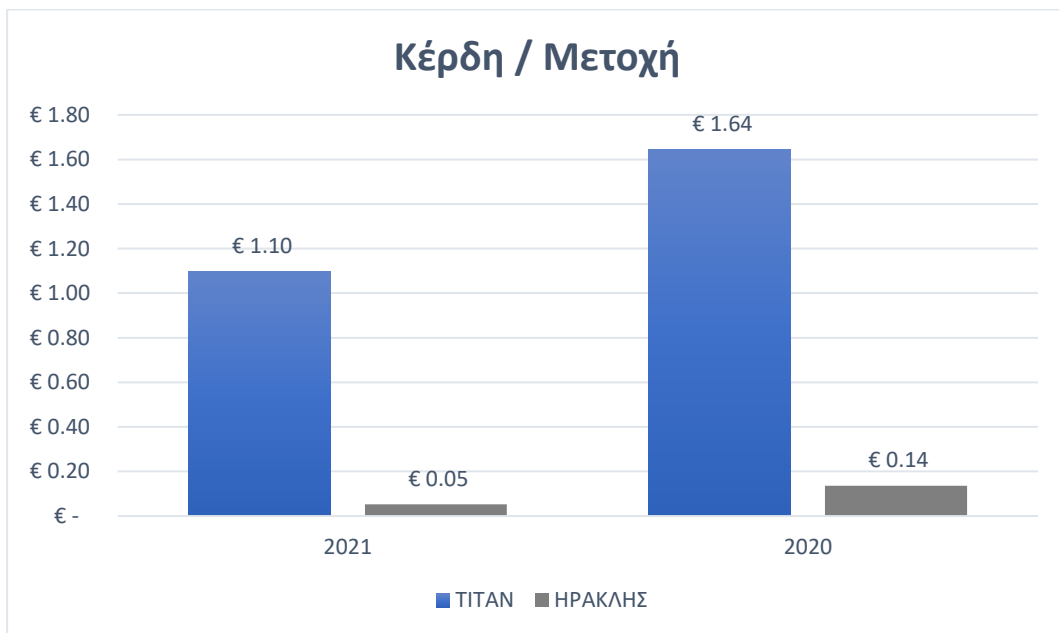
Πίνακας 10: Τιμές Δείκτη Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)



Γράφημα 10: Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους

| | 2021 | 2020 |
|----------------|--------|--------|
| TITAN | 10.74% | 9.81% |
| HRAKLIS | 10.19% | 24.53% |

Πίνακας 11: Τιμές Δείκτη Μικτού Περιθωρίου Κέρδους



Γράφημα 11: Δείκτης Κερδών ανά Μετοχή

| | 2021 | 2020 |
|----------------|--------|--------|
| TITAN | € 1.10 | € 1.64 |
| HRAKLIS | € 0.05 | € 0.14 |

Πίνακας 12: Τιμές Δείκτη Κερδών ανά Μετοχή

Ο επενδυτικός δείκτης Κέρδη ανά Μετοχή για τον ΤΙΤΑΝ, βρίσκεται μακράν ψηλότερα από τον ΗΡΑΚΛΗ, καθώς τα κέρδη μεταξύ των δύο εταιριών έχουν περίπου 25 φορές διαφορά, ενώ ο αριθμός των μετοχών είναι σχεδόν ίδιος, έτσι τα κέρδη που αναλογούν σε κάθε κοινή μετοχή που ήταν σε ισχύ για το σύνολο ή μέρος της περιόδου αυτής είναι περισσότερα για τον Τιτάνα.

Ως προς την χρηματοοικονομική απόδοση της εταιρίας υπό εξέταση, φαίνεται ότι βρίσκεται την τελευταία τριετία περίπου κοντά σε τιμές που μεταβάλλονται



Γράφημα 12: Πορεία Μετοχής 31/12/2019-31/12/2022, Πηγή: www.capital.gr

Συνοψίζοντας, καταλήγουμε στο γεγονός πως η επιτυχία της σε βασικά χρηματοοικονομικά νούμερα και δείκτες της εταιρείας δείχνει πως υπάρχει θετική σχέση με όλες τις πρωτοβουλίες ΕΚΕ που λαμβάνει, καθώς και την πορεία της ως προς την βιώσιμη ανάπτυξη, και ότι όλες οι δαπάνες ΕΚΕ δεν επιφέρουν ζημία στην εταιρία, αντιθέτως μεταφράζονται σε ανάδειξη της θετικής φήμης της εταιρίας και υποστήριξη των εσόδων της. Μέσα από την χρηματοοικονομική ανάλυση που ολοκληρώθηκε παραπάνω αναδείχθηκε η ισχυρότητα της ΤΙΤΑΝ στο κομμάτι κυρίως των δεικτών αποδοτικότητας και κερδοφορίας. Σαφώς, δεν είναι μόνο η ΕΚΕ εκείνη που επηρεάζει θετικά τις αποδόσεις και τους αριθμοδείκτες της επιχείρησης, αλλά και άλλοι εξωγενείς και ενδογενείς παράγοντες, όπως η γενικότερη οικονομική κατάσταση παγκοσμίως αλλά και στην Ελλάδα, τα κόστη των πρώτων υλών και των υπηρεσιών, και άλλα. Βέβαια, μέσα από την ανάλυση μπορεί κανείς να καταλήξει στην υπόθεση ότι η πληθώρα και το είδος των δράσεων ΕΚΕ συμβάλλουν στην καλή εικόνα της επιχείρησης. Επιπλέον, τα κόστη για τις δράσεις αυτές, αντί να επιβαρύνουν την εταιρία, εν αντιθέσει συνεισφέρουν στην καλή εικόνα προς το αγοραστικό κοινό και κατ' επέκταση στην επιλογή αγοράς από την συγκεκριμένη εταιρία. Αυτό, επομένως, συμβάλλει στην ανάδειξη μιας καλής χρηματοοικονομικής απόδοσης παράλληλα με την καλή εικόνα που προβάλλει εξωτερικά η επιχείρηση στο κοινό και τους επενδυτές.

