



ΧΑΡΟΚΟΠΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
HAROKOPIO UNIVERSITY

ΣΧΟΛΗ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΟΣ, ΓΕΩΓΡΑΦΙΑΣ ΚΑΙ
ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

**Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και
Ανάπτυξη (E&A). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές
Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης**

ΔΙΔΑΚΤΟΡΙΚΗ ΔΙΑΤΡΙΒΗ

Κωνσταντίνα Χ. Παναγιωτακοπούλου

Αθήνα, 2020



ΧΑΡΟΚΟΠΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
HAROKOPIO UNIVERSITY

ΣΧΟΛΗ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΟΣ, ΓΕΩΓΡΑΦΙΑΣ ΚΑΙ
ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

Η Διδακτορική Διατριβή εξετάστηκε από την κάτωθι Επταμελή Επιτροπή:

ΡΟΪΔΩ ΜΗΤΟΥΛΑ, Καθηγήτρια του Τμήματος Οικιακής Οικονομίας και Βιώσιμης Ανάπτυξης του Χαροκοπείου Πανεπιστημίου, Επιβλέπουσα.

ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ ΚΑΛΔΗΣ, Καθηγητής του Τμήματος Επιστημών Οίνου, Αμπέλου και Ποτών του Πανεπιστημίου Δυτικής Αττικής.

ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΗΡΕΙΩΤΗΣ, Καθηγητής του Τμήματος Διοίκησης Επιχειρήσεων και Οργανισμών του Εθνικού και Καποδιστριακού Πανεπιστημίου Αθηνών.

ΕΛΕΝΗ ΘΕΟΔΩΡΟΠΟΥΛΟΥ, Καθηγήτρια του Τμήματος Οικιακής Οικονομίας και Βιώσιμης Ανάπτυξης του Χαροκοπείου Πανεπιστημίου.

ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ ΑΡΣΕΝΟΣ, Καθηγητής του Τμήματος Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής του Πανεπιστημίου Δυτικής Αττικής.

ΠΕΤΡΟΣ ΚΑΛΑΝΤΩΝΗΣ, Αναπληρωτής Καθηγητής του Τμήματος Διοίκησης Τουρισμού του Πανεπιστημίου Δυτικής Αττικής.

ΑΡΙΣΤΕΙΔΗΣ ΠΑΠΑΓΡΗΓΟΡΙΟΥ, Επίκουρος Καθηγητής του Τμήματος Διοίκησης Τουρισμού του Πανεπιστημίου Δυτικής Αττικής.

Η έγκριση της διδακτορικής διατριβής από το τμήμα Οικιακής Οικονομίας και Βιώσιμης Ανάπτυξης του Χαροκοπείου Πανεπιστημίου δεν υποδηλώνει και αποδοχή των απόψεων του συγγραφέα

Η Κωνσταντίνη Παναγιωτακοπούλου

Δηλώνω υπεύθυνα ότι:

- 1) Είμαι ο κάτοχος των πνευματικών δικαιωμάτων της πρωτότυπης αυτής εργασίας και από όσο γνωρίζω η εργασία μου δε συκοφαντεί πρόσωπα, ούτε προσβάλει τα πνευματικά δικαιώματα τρίτων.

- 2) Αποδέχομαι ότι η ΒΚΠ μπορεί, χωρίς να αλλάξει το περιεχόμενο της εργασίας μου, να τη διαθέσει σε ηλεκτρονική μορφή μέσα από τη ψηφιακή Βιβλιοθήκη της, να την αντιγράψει σε οποιοδήποτε μέσο ή/και σε οποιοδήποτε μορφότυπο καθώς και να κρατά περισσότερα από ένα αντίγραφα για λόγους συντήρησης και ασφάλειας.

Ευχαριστίες

Ευχαριστώ ιδιαίτερα την επιβλέπουσα καθηγήτριά μου, κ. Ρόϊδω Μητούλα, για την πολύτιμη καθοδήγηση αλλά και στήριξή της καθ' όλη τη διάρκεια της εκπόνησης της διατριβής.

Επίσης ευχαριστώ θερμά τα μέλη της συμβουλευτικής επιτροπής, τον καθηγητή του Εθνικού και Καποδιστριακού Πανεπιστημίου Αθηνών, κ. Νικόλαο Ηρειώτη και τον καθηγητή του Πανεπιστημίου Δυτικής Αττικής, κ. Παναγιώτη Καλδή, για τις ιδιαίτερα χρήσιμες υποδείξεις τους και συμβουλές τους.

Κωνσταντίνα Χ. Παναγιωτακοπούλου

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ	5
Abstract	6
ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ	10
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ	11
2.1 Εννοιολογική προσέγγιση	18
2.2 Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης	20
2.3 Θεσμικό πλαίσιο Εταιρικής Διακυβέρνησης	21
2.4 Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης για τις Εισηγμένες Επιχειρήσεις	25
2.5 Πράσινη Βίβλος για την Εταιρική Διακυβέρνηση	28
2.6 Εταιρική Διακυβέρνηση και Αξία Επιχειρήσεων	32
2.7 Ανάλυση Εταιρικής Διακυβέρνησης Επιχειρήσεων Τροφίμων και Ποτών (εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών)	39
3.1 Εννοιολογική προσέγγιση	51
3.2 Ηγεσία και Μάνατζμεντ	62
3.4 Ηγεσία και Αποτελεσματικότητα	68
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4. ΕΡΕΥΝΑ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗ	76
4.1 Εννοιολογική προσέγγιση	76
4.2 Έρευνα και Ανάπτυξη και Εταιρική Διακυβέρνηση	77
4.3 Έρευνα και Ανάπτυξη και Ηγεσία	98
4.4 Έρευνα και Ανάπτυξη, παραγωγικότητα και αποτελεσματικότητα	106
5.1 Βασικά στοιχεία του κλάδου Τροφίμων και Ποτών	115
5.2 Έρευνα και Ανάπτυξη στον Κλάδο Τροφίμων	131
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6. ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ	133
7.1 Ανάλυση Παλινδρόμησης: εξέτασης της σχέσης ηγεσίας, έρευνας και ανάπτυξης και επιχειρηματικών αποτελεσμάτων	139
7.2 Ανάλυση έτους 2006	140
7.3 Ανάλυση έτους 2010	146
7.5 Ανάλυση έτους 2015	157
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	175
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	180

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παγκόσμια οικονομική κρίση, που έλαβε χώρα στο τέλος της προηγούμενης δεκαετίας με μεγαλύτερες αρνητικές επιπτώσεις σε χώρες με λιγότερο ισχυρή οικονομία, όπως η Ελλάδα, κατέδειξε την ανάγκη τόσο για πιο συστηματική διακυβέρνηση στις επιχειρήσεις όσο και για αναπτυξιακές επενδύσεις σε καινοτομικές δράσεις. Ο προσανατολισμός και οι επενδύσεις στην έρευνα έχουν συνδεθεί με την οικονομική ανάπτυξη και σε προγενέστερες περιόδους και ειδικά μετά από σοβαρές κρίσεις με συνέπειες στην οικονομία. Πιο χαρακτηριστική περίοδος ήταν αυτή μετά το δεύτερο παγκόσμιο πόλεμο όπου για τρεις περίπου δεκαετίες είχαν αυξηθεί σημαντικά οι επενδύσεις στην Έρευνα και την Ανάπτυξη (Ε&Α). Ωστόσο όπως έχει αναφερθεί σε προγενέστερες έρευνες, η Ε&Α δεν συνδέεται απαραίτητα με την κερδοφορία των επιχειρήσεων, τουλάχιστον γραμμικά. Η συνέργεια της Ε&Α και άλλων στρατηγικών επιχειρηματικών λειτουργιών θα μπορούσε να συμβάλλει στην επιτυχία των επιχειρήσεων.

Σκοπός της παρούσας διατριβής είναι να εξετάσει τόσο τη συμβολή της έρευνας στις αποδόσεις των επιχειρήσεων, ειδικότερα σε μια περίοδο οικονομικής κρίσης, όπως, κυρίως, να αναδείξει τη συμβολή της Εταιρικής Διακυβέρνησης –η οποία συνδέεται με την ηγεσία της επιχείρησης –στη σχέση Ε&Α και αποδοτικότητας. Η παρούσα εργασία προάγει την σχετική επιστημονική διερεύνηση και συμβάλλει στη διεύρυνση και τον εμπλουτισμό με νέα γνώση ουσιαστικών πτυχών της βιβλιογραφίας αναδεικνύοντας ταυτόχρονα τη συμβολή των επενδύσεων σε έρευνα και των προσδιοριστικών παραγόντων της Εταιρικής Διακυβέρνησης στις χρηματοοικονομικές επιδόσεις των επιχειρήσεων. Εκτός από τη μελέτη της συνολικής περιόδου εξετάζονται και επιμέρους έτη –διακριτά– κατά τα οποία συνέβησαν γεγονότα που είχαν σημαντική επίδραση στην Ελληνική οικονομία, κυρίως μετά την έναρξη της κρίσης.

Η έρευνα εστιάζει κυρίως σε έναν κλάδο προκειμένου να επιτευχθεί μεγαλύτερη ομοιογένεια και να ελεγχθεί η υψηλή μεταβλητότητα κατά την υπό μελέτη περίοδο δεδομένης της έντονης διακύμανσης των υπό εξέταση μεταβλητών. Η επιλογή του κλάδου των Τροφίμων και Ποτών έγινε τόσο γιατί ο συγκεκριμένος κλάδος εμφάνισε λιγότερη ευαισθησία στην οικονομική κρίση που επέδρασε αρνητικά στην Ελληνική οικονομία για περίπου μια δεκαετία, όσο και γιατί αποτελεί έναν από τους κλάδους με πολύ έντονη εξαγωγική δραστηριότητα.

Στα ευρήματα της έρευνας αποτυπώνεται και συζητείται η συμβολή της Εταιρικής Διακυβέρνησης στη μείωση του κινδύνου των επενδύσεων στην έρευνα, ειδικά όταν το επίπεδο της Εταιρικής Διακυβέρνησης είναι υψηλό.

Λέξεις κλειδιά: Εταιρική Διακυβέρνηση, Έρευνα και Ανάπτυξη, Ηγεσία, Αποδοτικότητα

Abstract

The global economic crisis, which took place at the end of the last decade with greater negative effects in countries with less strong economies, such as Greece, demonstrated the need for both more systematic corporate governance and development investment in innovative actions. Orientation and investment in research have been linked to economic growth in previous periods and especially after severe crises with consequences for the economy. The most typical period was after the World War II where for almost three decades investments in Research and Development (R&D) had increased significantly. However, as mentioned in previous research, R&D is not necessarily linked to business profitability, at least linearly. The synergy of R&D and other strategic business operations could contribute towards the success of businesses.

The purpose of this dissertation is to examine both the contribution of research to corporate performance, especially in a time of economic crisis, and, in particular, to highlight the contribution of Corporate Governance - which is associated with leadership in business- in the relationship between R&D and efficiency. The present work promotes the relevant scientific research and contributes to the expansion and enrichment with new knowledge of essential aspects of the literature while highlighting the contribution of investments in research and the determinants of Corporate Governance to the financial performance of companies. Apart from the study of the entire period, individual years are examined - distinctly - during which events occurred that had a significant impact on the Greek economy, mainly after the onset of the crisis.

The research focuses mainly on one sector in order to achieve greater homogeneity and to control the high variability during the period under examination given the strong variance of the variables under consideration. The choice of the Food and Beverage sector was made both because this sector showed less sensitivity to the economic crisis that affected negatively the Greek economy for about a decade, and because it is one of the sectors with very strong export activity.

The research findings reflect and discuss the contribution of Corporate Governance in reducing the risk of investment in research, especially when the level of Corporate Governance is high.

Keywords: Corporate Governance, Research and Development, Leadership, Efficiency

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1	Υιοθέτηση Διαδικότητας Προέδρου Διοικητικού Συμβουλίου και Διευθύνοντος Συμβούλου.....	41
Πίνακας 2	Μη εκτελεστικά Μέλη Διοικητικού Συμβουλίου.....	48
Πίνακας 3	Μη εκτελεστικά Ανεξάρτητα Μέλη Διοικητικού Συμβουλίου.....	48
Πίνακας 4	Σύνολο Μελών Διοικητικού Συμβουλίου.....	49
Πίνακας 5	Ποσοστό Μη Εκτελεστικών Μελών επί των Μελών του Διοικητικού Συμβουλίου.....	49
Πίνακας 6	Ποσοστό Μη Εκτελεστικών Ανεξαρτήτων Μελών επί του Συνόλου των Μελών του Διοικητικού Συμβουλίου.....	50
Πίνακας 7	Ποσοστό Μη Εκτελεστικών Μελών και Μη Ανεξαρτήτων Μελών επί του Συνόλου των Μελών του Διοικητικού Συμβουλίου.....	50
Πίνακας 8	Κατανομή Δαπανών Νοικοκυριών σε Ελλάδα και ΕΕ-27.....	115
Πίνακας 9	Μερίδιο Ελληνικών Επιχειρήσεων Τροφίμων στην Ευρωπαϊκή Αγορά επί του Συνόλου Μεταποιητικών Επιχειρήσεων.....	119
Πίνακας 10	Μερίδιο Ελληνικών επιχειρήσεων Τροφίμων στην Ευρωπαϊκή Αγορά επί του Συνόλου των επιχειρήσεων Τροφίμων.....	119
Πίνακας 11	Βασικά Διαρθρωτικά Στοιχεία στους Κυριότερους Κλάδους της Μεταποίησης σε Ελλάδα και ΕΕ-27.....	122
Πίνακας 12	Βασικά Διαρθρωτικά Στοιχεία στους Κυριότερους Κλάδους της Μεταποίησης σε Ελλάδα και ΕΕ-28.....	123
Πίνακας 13	Εργατικό Δυναμικό στους Υποκλάδους Τροφίμων και Ποτών.....	124
Πίνακας 14	Προοπτική Επαγγελματικής Απασχόλησης στον Κλάδο των Τροφίμων.....	125
Πίνακας 15	Μεταβλητές Μοντέλου. ROE, 2006.....	141
Πίνακας 16	Μεταβλητές εκτός Μοντέλου. ROE, 2006.....	142
Πίνακας 17	Μέτρα Ελέγχου Μοντέλου. ROE, 2006.....	142
Πίνακας 18	Μεταβλητές Μοντέλου. EBITA, 2006.....	144
Πίνακας 19	Μεταβλητές εκτός Μοντέλου. EBITA, 2006.....	145
Πίνακας 20	Μέτρα Ελέγχου Μοντέλου. EBITA, 2006.....	145
Πίνακας 21	Μεταβλητές Μοντέλου. ROE, 2010.....	147

Πίνακας 22	Μεταβλητές εκτός Μοντέλου. ROE, 2010.....	147
Πίνακας 23	Μέτρα Ελέγχου Μοντέλου. ROE, 2010.....	148
Πίνακας 24	Μεταβλητές Μοντέλου. EBITA, 2010.....	149
Πίνακας 25	Μεταβλητές εκτός Μοντέλου. EBITA, 2010.....	150
Πίνακας 26	Μέτρα Ελέγχου Μοντέλου. EBITA, 2010.....	150
Πίνακας 27	Μεταβλητές Μοντέλου. ROE, 2012.....	152
Πίνακας 28	Μεταβλητές εκτός Μοντέλου. ROE, 2012.....	153
Πίνακας 29	Μέτρα Ελέγχου Μοντέλου. ROE, 2012.....	153
Πίνακας 30	Μεταβλητές Μοντέλου. EBITA, 2012.....	155
Πίνακας 31	Μεταβλητές εκτός Μοντέλου. EBITA, 2012.....	156
Πίνακας 32	Μέτρα Ελέγχου Μοντέλου. EBITA, 2012.....	156
Πίνακας 33	Μεταβλητές Μοντέλου. ROE, 2015.....	158
Πίνακας 34	Μεταβλητές εκτός Μοντέλου. ROE, 2015.....	159
Πίνακας 35	Μέτρα Ελέγχου Μοντέλου. ROE, 2015.....	159
Πίνακας 36	Μεταβλητές Μοντέλου. EBITA, 2015.....	161
Πίνακας 37	Μεταβλητές εκτός Μοντέλου. EBITA, 2015.....	162
Πίνακας 38	Μέτρα Ελέγχου Μοντέλου. EBITA, 2015.....	162
Πίνακας 39	Περιγραφικά Στατιστικά Εξαρτημένων και Ανεξάρτητων Μεταβλητών.....	165
Πίνακας 40	Συσχέτιση Μεταβλητών.....	165
Πίνακας 41	Σωρευτική OLS (Pooled OLS). Μέγεθος Χρονοσειράς=10, Εξαρτημένη Μεταβλητή: Q.....	167
Πίνακας 42	Σωρευτική OLS (Pooled OLS). Μέγεθος Χρονοσειράς= 10, Εξαρτημένη Μεταβλητή: ROA.	167
Πίνακας 43	Σωρευτική OLS (Pooled OLS). Μέγεθος Χρονοσειράς= 10, Εξαρτημένη Μεταβλητή: ROE.	168

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 1	Λειτουργίες του Μάνατζμεντ	63
Διάγραμμα 2	Η σχέση τύπου Υμεταξύ του επιπέδου μετασχηματιστικής ηγεσίας και του επιπέδου καινοτομίας των ομάδων έρευνας και ανάπτυξης.....	101
Διάγραμμα 3	Σχέσεις μεταξύ της ηγεσίας, ατομικών και ομαδικών χαρακτηριστικών και αποτελεσμάτων ομάδων.....	102
Διάγραμμα 4	Μοντέλο οργανωτικών ικανοτήτων απαραίτητων για την επίλυση προβλημάτων που σχετίζονται με την έρευνα.....	105
Διάγραμμα 5	Εμπορικό ισοζύγιο κλάδων Τροφίμων, Ποτών και Καπνού την περίοδο 2010-2015.....	130
Διάγραμμα 6	Εμπορικό ισοζύγιο μεταποίησης Τροφίμων και Ποτών την περίοδο 2010-2015.....	130
Διάγραμμα 7	Διάγραμμα p-r plotγια την εξέταση της κανονικότητας των καταλοίπων της παλινδρόμησης. ROE, 2006.....	143
Διάγραμμα 8	Διάγραμμα p-r plotγια την εξέταση της κανονικότητας των καταλοίπων της παλινδρόμησης. EBITA, 2006.....	146
Διάγραμμα 9	Διάγραμμα p-r plotγια την εξέταση της κανονικότητας των καταλοίπων της παλινδρόμησης. ROE, 2010.....	148
Διάγραμμα 10	Διάγραμμα p-r plotγια την εξέταση της κανονικότητας των καταλοίπων της παλινδρόμησης. EBITA , 2010.....	151
Διάγραμμα 11	Διάγραμμα p-r plotγια την εξέταση της κανονικότητας των καταλοίπων της παλινδρόμησης. ROE, 2012.....	154
Διάγραμμα 12	Διάγραμμα p-r plotγια την εξέταση της κανονικότητας των καταλοίπων της παλινδρόμησης. EBITA, 2012.....	157
Διάγραμμα 13	Διάγραμμα p-r plotγια την εξέταση της κανονικότητας των καταλοίπων της παλινδρόμησης. ROE, 2015.....	160
Διάγραμμα 14	Διάγραμμα p-r plotγια την εξέταση της κανονικότητας των καταλοίπων της παλινδρόμησης. EBITA 2015.....	163

ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ

E&A	Έρευνα και Ανάπτυξη
-----	---------------------

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Είναι ευρέως αποδεκτό ότι η Ελληνική οικονομία, την τελευταία δεκαετία δέχτηκε ισχυρές επιδράσεις από πολιτικά και οικονομικά γεγονότα που έλαβαν χώρα στο παγκόσμιο πολιτικοοικονομικό περιβάλλον κατά τη διάρκεια της καθώς και στα τέλη της προηγούμενης δεκαετίας. Το σημαντικότερο εξ αυτών το οποίο επηρέασε αρνητικά την Ελληνική οικονομία ήταν η διεθνής οικονομική κρίση που ξεκίνησε με την κατάρρευση της Lehman Brothers στις Η.Π.Α. Όπως τελικά διαπιστώθηκε όχι μόνο η οικονομία αλλά και το τραπεζικό σύστημα αποδείχθηκαν ιδιαίτερα ευάλωτα με σημαντικές πολιτικές και κοινωνικοοικονομικές συνέπειες. Η αύξηση της ανεργίας, η μείωση της αγοραστικής δύναμης, η αύξηση της φορολογίας, η αύξηση των πτωχεύσεων, η προσφυγή σε πολλαπλές πρόωρες εκλογές και δημοψήφισμα, η μείωση της ρευστότητας των τραπεζών και των επιχειρήσεων, οι έλεγχοι στη διακίνηση κεφαλαίων αποτέλεσαν τις σημαντικότερες επιπτώσεις της κρίσης στην Ελλάδα, της οποίας η οικονομία είχε τεθεί υπό εποπτεία για περίπου μια δεκαετία.