Συνοπτικά, μπορεί κανείς να καταλήξει στο συμπέρασμα ότι ο Τιτάνας ανήκει σε μια από τις πιο βιώσιμες, τόσο στην Ελλάδα αλλά όσο και παγκοσμίως, αλλά κυρίως στον κλάδο της, εταιρίες, που όμως παράλληλα αυτές οι μεγάλες επενδύσεις που χρειάζονται για να υποστηριχθεί η ΕΚΕ αναγνωρίζονται από κοινό και επενδυτές και ως εκ τούτου, χαίρει εκτίμησης τόσο από το καταναλωτικό όσο και από το επενδυτικό κοινό, και ουσιαστικά τα χρήματα που επενδύει σε όλες τις δράσεις ΕΚΕ της «επιστρέφουν» πίσω από επενδυτές και πελάτες.

6. Συζήτηση & Συμπεράσματα

Δεδομένου ότι ο ρόλος των αναγκών και των προσδοκιών των κοινωνιών παίζει σημαντικό ρόλο στις αποφάσεις των εταιρειών, η έννοια της ΕΚΕ έχει προσελκύσει το ενδιαφέρον τόσο της ακαδημαϊκής κοινότητας, όσο και των επενδυτών αλλά και άλλων σημαντικών οργανωτικών φορέων (Manrique & Martí-Ballester, 2017), αυξάνοντας σημαντικά τη σημασία της στις επιχειρήσεις τα τελευταία χρόνια. Όπως έχει ήδη αναφερθεί ενδελεχώς, μια επιχείρηση μπορεί να εμπλακεί σε διάφορους τύπους δράσεων, συμπεριλαμβανομένης της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης, για να ενισχύσει την ανταγωνιστική της θέση και να δημιουργήσει μια ανταγωνιστικά πλεονεκτική κατάσταση που να επιτρέπει στην επιχείρηση να απολαμβάνει εν τέλει μια καλύτερη οικονομική απόδοση (Li et al., 2009; Porter, 1980). Η ΕΚΕ μπορεί να βοηθήσει στη διαφοροποίηση μιας επιχείρησης από τους ανταγωνιστές της (Hull & Rothenberg, 2008; Jones, 1995) χτίζοντας φήμη και λαμβάνοντας υποστήριξη από διάφορους ενδιαφερόμενους, βελτιώνοντας έτσι την εταιρική χρηματοοικονομική απόδοση. Το εάν, όμως, και πώς η εταιρική κοινωνική ευθύνη σχετίζεται με την εταιρική οικονομική απόδοση εξακολουθεί να αποτελεί σημείο διαμάχης και συζήτησης μεταξύ των οργανωτικών ερευνητών. Τα εμπειρικά ευρήματα πολλών παλαιότερων μελετών επιβεβαιώνουν, σε διαφορετικό βαθμό, μια θετική σχέση μεταξύ της ΕΚΕ και της CFP γενικά (ενδεικτικά βλ. Partalidou et al., 2020; Nirino et al., 2019; Kim et al., 2018; Aguinis & Glavas, 2012; Pelozo, 2009), ενώ οι Galant και Cadez (2017) δήλωσαν ότι η θετική σχέση μεταξύ της ΕΚΕ και της

οικονομικής απόδοσης είναι η πιο κοινή μεταξύ των άλλων τύπων. Ωστόσο, η σχέση ΕΚΕ και οικονομικής απόδοσης είναι ένα αινιγματικό ζήτημα που πρέπει να μελετηθεί.