Από την άλλη πλευρά γίνεται αντιληπτό ότι η αύξηση της επιχειρηματικής δραστηριότητας θα μπορούσε να συμβάλλει θετικά προς μια κατεύθυνση οικονομικής ανάπτυξης ή τουλάχιστον περιορισμού των προαναφερθεισών συνεπειών.

Το ερώτημα που τίθεται, είναι με ποιον τρόπο μπορεί να επιτευχθεί αύξηση της επιχειρηματικής δραστηριότητας σε μια παγκοσμιοποιημένη αγορά με έντονο ανταγωνισμό;

Η απάντηση στο ερώτημα αυτό δεν είναι απλή. Προκειμένου να αναπτυχθεί η επιχειρηματικότητα απαιτούνται οι κατάλληλες δράσεις και προϋποθέσεις. Πολλοί μελετητές εκτιμούν ότι μια από τις σημαντικότερες προϋποθέσεις είναι η υιοθέτηση και ανάπτυξη των καινοτόμων δράσεων (Schumpeter 1934, Drucker, 1985 και Rumelt, 1987) οι οποίες έχουν ως αποτέλεσμα τη δημιουργία καινούργιων προϊόντων και υπηρεσιών και τη βελτίωση των υφιστάμενων και αφετέρου την

ανάπτυξη καινούργιων διαδικασιών ή τη βελτίωση των υφιστάμενων. Ένας από τους σημαντικότερους παράγοντες που συμβάλλουν στη δημιουργία και ανάπτυξη της καινοτομίας είναι η Έρευνα και Ανάπτυξη (Abernathy&Utterback, 1978, Oslo manual, 1997 και Drucker, 1985).

Με τον όρο έρευνα, εννοείται η συστηματική και αντικειμενική ανάπτυξη πληροφοριών με στόχο την επίλυση ενός προβλήματος, την ανακάλυψη καινούργιας γνώσης και την αναβάθμιση της υφιστάμενης^{1,2}. Από την άλλη πλευρά ως ανάπτυξη, θεωρείται η συστηματική χρήση και εφαρμογή της υφιστάμενης γνώσης και η πρακτική αξιοποίησή της καθώς και η σταδιακή αύξηση, η βελτίωση και η λεπτομερής ανάλυση ενός θέματος. Μάλιστα, στα Ελληνικά και Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, η ανάπτυξη προσεγγίζεται ως ένα άυλο περιουσιακό στοιχείο της επιχείρησης. Αυτό θεωρείται ότι έχει προέλθει από την αξιοποίηση της γνώσης που διαθέτει η επιχείρηση και το οποίο πρόκειται να προωθήσει στην αγορά ή γενικότερα να αξιοποιηθεί προσδίδοντας οικονομικά οφέλη στην επιχείρηση ή/και μεγιστοποίηση της αξίας της.

Γίνεται λοιπόν αντιληπτό ότι, ενώ η έρευνα αποτελεί τη διαδικασία αναζήτησης της γνώσης η ανάπτυξη αποτελεί τη διαδικασία εφαρμογής και αξιοποίησής της. Επίσης, διαφαίνεται ότι η Έρευνα και η Ανάπτυξη αποτελούν σημαντική προϋπόθεση για τη δημιουργία και βελτίωση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, κυρίως των άυλων αλλά και των ενσώματων μετά τη φάση της ανάπτυξης. Με άλλα λόγια, η επένδυση σε Έρευνα και Ανάπτυξη αποσκοπεί στη δημιουργία, εφαρμογή και ανάπτυξη της καινούργιας και βελτιωμένης γνώσης. Αυτή μπορεί να αξιοποιηθεί αποκτώντας οικονομικά οφέλη από την επιχείρηση που την υλοποιεί και έχει το πλεονέκτημα της αποκλειστικής εκμετάλλευσης του άυλου περιουσιακού στοιχείου που έχει δημιουργηθεί από την επένδυση αυτή.

¹ Λεξικό Κοινωνικών όρων, Unesco 1972, Εκδόσεις Ελληνική Παιδεία, Αθήνα, 1972.

² BuisnessDictionary.com, Διαδικτυακό Λεξικό Αγγλικών όρων.

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνα Παναγιωτακοπούλου

Τα ερωτήματα που μπορεί να δημιουργηθούν είναι:

- α. Είναι πάντα εφικτό η έρευνα να οδηγήσει σε ανάπτυξη ενός περιουσιακού στοιχείου;
- β. Αποτελεί η επένδυση σε έρευνα και ανάπτυξη ανταγωνιστικό πλεονέκτημα των επιχειρήσεων που επενδύουν σε αυτή;

Είναι προφανές ότι η απάντηση στο πρώτο ερώτημα δεν μπορεί να είναι απόλυτα θετική. Άλλωστε όπως έχει αναφερθεί σε αρκετά προγενέστερες έρευνες η προσδοκώμενη απόδοση από την επένδυση σε Έρευνα & Ανάπτυξη διέπεται από αρκετά υψηλή αβεβαιότητα (Knight, 1921). Βέβαια, όπως αναφέρουν μεταγενέστεροι ερευνητές, που μελέτησαν το ερευνητικό έργο του Knight, ο κίνδυνος και η αβεβαιότητα («ρίσκο») στην οποία γίνεται αναφορά, είναι η ουσία της επιχειρηματικής δραστηριότητας χωρίς την οποία δεν θα ήταν δυνατή η δημιουργία κερδών και η μεγιστοποίηση των ορίων αυτών καθώς και η δημιουργία ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος για την επιχείρηση (Noordeghavern, 2003 και Fraytag&Thatik, 2007).

Όσον αφορά το δεύτερο ερώτημα που τέθηκε, πρέπει να σημειωθεί ότι αρκετοί ερευνητές εξέτασαν τη συσχέτιση της δραστηριοποίησης των επιχειρήσεων σε Έρευνα & Ανάπτυξη με την αποδοτικότητά τους. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι, οι Lev&Zarowin (1998), Lev&Souganis (1996), οι Champers et al, (1998) και οι Ho et al, (2005) παρατήρησαν σημαντική θετική συσχέτιση μεταξύ των δαπανών των επιχειρήσεων σε Έρευνα & Ανάπτυξη και των μελλοντικών εσόδων καθώς και της χρηματιστηριακής αξίας τους αντίστοιχα.

Άλλοι ερευνητές, όπως οι Kothari et al, (1999), εκτίμησαν συμφωνώντας με τον Kinght ότι τα οφέλη από τις επενδύσεις σε Έρευνα & Ανάπτυξη παρουσιάζουν μεγαλύτερη μεταβλητότητα από τα αντίστοιχα άλλων επενδύσεων. Ενδιαφέρον παρουσιάζουν και έρευνες, όπως των Amoroso et al., (2010), οι οποίοι παρατηρούν ότι η απόδοση των επενδύσεων σε Έρευνα & Ανάπτυξη, παρόλο που διέπεται από υψηλή μεταβλητότητα, είναι καθοριστική και απαραίτητη για την κατανόηση των

παραγόντων εκείνων που προσδιορίζουν τα κέρδη των επιχειρήσεων. Από τα παραπάνω διαφαίνεται ότι δεν μπορεί κάποιος να ισχυριστεί με βεβαιότητα σε ποιο βαθμό επιδρά η Έρευνα & Ανάπτυξη στην κερδοφορία και την αύξηση της αξίας της επιχείρησης, παρόλο που υπάρχουν σημαντικές ενδείξεις ότι αυτό συμβαίνει.

Μελετώντας την προαναφερθείσα ερευνητική βιβλιογραφία, διαπιστώνεται ότι οι έρευνες δεν αφορούσαν ένα κλάδο αλλά αρκετούς. Η ανάλυση δεδομένων πολλών κλάδων εκτιμάται ότι συνδέεται με το πρόβλημα της μεταβλητότητας που διέπει τα ευρήματα των προγενέστερων ερευνών. Ένας ακόμη παράγοντας που φαίνεται από τη βιβλιογραφία ότι πρέπει να ληφθεί υπόψη στη μελέτη των επιχειρήσεων που επενδύουν σε Έρευνα & Ανάπτυξη είναι η οργανωτική διάρθρωση των επιχειρήσεων αυτών. Σε προγενέστερες έρευνες, όπως αυτές των Burns&Stalker (1961), και Myers&Marquis (1969), παρατηρήθηκαν σημαντικές διαφορές στην οργανωσιακή συμπεριφορά και διάρθρωση επιχειρήσεων που επένδυαν σε Έρευνα & Ανάπτυξη και δεν είχαν όλες τα προβλεπόμενα οφέλη ανάλογα των επενδύσεών τους.

Συνοψίζοντας, εκτιμάται ότι, σε περίοδο οικονομικής κρίσης, η οποία επιδρά τόσο στην οργανωτική δομή των επιχειρήσεων, όσο και στις αποδόσεις τους, αλλά και στη δυνατότητα των επιχειρήσεων να επενδύσουν, καθώς και στις σχετικές τους επιλογές, η διερεύνηση της επίδρασης των επενδύσεων σε Έρευνα & Ανάπτυξη, ως προσδιοριστικού παράγοντα στην ανταγωνιστικότητα και την αποδοτικότητα των επιχειρήσεων θα πρέπει να επαναξιολογηθεί και να μελετηθεί ενδελεχέστερα, παράλληλα με οργανωσιακά χαρακτηριστικά των επιχειρήσεων που επενδύουν σε αυτή. Αλλά τέτοια έρευνα θα πρέπει να εστιάζεται σε κλάδους που έχουν προοπτική ανάπτυξης και που θα ήταν εφικτό να συμβάλλουν στην αναβάθμιση της Ελληνικής Οικονομίας, όπως είναι ο κλάδος των τροφίμων και ποτών.

Επιπλέον, την τελευταία δεκαετία, ιδιαίτερη έμφαση έχει δοθεί στο ρόλο της ηγεσίας και της Εταιρικής Διακυβέρνησης στην αποδοτικότητα των επιχειρήσεων. Ειδικότερα ερευνητικές εργασίες έχουν εστιάσει στην εξέταση της σχέσης Εταιρικής

Διακυβέρνησης και προσανατολισμού των επιχειρήσεων σε επενδύσεις E&A (Aghion et al, 2009 και Munari et al, 2010). Συγκεκριμένα έχουν μελετήσει, την όχι πάντα προς την ίδια κατεύθυνση επίδραση των συνιστωσών της Εταιρικής Διακυβέρνησης στη λήψη αποφάσεων για επενδύσεις σε E&A αλλά και στον τρόπο που αποτυπώνονται αυτές στις οικονομικές τους εκθέσεις (Honore et al., 2010). Τέτοιες συνιστώσες είναι ο ρόλος και η σύνθεση του διοικητικού συμβουλίου, τα χαρακτηριστικά των επιτροπών ελέγχου και του συστήματος εσωτερικού ελέγχου, τα δικαιώματα των μετόχων και το σύστημα των αποδοχών των στελεχών που διαμορφώνουν την Εταιρική Διακυβέρνηση.

Ακόμη, τόσο η λήψη αποφάσεων για επενδύσεις σε E&A, καθώς και η αποτελεσματικότητα της E&A, έχει συνδεθεί με την ηγεσία αλλά και το προφίλ των ιδιοκτητών των επιχειρήσεων (Elkins&Elker, 2003 και Kim et al., 2008). Πιο συγκεκριμένα, στις μελέτες αυτές έχει επισημανθεί η σημασία της ηγεσίας και των επιλογών στελεχών, καθώς και ο προσανατολισμός των μετόχων στην αποτελεσματικότητα της δραστηριότητας σε E&A και κατά συνέπεια των επενδυτικών επιλογών στον τομέα αυτόν.

Η ενδελεχέστερη μελέτη σύγχρονων παραγόντων που επιδρούν στην ανταγωνιστικότητα των επιχειρήσεων και η περαιτέρω διερεύνηση της επίδρασης τους στις αποφάσεις για επενδύσεις σε E&A και στην υλοποίηση αυτής συμβάλλει στην πληρέστερη εξήγηση και κατανόηση του τρόπου με τον οποίο σχετίζονται οι επενδύσεις σε έρευνα και ανάπτυξη με την αποδοτικότητα των επιχειρήσεων. Κατά συνέπεια εκτιμάται ότι θα μπορούσε να μειωθεί η αβεβαιότητα και ο κίνδυνος που αντανακλά στις επενδύσεις σε E&A.

Η εργασία στοχεύει αφενός στη διερεύνηση της επίδρασης των επενδύσεων σε E&A στην ανταγωνιστικότητα και την μεταβολή της αξίας των επιχειρήσεων σε περίοδο οικονομικής ύφεσης και αφετέρου στην κατανόηση και εξέταση της επίδρασης της ηγεσίας, της Εταιρικής Διακυβέρνησης και της οργανωσιακής διάρθρωσης τόσο στην αξιολόγηση της E&A ως επενδυτικής επιλογής όσο και στην

αποτελεσματική εφαρμογή της. Τα προηγούμενα, σηματοδοτούν, εκ προοιμίου, πρωτοτυπία αλλά και προαγωγή της επιστήμης.

Όπως έχει ήδη αναφερθεί, σε προγενέστερες έρευνες έχουν επικεντρωθεί κυρίως στην επίδραση της Έρευνας και Ανάπτυξης, στην ανταγωνιστικότητα ή την αποδοτικότητα των επιχειρήσεων, καθώς και στη σχέση της Εταιρικής Διακυβέρνησης με την επένδυση σε Έρευνα και Ανάπτυξη. Η παρούσα διατριβή λαμβάνει υπόψη την αλληλεπίδραση Έρευνας και Ανάπτυξης και Εταιρικής Διακυβέρνησης ως αποτέλεσμα της ηγεσίας που αντανακλάται και στο επίπεδο της Εταιρικής Διακυβέρνησης και εξετάζει όχι μόνο εάν η επένδυση σε Έρευνα και Ανάπτυξη συμβάλλει στην αποδοτικότητα αλλά αν αυτή η επίδραση ενισχύεται ανάλογα με την ποιότητα της Εταιρικής Διακυβέρνησης. Με αυτόν τον τρόπο συμβάλλει στην ερευνητική βιβλιογραφία, λαμβάνοντας υπόψη και το οικονομικό περιβάλλον που διαμορφώθηκε πριν και κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα. Επιπλέον το παρόν ερευνητικό πόνημα εστιάζει και σε επιμέρους έτη εντός των οποίων συνέβησαν γεγονότα που επιδρούσαν καθοριστικά στην οικονομία, όπως πρόωρες εκλογές μετά από παραίτηση κυβέρνησης, επιβολή καθεστώτος εποπτείας της οικονομίας και δημοσιονομικής προσαρμογής, δημοψήφισμα και δύο φορές εκλογές εντός του ίδιου έτους.

Η διατριβή είναι δομημένη ως εξής : Στην πρώτη ενότητα γίνεται εκτενής αναφορά στις αρχές, το πλαίσιο (θεσμικό και κανονιστικό), της Εταιρικής Διακυβέρνησης και της επίδρασής της στην αξία των επιχειρήσεων. Ακολουθεί αντίστοιχα, εννοιολογική προσέγγιση της ηγεσίας και παρουσίαση ευρημάτων ερευνητικών εργασιών για τη σχέση της με το μάνατζμεντ και την επίδρασή της στην αποτελεσματικότητα των επιχειρήσεων. Η επόμενη ενότητα εστιάζει στην Έρευνα και την Ανάπτυξη, τη σχέση της με την Εταιρική Διακυβέρνηση και την ηγεσία, καθώς και την επίδρασή της στην παραγωγικότητα και την αποδοτικότητα των επιχειρήσεων. Μια συνοπτική παρουσίαση του κλάδου Τροφίμων και Ποτών και του προσανατολισμού του στην Έρευνα και Ανάπτυξη πραγματοποιείται στη συνέχεια της έρευνας αυτής. Ενώ, επίσης, στην ίδια ενότητα παρατίθεται περιγραφική ανάλυση της Εταιρικής

Διακυβέρνησης των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών των επιχειρήσεων, του κλάδου Τροφίμων και Ποτών από το οποίο αντλήθηκε το υπό μελέτη δείγμα της έρευνας. Εν συνεχεία περιγράφεται η ερευνητική μεθοδολογία που υιοθετήθηκε και έπεται η αποτύπωση και συζήτηση των ευρημάτων της ανάλυσης. Εν κατακλείδι, διατυπώνονται τα συμπεράσματα της διατριβής, οι περιορισμοί και οι προτάσεις για περαιτέρω έρευνα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2. ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ

2.1 Εννοιολογική προσέγγιση

Ο όρος Εταιρική Διακυβέρνηση σύμφωνα με τον ΟΟΣΑ³ (1999) αναφέρεται σε ένα σύστημα παρακολούθησης και ελέγχου της διοίκησης των εταιριών.

Η Εταιρική Διακυβέρνηση είναι ένα σύστημα κανόνων, πρακτικών και διαδικασιών με βάση τους οποίους μια επιχείρηση διοικείται και ελέγχεται⁴. Συμβάλει, στη διασφάλιση των συμφερόντων όσων σχετίζονται με την επιχείρηση όπως είναι οι μέτοχοι, η διοίκηση, οι πελάτες, οι προμηθευτές, οι πιστωτές, οι επενδυτές, το κράτος και η κοινωνία.

Η ανάγκη για την Εταιρική Διακυβέρνηση συνδέεται με την ανάπτυξη του καπιταλισμού. Κυρίως οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνταν στις Αγγλοσαξονικές χώρες φαίνεται να είχαν υιοθετήσει την Εταιρική Διακυβέρνηση από τις αρχές του προηγούμενου αιώνα (Μουζούλιας, 2003). Επιπλέον σημαντικά πιστωτικά γεγονότα όπως πτωχεύσεις επιχειρήσεων και οικονομικά σκάνδαλα καθώς και η ανάπτυξη συνταξιοδοτικών οργανισμών και διαφόρων μορφών συλλογικών επενδύσεων, οδήγησε στην ανάγκη της εξισορρόπησης των εξουσιών μεταξύ της διοίκησης και των μετόχων. Επίσης η υιοθέτηση κανόνων διαφάνειας ήταν πολύ σημαντική προκειμένου να αντιμετωπιστεί το πρόβλημα της έλλειψης εμπιστοσύνης μεταξύ της διοίκησης, των μετόχων καθώς και άλλων ενδιαφερόμενων μερών για την επιχείρηση.

Η θεωρία της αντιπροσώπευσης (agency theory) αποτυπώνει ιδιαίτερα αναλυτικά τη σύγκρουση συμφερόντων της διοίκησης με τα άλλα ενδιαφερόμενα μέρη για την επιχείρηση μεταξύ των οποίων, τη σημαντικότερη θέση έχουν οι μέτοχοι. Σύμφωνα με τον Tirole, (1999) η Εταιρική Διακυβέρνηση οφείλει να συμβάλλει ουσιαστικά στον προσανατολισμό των συμφερόντων μετόχων και διοίκησης, προς την ίδια

³ Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης.

⁴ Investopedia, 2018

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνος Παναγιωτακοπούλου

κατεύθυνση κατά τέτοιο τρόπο ώστε να επιτευχθεί το βέλτιστο δυνατό επίπεδο αποδοτικότητας των επιχειρήσεων.

Όπως αναφέρουν οι Μουζούλιας (2003) και οι Λαζαρίδης, Δρυμπέτας (2011), η Εταιρική Διακυβέρνηση στοχεύει:

- στη διαφάνεια, η οποία επιτυγχάνεται με τη δημοσίευση των λογιστικών καταστάσεων των επιχειρήσεων και συνεπώς της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης που περιλαμβάνεται σε αυτές,
- στην ανεξαρτησία, προϋπόθεση της οποίας είναι ο Πρόεδρος να αποτελεί ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου,
- στη λογοδοσία που επιβάλλει τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και τα Διευθυντικά Στελέχη της επιχείρησης να είναι διαφορετικά πρόσωπα,
- στην αμεροληψία, ώστε να διασφαλίζεται το δικαίωμα των μετόχων να συγκαλούν τη Γενική Συνέλευση των μετόχων και ότι οι ψηφοφορίες θα διενεργούνται χωρίς εμπόδια,
- στην ευθύνη, η οποία συνδέεται με τη λογοδοσία της διοίκησης,
- στην πειθαρχία και
- στην κοινωνική συνείδηση, που αντανακλά στην ευαισθησία της επιχείρησης για τις επιπτώσεις της λειτουργίας της στο φυσικό και κοινωνικό περιβάλλον της.

Όπως αναφέρεται στον οδηγό του ΟΟΣΑ για την Εταιρική Διακυβέρνηση, στις επιχειρήσεις είναι απαραίτητο να λειτουργεί τμήμα Εσωτερικού Ελέγχου, να συστήνεται και να λειτουργεί Επιτροπή Ελέγχου η οποία να «ελέγχει» τους ελεγκτές και να μεριμνά ώστε να αναρτάται στην ιστοσελίδα της επιχείρησης αναλυτική πληροφόρηση προς τους μετόχους και κάθε ενδιαφερόμενο μέρος, για τις δραστηριότητες της επιχείρησης. Με άλλα λόγια, σύμφωνα με τον ΟΟΣΑ η Εταιρική Διακυβέρνηση, παρέχει το πλαίσιο εντός του οποίου τίθενται οι στόχοι της επιχείρησης και τα μέσα επίτευξης των στόχων καθώς και η παρακολούθηση των επιδόσεων της επιχείρησης.

Οι Solani, Bahra, 2005, αναφέρουν ότι η Εταιρική Διακυβέρνηση εστιάζει στη λογοδοσία και την επικοινωνία στις επιχειρήσεις και εξηγούν ότι η λογοδοσία αφορά την παροχή κυρίως χρηματοοικονομικής πληροφόρησης από τους Μάνατζερς των επιχειρήσεων προς τους μετόχους και η επικοινωνία συνδέεται με τον τρόπο τον οποίο η επιχείρηση παρουσιάζει τον εαυτό της σε όλα τα ενδιαφερόμενα για αυτήν μέρη, συμπεριλαμβανομένων των μετόχων, επενδυτών, εργαζομένων και δανειστών. Προς την ίδια κατεύθυνση η επιτροπή Cadbury (1992) ορίζει ως Εταιρική Διακυβέρνηση το πλαίσιο εντός του οποίου ισορροπούνται τα συμφέροντα των μετόχων. Η ισορροπία αυτή αφορά τις σχέσεις μεταξύ διευθυντικών στελεχών της επιχείρησης, του Διοικητικού Συμβουλίου και των μετόχων.

Όπως αναφέρουν οι Ξανθάκης, Τσιπούρη και Σπανός, (2003), η Εταιρική Διακυβέρνηση επικεντρώνεται στη σχέση εντολέα, εντολοδόχου εντός της επιχείρησης. Συγκεκριμένα, η αναγκαιότητα για την Εταιρική Διακυβέρνηση συνδέεται με τη διασφάλιση της επιλογής των πιο ικανών διαχειριστών της εταιρίας καθώς επίσης και με τη διασφάλιση ενός τρόπου αξιολόγησης της αξιοπιστίας τους και της λογοδοσίας τους στους ιδιοκτήτες της επιχείρησης.

Σε ένα τέτοιο σύστημα οι ιδιοκτήτες είναι οι εντολείς, οι οποίοι στοχεύουν στη μεγιστοποίηση της αξίας της επιχείρησης, ενώ οι εντολοδόχοι είναι οι μάνατζερς, οι οποίοι μπορεί να έχουν αντικρουόμενα συμφέροντα με τους εντολείς όπως η αύξηση των πωλήσεων και του μεριδίου της αγοράς.

2.2 Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης

Για την επίτευξη των στόχων ο ΟΟΣΑ θέσπισε βασικές αρχές για την εφαρμογή της Εταιρικής Διακυβέρνησης σε παγκόσμιο επίπεδο. Οι αρχές αυτές δεν αποτελούν θεσμικό πλαίσιο από μόνες τους αλλά θεσπίστηκαν προκειμένου να συμβάλλουν στη βελτίωση του νομοθετικού πλαισίου των χωρών στις οποίες η Εταιρική Διακυβέρνηση είναι θεσμοθετημένη. Μεταξύ των αρχών της Εταιρικής Διακυβέρνησης σύμφωνα με τον ΟΟΣΑ περιλαμβάνονται οι εξής πολύ σημαντικές:

- 1) Η αναγνώριση των δικαιωμάτων των μετόχων και η ενθάρρυνση της συνεργασίας μεταξύ επιχειρήσεων και μετόχων,
- 2) Η προστασία των δικαιωμάτων των μετόχων,
- 3) Η διασφάλιση της ισότιμης μεταχείρισης των μετόχων,
- 4) Η διασφάλιση της γνωστοποίησης επαρκούς και ουσιώδους πληροφόρησης, για τα θέματα που αφορούν την επιχείρηση, έγκαιρα και με ακρίβεια,
- 5) Η διασφάλιση αποτελεσματικού ελέγχου της διοίκησης από το Διοικητικό Συμβούλιο, το οποίο όμως θα πρέπει να είναι υποχρεωμένο να λογοδοτεί στην επιχείρηση και στους μετόχους.

2.3 Θεσμικό πλαίσιο Εταιρικής Διακυβέρνησης

Στην Ελλάδα η διασφάλιση από την εταιρία της ίσης μεταχείρισης των μετόχων περιλαμβάνεται στο νόμο 2190/1920 (άρθρο 30, παρ. 2) όπως αυτός τροποποιήθηκε στο άρθρο 8, παρ. 2 του νόμου 3884/2010, ο οποίος ενσωματώνει στο Ελληνικό δίκαιο την οδηγία 2007/36/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου της 11^{ης} Ιουλίου 2007, σχετικά με την άσκηση ορισμένων δικαιωμάτων από μετόχους εισηγμένων εταιριών. Συγκεκριμένα, στο άρθρο 30, με τίτλο “Αρχή της Ισότητας”, αναφέρεται ότι «η εταιρία διασφαλίζει την ίση μεταχείριση των μετόχων που βρίσκονται στην ίδια θέση». Στον ίδιο νόμο συμπεριελήφθησαν και άλλες διατάξεις σχετικά με τη διαφάνεια και την ενημέρωση των μετόχων για θέματα που αφορούν τη διεξαγωγή των γενικών συνελεύσεων των μετόχων, τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις τους, την αντιπροσώπευσή τους στη γενική συνέλευση, τη διενέργεια ψηφοφοριών και τη λήψη αποφάσεων.

Πρέπει να σημειωθεί ότι ο νόμος 2190/1920 περιελάμβανε κάποια υποτυπώδη θέματα Εταιρικής Διακυβέρνησης, όπως την προστασία των δικαιωμάτων της μειοψηφίας. Όμως ο νόμος 3016/2002 αποτέλεσε το βασικό θεσμικό πλαίσιο για την Εταιρική Διακυβέρνηση ρυθμίζοντας θέματα που αφορούν τόσο τη σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου όσο και του εσωτερικού κανονισμού λειτουργίας και του Εσωτερικού Ελέγχου.

Ο εν λόγω νόμος αφορά τις εισηγμένες ανώνυμες εταιρίες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών καθώς και όσες επιχειρήσεις διαθέτουν κινητές αξίες οι οποίες διαπραγματεύονται σε κάθε οργανωμένη χρηματαγορά.

Στο άρθρο 2 του νόμου αυτού θεσπίστηκαν θέματα που αφορούν τις υποχρεώσεις και τα καθήκοντα των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου. Η συνεχής αύξηση της οικονομικής αξίας της επιχείρησης και η προάσπιση του εταιρικού συμφέροντος αποτελεί την κύρια υποχρέωση του κάθε μέλους του Διοικητικού Συμβουλίου. Η γνωστοποίηση, από τους συμμετέχοντες στο Διοικητικό Συμβούλιο της επιχείρησης, των ιδίων συμφερόντων τους που συγκρούονται με τα συμφέροντα της επιχείρησης και με κάθε συνδεδεμένη επιχείρηση με αυτή συνιστά, επίσης, υποχρέωση των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου, το οποίο οφείλει επιπλέον κάθε χρόνο να γνωστοποιεί στις εποπτικές αρχές της κεφαλαιαγοράς, ειδική έκθεση που περιλαμβάνει αναλυτικά τις συναλλαγές της επιχείρησης με τις επιχειρήσεις που συνδέονται με αυτήν (συνδεδεμένες σύμφωνα με το άρθρο 42ε, παράγραφος 5, του νόμου 2190/1920).

Στα άρθρα 3 και 4 του νόμου 3016/2002, προσδιορίζεται ο ρόλος των εκτελεστικών, των μη εκτελεστικών και των ανεξαρτήτων μελών του Διοικητικού Συμβουλίου. Ειδικότερα, τα εκτελεστικά μέλη, σύμφωνα με το άρθρο 3 του νόμου, ασχολούνται με τα καθημερινά θέματα της διοίκησης της εταιρίας και τα μη εκτελεστικά επικεντρώνονται σε όλα τα εταιρικά ζητήματα. Τα μη εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου πρέπει να είναι περισσότερα ή ίσα με το 1/3 του συνόλου των μελών. Ανεξάρτητα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου μπορούν να ορισθούν μη εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, τα οποία δεν πρέπει να έχουν σχέση εξάρτησης με την εταιρία ή με συνδεδεμένα με αυτήν, νομικά ή φυσικά πρόσωπα. Πιο συγκεκριμένα, δεν πρέπει να εργάστηκαν ως υπάλληλοι της επιχείρησης εντός της τελευταίας πενταετίας, να αποτελούσαν προμηθευτές ή πελάτες της επιχείρησης ή να είχαν ή να διατηρούν ακόμη επαγγελματική ή επιχειρηματική σχέση με την επιχείρηση. Η ιδιότητα του ανεξάρτητου μέλους του Διοικητικού Συμβουλίου είναι ασυμβίβαστη με την κατοχή διευθυντικής θέσης, της θέσης του

Προέδρου ή εκτελεστικού μέλους Διοικητικού Συμβουλίου στην επιχείρηση ή σε συνδεδεμένη με αυτήν επιχείρηση. Επίσης τα ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη δεν πρέπει να έχουν στην κατοχή τους μετοχές που αναλογούν πάνω από το 0,5%, του μετοχικού κεφαλαίου της επιχείρησης. Με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου ορίζονται τα εκτελεστικά, μη εκτελεστικά και ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη του.

Η Εταιρική Διακυβέρνηση όμως δεν αφορά μόνο τη σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου αλλά εστιάζει και στην κατάρτιση εσωτερικού κανονισμού λειτουργίας και την οργάνωση του Εσωτερικού Ελέγχου.

Στον εσωτερικό κανονισμό λειτουργίας καθορίζονται και οι αρμοδιότητες των εκτελεστικών και μη εκτελεστικών μελών του Διοικητικού Συμβουλίου. Βέβαια στον εσωτερικό κανονισμό περιγράφονται και οι διαδικασίες παρακολούθησης των συναλλαγών που αφορούν τη διαπραγμάτευση, αγορά και πώληση κινητών αξιών της επιχείρησης ή άλλων συνδεδεμένων επιχειρήσεων από μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου καθώς και από όσους διαθέτουν εσωτερική πληροφόρηση. Επιπρόσθετα, πληροφόρηση για τη διάρθρωση των τμημάτων της επιχείρησης, για τις διαδικασίες πρόσληψης και αξιολόγησης των διευθυντικών στελεχών της επιχείρησης, περιλαμβάνονται στον εσωτερικό κανονισμό λειτουργίας στον οποίο στηρίζεται ο Εσωτερικός Έλεγχος.

Ιδιαίτερη σημασία για την αποτελεσματικότητα της Εταιρικής Διακυβέρνησης έχει η σύσταση και λειτουργία της Επιτροπής Ελέγχου η οποία σύμφωνα με το νόμο 3693/2008 πρέπει να αποτελείται από δύο τουλάχιστον μη εκτελεστικά μέλη και ένα ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος του οργάνου διοίκησης της επιχείρησης.

Η Γενική Συνέλευση των μετόχων έχει την αρμοδιότητα ορισμού των μελών της Επιτροπής εκ των οποίων το ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος πρέπει να διαθέτει και επαρκείς γνώσεις σε θέματα λογιστικής και ελεγκτικής.

Σύμφωνα με το άρθρο 37 παρ. 2, του νόμου 3693/2008, στις υποχρεώσεις της Επιτροπής Ελέγχου περιλαμβάνονται η παρακολούθηση της διαδικασίας

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (E&A). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνα Παναγιωτακοπούλου

χρηματοοικονομικής πληροφόρησης, της αποτελεσματικής λειτουργίας του συστήματος Εσωτερικού Ελέγχου, της διαχείρισης κινδύνων, της ορθής λειτουργίας της μονάδας εσωτερικών ελεγκτών και της πορείας του υποχρεωτικού ελέγχου των ατομικών και ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων.

Επίσης, η επισκόπηση και παρακολούθηση συναφών θεμάτων με την ύπαρξη και διατήρηση της αντικειμενικότητας και ανεξαρτησίας των ελεγκτών αποτελεί, όπως προβλέπεται στο ίδιο άρθρο, υποχρέωση της Επιτροπής Ελέγχου την οποία οι ελεγκτές οφείλουν να ενημερώνουν για κάθε θέμα το οποίο σχετίζεται με την εξέλιξη και τα ευρήματα του ελέγχου και να της αναφέρουν μέσω ειδικής έκθεσης, τις αδυναμίες τόσο του συστήματος Εσωτερικού Ελέγχου όσο και των διαδικασιών που αφορούν τη σύνταξη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και τη χρηματοοικονομική πληροφόρηση.

Τέλος, όπως προβλέπεται στο άρθρο 38 του εν λόγω νόμου, στην Επιτροπή Ελέγχου αφενός γνωστοποιείται από τους ελεγκτές η φύση και η έκταση κάθε άλλης υπηρεσίας που παρείχαν στην επιχείρηση εκτός από τη διενέργεια του υποχρεωτικού ελέγχου και αφετέρου οι ελεγκτές επιβεβαιώνουν γραπτώς την ιδιότητα της ανεξαρτησίας τους και διαβουλεύονται με την Επιτροπή Ελέγχου για κάθε απειλή κινδύνου της ανεξαρτησίας τους καθώς και για τα μέτρα που λαμβάνονται προκειμένου να περιοριστεί ο κίνδυνος υπονόμησης της ανεξαρτησίας τους.

Από το 2010, οι ανώνυμες εταιρίες των οποίων οι μετοχές διαπραγματεύονται σε οργανωμένες αγορές, υποχρεούνται να συμπεριλαμβάνουν στην ετήσια οικονομική έκθεσή τους δήλωση Εταιρικής Διακυβέρνησης, κατόπιν ενσωμάτωσης, στο νόμο 3873/2010, σχετικής οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου. Στη δήλωση αυτή υποχρεούνται να αναφέρονται στον Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης στον οποίο υπάγονται ή αυτοβούλως εφαρμόζουν και να προσδιορίζουν τη θέση στην οποία είναι διαθέσιμη η πληροφόρηση σχετικά με την Εταιρική τους Διακυβέρνηση. Επίσης οφείλει να κάνει ειδική αναφορά και σε όποιες πρακτικές Εταιρικής

Διακυβέρνησης εφαρμόζει πέρα από τις προβλεπόμενες από το νόμο και να προσδιορίζει σαφώς τον τόπο δημοσιοποίησής τους.

Στη δήλωση Εταιρικής Διακυβέρνησης πρέπει ακόμη να περιγράφονται τα κύρια χαρακτηριστικά των συστημάτων Εσωτερικού Ελέγχου και διαχείρισης κινδύνων της εταιρίας σε σχέση με τη διαδικασία σύνταξης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Σύμφωνα με τον ίδιο νόμο (3873/2010) οι εισηγμένες επιχειρήσεις στο Χρηματιστήριο πρέπει να γνωστοποιούν πληροφόρηση για τον τρόπο λειτουργίας της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων, τα δικαιώματα, τις εξουσίες και τον τρόπο άσκησής τους καθώς και για τη σύνθεση και τον τρόπο λειτουργίας του Διοικητικού Συμβουλίου και κάθε άλλου διαχειριστικού ή εποπτικού οργάνου ή επιτροπής της επιχείρησης. Κάθε απόκλιση από την εφαρμογή του Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης πρέπει να περιγράφεται και να αιτιολογείται. Την ευθύνη για τη σύνταξη της δήλωσης Εταιρικής Διακυβέρνησης σύμφωνα με τα διεθνή λογιστικά πρότυπα, έχουν απέναντι στην επιχείρηση τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της.

2.4 Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης για τις Εισηγμένες Επιχειρήσεις

Ένας σημαντικός οδηγός –πλαίσιο- για την εφαρμογή της Εταιρικής Διακυβέρνησης από τις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, επιχειρήσεις είναι ο Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης ο οποίος καταρχήν συντάχθηκε με πρωτοβουλία του Συνδέσμου Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών και εν συνεχεία αναθεωρήθηκε από το Ελληνικό Συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης το 2013. Πρέπει να σημειωθεί ότι τόσο ο Σύνδεσμος Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών όσο και τα Ελληνικά Χρηματιστήρια, όπως αναφέρεται στο προοίμιο του Κώδικα (2013), έλαβαν από κοινού την πρωτοβουλία για την ίδρυση του Ελληνικού Συμβουλίου Εταιρικής Διακυβέρνησης το 2012, αναγνωρίζοντας ότι η Εταιρική Διακυβέρνηση μπορεί να συμβάλλει στην αύξηση της ανταγωνιστικότητας των επιχειρήσεων.

Σκοπός της σύνταξης του Κώδικα της Εταιρικής Διακυβέρνησης είναι να αυξηθεί, με την εφαρμογή του, η εμπιστοσύνη των επενδυτών προς τις εισηγμένες επιχειρήσεις στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και γενικότερα η προσέλκυση επενδυτικών

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνα Παναγιωτακοπούλου

πόρων προς τις Ελληνικές επιχειρήσεις. Ο Κώδικας εστιάζει στο Διοικητικό Συμβούλιο και ειδικότερα στο ρόλο του και τις αρμοδιότητές του, τη λειτουργία του και την αξιολόγησή του, το ρόλο και τις απαιτούμενες ιδιότητες του Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου, τα καθήκοντα και τη συμπεριφορά των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου και την ανάδειξη υποψηφίων μελών του Διοικητικού Συμβουλίου. Επίσης εστιάζει στην ανάπτυξη και εφαρμογή συστήματος Εσωτερικού Ελέγχου καθώς και στις αμοιβές των μελών συμβουλίων και επιτροπών της διοίκησης και την επικοινωνία με τους μετόχους και τη Γενική Συνέλευση των μετόχων.

Ο ρόλος του Διοικητικού Συμβουλίου και του Προέδρου του αποτελεί ένα μεγάλο μέρος του Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης σύμφωνα με τον οποίο το Διοικητικό Συμβούλιο στο πλαίσιο του ηγετικού του ρόλου και της διαχείρισης των εταιρικών υποθέσεων θα πρέπει να δρα προς όφελος των μετόχων διασφαλίζοντας τη δίκαιη και ισότιμη μεταχείρισή τους. Επίσης, το Διοικητικό Συμβούλιο θα πρέπει να διασφαλίζει ότι η διοίκηση εφαρμόζει την εταιρική στρατηγική. Βέβαια, ο Κώδικας προβλέπει και τις αρμοδιότητες του Διοικητικού Συμβουλίου, οι οποίες χαρακτηρίζονται και ως μη εκχωρητές, διότι ακόμη και αν ληφθεί μια απόφαση σχετική με αυτές από ένα οποιοδήποτε άλλο όργανο απαιτείται η έγκριση του Διοικητικού Συμβουλίου. Κατά συνέπεια, το Διοικητικό Συμβούλιο καθορίζει και εγκρίνει τους στόχους και την μακροπρόθεσμη στρατηγική της επιχείρησης καθώς επίσης τον ετήσιο προϋπολογισμό, τον επιχειρησιακό σχεδιασμό και το επίπεδο των αμοιβών των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου, των διοικητικών στελεχών και των εργαζομένων. Επίσης, ελέγχει τις οικονομικές καταστάσεις και τη διαδικασία της γνωστοποίησης της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης καθώς και την απόδοση της διοίκησης και αντικαθιστά την εκτελεστική ηγεσία όποτε κρίνει ότι απαιτείται η αντικατάστασή της. Η διασφάλιση της αποτελεσματικής διαδικασίας για την κανονιστική συμμόρφωση της επιχείρησης, η παρακολούθηση και ο έλεγχος της αποτελεσματικότητας του συστήματος και διαδικασιών διοίκησης και λήψης αποφάσεων, η διάδοση και εφαρμογή των αξιών της επιχείρησης που αφορούν τη σχέση της με τα ενδιαφερόμενα γι' αυτή και συνεργαζόμενα με αυτή μέρη των

οποίων τα συμφέροντα σχετίζονται με αυτά της επιχείρησης και η ανάθεση καθηκόντων και εξουσιών σε στελέχη της επιχείρησης, αποτελούν επίσης πολύ σημαντικές αρμοδιότητες του Διοικητικού Συμβουλίου που αποτυπώνονται στον Κώδικα.

Το Διοικητικό Συμβούλιο θα πρέπει να συνεδριάζει με την απαιτούμενη συχνότητα, ανάλογη της εκπλήρωσης των προβλεπόμενων καθηκόντων του και να πραγματοποιεί τακτικά αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας τόσο των επιτροπών που έχει ορίσει όσο και της δικής του.