Επομένως, και σύμφωνα με τα παραπάνω, η παρούσα εργασία πραγματεύεται το ακόλουθο ερευνητικό ερώτημα: Πώς επιδρά η απόδοση μιας εταιρείας στον τομέα της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης στην μελλοντική εταιρική χρηματοοικονομική της απόδοση; Το ερώτημα αυτό απασχολεί την έρευνα εδώ και δεκαετίες και σύγχρονες πτυχές του προβλήματος αναζωπυρώνουν το ενδιαφέρον της ακαδημαϊκής κοινότητας. Η παρούσα εργασία επιδιώκει να συνεισφέρει στην εξέταση του ζητήματος με διττό τρόπο: αφενός, να αποτιμήσει κριτικά την μέχρι τώρα βιβλιογραφία πάνω στο συγκεκριμένο πρόβλημα και αφετέρου, να προβεί σε μια εμπειρική ανάλυση για την εξαγωγή καιρίων συμπερασμάτων μέσα από την μέθοδο της μελέτης περίπτωσης. Βασικός σκοπός της παρούσας διπλωματικής έρευνας είναι να κατανοηθεί η σημασία της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης και ποια είναι τα οφέλη που αποκτούν οι επιχειρήσεις με την εφαρμογή των πρακτικών της, καθώς και την επίδραση που έχουν οι δράσεις ΕΚΕ των οργανισμών στην χρηματοοικονομική τους απόδοση. Όλα τα παραπάνω θα εξεταστούν υπό το πρίσμα της ελληνικής επιχειρηματικής πραγματικότητας, και πιο συγκεκριμένα μέσα από την μελέτη του κλάδου τσιμεντοβιομηχανίας στην Ελλάδα και κυρίως με οργανισμό αναφοράς τον Όμιλο Τιτάν.

Γενικά, προκύπτουν ποικίλα συμπεράσματα μέσα από την ανάλυση των δύο ανταγωνιστριών επιχειρήσεων του κλάδου της τσιμεντοβιομηχανίας στην Ελλάδα και κυρίως του Τιτάνα απέναντι στον ΗΡΑΚΛΗ. Αρχικά, όπως ήδη αναφέρθηκε η τσιμεντοβιομηχανία συμβάλλει σημαντικά στην ελληνική οικονομία, ενώ όλες οι εταιρείες του κλάδου πρέπει να ξεπεράσουν πολλές προκλήσεις και δυσκολίες, όπως οι υψηλοί φόροι και η μείωση του εγχώριου εισοδήματος, που έχουν περιορίσει τα περιθώρια κέρδους τους. Σε σχέση με τα παραπάνω, πρέπει να σημειωθεί ότι το ανθυγιεινό οικονομικό περιβάλλον και η πολιτική αστάθεια, που προσδιορίζεται κυρίως από τη μεγάλη αβεβαιότητα στο φορολογικό σύστημα και τη χρηματοοικονομική στρατηγική, έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση των δυσκολιών που αντιμετωπίζει η Ελληνική Τσιμεντοβιομηχανία, σε συνδυασμό φυσικά με την κρίση που επήλθε παγκοσμίως λόγω της πανδημίας του κορονοϊού, η οποία και έπληξε παγκόσμια την κοινωνία και την οικονομία. Κύριο συμπέρασμα που ανακύπτει, είναι ότι καθεμία από αυτές τις εταιρίες του κλάδου διατηρεί την μοναδικότητά της, όμως, ωστόσο, δεν πρέπει να αγνοηθεί το γεγονός ότι ο ανταγωνισμός των εν λόγω επιχειρήσεων είναι δύσκολος καθώς υπάρχουν ορισμένα κοινά χαρακτηριστικά, η απόκτηση των οποίων είναι προϋπόθεση για τη διατήρηση

της ανταγωνιστικότητας μιας επιχείρησης στον κλάδο παραγωγής τσιμέντου. Τα χαρακτηριστικά αυτά είναι τα εξής:

- Οι πωλήσεις στην εγχώρια και στη διεθνή αγορά είναι ένας τομέας βαρύνουσα σημασίας, δεδομένης τόσο της ζήτησης που προέρχεται από ευρωπαϊκές χώρες όσο και του ανταγωνισμού που αντιμετωπίζουν οι εγχώριες επιχειρήσεις του κλάδου από αντίστοιχες ξένες επιχειρήσεις, οι οποίες έχουν μεγάλες δυνατότητες παραγωγής. Ο κλάδος παραγωγής τσιμέντου παρουσιάζει μια έντονη τάση συγκέντρωσης τα τελευταία χρόνια και έτσι σήμερα, το 43% της παγκόσμιας παραγωγής εξαιρώντας την Κίνα βρίσκεται στην κατοχή των τεσσάρων μεγαλύτερων ομίλων του κλάδου (LafargeHolcim, Cemex, Heidelberger, Italcementi), ενώ ο TITAN η μεγαλύτερη εταιρία της Ελλάδος συγκριτικά με τους παγκόσμιους ανταγωνιστές του βρίσκεται στη 15η θέση στην παγκόσμια αγορά (Φατούρος, 2016).
- Αν και ο κλάδος ανήκει στη βαριά βιομηχανία και η παραγωγή του εξαρτάται από τον εξοπλισμό των επιχειρήσεων, ο ρόλος του ανθρώπινου παράγοντα, δηλαδή των εργαζομένων, των προμηθευτών και των πελατών, δεν υστερεί σε σημασία. Συνεισφέρει στην αξία και την ανάπτυξη των εν λόγω επιχειρήσεων, διαθέτοντας ταυτόχρονα αξιοσημείωτη διαπραγματευτική δύναμη.