Η θέση του Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου είναι πολύ σημαντική διότι η βασική του αρμοδιότητα είναι να καθορίζει την ημερήσια διάταξη των θεμάτων του Διοικητικού Συμβουλίου, να μεριμνά για την καλή οργάνωση των εργασιών και για την ορθή διεξαγωγή των συνεδριάσεών του. Όμως, ο Πρόεδρος έχει και ευθύνες έναντι των μετόχων και των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου. Συγκεκριμένα είναι υπεύθυνος για την ορθή και έγκαιρη πληροφόρηση των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου και για την αποτελεσματική επικοινωνία με τους μετόχους τους οποίους έχει ευθύνη να αντιμετωπίζει ισότιμα και δίκαια ως προς τα συμφέροντά τους.

Επιπρόσθετα και τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου έχουν ευθύνη ως προς την επιχείρηση. Η πιο σημαντική εξ αυτών είναι να έχουν πίστη προς την επιχείρηση, να είναι ακέραιοι προς αυτήν και να δρουν πάντα προς το συμφέρον της. Αυτό σημαίνει ότι δεν θα πρέπει να εμπλέκονται με κάποιο τρόπο σε δραστηριότητες που συνδέονται με συγκρουόμενα συμφέροντα με αυτά της εταιρίας, ακόμη και αν αυτά είναι προσωπικά τους συμφέροντα. Η συνέπεια προς τα καθήκοντά τους αλλά και η διαφύλαξη της μη δημοσιοποίησης κάθε εμπιστευτικής πληροφορίας που αφορά την επιχείρηση και γενικότερα πληροφόρησης που δεν πρέπει να δημοσιοποιηθεί.

Ακόμη, ευθύνη του Διοικητικού Συμβουλίου είναι η θέσπιση και διατήρηση ενός συστήματος Εσωτερικού Ελέγχου ώστε να επιτυγχάνεται τόσο η προστασία των περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας όσο και ο εντοπισμός και η αντιμετώπιση

κινδύνων. Ένα σύστημα Εσωτερικού Ελέγχου πρέπει αφενός να δύναται να εντοπίζει και να διαχειρίζεται τους κινδύνους της επιχείρησης, οι οποίοι πρέπει να επαναπροσδιορίζονται τακτικά, αλλά και να διασφαλίζει την εφαρμογή όλων των απαραίτητων λειτουργικών και χρηματοοικονομικών ελέγχων. Ειδικότερα αυτών της κανονιστικής συμμόρφωσης και διαχείρισης κινδύνων είτε αυτοί οι έλεγχοι πραγματοποιούνται από εσωτερικές επιτροπές είτε από εξωτερικούς ελεγκτές με τους οποίους θα πρέπει να εξασφαλίζεται η τακτική επαφή και ομαλή συνεργασία.

Επιπλέον, η διευκόλυνση των μετόχων να συμμετέχουν στη Γενική Συνέλευση των μετόχων, η ορθή και πλήρης ενημέρωση των μετόχων για τα θέματα που αφορούν τη συμμετοχή τους στη Γενική Συνέλευση και η μέριμνα για την ανάπτυξη ενός εποικοδομητικού διαλόγου με τους μετόχους και ειδικότερα με αυτούς που επενδύουν με μακροπρόθεσμη προοπτική, συνιστούν υποχρεώσεις του Διοικητικού Συμβουλίου.

2.5 Πράσινη Βίβλος για την Εταιρική Διακυβέρνηση

Η συμβολή της Εταιρικής Διακυβέρνησης στην ανταγωνιστικότητα των επιχειρήσεων φαίνεται να ενδιαφέρει ιδιαίτερα και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή η οποία εκτιμά ότι είναι πολύ σημαντικό για τις επιχειρήσεις στην Ευρωπαϊκή Ένωση να επιδείξουν περισσότερη υπευθυνότητα έναντι των μετόχων, των εργαζομένων και της κοινωνίας. Αυτό θα γίνει τόσο με την ανάπτυξη της Εταιρικής Διακυβέρνησης όσο και της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης.

Η σύνταξη Πράσινης Βίβλου από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή το 2010 με σκοπό την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας του πλαισίου της Εταιρικής Διακυβέρνησης και της ενίσχυσής του, καταδεικνύει το ενδιαφέρον που έχει η Ευρωπαϊκή Ένωση για την Εταιρική Διακυβέρνηση. Άλλωστε, όπως σαφώς αναφέρεται στην Πράσινη Βίβλο (2010), η ενίσχυση της Εταιρικής Διακυβέρνησης αποτελεί το σημαντικότερο μέρος του προγράμματος για τη μεταρρύθμιση των χρηματοπιστωτικών αγορών και πρόληψης των κρίσεων που διενεργείται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, διότι για να επιτευχθεί βιώσιμη ανάπτυξη θα πρέπει να γίνουν αντιληπτοί οι κίνδυνοι για τις επιχειρήσεις και να πραγματοποιείται υγιής διαχείριση των κινδύνων αυτών.

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνου Παναγιωτακοπούλου

Βέβαια πρέπει να σημειωθεί ότι το ενδιαφέρον της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την Εταιρική Διακυβέρνηση εντάθηκε κυρίως μετά το ξέσπασμα της χρηματοπιστωτικής κρίσης στις ΗΠΑ, με την πτώχευση της Lehman Brothers, η οποία μεταδόθηκε γρήγορα και στην Ευρώπη. Η εξάπλωση της κρίσης είχε αρνητικές επιπτώσεις στις επιχειρήσεις των Ευρωπαϊκών χωρών αλλά και στην Ευρωπαϊκή οικονομία καθώς και στις εθνικές οικονομίες των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Η έκθεση Larosiere (2009), η οποία προϋπήρχε της σύνταξης της Πράσινης Βίβλου, διαπιστώνει ότι μέχρι τότε, τα Διοικητικά Συμβούλια και οι εποπτικές αρχές δεν είχαν αντιληφθεί τη φύση και την έκταση των κινδύνων με τους οποίους βρίσκονταν αντιμέτωποι. Επίσης, στην έκθεση εκτιμάται ότι η έλλειψη μηχανισμών ελέγχου συνέβαλε στην υπερβολική ανάληψη κινδύνων των χρηματοπιστωτικών οργανισμών με συνέπεια να είναι εκτεθειμένοι περισσότερο στην κρίση και να επιτρέψουν την εύκολη μετάδοσή της. Επομένως, η ενίσχυση της Εταιρικής Διακυβέρνησης – η οποία έως τότε δεν φαινόταν επαρκής για να προστατέψει τις επιχειρήσεις από ανάλογες καταστάσεις – θα μπορούσε να χαρακτηριστεί αναγκαία αν όχι επιβεβλημένη.

Στα πορίσματα της Πράσινης Βίβλου για την Εταιρική Διακυβέρνηση συμπεριλαμβάνονται σημαντικές διαπιστώσεις και προτάσεις για την ενίσχυσή της. Όσον αφορά το Διοικητικό Συμβούλιο, ιδιαίτερη έμφαση δίνεται στην διαφοροποιημένη εμπειρογνωμοσύνη, όπως αυτή ορίζεται στην Πράσινη Βίβλο. Συγκεκριμένα τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και ιδιαίτερα τα μη εκτελεστικά δεν θα πρέπει μόνο να έχουν υψηλού επιπέδου μόρφωση και επαγγελματικά προσόντα, αλλά είναι ιδιαίτερα σημαντικό να εμφανίζουν πολυμορφία ως προς αυτά. Με άλλα λόγια θα πρέπει να διασφαλίζεται ότι τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου διαθέτουν ένα ευρύ φάσμα αξιών, απόψεων και σύνολο ικανοτήτων. Διαφορετικές ηγετικές εμπειρίες, διαφορές στην καταγωγή, εθνική προέλευση αλλά και στο φύλο δύνανται να συμβάλλουν θετικά στην διαμόρφωση και εφαρμογή καινούργιων ιδεών μέσα σε ένα περιβάλλον ομαδικότητας και συλλογικής σκέψης. Επιπλέον η ποικιλομορφία ως προς τις γνώσεις και την επαγγελματική εμπειρία

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (E&A). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνος Παναγιωτακοπούλου

μπορεί να συμβάλλει στην αποτελεσματική αντίληψη της πολυπλοκότητας των παγκόσμιων αγορών και της διαμόρφωσης αποδοτικότερων χρηματοοικονομικών στόχων, αλλά και στην εποικοδομητικότερη επικοινωνία με τους εργαζόμενους αλλά και γενικότερα με όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη για την επιχείρηση.

Ακόμη, όμως, και η συμμετοχή στο Διοικητικό Συμβούλιο μελών διαφορετικού φύλου μπορεί να συμβάλλει θετικά, σύμφωνα με τα πορίσματα της Πράσινης Βίβλου (2010), στις εταιρικές επιδόσεις και στη συλλογική ευφυΐα της επιχείρησης. Ειδικότερα δε, στην Πράσινη Βίβλο γίνεται και αναφορά σε προγενέστερες επιστημονικές μελέτες που έχουν διαπιστώσει σημαντική συσχέτιση μεταξύ της αναλογίας γυναικών στα Διοικητικά Συμβούλια και τις χρηματοοικονομικές επιδόσεις των επιχειρήσεων.

Στις εν λόγω έρευνες, εκτός από το Διοικητικό Συμβούλιο, μελετήθηκε –όπως αναφέρεται στην Πράσινη Βίβλο –η συμπεριφορά των μετόχων για τους οποίους διαπιστώθηκε ότι δεν δείχνουν το απαραίτητο ενδιαφέρον για τη λογοδοσία των διοικητικών στελεχών των χρηματοπιστωτικών οργανισμών. Έτσι βέβαια δεν αναδείχθηκε και η ανεπάρκεια των διοικητικών στελεχών στη λήψη αποφάσεων που συνδέονται με την ανάληψη κινδύνων, ιδιαίτερα αυτών που σχετίζονταν με την υψηλή μόχλευση.

Οι αμοιβές των διευθυντών, η προστασία της μειοψηφίας των μετόχων, η σχέση αντιπροσώπευσης μεταξύ θεσμικών επενδυτών και διαχειριστών περιουσιακών στοιχείων αποτελούν επίσης θέματα μελετώντας στην Πράσινη Βίβλο. Συγκεκριμένα για τις αμοιβές των διευθυντών διαπιστώθηκε ότι πολιτική αμοιβών που εφαρμόζεται είναι αυτή των μεταβλητών αποδοχών που συνδέει τις αμοιβές με τις επιτυγχανόμενες αποδόσεις και τις ευθύνες των διευθυντών. Εντούτοις, σύμφωνα με τις διαπιστώσεις της Πράσινης Βίβλου, σε κάποιες περιπτώσεις παρατηρείται αναντιστοιχία μεταξύ των αμοιβών των διευθυντών και των επιδόσεων τους η οποία τουλάχιστον μακροπρόθεσμα αναμένεται να έχει αρνητικές επιπτώσεις στη βιωσιμότητα της επιχείρησης.

Η σχέση αντιπροσώπευσης θεσμικών επενδυτών και διαχειριστών της περιουσίας τους μπορεί να βελτιωθεί εάν επιτευχθεί μεγαλύτερη διαφάνεια στις δραστηριότητες των Μανατζερς ώστε να έχουν τη δυνατότητα οι θεσμικοί επενδυτές να ελέγχουν τους αντιπροσώπους τους και κατά συνέπεια τις διαδικασίες των επενδύσεων.

Όμως, παρά το ότι οι θεσμικοί επενδυτές και οι μέτοχοι που κατέχουν μεγάλο μέρος των επιχειρήσεων και εκπροσωπούνται στο Διοικητικό Συμβούλιο διαθέτουν μηχανισμούς προστασίας των συμφερόντων τους ελέγχοντας τη διοίκηση της επιχείρησης, δεν συμβαίνει το ίδιο με τους επενδυτές της μειοψηφίας. Αυτό βέβαια δεν συμβάλλει στην προσέλκυση μικρών επενδυτών. Για το λόγο αυτό η ανάδειξη στην Πράσινη Βίβλο αυτού του προβλήματος όσο και πρακτικών αντιμετώπισης του, συμβάλλει στη βελτίωση της Εταιρικής Διακυβέρνησης προς όφελος της βελτιστοποίησης της κατανομής των επενδυτικών πόρων της κοινωνίας.

Η Πράσινη Βίβλος δεν αποτέλεσε θεσμικό πλαίσιο ή ρυθμιστικό –κανονιστικό– πλαίσιο. Ωστόσο ανέδειξε προβλήματα και καλές πρακτικές για την αντιμετώπιση τους. Ενδεικτικά στην ενότητα που αναφέρεται στην προστασία της μειοψηφίας των μετόχων, αναφέρεται η προτεινόμενη πρακτική στην Ιταλία όπου επιβάλλεται η εκπροσώπηση της μειοψηφίας των μετόχων στο Διοικητικό Συμβούλιο. Επιπλέον, το πόνημα αυτό της Ευρωπαϊκής Επιτροπής εστιάζει στην ανάγκη σύνταξης Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης όπου απαιτείται και αναβάθμισης των υφιστάμενων ώστε αφενός να διασφαλιστεί η επάρκεια της πληροφόρησης προς τους μετόχους και τους επενδυτές για την Εταιρική Διακυβέρνηση και αφετέρου να επιτυγχάνεται η συμμόρφωση προς τον κώδικα και ο έλεγχος από τους φορείς παρακολούθησης στα πλαίσια της συνεχούς αναβάθμισης της ποιότητας της Εταιρικής Διακυβέρνησης.

Η ανάγκη για αποτελεσματικά Διοικητικά Συμβούλια υψηλών επιδόσεων έχει διατυπωθεί και στην Πράσινη Βίβλο για το “Ενωσιακό Πλαίσιο Εταιρικής Διακυβέρνησης”, από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή το 2011. Στις προτάσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την ενίσχυση της Εταιρικής Διακυβέρνησης επισημαίνεται ότι η διαφοροποιημένη εμπειρογνωμοσύνη των μελών του

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (E&A). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνα Παναγιωτακοπούλου

Διοικητικού Συμβουλίου, δηλαδή η ποικιλομορφία στις γνώσεις και το επαγγελματικό υπόβαθρό τους, αποτελεί “κλειδί” για την αποτελεσματική λειτουργία του Διοικητικού Συμβουλίου.

2.6 Εταιρική Διακυβέρνηση και Αξία Επιχειρήσεων

Ιδιαίτερη σημασία στην Εταιρική Διακυβέρνηση έχει η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου. Το ποσοστό συμμετοχής ανεξάρτητων μη εκτελεστικών μελών, το μορφωτικό επίπεδο και η υψηλού επιπέδου επαγγελματική εμπειρία των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου, αποτελούν σημαντικές προϋποθέσεις για την επιτυχημένη και αποτελεσματική λειτουργία του Διοικητικού Συμβουλίου, σύμφωνα με τους Ξανθάκη, Τσιπούρη και Σπανό (2003). Η επιτροπή Cadburyθέσπισε κριτήρια τα οποία εν συνεχεία έγιναν αποδεκτά και χρησιμοποιήθηκαν από οργανισμούς και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

Ο διαχωρισμός του ρόλου του Διευθύνοντος Συμβούλου από τον Πρόεδρο του Διοικητικού Συμβουλίου και πιο συγκεκριμένα η τοποθέτηση διαφορετικών προσώπων στις δύο αυτές θέσεις αποτελεί ένα από τα σημαντικότερα κριτήρια για την αξιολόγηση του επιπέδου της Εταιρικής Διακυβέρνησης.

Επιπλέον, οι Ξανθάκης, Τσιπούρη και Σπανός (2003), αναφέρουν ότι προκειμένου να διασφαλιστεί η προστασία των δικαιωμάτων των μετόχων, είναι απαραίτητη η εξασφάλιση επαρκούς διαφάνειας και γνωστοποίησης των πληροφοριών, ιδιαίτερα δε της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης.

Η βέλτιστη αναλογία εκτελεστικών, μη εκτελεστικών και ανεξαρτήτων μελών του Διοικητικού Συμβουλίου καθώς και το μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου μελετήθηκε σε προγενέστερες έρευνες.

Επιπρόσθετα, το μέγεθος και η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου, ο αριθμός των ανεξάρτητων μη εκτελεστικών μελών θεωρήθηκαν σημαντικοί παράγοντες – κριτήρια – για την αξιολόγηση της ποιότητας του Διοικητικού Συμβουλίου, από ερευνητές οι οποίοι μελέτησαν τη σχέση της Εταιρικής Διακυβέρνησης με τις

επιδόσεις των επιχειρήσεων. Οι Zabari et al, (2015), προκειμένου να αξιολογήσουν το επίπεδο της Εταιρικής Διακυβέρνησης των μεγαλύτερων επιχειρήσεων της Μαλαισίας, στην έρευνά τους για τη σχέση Εταιρικής Διακυβέρνησης και επιδόσεων της επιχείρησης, χρησιμοποίησαν ως ανεξάρτητες μεταβλητές το μέγεθος και τον αριθμό ανεξαρτήτων μελών του Διοικητικού Συμβουλίου.

Ο αριθμός των μη εκτελεστικών μελών στο Διοικητικό Συμβούλιο θεωρείται από την επιτροπή Cadbury καθοριστικός παράγοντας ο οποίος συμβάλλει – ιδιαίτερα όταν υπερβαίνει το 50% του συνόλου των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου – θετικά στις χρηματοοικονομικές επιδόσεις των επιχειρήσεων. Ανάλογη επίδραση στις χρηματοοικονομικές επιδόσεις των επιχειρήσεων έχει η τοποθέτηση τριών τουλάχιστον εκτελεστικών μελών στο Διοικητικό Συμβούλιο καθώς και η σύσταση και λειτουργία επιτροπών λογιστικού ελέγχου και προσδιορισμού των αποδοχών.

Ο Yermack, (1996) μελέτησε 452 μεγάλους οργανισμούς των Ηνωμένων Πολιτειών για την περίοδο 1984 – 1991 και βρήκε αντιστρόφως ανάλογη σχέση μεταξύ της χρηματιστηριακής αξίας της επιχείρησης και του μεγέθους του Διοικητικού Συμβουλίου. Όπως αναφέρει στην έρευνά του, σχεδόν το σύνολο των επιχειρήσεων έχουν από 6 έως 24 μέλη στα Διοικητικά τους Συμβούλια. Χρησιμοποιώντας ως δείκτη για τη μέτρηση της χρηματιστηριακής αξίας τον Q του Tobin, διαπίστωσε πως όσο μεγαλύτερο είναι το μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου – και ιδιαίτερα όταν αυτό ξεπερνά τα 10 μέλη – τόσο χαμηλότερη είναι η χρηματιστηριακή αξία της επιχείρησης.

Παρατηρώντας τα ευρήματά του, συμπεραίνουμε ότι η κερδοφορία των επιχειρήσεων που μελέτησε ήταν υψηλότερη όταν το Διοικητικό Συμβούλιο δεν υπερέβαινε τα 8 μέλη.

Προς την ίδια κατεύθυνση ήταν και τα ευρήματα των Eisenberg et al, (1998), οι οποίοι βρήκαν αρνητική συσχέτιση μεταξύ των μελών του Συμβουλίου και της κερδοφορίας. Στην έρευνά τους μελέτησαν 879 μικρές και μεσαίες Φινλανδικές επιχειρήσεις και για τη μέτρηση της κερδοφορίας της επιχείρησης χρησιμοποίησαν

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (E&A). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνα Παναγιωτακοπούλου

το δείκτη ROA (Απόδοση Ενεργητικού). Τα αποτελέσματα της ανάλυσης που έκαναν, έδειξαν ότι οι επιχειρήσεις με μικρά σε μέγεθος Διοικητικά Συμβούλια επιτυγχάνουν υψηλότερες χρηματοοικονομικές αποδόσεις.

Πιο πρόσφατη έρευνα των O' Connell and Cramer (2010), έδειξε επίσης αρνητική συσχέτιση μεταξύ του μεγέθους του Διοικητικού Συμβουλίου και των χρηματοοικονομικών επιδόσεων. Στην έρευνά τους μελετήθηκε ένα δείγμα 77 επιχειρήσεων, εισηγμένων στο Ιρλανδικό χρηματιστήριο και οι μεταβλητές που χρησιμοποίησαν για την αξιολόγηση των χρηματοοικονομικών επιδόσεων των επιχειρήσεων ήταν ο δείκτης financial Q (Χρηματιστηριακή αξία της επιχείρησης και μακροπρόθεσμο και βραχυπρόθεσμο χρέος προς τη λογιστική αξία του ενεργητικού), ο ROA (Δείκτης Απόδοσης Ενεργητικού) και ο δείκτης ετήσιας απόδοσης της μετοχής (Raw stock market return). Επιπλέον διαπίστωσαν ότι στις μικρότερες επιχειρήσεις παρατηρείται λιγότερο αρνητική συσχέτιση μεταξύ μεγέθους και χρηματοοικονομικών επιδόσεων. Από την άλλη μεριά σημειώθηκε σημαντική θετική συσχέτιση μεταξύ των χρηματοοικονομικών επιδόσεων της επιχείρησης και του ποσοστού των μη εκτελεστικών μελών.