Ως προς την οικονομική ανάλυση, τόσο ο TITAN όσο και η ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ είναι δύο εταιρείες οι οποίες δραστηριοποιούνται πολλά χρόνια στον κλάδο και γνωρίζουν καλά την αγορά ούτως ώστε να καταφέρνουν να διασφαλίσουν την ομαλή λειτουργία των μονάδων τους στην Ελλάδα ανεξάρτητα από τον ανταγωνισμό και τις δυσκολίες που μπορεί να εμφανίζονται, τόσο σε οικονομικό όσο και σε κοινωνικό επίπεδο. Τα επίπεδα ρευστότητας και των δύο εταιριών διατηρούνται σε ικανοποιητικές τιμές καθώς διατηρούν άμεσα διαθέσιμα κεφάλαια αλλά και έχουν την δυνατότητα να αντλήσουν ξένα κεφάλαια τα οποία τηρούν την βέλτιστη ισορροπία με τα ίδια κεφάλαια. Ο Τιτάνας, κυρίως, αυξάνει συνεχώς τον τζίρο του και προσπαθεί να ανταπεξέλθει σε χρονιές με υψηλά κόστη, τόσο α' υλών, όσο και ενέργειας, ενώ διατηρεί σε πολύ υψηλά και σταθερά επίπεδα τους δείκτες αποδοτικότητας και αποτελεσματικότητας, καθώς και κεφαλαιακής διάρθρωσης.

Συνολικά, ο όμιλος TITAN είναι ένας από τους μεγαλύτερους Ομίλους, τόσο στην Ελλάδα, όσο και στο εξωτερικό, αλλά κυρίως από τους μεγαλύτερους στον κλάδο του, την βιομηχανία τσιμέντου. Επιπλέον, αποτελεί έναν οργανισμό που είναι ιδιαίτερα γνωστός και για τις δράσεις που εφαρμόζει μέσα στα πλαίσια της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης του. Έχοντας μια

μακροσκελή ιστορία και εμπειρία περισσότερων από 120 χρόνων, η πορεία που έχει χαράξει μέχρι σήμερα είναι θετική ως προς τις δραστηριότητες του και το ενδιαφέρον του για το περιβάλλον, την κοινωνία και όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη του, γεγονός που, όπως αποδείχθηκε από την παρούσα ερευνητική επεξηγηματική μελέτη, όχι μόνο δεν αφήνει ανεπηρέαστη την χρηματοοικονομική του εικόνα, αλλά αντιθέτως συνεισφέρει θετικά στην σχέση δράσεων ΕΚΕ και απόδοσης. Γι' αυτό και ουσιαστικά, μπορεί κανείς να καταλήξει στο συμπέρασμα ότι ο Τιτάνας ανήκει σε μια από τις πιο βιώσιμες, τόσο στην Ελλάδα αλλά όσο και παγκοσμίως, αλλά κυρίως στον κλάδο της, εταιρίες, που όμως παράλληλα αυτές οι μεγάλες επενδύσεις που χρειάζονται για να υποστηριχθεί η ΕΚΕ αναγνωρίζονται από κοινό και επενδυτές και ως εκ τούτου, χαίρει εκτίμησης τόσο από το καταναλωτικό όσο και από το επενδυτικό κοινό, και ουσιαστικά τα χρήματα που επενδύει σε όλες τις δράσεις ΕΚΕ της «επιστρέφουν» πίσω από επενδυτές και πελάτες.

Ο όμιλος TITAN είναι η πρώτη επιχείρηση με έδρα την Ελλάδα που το 2002 προσυπογράφει και συμμετέχει στο οικουμενικό σύμφωνο του οργανισμού Ηνωμένων Εθνών, ενώ μετέχει από την αρχή και στην Πρωτοβουλία για τη Βιώσιμη Ανάπτυξη στον κλάδο Τσιμέντου CSI, μια παγκόσμια προσπάθεια κορυφαίων παραγωγών τσιμέντου, των οποίων η δραστηριότητα απλώνεται σε περισσότερες από 100 χώρες. Έχει ενσωματώσει πλήρως τα εργαλεία και τις κατευθυντήριες γραμμές της CSI και εργάζεται συνεχώς για τη διάδοση των βέλτιστων πρακτικών. Στόχος του ομίλου είναι να βρίσκεται μεταξύ των πιο οικονομικών, περιβαλλοντικών και κοινωνικών υπεύθυνων παραγωγών δομικών υλικών στον κόσμο, αξιοποιώντας ταυτόχρονα τα πιο σημαντικά τους ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα και τους πόρους σε συνέργειες που δημιουργούν βιώσιμη αξία σε ένα ευρύ φάσμα συμμετόχων. Ο οργανισμός TITAN είναι ο μοναδικός όμιλος που πρωτοπορεί και βρίσκεται στην πρώτη θέση όσο αναφορά τις επιδόσεις του στους τομείς της ΕΚΕ. Η συνεχής βελτίωση της υψηλής στάθμης των συνθηκών εργασίας, της υγιεινής, της ασφάλειας, η συμμετοχή στην αναβάθμιση της ποιότητας ζωής στις γειτονικές κοινότητες, όπως και η εκπαίδευση δεν αποτελούν μόνο έναν τρόπο ενίσχυσης του ενδιαφέροντος που έχει η εταιρεία αλλά είναι μέσα που ενισχύουν και εμπλουτίζουν την κοινωνική προσφορά της.

Τέλος, από όλη την προηγηθείσα ανάλυση της εγχώριας αλλά και ξένης βιβλιογραφίας και από την ανάλυση περιπτώσεων και της συγκριτικής προτυποποίησης διαφαίνεται ισχυρά ότι αναμφισβήτητα σχετίζονται, τελικά, και σε εξαιρετικά μεγάλο βαθμό, η ΕΚΕ με την απόδοση μιας εταιρίας, καθώς εκτός των άλλων παίζουν και μεγάλο ρόλο για την ευεξία της επιχείρησης και το πώς φαίνεται στο άμεσο και έμμεσο περιβάλλον όπου αυτή δρα, σε σχέση με το

«αποτύπωμα» που αφήνει. Ειδικότερα, οι εταιρείες μεγάλης κεφαλαιοποίησης που είναι εισηγμένες στο Χ.Α.Α., δεν τους συμφέρει να διακινδυνεύουν τη γενικότερη εικόνα και τη φήμη τους με το να παραβιάζουν τις αρχές της ΕΚΕ, ούτε να αποτελούν επίκεντρο τέτοιων σκανδάλων, γεγονός που αποδεικνύεται και από την χρηματιστηριακή πορεία του Τιτάνα, αλλά και από τις εξαιρετικές και ποικίλες δράσεις ΕΚΕ που εφαρμόζει συστηματικά εδώ και πάνω από 50 χρόνια. Όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη (Stakeholders) και ειδικότερα οι μέτοχοι (Shareholders) σίγουρα στοχεύουν στην κερδοφορία των επιχειρήσεών τους αλλά πλέον κατανοούν ότι τα οφέλη από την υιοθέτηση των βέλτιστων πρακτικών ΕΚΕ είναι πολλά. Τα οφέλη αυτά επικεντρώνονται, κυρίως, στην απόδοση της επιχείρησης και στην αξία της στην αγορά. Ο Τιτάνας, που αναλύεται ενδελεχώς στην παρούσα εργασία, αποδείχθηκε ότι έχει κατανοήσει τη σημαντικότητα του ρόλου της ΕΚΕ και αυτό είναι διάχυτο και πασιφανές στις ετήσιες Οικονομικές τους Εκθέσεις, στις Εκθέσεις για Βιώσιμη Ανάπτυξη και, φυσικά, στα αποτελέσματα χρήσεως και στην ανταπόκριση που έχουν από την εγχώρια και την ξένη αγορά και από το προσωπικό και τους πελάτες και συνεργάτες τους.

Βιβλιογραφία

Aguinis, H. and Glavas, A., 2012. What we know and don't know about corporate social responsibility: A review and research agenda. *Journal of management*, 38(4), pp.932-968.

Among, 2022. *Together*. Online Article. Available at: <https://among.gr/el/titan-together-2/>

Armstrong, J. S., & Green, K. C., 2013. Effects of Corporate Social Responsibility and Irresponsibility Policies. *Journal of Business Research*, 66, 1922-1927. <https://dx.doi.org/10.1016/j.jbusres.2013.02.014>.

Aron, S. and Chtourou, A., 2014. Valeurs, comportements et communication en matière de RSE: quelle cohérence pour les firmes françaises?. *Gestion 2000*, 31(1), pp.91-115.

Aspelund, A., Fjell, L., & Rødland, S. E., 2017. Doing Good and Doing Well? International Entrepreneurship and Social Responsibility. *International Journal of Entrepreneurship*, 21(2), 13-32.

Barić, A., 2017. Corporate social responsibility and stakeholders: Review of the last decade (2006-2015). *Business Systems Research: International journal of the Society for Advancing Innovation and Research in Economy*, 8(1), pp.133-146.

Barrena-Martínez, J., López-Fernández, M. and Romero-Fernández, P.M., 2017. Socially responsible human resource policies and practices: Academic and professional validation. *European research on management and business economics*, 23(1), pp.55-61.

Campbell, J. L., 2007. "Why Would Corporations Behave in Socially Responsible Ways? An Institutional Theory of Corporate Social Responsibility." *Academy of Management Review*, 32(3), pp. 946-67.

Carroll, A.B. and Shabana, K.M., 2010. The business case for corporate social responsibility: A review of concepts, research and practice. *International journal of management reviews*, 12(1), pp.85-105.

Capital, 2022. TITAN CEMENT INTERNATIONAL S.A. (TITC). Available at: <https://www.capital.gr/finance/chart/history/titc?interval=5y>

Casula, M., Rangarajan, N. and Shields, P., 2021. The potential of working hypotheses for deductive exploratory research. *Quality & Quantity*, 55(5), pp.1703-1725.

Cavaco, S. and Crifo, P., 2014. CSR and financial performance: Complementarity between environmental, social and business behaviours. *Applied Economics*, 46(27), pp.3323-3338.