Τόσο οι Maher και Andersson, (1999) όσο και η παγκόσμια τράπεζα, εξηγούν ότι η Εταιρική Διακυβέρνηση συνδέεται με την προσέλκυση επενδυτικών κεφαλαίων και την αύξηση του επιπέδου εμπιστοσύνης επενδυτών και μετόχων προς τις διοικήσεις των επιχειρήσεων. Όσο περισσότερο οι επιχειρήσεις αναπτύσσονται πέρα από τα εθνικά τους σύνορα και αναζητούν κεφάλαια στην Παγκόσμια Αγορά, το θέμα της Εταιρικής Διακυβέρνησης γίνεται ολοένα και πιο κρίσιμο διότι οι διεθνείς επενδυτές απαιτούν από τις διοικήσεις των επιχειρήσεων να γνωστοποιούν υψηλότερης ποιότητας και αξιοπιστίας εταιρική πληροφόρηση και να λογοδοτούν ακόμη περισσότερο προς όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη (Solani, Bahra, 2005).

Η σχέση της Εταιρικής Διακυβέρνησης με τις χρηματοοικονομικές επιδόσεις των επιχειρήσεων αποτέλεσε πεδίο εντατικής έρευνας η οποία έχει αποτυπωθεί στη διεθνή βιβλιογραφία. Τα ευρήματα των ερευνών δεν καταλήγουν όμως σε μια γραμμική σχέση μεταξύ Εταιρικής Διακυβέρνησης και αποδοτικότητας των

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (E&A). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνα Παναγιωτακοπούλου

επιχειρήσεων αλλά αντιθέτως φαίνεται ότι δεν είναι εύκολη η περιγραφή αυτής της σχέσης. Με άλλα λόγια, δεν θα μπορούσαμε να ισχυριστούμε ότι η υιοθέτηση συστημάτων της Εταιρικής Διακυβέρνησης, διασφαλίζει υψηλές χρηματοοικονομικές επιδόσεις, δεδομένου ότι υπάρχουν πολλοί παράγοντες εντός και εκτός της επιχείρησης που επιδρούν στη διαμόρφωση των χρηματοοικονομικών τους επιδόσεων. Βέβαια δεν πρέπει να παραβλέψουμε ότι η Εταιρική Διακυβέρνηση πρωτίστως στοχεύει στη δημιουργία μιας σχέσης εμπιστοσύνης μεταξύ των επενδυτών, των μετόχων και των διοικούντων της επιχείρησης (Διοικητικό Συμβούλιο, Διευθύνων Σύμβουλος).

Οι Fooladi et al., (2011), μελέτησαν την επίδραση της Εταιρικής Διακυβέρνησης στις χρηματοοικονομικές επιδόσεις των επιχειρήσεων. Προκειμένου να αξιολογήσουν το επίπεδο Εταιρικής Διακυβέρνησης χρησιμοποίησαν ως μεταβλητές τη δυαδικότητα του Διευθύνοντος Συμβούλου (εάν ο Διευθύνων Σύμβουλος ταυτίζεται με τον Πρόεδρο του Διοικητικού Συμβουλίου, την ιδιοκτησιακή δομή, το μέγεθος και τη σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου καθώς και την ανεξαρτησία του). Ως δείκτες της αποδοτικότητας της επιχείρησης χρησιμοποιήθηκαν η Απόδοση του Ενεργητικού (Return On Assets, -ROA-) και η Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων (Return On Equity, -ROE-). Σύμφωνα με τα ευρήματα της έρευνας αυτής, η απόδοση της επιχείρησης φαίνεται να επηρεάζεται αρνητικά από την δυαδικότητα του Διευθύνοντος Συμβούλου διότι η αποτελεσματικότητα του Διοικητικού Συμβουλίου μειώνεται όταν ο Διευθύνων Σύμβουλος κατέχει διπλή θέση. Όσον αφορά τις υπόλοιπες μεταβλητές που επιλέχθηκαν ως κριτήρια αξιολόγησης του επιπέδου Εταιρικής Διακυβέρνησης δεν φαίνεται να επιδρούν σημαντικά στην αποδοτικότητα των επιχειρήσεων στη Μαλαισία όπου διεξήχθη η έρευνα.

Η δυαδικότητα, το επίπεδο εκπαίδευσης και εμπειρίας των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου, το ύψος των αμοιβών τους, η συμμετοχή γυναικών μελών στο Διοικητικό Συμβούλιο, το ποσοστό συμμετοχής ιδιοκτητών της επιχείρησης στο Διοικητικό Συμβούλιο και το μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου χρησιμοποιήθηκαν ως ανεξάρτητες μεταβλητές από τους Vo et al., (2013), προκειμένου να διερευνήσουν την επίδραση της Εταιρικής Διακυβέρνησης στην

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (E&A). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνα Παναγιωτακοπούλου

απόδοση των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο επιχειρήσεων του Βιετνάμ. Μελετώντας τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις και εκθέσεις 77 επιχειρήσεων από τον τομέα της βιομηχανίας των ορυχείων, της γεωργίας, της αλιείας, των μεταφορών και των κατασκευών, διαπίστωσαν ότι το μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου σχετίζεται αρνητικά με την απόδοση των επιχειρήσεων. Ακόμη εκτίμησαν ότι η παρουσία γυναικών μελών στο Διοικητικό Συμβούλιο, η διάκριση Διευθύνοντος Συμβούλου και Προέδρου Διοικητικού Συμβουλίου, η επαγγελματική εμπειρία και το ύψος των αμοιβών του Διοικητικού Συμβουλίου επιδρούν θετικά στην Απόδοση του Ενεργητικού (ROA) των επιχειρήσεων. Αντιθέτως δεν παρατηρήθηκε στατιστικά σημαντική συσχέτιση μεταξύ του επιπέδου εκπαίδευσης των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου και της αποδοτικότητας της επιχείρησης.

Οι S. Bhagat and B. Bolton (2007), διερεύνησαν τη σχέση του επιπέδου της Εταιρικής Διακυβέρνησης – όπως αυτό μετρήθηκε από τους Gompers, Ishii and Metrick (GIM, 2003) και από τους Bebchuk, Cohen and Ferrell (BCF, 2004) – και βρήκαν ότι η Εταιρική Διακυβέρνηση μπορεί να συμβάλλει θετικά στις χρηματοοικονομικές επιδόσεις των επιχειρήσεων. Συγκεκριμένα, μελέτησαν την επίδραση της ανεξαρτησίας του Συμβουλίου, της ιδιοκτησίας μετοχών από τα μέλη του Συμβουλίου και τη δυαδικότητα Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου και Διευθύνοντος Συμβούλου και κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι τόσο η δυαδικότητα όσο και η ανεξαρτησία του Διοικητικού Συμβουλίου σχετίζονται θετικά με τη μελλοντική επίδοση των επιχειρήσεων, όπως αυτή αποτυπώνεται από τους χρηματοοικονομικούς δείκτες αποδοτικότητας και κεφαλαιακής μόχλευσης.

Οι L. Brown & M. Caylor (2004), αξιολόγησαν την Εταιρική Διακυβέρνηση με βάση το Gov-Score το οποίο υπολογίζεται λαμβάνοντας υπόψη 51 παράγοντες που αντιστοιχούν στους άξονες της Εταιρικής Διακυβέρνησης και ειδικότερα στον έλεγχο, στο Διοικητικό Συμβούλιο, στην εκπαίδευση και την αμοιβή των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου, στην ιδιοκτησία, στις προοδευτικές πρακτικές που εφαρμόζονται στις επιχειρήσεις και στις αμοιβές των διοικητικών στελεχών. Μελετώντας 2327 Αμερικανικές επιχειρήσεις και χρησιμοποιώντας δεδομένα από τις υπηρεσίες των θεσμικών επενδυτών για το έτος 2002, βρήκαν ότι οι επιχειρήσεις

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (E&A). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνος Παναγιωτακοπούλου

οι οποίες συγκέντρωναν υψηλότερα αποτελέσματα στην Εταιρική Διακυβέρνηση, επιτύγχαναν ταυτόχρονα και υψηλότερη κερδοφορία, αξία και υψηλότερες αποδόσεις για τους μετόχους. Ιδιαίτερο ενδιαφέρον στην έρευνα αυτή είχε ότι όταν το υψηλό επίπεδο της Εταιρικής Διακυβέρνησης συνδεόταν έντονα με την αμοιβή των διευθυντικών στελεχών και των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου, οι επιδόσεις των επιχειρήσεων ήταν υψηλές, ενώ δεν συνέβαινε το ίδιο όταν τα υψηλά επίπεδα Εταιρικής Διακυβέρνησης συνδέονταν κυρίως με τον έλεγχο και τους κανονισμούς.

Ανάλογα ήταν και τα ευρήματα των Drobetz et al, (2003), οι οποίοι διερεύνησαν σε ποιο βαθμό οι διαφορές στο επίπεδο της Εταιρικής Διακυβέρνησης μεταξύ των επιχειρήσεων εξηγούν τις αναμενόμενες αποδόσεις και την αξία τους. Αφού πρώτα κατασκεύασαν ένα δείκτη για την αξιολόγηση της ποιότητας της Εταιρικής Διακυβέρνησης των γερμανικών επιχειρήσεων, βρήκαν ότι η υψηλού επιπέδου Εταιρική Διακυβέρνηση, επιδρά θετικά στην αξία της επιχείρησης αλλά τα αναμενόμενα κέρδη σχετίζονται αρνητικά με την Εταιρική Διακυβέρνηση, στην περίπτωση που οι αποδόσεις των παραγώγων και οι δείκτες της τιμής των μετοχών προς τα κέρδη, χρησιμοποιούνται ως εκτιμητές του κόστους κεφαλαίου.

Επίσης, σε προγενέστερες έρευνες για τη σχέση της Εταιρικής Διακυβέρνησης με τις χρηματοοικονομικές επιδόσεις και την αξία των επιχειρήσεων έχουν παρατηρηθεί σημαντικές ενδείξεις για θετική σχέση μεταξύ της αποδοτικότητας και ιδιοκτησιακής δομής των επιχειρήσεων.

Συγκεκριμένα, οι Karopoulos&Lazaretou (2007), οι οποίοι μελέτησαν τη σχέση ιδιοκτησιακής δομής και χρηματιστηριακής αποδοτικότητας των εισηγμένων επιχειρήσεων στο Χρηματιστήριο Αξιών κατά το έτος 2010, παρατήρησαν ότι η συγκέντρωση της ιδιοκτησίας των επιχειρήσεων σε θεσμικούς επενδυτές σχετίζεται θετικά με τη μεταβολή της απόδοσης των μετοχών των επιχειρήσεων σε σχέση με τη λογιστική αξία τους.

Προς την ίδια κατεύθυνση ήταν και τα ευρήματα των J. Dark et al, (2016), οι οποίοι εστίασαν στις αναδυόμενες αγορές. Μελετώντας τις εισηγμένες επιχειρήσεις στο Χρηματιστήριο της Γκάνα για την περίοδο 2008 έως 2012 βρήκαν ενδείξεις, ότι η αποδοτικότητα των επιχειρήσεων σχετίζεται με την ιδιοκτησιακή δομή της επιχείρησης.

Επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε αναδυόμενες οικονομίες αποτέλεσαν το δείγμα των Boubakri et al, (2004), οι οποίοι διαπίστωσαν ότι η εταιρική απόδοση σχετίζεται μεταξύ άλλων, -μακροοικονομικών παραγόντων- και με την ποιότητα της Εταιρικής Διακυβέρνησης. Τόσο στην έρευνα των Boubakri et al, (2004) όσο και σε αυτήν του Ehiakoya (2009), Kajola et al, (2008), Haniffa&Hudaib (2006), οι προσδιοριστικοί παράγοντες της Εταιρικής Διακυβέρνησης δεν περιορίζονται στην ιδιοκτησιακή δομή αλλά διευρύνονται και στη σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου, στη δυαδικότητα του προσώπου του Διευθύνοντος Συμβούλου και του Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου, στον αριθμό των ανεξάρτητων μελών του Διοικητικού Συμβουλίου και στο ποσοστό των μετοχών που έχουν στην ιδιοκτησία τους οι μεγαλομέτοχοι και οι διευθυντές.

Στα ευρήματά τους οι Haniffa&Hudaib (2006), εκτιμούν ότι για τις επιχειρήσεις της Μαλαισίας, που συμπεριελήφθησαν στο δείγμα τους για την περίοδο 1996-2000, η υιοθέτηση της δυαδικότητας του Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου και του Διευθύνοντος Συμβούλου καθώς και η συγκέντρωση της ιδιοκτησίας στους μεγαλομετόχους σχετίζονται θετικά με την κερδοφορία της επιχείρησης.

Σημαντική θετική σχέση της συγκέντρωσης της ιδιοκτησίας στους μεγαλομετόχους και του μεγέθους του Διοικητικού Συμβουλίου με την εταιρική απόδοση παρατηρήθηκε για τις εισηγμένες επιχειρήσεις στο Χρηματιστήριο της Νιγηρίας, κατά το χρονικό διάστημα 1998-2002, στην έρευνα του Ehiakoya (2009). Επιπλέον, στην έρευνα των Kajola et al, (2008), παρατηρείται θετική συσχέτιση μεταξύ της δυαδικότητας του ρόλου του Διευθύνοντος Συμβούλου και του Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου με το περιθώριο κέρδους της επιχείρησης. Πρέπει να σημειωθεί ότι στις προαναφερθείσες έρευνες η εταιρική αποδοτικότητα των

επιχειρήσεων μετρήθηκε με τη χρήση χρηματοοικονομικών δεικτών όπως οι ROA, ROE, Tobin's Q.

2.7 Ανάλυση Εταιρικής Διακυβέρνησης Επιχειρήσεων Τροφίμων και Ποτών (εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών)

Η Εταιρική Διακυβέρνηση των επιχειρήσεων και ιδιαίτερα η σχέση της με την κερδοφορία τους έχει μελετηθεί σε προγενέστερες έρευνες. Στις έρευνες αυτές έχει εξεταστεί η σχέση της ποιότητας της Εταιρικής Διακυβέρνησης με μια σειρά χρηματοοικονομικών δεικτών αποδοτικότητας και κερδοφορίας των επιχειρήσεων. Προκειμένου να αξιολογηθεί η ποιότητα της Εταιρικής Διακυβέρνησης μελετήθηκαν χαρακτηριστικά των επιχειρήσεων που αποτελούν προσδιοριστικούς παράγοντες της Εταιρικής Διακυβέρνησης. Οι παράγοντες αυτοί εστιάζονται κυρίως στη διοίκηση της επιχείρησης και ιδιαίτερα στη δομή της διοίκησης. Ο Διευθύνων Σύμβουλος, το Διοικητικό Συμβούλιο, ο Εσωτερικός Έλεγχος αποτέλεσαν τους κυριότερους παράγοντες που μελετήθηκαν για την αξιολόγηση της ποιότητας της Εταιρικής Διακυβέρνησης.

Η δυαδικότητα στη θέση και το ρόλο του Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου και του Διευθύνοντος Συμβούλου αποτελεί ένα από τα κύρια χαρακτηριστικά που εξετάζονται για την αξιολόγηση της Εταιρικής Διακυβέρνησης. Πιο συγκεκριμένα με τον όρο δυαδικότητα εννοείται ο διαχωρισμός των αρμοδιοτήτων και των προσώπων που κατέχουν τις εν λόγω θέσεις. Σύμφωνα με προγενέστερες μελέτες ο διαχωρισμός αυτός θεωρείται πολύ σημαντικός διότι εάν ο Διευθύνων Σύμβουλος είναι ταυτόχρονα και Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου, η επιρροή του στις αποφάσεις της επιχείρησης μπορεί να είναι αυξημένη και κατά συνέπεια θα ασκεί δυσανάλογα μεγαλύτερη εξουσία, γεγονός που δεν θεωρείται θετικό για την αποδοτικότητα της επιχείρησης (Jensen 1993, Pathan 2009).

Επιπλέον ο Samsul (2004), διερωτάται, λαμβάνοντας υπόψη προηγούμενες έρευνες: Εάν ο Διευθύνων Σύμβουλος είναι και Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου τότε ποιος ελέγχει τη διοίκηση της επιχείρησης, δεδομένου ότι ο βασικός ρόλος του Διοικητικού Συμβουλίου είναι ο έλεγχος και η αξιολόγηση των στελεχών της

διοίκησης της επιχείρησης και ιδιαίτερα των ανωτάτων στελεχών. Γίνεται λοιπόν αντιληπτό ότι η έλλειψη της δυαδικότητας Διευθύνοντος Συμβούλου και Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου συνιστά ένα «πλήγμα» στην ανεξαρτησία του Διοικητικού Συμβουλίου της επιχείρησης και μπορεί να επιδρά αρνητικά στην ποιότητά του και κατ' επέκταση στην ποιότητα της Εταιρικής Διακυβέρνησης.

Η δυαδικότητα της θέσης του Διευθύνοντος Συμβούλου και του Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου αποτέλεσε μεταβλητή για την αξιολόγηση της ποιότητας της Εταιρικής Διακυβέρνησης, σε προγενέστερες έρευνες που εξέταζαν τη σχέση Εταιρικής Διακυβέρνησης και χρηματοοικονομικών επιδόσεων των επιχειρήσεων. Ενδεικτικά αναφερόμαστε στην έρευνα του Ghazali (2010) ο οποίος μελετούσε εισηγμένες επιχειρήσεις της Μαλαισίας, των Arora et al (2016) που εστίασαν σε εισηγμένες βιομηχανικές επιχειρήσεις στο Χρηματιστήριο της Βομβάης στην Ινδία, των Villanueva-Villar (2016) οι οποίοι διερεύνησαν εισηγμένες επιχειρήσεις στο Χρηματιστήριο της Ισπανίας και των Core et al (1999) που εξέτασαν εισηγμένες επιχειρήσεις στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης των ΗΠΑ.

Οι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α) επιχειρήσεις του κλάδου των Τροφίμων και Ποτών γνωστοποιούν υποχρεωτικά (σύμφωνα με το υφιστάμενο θεσμικό πλαίσιο για όλες τις εισηγμένες επιχειρήσεις στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών) τη δήλωση Εταιρικής Διακυβέρνησης και συναφή πληροφόρηση για την Εταιρική τους Διακυβέρνηση στις ετήσιες οικονομικές τους εκθέσεις. Στην παρούσα έρευνα έχουν μελετηθεί οι ετήσιες οικονομικές εκθέσεις των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών επιχειρήσεων του κλάδου των τροφίμων και ποτών για τα έτη 2007 έως 2016. Στον πίνακα 1 αποτυπώνεται αναλυτικά για κάθε έτος το ποσοστό των επιχειρήσεων στις οποίες η θέση του Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου και η θέση του Διευθύνοντος Συμβούλου κατέχονται από το ίδιο πρόσωπο και των επιχειρήσεων στις οποίες σε κάθε θέση είναι τοποθετημένο διαφορετικό πρόσωπο. Όπως φαίνεται στον πίνακα 1, οι μισές περίπου επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών δεν έχουν υιοθετήσει τη δυαδικότητα στη θέση του Διευθύνοντος Συμβούλου και του Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου.

Γίνεται αντιληπτό ότι η υιοθέτηση του μοντέλου διοίκησης στο οποίο δεν εφαρμόζεται ο διαχωρισμός των δύο θέσεων, δεν συμβάλλει προς την αναβάθμιση της ποιότητας της διοίκησης των επιχειρήσεων αυτών. Επιπλέον σημειώνεται ότι στο 39,1% των επιχειρήσεων παρατηρείται ότι καθ' όλη τη διάρκεια της υπό μελέτη περιόδου υιοθέτησαν το μοντέλο του μη διαχωρισμού του προσώπου που κατείχε τις δύο σημαντικές αυτές θέσεις για τη διοίκηση της επιχείρησης. Από την άλλη πλευρά το 43,5% των επιχειρήσεων για την ίδια περίοδο διοικούνταν από δύο διαφορετικά πρόσωπα τοποθετημένα στις θέσεις αυτές. Αυτό σημαίνει ότι δεν υπήρξε κάποια αλλαγή στη στρατηγική της διοίκησης όσον αφορά τη δυαδικότητα των προσώπων στο 82,6% των επιχειρήσεων του κλάδου Τροφίμων και Ποτών καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου από την έναρξη της οικονομικής ύφεσης έως και το 2016. Στις υπόλοιπες επιχειρήσεις (17,4%) παρατηρήθηκαν αλλαγές μετά από κάποιο έτος –το οποίο δεν συνδέεται απαραίτητα με κάποιο εξωτερικό παράγοντα, π.χ οικονομικό-πολιτικό-κοινωνικό γεγονός– όσον αφορά τη δυαδικότητα του ρόλου του Προέδρου και Διευθύνοντος Συμβούλου.

Πίνακας 1: Υιοθέτηση Δυαδικότητας Προέδρου Διοικητικού Συμβουλίου και Διευθύνοντος Συμβούλου.