CFI Team. 2022. Corporate Social Responsibility (CSR). *Corporate Finance Institute*. Available at: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/esg/corporate-social-responsibility-csr/>

Chernev, A., & Blair, S., 2015. Doing Well by Doing Good: The Benevolent Halo of Corporate Social Responsibility. *Journal of Consumer Research*, 41(6), 1412-1425. <https://doi.org/10.1086/680089>.

Dahlsrud, A., 2008. How corporate social responsibility is defined: an analysis of 37 definitions. *Corporate social responsibility and environmental management*, 15(1), pp.1-13.

Donaldson, T., 2003. Editor's comments: Taking ethics seriously—A mission now more possible. *Academy of Management Review*, 28(3), pp.363-366. doi: 10.5465/amr.1995.9503271992.

Du, S., Bhattacharya, C.B. and Sen, S., 2010. Maximizing business returns to corporate social responsibility (CSR): The role of CSR communication. *International journal of management reviews*, 12(1), pp.8-19.

Fernando, J., 2022. Corporate Social Responsibility (CSR) Explained with Examples. *Investopedia*. Available at: <https://www.investopedia.com/terms/c/corp-social-responsibility.asp>

Flammer, C., 2013. Corporate social responsibility and shareholder reaction: The environmental awareness of investors. *Academy of Management Journal*, 56(3), pp.758-781.

Foster, T., 1992. Logistics benchmarking: searching for the best. *Distribution*, 91(3), pp.30-36.

Friedman, M., 1970. The social responsibility of business is to create profit. *New York Times Magazine*, pp. 122-126

Friedman, M., 2007. The social responsibility of business is to increase its profits. *In Corporate ethics and corporate governance*, pp. 173-178. Springer, Berlin, Heidelberg.

Galant, A. and Cadez, S., 2017. Corporate social responsibility and financial performance relationship: a review of measurement approaches, *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 30:1, 676-693, doi: 10.1080/1331677X.2017.1313122.

Gangi, F. and D'Angelo, E., 2016. The virtuous circle of corporate social performance and corporate social disclosure. *Modern Economy*, 7(12), p.1396.

Glaser, B.G. and Strauss, A.L., 2017. *The discovery of grounded theory: Strategies for qualitative research*. Routledge.

Glavas, A., 2016. Corporate social responsibility and organizational psychology: An integrative review. *Frontiers in psychology*, 7, p.144.

Gond, J.P., El-Akremi, A., Igalens, J. and Swaen, V., 2010. Corporate social responsibility influence on employees. *International Center for Corporate Social Responsibility*, 54, pp.1-47.

Hegde, S.P. and Mishra, D.R., 2019. Married CEOs and corporate social responsibility. *Journal of Corporate Finance*, 58, pp.226-246, doi: 10.1016/j.jcorpfin.2019.05.003.

Hou, T.C.T., 2019. The relationship between corporate social responsibility and sustainable financial performance: Firm-level evidence from Taiwan. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(1), pp.19-28.

Hull, C.E. and Rothenberg, S., 2008. Firm performance: The interactions of corporate social performance with innovation and industry differentiation. *Strategic management journal*, 29(7), pp.781-789.

Jamali, D., 2008. A stakeholder approach to corporate social responsibility: A fresh perspective into theory and practice. *Journal of business ethics*, 82(1), pp.213-231.

Jensen, M.C., 2002. Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function. *Business ethics quarterly*, pp.235-256.

Jones, T.M., 1995. Instrumental stakeholder theory: A synthesis of ethics and economics. *Academy of management review*, 20(2), pp.404-437.

Kenton, W., 2022. Financial Performance: Definition, How it Works, and Example. *Investopedia*. Available at:

<https://www.investopedia.com/terms/f/financialperformance.asp#:~:text=Investopedia%20%2F%20Madelyn%20Goodnight-,What%20Is%20Financial%20Performance%3F,health%20over%20a%20given%20period.>

Kahloul, I., Sbai, H. and Grira, J., 2022. Does Corporate Social Responsibility reporting improve financial performance? The moderating role of board diversity and gender composition. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 84, pp.305-314.

Kim, K.H., Kim, M. and Qian, C., 2018. Effects of corporate social responsibility on corporate financial performance: A competitive-action perspective. *Journal of Management*, 44(3), pp.1097-1118.

Kotler, P. and Lee, N., 2005. Best of breed: When it comes to gaining a market edge while supporting a social cause, “corporate social marketing” leads the pack. *Social marketing quarterly*, 11(3-4), pp.91-103.

Lee, J., & Maxfield, S., 2015. Doing Well by Reporting Good: Reporting Corporate Responsibility and Corporate Performance. *Business and Society Review*, 120, 577-606. <https://doi.org/10.1111/basr.12075>.

Lenz, I., Wetzel, H. A., & Hammerschmidt, M., 2017. Can Doing Good Lead to Doing Poorly? Firm Value Implications of CSR in the Face of CSI. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 45, 677-697. <https://doi.org/10.1007/s11747-016-0510-9>.

Li, J.J., Zhou, K.Z. and Shao, A.T., 2009. Competitive position, managerial ties, and profitability of foreign firms in China: An interactive perspective. *Journal of International Business Studies*, 40(2), pp.339-352.

Lindgreen, A., Swaen, V. and Johnston, W.J., 2009. Corporate social responsibility: An empirical investigation of US organizations. *Journal of business ethics*, 85(2), pp.303-323.

Lu, J., Ren, L., Lin, W., He, Y. and Streimikis, J., 2019. Policies to promote corporate social responsibility (CSR) and assessment of CSR impacts. *Business Administration and Management*. 22(1), pp. 82-98, DOI: 10.15240/tul/001/2019-1-006.

Lu, W., Ye, M., Chau, K.W. and Flanagan, R., 2018. The paradoxical nexus between corporate social responsibility and sustainable financial performance: Evidence from the international construction business. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(5), pp.844-852.

Lund-Thomsen, P. and Lindgreen, A., 2014. Corporate social responsibility in global value chains: Where are we now and where are we going?. *Journal of Business Ethics*, 123(1), pp.11-22.

- MacNeil, J. and Rimmer, M., 1993. Benchmarking in Australia: the state of play. *Asia Pacific Journal of Quality Management*, 2(3), pp.30-45.
- Makni, R., Francoeur, C. and Bellavance, F., 2009. Causality between corporate social performance and financial performance: Evidence from Canadian firms. *Journal of Business Ethics*, 89(3), pp.409-422.
- Manrique, S. and Martí-Ballester, C.P., 2017. Analyzing the effect of corporate environmental performance on corporate financial performance in developed and developing countries. *Sustainability*, 9(11), p.1957. doi: 10.3390/su9111957.
- Maqbool, S. and Zameer, M.N., 2018. Corporate social responsibility and financial performance: An empirical analysis of Indian banks. *Future Business Journal*, 4(1), pp.84-93.
- Margolis, J.D., Elfenbein, H.A. and Walsh, J.P., 2009. "Does it pay to be good... and does it matter? an analysis and redirection of research on the relationship between corporate social and financial performance", Working Paper, *Harvard University*, Cambridge.
- Martínez, J.B., Fernández, M.L. and Fernández, P.M.R., 2016. Corporate social responsibility: Evolution through institutional and stakeholder perspectives. *European journal of management and business economics*, 25(1), pp.8-14.
- McGuinness, P.B., Vieito, J.P. and Wang, M., 2017. The role of board gender and foreign ownership in the CSR performance of Chinese listed firms. *Journal of Corporate Finance*, 42, pp.75-99.
- Meyer, M., 2015. Positive Business: Doing Good and Doing Well. *Business Ethics. A European Review*, 24(S2), S175-S197. <https://doi.org/10.1111/beer.12105>.
- Michelsen, O., Fet, A.M. and Dahlsrud, A., 2006. Eco-efficiency in extended supply chains: A case study of furniture production. *Journal of environmental management*, 79(3), pp.290-297.
- Mwangi, C.I. and Jerotich, O.J., 2013. The relationship between corporate social responsibility practices and financial performance of firms in the manufacturing, construction and allied sector of the Nairobi Securities Exchange. *International Journal of Business, Humanities and Technology*, 3(2), pp.81-90.
- Nirino, N., Miglietta, N. and Salvi, A., 2019. The impact of corporate social responsibility on firms' financial performance, evidence from the food and beverage industry. *British Food Journal*.

Orlitzky, M. and Benjamin, J.D., 2001. Corporate social performance and firm risk: A meta-analytic review. *Business & Society*, 40(4), pp.369-396.

Orlitzky, M., Schmidt, F.L. and Rynes, S.L., 2003, "Corporate social and financial performance: a meta-analysis", *Organization Studies*, 24(3), pp.403-441, doi: 10.1177/0170840603024003910.

Orykta.gr, 2022. Ελληνική τσιμεντοβιομηχανία. Online Article. Available at: <https://www.orykta.gr/ekmetalleusi-emploutismos/metallourgikes-diergasies/81-elliniki-tsimenobiomihania>

Paredes-Gazquez, J.D., Rodriguez-Fernandez, J.M. and de la Cuesta-Gonzalez, M., 2016. Measuring corporate social responsibility using composite indices: Mission impossible? The case of the electricity utility industry. *Revista de Contabilidad*, 19(1), pp.142-153.

Partalidou, X., Zafeiriou, E., Giannarakis, G. and Sariannidis, N., 2020, "The effect of corporate social responsibility performance on financial performance: the case of food industry", *Benchmarking: An International Journal*, 27(10), pp. 2701-2720, doi: 10.1108/BIJ-11-2019-0501

Pelozo, J., 2009. The challenge of measuring financial impacts from investments in corporate social performance. *Journal of management*, 35(6), pp.1518-1541.

Podnar, K., 2008. Guest Editorial: Communicating Corporate Social Responsibility. *Journal of Marketing Communications*, 14(2), pp.75-81.

Porter, M.E., 1997. Competitive strategy. *Measuring business excellence*.

Price, J. M., & Sun, W., 2017. Doing Good and Doing Bad: The Impact of Corporate Social Responsibility and Irresponsibility on Firm Performance. *Journal of Business Research*, 80, pp. 82-97. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2017.07.007>.