Έτος	Μη υιοθέτηση δυαδικότητας %	Υιοθέτηση δυαδικότητας %
2007	55,00	45,00
2008	50,00	50,00
2009	52,17	47,83
2010	52,17	47,83
2011	47,83	52,17
2012	47,83	52,17
2013	50,00	50,00
2014	54,55	45,45
2015	50,50	50,00
2016	52,38	47,62

Οι αλλαγές δεν ήταν προς μια κατεύθυνση μόνο. Συγκεκριμένα επιχειρήσεις οι οποίες ήταν οικογενειακού χαρακτήρα και είχαν ένα πρόσωπο και στις δύο θέσεις διατήρησαν το χαρακτήρα τους και τοποθέτησαν Πρόεδρο ή Διευθύνοντα Σύμβουλο κάποιο άλλο μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου. Με αυτόν τον τρόπο επετεύχθη η

δυναμικότητα αλλά αυτό δεν σημαίνει απαραίτητα και αναβάθμιση της ποιότητας της επιχείρησης διότι ένα μέλος του διοικητικού συμβουλίου αποκτά μεγάλη εξουσία. Μόνο σε μια περίπτωση επιχείρησης παρατηρήθηκε εφαρμογή της δυναμικότητας η οποία έγινε μετά από γενικότερη αλλαγή της σύνθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου το 2011.

Οι επιχειρήσεις στις οποίες δεν υπήρξε διαχωρισμός των ρόλων του Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου και του Διευθύνοντος Συμβούλου, θα μπορούσαν να χαρακτηριστούν περισσότερο οικογενειακού τύπου δεδομένου ότι περισσότερα από δύο μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου είναι μέλη της ίδιας οικογένειας και συνήθως κατέχουν ένα σημαντικό ποσοστό της ιδιοκτησίας της επιχείρησης, το οποίο σε κάποιες περιπτώσεις επιχειρήσεων κυμαίνεται μεταξύ του 20% και του 40% ενώ σε κάποιες άλλες από 75% έως 85%.

Συνοψίζοντας για τη δυναμικότητα, εκτιμούμε ότι οι επιχειρήσεις οικογενειακού τύπου με έναν Πρόεδρο του Διοικητικού Συμβουλίου και ταυτόχρονα Διευθύνοντα Σύμβουλο συνιστούν μεγάλο μέρος του συνόλου των επιχειρήσεων Τροφίμων και Ποτών που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Στην παρούσα μελέτη θα εξεταστεί εάν αυτή η διαπίστωση επιδρά στην αξιολόγηση της επιχείρησης από τους επενδυτές και στην απόφασή τους να επιλέξουν αυτές τις επιχειρήσεις για την επένδυση των κεφαλαίων τους.

Βέβαια η δυναμικότητα αποτελεί ένα από τα κριτήρια για την Εταιρική Διακυβέρνηση. Ένα εξίσου πολύ σημαντικό κριτήριο για την αξιολόγηση της ποιότητας της Εταιρικής Διακυβέρνησης είναι η σύνθεση και το μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου. Ιδιαίτερο ενδιαφέρον δίνεται κατά την αξιολόγηση στην αναλογία εκτελεστικών και μη εκτελεστικών μελών και στη συμμετοχή ανεξάρτητων μη εκτελεστικών μελών στο Διοικητικό Συμβούλιο. Επιπρόσθετα, οι σπουδές των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου αλλά και η προϋπηρεσία τους αξιολογούνται επίσης προκειμένου να εκτιμηθεί το επίπεδο της Εταιρικής Διακυβέρνησης.

Σύμφωνα με τον Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης στο Διοικητικό Συμβούλιο των εισηγμένων εταιριών περιλαμβάνονται από 7 έως 15 μέλη εκ των οποίων τα μη εκτελεστικά θα πρέπει να έχουν την πλειοψηφία. Εκτός των μη εκτελεστικών μελών πρέπει να περιλαμβάνονται και ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη σε αναλογία τουλάχιστον του 1/3 του συνόλου των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου. Όσον αφορά τα εκτελεστικά μέλη δεν θα πρέπει να είναι λιγότερα από 2. Ο αριθμός ανεξάρτητων μελών, το προφίλ τους (επιστημονικό-επαγγελματικό) και η συχνότητα των συνεδριάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου έχουν αποτελέσει κριτήρια αξιολόγησης Εταιρικής Διακυβέρνησης σε προγενέστερες έρευνες για τη σχέση της με τις χρηματοοικονομικές επιδόσεις των επιχειρήσεων.

Σε παλαιότερες έρευνες αναφέρεται ότι τα ανεξάρτητα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου παρακολουθούν αποτελεσματικότερα τις αποφάσεις της διοίκησης (Weisbach, 1998).

Επιπλέον οι Agrawal and Chadha, (2003) εκτιμούν ότι η συμμετοχή ανεξαρτήτων μελών στα Διοικητικά Συμβούλια είναι αντιστρόφως ανάλογη της πιθανότητας εμφάνισης λογιστικών και ελεγκτικών προβλημάτων στις επιχειρήσεις. Άλλωστε τα ανεξάρτητα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, σύμφωνα με τους Fama and Jensen (1983), είχαν συμφέρον να είναι πιο αποτελεσματικά στον έλεγχο της διοίκησης διότι με αυτόν τον τρόπο διατηρούν το κύρος τους σε υψηλό επίπεδο.

Ακόμη, όπως υποστηρίζουν οι Cornett et al, (2008), τα εξωτερικά μέλη βρίσκονται σε καλύτερη θέση προκειμένου να ελέγξουν τα στελέχη της διοίκησης. Τα ανεξάρτητα μέλη των Συμβουλίων όντας πιο ανεξάρτητα και διαθέτοντας σημαντική εμπειρία δύναται να μεταφέρουν την μεγάλη εύρους εμπειρία τους προς την κατεύθυνση της αποτελεσματικότερης διοίκησης της επιχείρησης. Για το λόγο αυτό, όπως αναφέρεται σε προγενέστερες έρευνες (Brickley et al, 1994), υπάρχουν σημαντικές ενδείξεις που συνδέουν τις χρηματοοικονομικές επιδόσεις των επιχειρήσεων, όπως η κερδοφορία και η απόδοση μετοχών, με το ποσοστό των ανεξαρτήτων εξωτερικών μελών στο Διοικητικό Συμβούλιο των επιχειρήσεων.

Αντίστοιχα οι Harford et al, (2008), επισημαίνουν ότι τα εξωτερικά και ιδιαίτερα τα ανεξάρτητα μέλη των Συμβουλίων, συνεισφέρουν την εξειδίκευσή τους και την αντικειμενικότητά τους προκειμένου να περιορίσουν την μη ελεγχόμενη διαχείριση των οικονομικών πόρων της επιχείρησης από τους Μάνατζερς. Ακόμη τόσο οι Harford et al, (2008) όσο και γενικότερα στη Διεθνή Βιβλιογραφία για την Εταιρική Διακυβέρνηση, αναφέρεται ότι όσο αυξάνεται η ανεξαρτησία των Συμβουλίων, αυξάνεται και η αποτελεσματικότητα του ελέγχου της διοίκησης, μειώνεται η πιθανότητα καιροσκοπίας των Μάνατζερς και βελτιώνονται οι επιδόσεις των επιχειρήσεων.

Γίνεται λοιπόν αντιληπτό ότι το ποσοστό συμμετοχής των ανεξαρτήτων μελών στα Διοικητικά Συμβούλια αποτελεί ένα πολύ σημαντικό παράγοντα για την επιτυχημένη και αποδοτική λειτουργία των επιχειρήσεων, δεδομένου ότι αυξάνεται η αποτελεσματικότητα του ελέγχου της διοίκησης και περιορίζονται φαινόμενα εξυπηρέτησης των συμφερόντων της διοίκησης εις βάρος των μετόχων.

Σημαντικό επίσης ρόλο στη διαχείριση κινδύνου απάτης αλλά και στην πρόληψη χρηματοοικονομικής αποτυχίας διαδραματίζει το μέγεθος των Συμβουλίων σύμφωνα με τα ευρήματα ερευνών που αναφέρονται στη Διεθνή Βιβλιογραφία.

Οι Uzun et al, (2004) και οι Fich&Slezak (2008), εκτιμούν ότι μικρότερα Συμβούλια διοίκησης μπορεί να είναι πιο αποτελεσματικά και ευέλικτα με χαμηλότερο κόστος παραγωγικότητας σε κάθε διαδικασία συντονισμού της επιχείρησης.

Επιπρόσθετα οι Chan et al, (2015), διερεύνησαν και τη σχέση μεταξύ του μεγέθους του Συμβουλίου και της πρόβλεψης της χρεοκοπίας. Αναλύοντας ένα δείγμα 268 επιχειρήσεων, εκ των οποίων οι μισές ήταν πτωχευμένες, με την εφαρμογή μοντέλων πρόγνωσης της χρεοκοπίας και τη χρήση μεταβλητών μεταξύ των οποίων και το μέγεθος του Συμβουλίου, διαπίστωσαν ότι το μέγεθος του Συμβουλίου συμπεριλαμβάνεται στους παράγοντες που συμβάλλουν στην πρόβλεψη της χρηματοοικονομικής αποτυχίας των επιχειρήσεων. Όμως από την άλλη πλευρά πρέπει να ληφθεί υπόψη και η άποψη ερευνητών όπως ο Chen (2014), οι οποίοι

ισχυρίζονται ότι Συμβούλια μικρότερου μεγέθους λαμβάνουν ευκολότερα αποφάσεις αλλά ο μεγαλύτερος αριθμός συμμετεχόντων σε Διοικητικό Συμβούλιο συμβάλλει στο να λαμβάνονται αποφάσεις οι οποίες να στηρίζονται σε μεγαλύτερη πληροφόρηση.

Σε κάθε περίπτωση, το μέγεθος του Συμβουλίου και η ανεξαρτησία των μελών του δεν θα πρέπει να εξετάζονται ξεχωριστά διότι η συμμετοχή περισσότερων ανεξαρτήτων μελών σε πολυπρόσωπα Διοικητικά Συμβούλια τα καθιστά πιο αποτελεσματικά.

Τα μικρότερα σε μέγεθος Συμβούλια μπορεί να είναι και αυτά αποτελεσματικά λόγω της ευελιξίας τους, ιδιαίτερα δε αν το ενδεχόμενο αύξησης των μελών τους δεν συνδέεται με αύξηση των ανεξαρτήτων εξωτερικών μελών. Άλλωστε και πιο πρόσφατες έρευνες σημειώνουν στα ευρήματά τους ότι η αύξηση των ανεξαρτήτων μελών στα Διοικητικά Συμβούλια επιδρά θετικά στις επιχειρησιακές επιδόσεις (Baysith et al, 2015 και Villanuava et al, 2016).

Μελετώντας τις ετήσιες εκθέσεις των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών, διαπιστώθηκε ότι μέχρι το 2008σε ελάχιστες εξ αυτών περιλαμβάνονταν πληροφόρηση σχετική με τον αριθμό των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου και με την σύνθεσή του όσον αφορά την αναλογία εκτελεστικών, μη εκτελεστικών και μη εκτελεστικών ανεξαρτήτων μελών.

Συγκεκριμένα παρατηρήθηκε ότι το ποσοστό των επιχειρήσεων που συμπεριελήφθησαν στο δείγμα, όπου δημοσίευε στις λογιστικές του καταστάσεις πληροφόρηση για το μέγεθος και τη σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου κατά την περίοδο 2006-2016, κυμαίνονταν από 4% έως περίπου 35%. Από το 2010 έως το 2016 το αντίστοιχο ποσοστό κυμάνθηκε από 72% έως 90%. Η σημαντική αυτή μεταβολή στη γνωστοποίηση πληροφόρησης από τις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών επιχειρήσεις οφείλεται στην αλλαγή του θεσμικού πλαισίου από το 2008 όπου αυτή η πληροφόρηση συμπεριελήφθηκε μεταξύ άλλων σε αυτήν που

πρέπει να δημοσιεύουν οι επιχειρήσεις στην οικονομική τους έκθεση για την Εταιρική Διακυβέρνηση.

Καθ' όλη τη διάρκεια μελέτης του δείγματος (2006-2016), το μέγεθος των Διοικητικών Συμβουλίων δεν ήταν κάτω από 5 μέλη. Κατά την περίοδο 2006-2009 τα πολυπληθέστερα Διοικητικά Συμβούλια δεν υπερέβαιναν τα 7 μέλη (2006-2007) και τα 9 μέλη (2008). Από το 2009 έως και το 2012 σημειώθηκε αύξηση των μελών των Διοικητικών Συμβουλίων. Ειδικότερα σε μερικές, εκ των υπό μελέτη, επιχειρήσεων τα Διοικητικά Συμβούλια έγιναν ενδεκαμελή και δωδεκαμελή. Από το 2013 έως το 2016 το μέγεθος των Διοικητικών Συμβουλίων δεν υπερβαίνει τα 9 μέλη. Αυτή η μεταβολή θα μπορούσε να οφείλεται στην επιλογή των επιχειρήσεων να έχουν μικρότερα και πιο ευέλικτα Συμβούλια επιβεβαιώνοντας τις απόψεις ερευνητών Chen (2014), που υποστήριζαν ότι μικρότερα Διοικητικά Συμβούλια μπορεί να είναι πιο αποτελεσματικά.

Βέβαια, η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου και ιδιαίτερα η στελέχωση με μεγαλύτερο αριθμό μη εκτελεστικών και μη εκτελεστικών ανεξαρτήτων μελών έχει συσχετιστεί σε προγενέστερες και πρόσφατες προαναφερθείσες έρευνες με την αποτελεσματικότητά τους. Οι Harford et al, (2008), χρησιμοποίησαν τον δείκτη ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη προς σύνολο μελών του Διοικητικού Συμβουλίου προκειμένου να μετρήσουν την ανεξαρτησία του. Επιπλέον λόγω της υψηλής συσχέτισης του μεγέθους της επιχείρησης με το μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου δημιούργησαν ένα δείκτη για τη μέτρηση του μεγέθους του Συμβουλίου διαιρώντας το μέγεθος του Συμβουλίου με τον Λογάριθμο του Ενεργητικού.

Όπως ήδη αναφέρθηκε, η πληροφόρηση για το μέγεθος και τη σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου δημοσιεύονταν από ελάχιστες επιχειρήσεις πριν το 2009. Εν τούτοις από τη δημοσιευμένη πληροφόρηση στις ετήσιες οικονομικές εκθέσεις των επιχειρήσεων οι οποίες συμπεριλαμβάνονται στο δείγμα της παρούσας έρευνας, προκύπτει ότι το μέσο ποσοστό συμμετοχής μη εκτελεστικών και ανεξαρτήτων μη εκτελεστικών μελών στα Διοικητικά Συμβούλια των εν λόγω

επιχειρήσεων είναι περίπου 33% για όλα τα έτη. Το ποσοστό αυτό είναι λίγο μεγαλύτερο για τα έτη μετά το 2009 (περίπου 35%) αλλά η διαφορά σε σχέση με την προ του 2009 περίοδο είναι ελάχιστη. Διαφαίνεται λοιπόν, ότι περίπου το 1/3 των μελών των Συμβουλίων απαρτίζεται από μη εκτελεστικά και ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη.

Όσον αφορά τη συμμετοχή μη εκτελεστικών ανεξαρτήτων μελών στα Συμβούλια των υπό μελέτη επιχειρήσεων, αυτή εκτιμάται περίπου κατά μέσο όρο στο 19%. Με άλλα λόγια ένα περίπου ανά πέντε μέλη των Συμβουλίων των επιχειρήσεων αυτών είναι ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος. Αντίστοιχη είναι και η αναλογία των μη εκτελεστικών μελών στα Συμβούλια των εισηγμένων επιχειρήσεων, Τροφίμων και Ποτών, στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών οι οποίες αποτελούν το δείγμα στο παρών πόνημα. Ειδικότερα μετά το 2009 τα μη εκτελεστικά μέλη των Συμβουλίων αποτελούν περίπου το 16% του συνόλου των μελών τους. Αντίθετα το αντίστοιχο ποσοστό για τα έτη 2006 έως και 2008 ήταν περίπου 10%. Πρέπει να σημειωθεί ότι το ποσοστό των επιχειρήσεων που γνωστοποιούσαν στην οικονομική τους έκθεση πληροφόρηση για την Εταιρική τους Διακυβέρνηση ήταν πολύ μικρό και συγκεκριμένα οι επιχειρήσεις που γνωστοποιούσαν το μέγεθος και τη σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου τους το 2006 ήταν περίπου το 4% και το 2008 δεν ξεπερνούσε το 35%. Αυτό αποτελεί έναν περιορισμό για τα ευρήματά μας που αφορούν την περίοδο 2006-2008.

Πρέπει επίσης να αναφερθεί ότι σε μικρό αριθμό επιχειρήσεων που δεν υπερβαίνει το 10% των παρατηρήσεων, η αναλογία των μη εκτελεστικών ανεξαρτήτων μελών στο Συμβούλιο ήταν διπλάσια αυτής των υπολοίπων επιχειρήσεων. Στις επιχειρήσεις αυτές επίσης παρατηρήθηκε ότι υπήρχε διάκριση μεταξύ Διευθύνοντος Συμβούλου και Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου.

Πίνακας 2: Μη εκτελεστικά Μέλη Διοικητικού Συμβουλίου.

	Έτος	% Δημ*	Μέση Τιμή	Τυπική Απόκλιση	Ελάχιστη	1 ^ο Τεταρτημόριο	Διάμεσος	3 ^ο Τεταρτημόριο	Μέγιστη
Μη εκτελεστικά μέλη	2006	4,3	1,0000	-	1,0000	-	1,0000	-	1,0000
	2007	13,0	1,333	0,577	1,000	1,000	1,000	2,000	2,000
	2008	21,7	1,200	0,447	1,000	1,000	1,000	1,500	2,000
	2009	34,7	1,750	1,389	1,000	1,000	1,000	2,000	5,000
	2010	86,9	1,800	1,196	1,000	1,000	1,500	2,000	6,000
	2011	65,2	2,267	1,624	1,000	1,000	2,000	2,000	6,000
	2012	65,2	2,200	1,656	1,000	1,000	2,000	2,000	6,000
	2013	82,6	1,684	1,003	1,000	1,000	1,000	2,000	5,000
	2014	78,2	1,944	1,056	1,000	1,000	2,000	2,250	5,000
	2015	78,2	2,000	1,029	1,000	1,000	2,000	2,250	5,000
	2016	73,9	1,882	0,781	1,000	1,000	2,000	2,500	3,000

*ποσοστό επιχειρήσεων που δημοσιεύουν στις χρηματοοικονομικές τους καταστάσεις (ετήσια οικονομική έκθεση) τον αριθμό των μη εκτελεστικών μελών του Διοικητικού Συμβουλίου

Πίνακας 3: Μη Εκτελεστικά Ανεξάρτητα Μέλη Διοικητικού Συμβουλίου.

	Έτος	% Δημ*	Μέση Τιμή	Τυπική Απόκλιση	Ελάχιστη	1 ^ο Τεταρτημόριο	Διάμεσος	3 ^ο Τεταρτημόριο	Μέγιστη
Μη εκτελεστικά ανεξάρτητα μέλη	2006	4,3	3,0000	-	3,0000	-	3,0000	-	3,0000
	2007	8,6	2,500	0,707	2,000	-	2,500	-	3,000
	2008	17,3	2,0000	0,000000000	2,0000	2,0000	2,0000	2,0000	2,0000
	2009	34,7	2,250	0,707	2,000	2,000	2,000	2,000	4,000
	2010	86,9	2,350	0,813	2,000	2,000	2,000	2,000	5,000
	2011	69,5	2,313	0,793	2,000	2,000	2,000	2,000	5,000
	2012	69,5	2,313	0,793	2,000	2,000	2,000	2,000	5,000
	2013	82,6	2,211	0,535	1,000	2,000	2,000	3,000	3,000
	2014	82,6	2,263	0,653	1,000	2,000	2,000	3,000	4,000
	2015	86,9	2,350	0,933	2,000	2,000	2,000	2,000	6,000
	2016	82,6	2,316	0,946	2,000	2,000	2,000	2,000	6,000

*ποσοστό επιχειρήσεων που δημοσιεύουν στις χρηματοοικονομικές τους καταστάσεις (ετήσια οικονομική έκθεση) τον αριθμό των μη εκτελεστικών ανεξαρτήτων μελών του Διοικητικού Συμβουλίου

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνα Παναγιωτακοπούλου

Πίνακας 4: Σύνολο Μελών Διοικητικού Συμβουλίου.

	Έτος	% Δημ*	Μέση Τιμή	Τυπική Απόκλιση	Ελάχιστη	1 ^ο Τεταρτημόριο	Διάμεσος	3 ^ο Τεταρτημόριο	Μέγιστη
Σύνολο Μελών Διοικητικού Συμβουλίου	2006	4,3	7,0000	-	7,0000	-	7,0000	-	7,0000
	2007	13,0	6,333	1,155	5,000	5,000	7,000	7,000	7,000
	2008	30,4	6,714	1,799	5,000	5,000	7,000	9,000	9,000
	2009	43,4	7,200	1,989	5,000	5,000	7,000	9,000	11,000
	2010	100	7,043	1,637	5,000	6,000	7,000	7,000	12,000
	2011	78,2	7,056	1,798	5,000	5,750	7,000	7,000	12,000
	2012	78,2	6,944	1,893	5,000	5,000	7,000	7,250	12,000
	2013	95,6	6,864	1,356	5,000	5,750	7,000	7,250	9,000
	2014	95,6	6,727	1,120	5,000	6,000	7,000	7,000	9,000
	2015	95,6	6,636	1,329	5,000	5,000	7,000	7,000	9,000
	2016	91,3	6,476	1,289	5,000	5,000	7,000	7,000	9,000

*ποσοστό επιχειρήσεων που δημοσιεύουν στις χρηματοοικονομικές τους καταστάσεις (ετήσια οικονομική έκθεση) τον αριθμό των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου

Πίνακας 5: Ποσοστό Μη Εκτελεστικών Μελών επί του Συνόλου των Μελών του Διοικητικού Συμβουλίου.

	Έτος	% Δημ**	Μέση Τιμή	Τυπική Απόκλιση	Ελάχιστη	1 ^ο Τεταρτημόριο	Διάμεσος	3 ^ο Τεταρτημόριο	Μέγιστη
Μ.Ε / ΣΥΝ*	2006	4,3	8,3333	-	8,3333	-	8,3333	-	8,3333
	2007	13,0	11,11	4,81	8,33	8,33	8,33	16,67	16,67
	2008	21,7	10,00	3,73	8,33	8,33	8,33	12,50	16,67
	2009	34,7	14,58	11,57	8,33	8,33	8,33	16,67	41,67
	2010	86,9	15,00	9,97	8,33	8,33	12,50	16,67	50,00
	2011	65,2	18,89	13,54	8,33	8,33	16,67	16,67	50,00
	2012	65,2	18,33	13,80	8,33	8,33	16,67	16,67	50,00
	2013	82,6	14,04	8,36	8,33	8,33	8,33	16,67	41,67
	2014	78,2	16,20	8,80	8,33	8,33	16,67	18,75	41,67
	2015	78,2	16,67	8,57	8,33	8,33	16,67	18,75	41,67
	2016	73,9	15,69	6,51	8,33	8,33	16,67	20,83	25,00

*Μ.Ε ΣΥΝ: Ποσοστό Μη Εκτελεστικών Μελών επί του Συνόλου των Μελών του Διοικητικού Συμβουλίου

**ποσοστό επιχειρήσεων που δημοσιεύουν στις χρηματοοικονομικές τους καταστάσεις (ετήσια οικονομική έκθεση) τον αριθμό των μη εκτελεστικών μελών του Διοικητικού Συμβουλίου

Πίνακας 6: Ποσοστό Μη Εκτελεστικών Ανεξαρτήτων Μελών επί του Συνόλου των Μελών του Διοικητικού Συμβουλίου.

	Έτος	% Δημ**	Μέση Τιμή	Τυπική Απόκλιση	Ελάχιστη	1 ^ο Τεταρτημόριο	Διάμεσος	3 ^ο Τεταρτημόριο	Μέγιστη
Μ.Ε.Α/ ΣΥΝ*	2006	4,3	25,000	-	25,000	-	25,000	-	25,000
	2007	8,6	20,83	5,89	16,67	-	20,83	-	25,00
	2008	17,3	16,667	0,01	16,667	16,667	16,667	16,667	16,667
	2009	34,7	18,75	5,89	16,67	16,67	16,67	16,67	33,33
	2010	86,9	19,58	6,77	16,67	16,67	16,67	16,67	41,67
	2011	69,5	19,27	6,61	16,67	16,67	16,67	16,67	41,67
	2012	69,5	19,27	6,61	16,67	16,67	16,67	16,67	41,67
	2013	82,6	18,42	4,46	8,33	16,67	16,67	25,00	25,00
	2014	82,6	18,86	5,44	8,33	16,67	16,67	25,00	33,33
	2015	86,9	19,58	7,78	16,67	16,67	16,67	16,67	50,00
	2016	82,6	19,30	7,88	16,67	16,67	16,67	16,67	50,00

*Μ.Ε.Α ΣΥΝ: Ποσοστό Μη Εκτελεστικών Ανεξαρτήτων Μελών επί του Συνόλου των Μελών του Διοικητικού Συμβουλίου

**ποσοστό επιχειρήσεων που δημοσιεύουν στις χρηματοοικονομικές τους καταστάσεις (ετήσια οικονομική έκθεση) τον αριθμό των μη εκτελεστικών ανεξαρτήτων μελών του Διοικητικού Συμβουλίου

Πίνακας 7: Ποσοστό Μη Εκτελεστικών Μελών και Μη Ανεξαρτήτων Μελών επί του Συνόλου των Μελών του Διοικητικού Συμβουλίου.

	Έτος	% Δημ**	Μέση Τιμή	Τυπική Απόκλιση	Ελάχιστη	1 ^ο Τεταρτημόριο	Διάμεσος	3 ^ο Τεταρτημόριο	Μέγιστη
Μ.Ε.Μ.Ε.Α/ ΣΥΝ*	2006	4,3	25,000	-	25,000	-	25,000	-	25,000
	2007	8,6	20,83	5,89	16,67	-	20,83	-	25,00
	2008	17,3	16,667	0,01	16,667	16,667	16,667	16,667	16,667
	2009	34,7	18,75	5,89	16,67	16,67	16,67	16,67	33,33
	2010	86,9	19,58	6,77	16,67	16,67	16,67	16,67	41,67
	2011	69,5	19,27	6,61	16,67	16,67	16,67	16,67	41,67
	2012	69,5	19,27	6,61	16,67	16,67	16,67	16,67	41,67
	2013	82,6	18,42	4,46	8,33	16,67	16,67	25,00	25,00
	2014	82,6	18,86	5,44	8,33	16,67	16,67	25,00	33,33
	2015	86,9	19,58	7,78	16,67	16,67	16,67	16,67	50,00
	2016	82,6	19,30	7,88	16,67	16,67	16,67	16,67	50,00

*Μ.Ε.Μ.Ε.Α ΣΥΝ: Ποσοστό Μη Εκτελεστικών Μελών και Μη Ανεξαρτήτων Μελών επί του Συνόλου των Μελών του Διοικητικού Συμβουλίου

**ποσοστό επιχειρήσεων που δημοσιεύουν στις χρηματοοικονομικές τους καταστάσεις (ετήσια οικονομική έκθεση) τον αριθμό των μη εκτελεστικών και μη εκτελεστικών ανεξαρτήτων μελών του Διοικητικού Συμβουλίου

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνου Παναγιωτακοπούλου

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3. ΗΓΕΣΙΑ

3.1 Εννοιολογική προσέγγιση

Ο όρος ηγεσία αναφέρεται στην άσκηση ανώτατης εξουσίας και ως ηγέτες νοούνται αυτοί που καθοδηγούν και ασκούν ανώτατη εξουσία.⁵ Σύμφωνα με το ίδιο λεξικό ηγούμαι σημαίνει διευθύνω, διοικώ και πρωτοστατώ. Το ρήμα ηγούμαι αποδίδεται και ως προπορεύομαι και ως ηγέτης αυτός που βρίσκεται στην κορυφή της εξουσίας και επηρεάζει και ελέγχει ένα σύνολο ανθρώπων⁶. Σύμφωνα λοιπόν με την ετοιμολογία των λέξεων ηγεσία, ηγούμαι και ηγέτη, σε έγκριτα λεξικά, η ηγεσία σημαίνει διοικώ και διευθύνω αλλά και πρωτοστατώ, προπορεύομαι και καθοδηγώ. Είναι γεγονός ότι πολλά πρόσωπα της σύγχρονης και πρότερης ιστορίας έχουν χαρακτηριστεί ως ηγέτες, πχ πολιτικοί, θρησκευτικοί, στρατιωτικοί αλλά και ηγέτες στην επιστήμη, τις επιχειρήσεις, τον αθλητισμό, την κοινωνία. Με άλλα λόγια ο ηγέτης αποτελεί ένα μέλος μιας ομάδας το οποίο την καθοδηγεί, την ελέγχει, τη διοικεί και πρωτοστατεί σε αυτήν. Γίνεται αντιληπτό ότι όπως όλες οι ομάδες έτσι και οι επιχειρήσεις και οι οργανισμοί χρειάζονται πρόσωπα – ηγέτες προκειμένου να τις διοικούν αφενός αλλά και αφετέρου να πρωτοστατούν σε αυτές και να τις καθοδηγούν. Προκειμένου όμως να γίνει κατανοητή η έννοια της ηγεσίας στις επιχειρήσεις αποτυπώνονται στη συνέχεια προσεγγίσεις της ηγεσίας και των χαρακτηριστικών γνωρισμάτων των ηγετών από εξειδικευμένα στην επιχειρηματικότητα οικονομικά περιοδικά, και ιστότοπους, με διεθνή αναγνώριση και καταξίωση στην αγορά, λεξικά επιχειρηματικών όρων καθώς και επιστημονικά περιοδικά.

O Silva (2016), θεωρεί την ηγεσία ως μια διαδικασία διαδραστικής επιρροής η οποία πραγματοποιείται σε ένα συγκεκριμένο πλαίσιο, όπου κάποιοι άνθρωποι αποδέχονται έναν ως τον ηγέτη, που θα τους οδηγήσει στην επίτευξη του στόχου τους. Επίσης επισημαίνει τόσο, ότι η ηγεσία δεν αποτελεί ένα προσωπικό προσόν

⁵ Λεξικό της Κοινής Νεοελληνικής, Ινστιτούτο Νεοελληνικών Σπουδών (Ίδρυμα Μανώλη Τριανταφυλλίδη) Αριστοτέλειο Πανεπιστήμιο Θεσσαλονίκης, Θεσσαλονίκη, 2009

⁶ Λεξικό της Νέας Ελληνικής Γλώσσας, Γ. Μπαμπινιώτης, Κέντρο Λεξικολογίας, Δ' Έκδοση, Αθήνα, 2002

αλλά μια διαδικασία ή μια σειρά ενεργειών που οδηγούν σε ένα συγκεκριμένο αποτέλεσμα, όπως αναφέρεται στο λεξικό Merriam –Webster,όσο και ότι η ηγεσία έχει οριστεί ως διαδικασία από προγενέστερους ερευνητές όπως ο Stogdill (1974) και ο Kotter (1988). Όμως ο Silva επισημαίνει ότι η καινοτομία είναι μια διαδικασία διαδραστική. Με άλλα λόγια σε αυτή τη διαδικασία επηρεάζονται αφενός οι ακόλουθοι από τον ηγέτη αλλά και ο ηγέτης από όσους τον ακολουθούν. Ένα άλλο σημαντικό στοιχείο αυτού του ορισμού είναι ότι η ηγεσία λαμβάνει χώρα σε ένα συγκεκριμένο πλαίσιο – περιβάλλον. Εάν το πλαίσιο αλλάζει, τότε αλλάζει και η μορφή της ηγεσίας. Ως τέχνη προσέγγισε την ηγεσία ο de Pree (2004), δίνοντας ένα εναλλακτικό χαρακτηρισμό σε αυτό που προγενέστεροι και μεταγενέστεροί του είχαν χαρακτηρίσει ως διαδικασία.

Ο Μπουραντάς (2005), χαρακτήρισε την ηγεσία ως μια διαδικασία επηρεασμού της σκέψης και των συναισθημάτων, των συμπεριφορών και των στάσεων μιας ομάδας ανθρώπων από ένα άτομο –δηλαδή τον ηγέτη– ώστε τα μέλη της ομάδας να προσφέρουν τον καλύτερό τους εαυτό εθελοντικά, πρόθυμα και με την απαραίτητη συνεργασία προκειμένου να υλοποιήσουν αποτελεσματικούς στόχους που απορρέουν από την αποστολή της ομάδας και τη φιλοδοξία της για πρόοδο ή ένα καλύτερο μέλλον. Πρέπει να σημειωθεί ότι οι ομάδες στις οποίες αναφέρεται ο ορισμός μπορεί να έχουν οποιοδήποτε μέγεθος και να είναι είτε τυπικές είτε άτυπες.

Προγενέστερες προσεγγίσεις για την ηγεσία όπως ο Yukl (1971), εστιάζουν στην επιρροή του ηγέτη στην ομάδα, στην προσπάθειά του να διατηρεί η ομάδα τη συνοχή της και την κουλτούρα της και στην ανάπτυξη κινήτρων στα μέλη της ομάδας για την επίτευξη των στόχων της τους οποίους προηγουμένως ο ηγέτης έχει καθορίσει. Ωστόσο ο Yukl σε μεταγενέστερη έρευνα ανέπτυξε τη σημασία του όρου της ηγεσίας σε 6 λέξεις: «*Η επιρροή ως η ουσία της ηγεσίας*» (Yukl, 2000).

Σε μια εναλλακτική προσέγγιση από τον Bass (1990), η ηγεσία χαρακτηρίζεται ως μια αλληλεπίδραση μεταξύ δύο ή περισσότερων μελών μιας ομάδας με στόχο την διάρθρωση ή την αναδιάρθρωση της κατάστασης. Σύμφωνα με την προσέγγιση

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνα Παναγιωτακοπούλου

αυτή η ηγεσία εμφανίζεται όταν ένα μέλος της ομάδας τροποποιεί τα κίνητρα ή τις ικανότητες των άλλων μελών. Συνεπώς οποιοδήποτε μέλος μιας ομάδας μπορεί να παρουσιάσει χαρακτηριστικά γνωρίσματα ηγεσίας.

Οι Tannenbaum et al, (1961), διατύπωσαν τον όρο ηγεσία ως την επιρροή η οποία ασκείται μεταξύ της διαπροσωπικής επικοινωνίας των ατόμων με κύριο σκοπό την επίτευξη συγκεκριμένων στόχων. Για τον Zalenik (1992), ηγεσία είναι η δυνατότητα επηρεασμού των σκέψεων και των πράξεων άλλων ατόμων. Αντίστοιχα και ο Northouse (2004), ορίζει την ηγεσία ως την τέχνη επηρεασμού ενός ατόμου σε ένα σύνολο ανθρώπων για την επίτευξη ενός κοινού στόχου.

Η ηγεσία προσδιορίζεται στο λεξικό των επιχειρήσεων business dictionary⁷ ως η δραστηριότητα καθοδήγησης μιας ομάδας ανθρώπων ή ενός οργανισμού. Ειδικότερα ο ηγέτης έχει ή δημιουργεί ένα όραμα το οποίο μοιράζεται με την ομάδα, την καθοδηγεί ώστε τα μέλη της να τον ακολουθούν πρόθυμα. Βέβαια επιβάλλεται εκ μέρους του ηγέτη η παροχή της κατάλληλης γνώσης και μεθοδολογίας που απαιτείται για την πραγματοποίηση του οράματος. Ο ηγέτης οφείλει να συντονίζει την ομάδα και να εξισορροπεί τις συγκρούσεις συμφερόντων όλων των μελών της ομάδας. Στο ίδιο λήμμα προσδιορίζεται η ηγεσία ως το σύνολο των πράξεων που εμπνέουν τα μέλη της ομάδας να συμμετέχουν ενεργά και να εργάζονται υπό την καθοδήγηση του ηγέτη για την επίτευξη του στόχου. Ακόμη διευκρινίζεται ότι η ηγεσία δεν διδάσκεται όπως συμβαίνει με το μάνατζμεντ, αλλά μεταδίδεται με τη συστηματική καθοδήγηση ή προγύμναση των ενδιαφερόμενων να ηγηθούν. Ειδικότερα σε περιόδους κρίσεων αναδεικνύονται ηγέτες όταν είναι σε θέση να σκέφτονται και να ενεργούν δημιουργικά.

Σε ειδική ανάλυση για την ηγεσία στις επιχειρήσεις του περιοδικού Forbes⁸, διευκρινίζεται μεταξύ άλλων τι δεν είναι ηγεσία. Πιο συγκεκριμένα, η ηγεσία δεν ταυτίζεται απαραίτητα με την αρχαιότητα ή τη θέση που έχει κάποιος σε μια επιχείρηση. Δηλαδή ο κάτοχος μιας θέσης υψηλά στην ιεραρχία δεν θεωρείται ex

⁷<http://www.businessdictionary.com/definition/leadership.html>

⁸<http://www.forbes.com/sites/kevinkruse/2013/04/09/what-is-leadership/#636fa5625b90>

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνα Παναγιωτακοπούλου

officio ηγέτης. Μπορεί να βρίσκεται μεν στην υψηλά ιεραρχική θέση αλλά να δίνει εντολές ρουτίνας οι οποίες απλά εκτελούνται. Σε αυτή τη βάση στηρίζεται και η διαφορά του μάνατζερ με τον ηγέτη. Ο μάνατζερ διαχειρίζεται, συντονίζει, ελέγχει, προγραμματίζει, λαμβάνει αποφάσεις αλλά ο ηγέτης πέρα από αυτά έχει όραμα, εμπνέει και οδηγεί την ομάδα. Συνεπώς ο μάνατζερ δεν είναι απαραίτητα και ηγέτης, δίχως όμως αυτό να αποκλείεται. Σε κάθε περίπτωση ηγεσία και μάνατζμεντ υποδηλώνουν διακριτούς ρόλους.

Η ηγεσία όμως ορίζεται και ως η ικανότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να θέτει και να επιτυγχάνει στόχους – προκλήσεις – να λαμβάνει άμεσα αποφάσεις προκειμένου να ξεπεράσει τον ανταγωνισμό και να εμπνέει την ομάδα να επιτυγχάνει υψηλή αποτελεσματικότητα⁹. Σύμφωνα με την προσέγγιση αυτή ο ηγέτης αντιλαμβάνεται την κουλτούρα της επιχείρησης και μπορεί να μιλά στους εργαζόμενους και να τους δείχνει πώς να ανταποκρίνονται αποτελεσματικότερα στις υποχρεώσεις τους, ανάλογα με την ευθύνη που έχουν και να ελέγχουν τακτικά την ολοκλήρωση των καθηκόντων τους στα πλαίσια της υλοποίησης του οράματος του ηγέτη.

Πρέπει να σημειωθεί ότι υπάρχουν και προσεγγίσεις για την ηγεσία οι οποίες έχουν διατυπωθεί από επιφανείς ακαδημαϊκούς και επιχειρηματίες και έχουν δεχθεί κριτική. Ενδεικτικά αναφέρουμε την άποψη του P. Drucker, ο οποίος είπε ότι ο μόνος ορισμός του ηγέτη είναι αυτός που έχει ακόλουθους, στην οποία ο Kruse (2013), αντέτεινε το επιχείρημα ότι και ο καπετάνιος ενός πλοίου έχει ακόλουθους αφού είναι ο ανώτερος ιεραρχικά στο πλοίο αλλά αυτό δεν τον καθιστά ηγέτη. Ο Kruse (2013), τελικά όρισε την ηγεσία ως μια διαδικασία κοινωνικής επιρροής η οποία μεγιστοποιεί τις προσπάθειες της ομάδας για την επίτευξη ενός στόχου.

Διαφαίνεται λοιπόν ότι η ηγεσία είναι απαραίτητη για να επιτευχθεί η μεγιστοποίηση της αποτελεσματικότητας μιας ομάδας. Σύμφωνα με έρευνα η οποία πραγματοποιήθηκε από τη Google με τίτλο Project Aristotle, στην οποία αναφέρεται

⁹<https://www.investopedia.com/terms/l/leadership.asp>

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (E&A). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνα Παναγιωτακοπούλου

ο Κοτσακάς¹⁰ (2019) και διήρκεσε δύο χρόνια εξετάζοντας πάνω από 250 χαρακτηριστικά σε 180 ενεργές ομάδες, πέντε βασικοί παράγοντες φαίνεται να κάνουν τις ομάδες να ξεχωρίζουν. Αυτοί είναι:

- Ψυχολογική ασφάλεια, όπου τα μέλη της ομάδας δεν θα πρέπει να επικρίνονται για τις απόψεις τους από τα υπόλοιπα μέλη και θα πρέπει να ενθαρρύνονται για να τις εκφράζουν
- Αξιοπιστία, όπου όλοι θα πρέπει να παρέχουν εργασία υψηλής ποιότητας στο μέγιστο των δυνατοτήτων τους, δείχνοντας με αυτό τον τρόπο και πνεύμα συνεργασίας και σεβασμό στα άλλα μέλη της ομάδας
- Δομή και σαφήνεια, όπου το κάθε μέλος γνωρίζει τόσο ποιος είναι ο ρόλος του στην ομάδα όσο και ποιος είναι ο ρόλος των υπολοίπων, καθώς και με ποιο τρόπο θα πρέπει να ανταποκριθούν στην εργασία τους ώστε να επιτευχθεί ο στόχος της ομάδας
- Σημασία, όπου το κάθε μέλος της ομάδας θα πρέπει να εργάζεται σε προσωπικό επίπεδο σε ένα αντικείμενο που να το θεωρεί σημαντικό
- Επιπτώσεις, όπου τα μέλη της ομάδας πιστεύουν ότι η δουλειά που κάνουν είναι σημαντική για την επίτευξη του στόχου.