Reh, J. (2022). What Is Benchmarking in Business?. *The Balance*. Online article, Available at: <https://www.thebalancemoney.com/overview-and-examples-of-benchmarking-in-business-2275114>

Richardson, J. and Taylor, G., 1993. Strategic Benchmarking: the co-evolution of competitor intelligence and quality management. *American Academy of Management, Atlanta Georgia, August*, pp.8-11.

Rupp, D.E. and Mallory, D.B., 2015. Corporate social responsibility: Psychological, person-centric, and progressing. *Annual Review of Organizational Psychology and Organizational Behavior*, 2(1), pp.211-236.

Saeidi, S.P., Othman, M.S.H., Štreimikienė, D., Saeidi, S.P., Mardani, A. and Stasiulis, N., 2018. The utilitarian aspect of the philosophy of ecology: the case of corporate social responsibility. *Filosofija. Sociologija*, 29(1).

Schönborn, G., Berlin, C., Pinzone, M., Hanisch, C., Georgoulas, K. and Lanz, M., 2019. Why social sustainability counts: The impact of corporate social sustainability culture on financial success. *Sustainable Production and Consumption*, 17, pp.1-10.

Sheikh, S., 2019. Corporate social responsibility and firm leverage: The impact of market competition. *Research in International Business and Finance*, 48, pp.496-510.

Stebbins, R.A., 2001. *Exploratory research in the social sciences* (Vol. 48). Sage.

Stekelenburg, A., Georgakopoulos, G., Sotiropoulou, V., Vasileiou, K. and Vlachos, I., 2015. The relation between sustainability performance and stock market returns: An empirical analysis of the Dow Jones Sustainability Index Europe. *International journal of Economics and Finance*, 7(7), pp. 74-88.

Stobierski, T., 2022. Types of corporate social responsibility to be aware of. *Harvard Business School Online Business Insights Blog*. Available at: <https://online.hbs.edu/blog/post/types-of-corporate-social-responsibility>

Torugsa, N.A., O'Donohue, W. and Hecker, R., 2012. Capabilities, proactive CSR and financial performance in SMEs: Empirical evidence from an Australian manufacturing industry sector. *Journal of business ethics*, 109(4), pp.483-500.

Uadiale, O.M. and Fagbemi, T.O., 2012. Corporate social responsibility and financial performance in developing economies: The Nigerian experience. *Journal of Economic Sustainable Development*, 3 (4) (2012), pp. 44-54

Varadarajan, R., & Kaul, R., 2017. Doing Well by Doing Good Innovations: Alleviation of Social Problems in Emerging Markets through Corporate Social Innovations. *Journal of Business Research*, 86, pp. 225-233. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2017.03.017>.

Vitez, O., 2023. What Is Benchmarking Analysis?. SmartCapitalMind. Online Article, Available at: <https://www.smartcapitalmind.com/what-is-benchmarking-analysis.htm>

Wamitu, S.N., 2014. Corporate social responsibility: Intentions and practice. *Journal of Business and Management* 2(2), 116-126.

Wang, H., Tong, L., Takeuchi, R., & George, G., 2016. Corporate Social Responsibility: An Overview and New Research Directions. *Academy of Management Journal*, 59, 534-544. <https://dx.doi.org/10.5465/amj.2016.5001>.

Zhou, S.S., Pan, W.H. and Wang, Z., 2015. An empirical examination of the link between corporate philanthropy and financial performance under the china context. *International Journal of Organizational Innovation*, 7(3).

Ανάβασις Εκπαιδευτικός Όμιλος, 2021. *Μελέτη Περίπτωσης – Case Study*. Άρθρο Online. Διαθέσιμο στο: <https://www.anavasis.gr/blog/meleti-periptosis-case-study>

Βουτσιά, Ε., 2022. *Η επίδραση των δραστηριοτήτων esg/csr στη χρηματοοικονομική απόδοση των επιχειρήσεων*. Master's thesis, Πανεπιστήμιο Μακεδονίας.

IziPen Team, 2021. *Τι είναι η Μελέτη Περίπτωσης*. IziPen. Online Άρθρο, Διαθέσιμο στο: <https://izipen.gr/blog/meleti-periptwsis/>

Ντόκου, Ν., 2018. *Σύνδεση της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης και της οικονομικής δυσπραγίας*. Master's thesis, Ελληνικό Ανοικτό Πανεπιστήμιο.

Ξανθάκου, Α.Μ., 2020. *ESG (Environmental, Social, Governance) αποδοτικότητα: επίδραση στην εταιρική χρηματοοικονομική απόδοση*, Master's thesis, Πανεπιστήμιο Πειραιώς.

Σκιαδά, Β., 2019. *Εταιρική κοινωνική ευθύνη και αειφόρος ανάπτυξη: μελέτη περιπτώσεων*. Master's thesis, Πανεπιστήμιο Πειραιώς.

Τσέκος, Θ.Ν., 2017, *Μεθοδολογία Εκπόνησης Επιστημονικής Εργασίας, Έρευνα και Συγγραφή*, Διπλωματική Εργασία. ΤΕΙ Πελοποννήσου