Λαμβάνοντας υπόψη τους ορισμούς για την ηγεσία και τον ηγέτη παρατηρούμε ότι οι παράμετροι της ηγεσίας σχετίζονται άμεσα με τα χαρακτηριστικά της πετυχημένης ομάδας. Ο ηγέτης όπως περιγράφεται στους ορισμούς διασφαλίζει όλες τις προϋποθέσεις για τη βελτιστοποίηση της αποτελεσματικότητας της ομάδας.

Σε δημοσιογραφική έρευνα¹¹ που διενεργήθηκε με στόχο τον προσδιορισμό της έννοιας της ηγεσίας από Έλληνες συμβούλους επιχειρήσεων και σταδιοδρομίας, οι συμμετέχοντες εστίασαν κυρίως στο ξεκάθαρο όραμα που πρέπει να έχει ο ηγέτης, στην επιρροή που πρέπει να έχει στους ανθρώπους της επιχείρησης, στην ικανότητα να καθοδηγεί ουσιαστικά την ομάδα του δίνοντάς τους σαφείς κατευθύνσεις και

¹⁰<https://www.epixeiro.gr/article/112235>

¹¹<http://www.epixeiro.gr/article/73401>

βοηθώντας τους να νοιώσουν ότι εξελίσσονται και δεν έχουν ένα απλό εκτελεστικό ρόλο. Επίσης η δημιουργία του κατάλληλου περιβάλλοντος και η έμπνευση την οποία δημιουργεί ο ηγέτης στα μέλη της ομάδας, δίνοντας πρώτος το παράδειγμα της εργατικότητας και της πίστης προς την επίτευξη του στόχου και την υλοποίηση του οράματος, συμπεριελήφθησαν στις απόψεις των ερωτώμενων για την έννοια της ηγεσίας. Σημειώνεται ότι μέσα στις απαντήσεις διατυπώθηκε ότι ο ηγέτης αναπτύσσει τη δημιουργικότητά του, εμπνέει τους συνεργάτες του καινοτομώντας και όντας ακέραιος και αυθεντικός. Όλες οι διατυπωθείσες απόψεις τόσο των ακαδημαϊκών όσο και των στελεχών και φορέων της αγοράς συγκλίνουν στο ότι ο ηγέτης εμπνέει την ομάδα, έχει όραμα το οποίο υλοποιεί μέσα από την ομάδα, καθοδηγώντας την και ενδυναμώνοντας τα μέλη της ομάδας τα οποία τον ακολουθούν στην υλοποίηση του οράματος και επιλύει τα προβλήματα και κάθε είδους εμπόδιο που δημιουργείται έως την επίτευξη του στόχου.

Η ηγεσία αποτελεί μια διαδικασία που δεν πραγματοποιείται πάντα με τον ίδιο τρόπο. Υπάρχουν ηγεσίες περισσότερο δημοκρατικές ή συμμετοχικές και άλλες που είναι λιγότερο. Μια εκ των κυριότερων προγενέστερων προσεγγίσεων στο θέμα της ηγεσίας ήταν αυτή των Bradford & Lippitt (1945), σύμφωνα με την οποία αναγνωρίζονται τρία στυλ ηγεσίας, το αυταρχικό, το εξουσιοδοτικό και το δημοκρατικό. Στο αυταρχικό στυλ ηγεσίας η εξουσία του ηγέτη πηγάζει κυρίως από τη θέση του, οι εργαζόμενοι παρακινούνται κυρίως με χρηματικές ανταμοιβές, χωρίς όμως να αναλαμβάνουν πρωτοβουλίες και ευθύνες. Αντίθετα περιορίζονται κυρίως στην εκτέλεση εντολών. Η διαβίβαση των εντολών δεν συνοδεύεται από διευκρινήσεις και επεξηγήσεις. Συνέπεια αυτού του στυλ ηγεσίας είναι να μειώνεται η αποτελεσματικότητα της ομάδας όταν απουσιάζει ο ηγέτης. Εντελώς αντίθετο είναι το δημοκρατικό στυλ ηγεσίας όπου οι αποφάσεις, είτε λαμβάνονται συλλογικά, με τη συμμετοχή της ομάδας είτε ο ηγέτης λαμβάνει μεν αποφάσεις μόνος του αλλά δίνει τις απαραίτητες εξηγήσεις και διευκρινήσεις στην ομάδα για τις αποφάσεις που έλαβε. Κατ' αυτό τον τρόπο καθίσταται και πιο αντικειμενική η αξιολόγηση, η κριτική και η επιβράβευση για τα μέλη της ομάδας. Όπως είναι αναμενόμενο με αυτό το στυλ ηγεσίας οι εργαζόμενοι υιοθετούν καινούργιες ιδέες

ή αλλαγές και αναλαμβάνουν και την ευθύνη των υποχρεώσεων που έχουν προς την ομάδα. Συνέπεια του δημοκρατικού στυλ ηγεσίας είναι η αύξηση της παραγωγικότητας και αποτελεσματικότητας της ομάδας και η ανάπτυξη αισθήματος ικανοποίησης και επιτυχίας στην ομάδα.

Ένα εναλλακτικό στυλ ηγεσίας είναι το εξουσιοδοτικό, όπου ο ηγέτης δίνει τη δυνατότητα στα μέλη της ομάδας να λαμβάνουν αποφάσεις ανάλογα με τις προσδοκίες τους και όχι έχοντας σκοπό να υλοποιήσουν ένα όραμα το οποίο αν υπάρχει δεν είναι σαφές. Στην περίπτωση αυτού του στυλ ο ηγέτης δεν φαίνεται να εμπιστεύεται τον εαυτό του και να έχει όραμα. Έτσι αναμενόμενο είναι να υπάρχουν χαλαροί δεσμοί μέσα στην ομάδα και περιορισμένο ενδιαφέρον και συνεπώς χαμηλή αποτελεσματικότητα και παραγωγικότητα. Γίνεται κατανοητό ότι το δημοκρατικό στυλ φαίνεται να είναι το πιο αποδοτικό υπό την προϋπόθεση ότι ο ηγέτης διαθέτει εκείνα τα χαρακτηριστικά που αναφέρονται ή συνάγονται από τους ορισμούς για την ηγεσία που αναφέραμε στις προηγούμενες παραγράφους της παρούσας ενότητας.

Ανάλογα ήταν τα ευρήματα –σε προγενέστερη μελέτη –ότι το δημοκρατικό στυλ ηγεσίας είναι πιο αποτελεσματικό ως προς την ποιότητα της εργασίας και την ικανοποίηση της ομάδας, έδειξε η μελέτη του Lewin et al, (1938), στο Πανεπιστήμιο της Αϊόβα. Σε αυτήν την περίπτωση μελετήθηκαν το αυταρχικό, το δημοκρατικό και το φιλελεύθερο στυλ ηγεσίας. Σύμφωνα με το αυταρχικό στυλ η εξουσία επικεντρώνεται αποκλειστικά στον ηγέτη, λαμβάνοντας αποφάσεις χωρίς τη συμμετοχή των εργαζομένων. Αντίθετα το δημοκρατικό στυλ εμπλέκει και ενθαρρύνει την ομάδα στη λήψη αποφάσεων για την υλοποίηση μεθόδων και στόχων. Ωστόσο οι ερευνητές μελέτησαν και το φιλελεύθερο στυλ ηγεσίας το οποίο δίνει πλήρη ελευθερία στους εργαζομένους να λαμβάνουν αποφάσεις και να εκτελούν την εργασία όπως αυτοί κρίνουν. Ολοκληρώνοντας την έρευνα, διαπίστωσαν ότι το φιλελεύθερο στυλ ήταν αποτελεσματικό ως προς την απόδοση σε σχέση με το δημοκρατικό. Τόσο στο αυταρχικό όσο και στο δημοκρατικό στυλ η ποσότητα του παραγόμενου έργου ήταν ίση αλλά όπως προαναφέραμε κατέληξαν

ότι το δημοκρατικό στυλ θα μπορούσε να συμβάλλει στην αλληλεπίδραση ποσότητας και ποιότητας του παραγόμενου έργου.

Βέβαια, σύμφωνα με τις απόψεις τόσο στελεχών της αγοράς¹² όσο και ερευνητών (Higgs, 2003), ένας ηγέτης πέρα από το όραμα και την ικανότητά του να εμπνέει, να επικοινωνεί και να υλοποιεί μέσα από την ομάδα χρειάζεται να έχει και ισχυρό χαρακτήρα, αξιοπιστία, ηθική, αυθεντικότητα, θέληση, αυτογνωσία και αυτοπεποίθηση. Επιπλέον ο ηγέτης οφείλει να δείχνει αισιοδοξία και να παρέχει θετική ενέργεια στο προσωπικό. Ο Higgs ωστόσο, εκτίμησε ότι πέρα από τα απαραίτητα αυτά στοιχεία του χαρακτήρα του πρέπει να έχει την ικανότητα:

- να δημιουργεί ένα όραμα,
- να αναζητεί τον καταλληλότερο τρόπο ώστε ο κάθε εμπλεκόμενος να κατανοήσει το όραμα και τον τρόπο με τον οποίο θα συμμετέχει,
- να ενεργοποιεί τα μέλη της ομάδας και να έχει εμπιστοσύνη στις δυνατότητες τους το οποίο είναι απαραίτητη προϋπόθεση για την ενεργοποίησή τους,
- να δημιουργεί περιβάλλον εντός του οποίου οι εμπλεκόμενοι στην υλοποίηση του οράματος θα μπορούν να αξιοποιήσουν τις δυνατότητές τους στο μέγιστο δυνατό βαθμό,
- να συζητά με τους συμμετέχοντες στην ομάδα για κάθε θέμα που αφορά την επίτευξη του στόχου,
- να συνεργάζεται με τους ανθρώπους ώστε να αναπτύξουν τις ικανότητές τους και να συνεισφέρουν στην υλοποίηση του οράματος.

Αντίστοιχα αποτυπώνει τις ηγετικές ικανότητες ο Μπουραντάς (2005), όπου εκτιμά ότι τα συστατικά στοιχεία για την επιτυχή άσκηση των ρόλων και συμπεριφορών είναι: Η ικανότητα δημιουργικής λήψης αποφάσεων και επίλυσης προβλημάτων. Στην ικανότητα του ατόμου να εντοπίζει τα προβλήματα και να τα αντιμετωπίζει

¹²<https://www.investopedia.com/terms/l/leadership.asp>,
<https://www.forbes.com/sites/kevinkruse/2013/04/09/what-is-leadership/#636fa5625b90>,
<http://www.epixeiro.gr/article/112235>

αναπτύσσοντας καινοτόμες λύσεις. Η συστημική σκέψη, για τη σωστή λήψη αποφάσεων και τη διαμόρφωση της στρατηγικής. Η ικανότητα επικοινωνίας, σύμφωνα με το συγγραφέα η επικοινωνία αποτελεί το σημαντικότερο χαρακτηριστικό για να ασκηθούν όλοι οι ηγετικοί ρόλοι. Να μεταφέρονται και να λαμβάνονται ορθά τα μηνύματα. Η συναισθηματική νοημοσύνη, η ικανότητα του ατόμου να διαχειρίζεται αποτελεσματικά τόσο τον εαυτό του όσο και τα υπόλοιπα μέλη. Να διαθέτει αυτοεπίγνωση γνωρίζοντας τις αξίες και τις ανάγκες του και να λαμβάνει σωστές αποφάσεις. Να υπάρχει αυτορρύθμιση ώστε να χειρίζεται αποτελεσματικά τα συναισθήματά του (θυμός, φόβος, άγχος κλπ). Και τέλος ενσυναίσθηση, την ικανότητα να μπαίνει στη θέση του άλλου και με τη δική του ματιά να αντιλαμβάνεται τις ανάγκες, ανησυχίες και προβληματισμούς. Ουσιαστικά η συναισθηματική νοημοσύνη είναι θεμελιώδης ικανότητα προκειμένου να αναπτυχθούν ηγετικές συμπεριφορές. Απαραίτητη για να παρακινήσουμε, να καθοδηγήσουμε και να αναπτύξουμε ομάδες.

Στα πλαίσια του ορισμού της ηγεσίας, αναπτύχθηκαν επίσης θεωρίες για τα χαρακτηριστικά που πρέπει να διαθέτει ο ηγέτης. Κύριος εκφραστής των θεωριών αυτών υπήρξε ο Stogdill (1974). Σύμφωνα λοιπόν με τον Stogdill, ο ηγέτης πρέπει να διακρίνεται από την επιτυχία, την επιμονή για την επίτευξη του στόχου, την πρωτοβουλία, την αυτοπεποίθηση, την υπευθυνότητα, την επιρροή, την κοινωνικότητα, τη συνεργατικότητα και τη διορατικότητα (Κάθε Μέρα Ηγέτης, Μ. Γιαννουλέας, Εκδόσεις Πεδίο, 2010).

Σε μεταγενέστερη έρευνα ο Hirzel (2003), ανέπτυξε με τη σειρά του τα επτά χαρακτηριστικά που πρέπει να έχει ένας ηγέτης:

- Ευθύνη, όταν τα αποτελέσματα δεν είναι ικανοποιητικά.
- Ταπεινότητα, οι ηγέτες υπηρετούν τους ακολούθους τους.
- Θάρρος, για την καθοδήγηση της ομάδας και την πορεία για την επίτευξη του στόχου.
- Ακεραιότητα, για την λήψη αποφάσεων.

- Δημιουργικότητα, να ανακαλύπτει λύσεις και να προβλέπει τις εξελίξεις για την επίτευξη του στόχου.
- Επιμονή, ανεξάρτητα από τις δυσκολίες που ενδεχομένως θα εμφανιστούν.
- Ευημερία, τόσο προσωπική όσο και επαγγελματική.

Πρέπει να σημειωθεί ότι ανεξαρτήτως των χαρακτηριστικών του ηγέτη, η συμπεριφορά του επηρεάζεται και από το περιβάλλον και την κουλτούρα της ομάδας. Ο McGregor (1960), ο οποίος αναγνώριζε κυρίως το δημοκρατικό και αυταρχικό στυλ ηγεσίας ανέπτυξε τη Θεωρία Χ και Υ οι οποίες αφορούν διαφορετικά στυλ ηγεσίας που απευθύνονται σε ομάδες με αντίθετα χαρακτηριστικά. Η Θεωρία Χ στηρίζεται στις παραδοχές ότι ο μέσος άνθρωπος, δεν έχει ροπή προς την εργασία και προσπαθεί να εργάζεται όσο το δυνατόν λιγότερο, προτιμά να καθοδηγείται παρά να ηγείται και συνεπώς δεν επιθυμεί να αναλαμβάνει ευθύνες και δεν έχει υψηλές φιλοδοξίες, δεν επιθυμεί αλλαγές και είναι εγωκεντρικός χωρίς να ενδιαφέρεται για την ομάδα. Βέβαια σύμφωνα με τις παραδοχές αυτές ο άνθρωπος με αυτά τα χαρακτηριστικά κατευθύνεται και επηρεάζεται εύκολα τόσο από ηγέτες αλλά και από όσους επιθυμούν να τον παραπλανήσουν εμφανίζοντας έστω και πρόσκαιρα στοιχεία του προφίλ του ηγέτη χωρίς απαραίτητα να είναι. Σε μια τέτοια ομάδα ανθρώπων φαίνεται ότι το αυταρχικό στυλ θα ταίριαζε περισσότερο αν και ο στόχος ενός ηγέτη θα ήταν να συμβάλλει ώστε τα μέλη της ομάδας να απαιτήσουν τα χαρακτηριστικά που προβλέπονται ως παραδοχές στη Θεωρία Υ. Σύμφωνα λοιπόν με την προσέγγιση της Υ κάθε είδους πνευματική και σωματική δραστηριότητα για την εκτέλεση της εργασίας μπορεί να εξισωθεί με ψυχαγωγικές δραστηριότητες. Επιπλέον δεν είναι απαραίτητο να χρησιμοποιείται η απειλή της τιμωρίας και του συνεχούς ελέγχου προκειμένου τα μέλη της ομάδας να παρακινούνται για να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους. Επιπρόσθετα κάτω από κατάλληλες συνθήκες οι συμμετέχοντες στην ομάδα αναλαμβάνουν με δική τους πρωτοβουλία ευθύνες και δεν είναι αρνητικοί στην ανάληψη ευθυνών που τους αναθέτονται. Σύμφωνα επίσης με τη Θεωρία Υ, το μεγαλύτερο ποσοστό των μελών της ομάδας έχουν την ικανότητα, την ευφυΐα και εν γένει τα χαρακτηριστικά του ανθρώπου που επιλύει προβλήματα.

Πιο πρόσφατες προσεγγίσεις για την ηγεσία αναφέρουν ότι οι ηγέτες πλέον πρέπει να δρουν προσαρμοσμένα στην σημερινή πραγματικότητα των συνεχών αλλαγών, της εξέλιξης της τεχνολογίας και του γεγονότος πως οι επιχειρήσεις δρουν σε ένα παγκοσμιοποιημένο περιβάλλον. Ο Daft (2015), αναφέρει ότι ένα σημαντικό χαρακτηριστικό που πρέπει να έχει σήμερα ο ηγέτης είναι η προσαρμοστικότητα. Ακόμη οφείλει όχι μόνο να ελέγχει και να διαχειρίζεται αλλά να διευκολύνει τα μέλη της ομάδας προκειμένου να εργαστούν για το σκοπό της. Αυτό σημαίνει ότι πρέπει να έχει κατανοήσει την επένδυση στο ανθρώπινο κεφάλαιο και πιο συγκεκριμένα στο διανοητικό κεφάλαιο, διότι είναι πλέον μια πραγματικότητα ότι η ανάπτυξη της οικονομίας δεν στηρίζεται στις μηχανές και τον εξοπλισμό αλλά και σε άυλα περιουσιακά στοιχεία όπως η αυξανόμενη διαρκώς γνώση και πληροφόρηση. Επομένως είναι πολύ σημαντικό για τον ηγέτη να επενδύει στη διαρκή ανάπτυξη των διανοητικών ικανοτήτων των μελών της ομάδας. Ακόμη είναι σημαντικό ένας ηγέτης να κατανοεί ότι σε περιβάλλον που τα πάντα συνδέονται δικτυακά είναι πιο σημαντική η συνεργασία από τον ανταγωνισμό. Παρ' όλο που ακόμη και σήμερα κάποιες επιχειρήσεις ενθαρρύνουν τον ανταγωνισμό και την επιθετικότητα, οι πιο επιτυχημένοι ηγέτες ενθαρρύνουν την ομαδική εργασία, τους συμβιβασμούς και τη συνεργασία η οποία σύμφωνα με τον Daft αποτελεί μεγαλύτερη πρόκληση για την ηγεσία σε σχέση με την παλαιά αντίληψη για τον ανταγωνισμό. Επιπρόσθετα, ο ηγέτης σήμερα ευνοεί τη διαφορετικότητα σε αντίθεση με το παρελθόν όπου οι επιχειρήσεις στηρίζονταν στην ομοιογένεια, στην εξειδίκευση, και τη διάκριση και τη διαφοροποίηση. Σε ένα παγκοσμιοποιημένο και πολυεθνικό οικονομικό περιβάλλον η επιλογή ανθρώπων με διαφορετική κουλτούρα και λιγότερο ομοιογένεια μπορεί να επιφέρει αλλαγές και προσαρμογή των επιχειρήσεων στο περιβάλλον που δραστηριοποιούνται.

Η ιδιαίτερη σημασία που δίνει σήμερα ο ηγέτης στο ανθρώπινο κεφάλαιο αποτελεί πρόταση προγενέστερων ερευνητών όπως ο Drucker (1995), ο οποίος, όπως αναφέρεται στη μελέτη του Day (2001), υποστήριζε ότι σε μια παραδοσιακή οργάνωση όπως αυτή των τελευταίων εκατό ετών, ο σκελετός και η εσωτερική δομή των επιχειρήσεων ήταν ένας συνδυασμός ιεραρχίας και εξουσίας αλλά στους

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (E&A). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνα Παναγιωτακοπούλου

αναδυόμενους οργανισμούς θα πρέπει να είναι η αμοιβαία κατανόηση και ευθύνη. Ο Day (2001), πηγαίνοντας ένα βήμα πιο πέρα υποστηρίζει ότι σε ένα όραμα οργάνωσης το οποίο στηρίζεται στις επιταγές του κοινωνικού κεφαλαίου της αμοιβαίας κατανόησης και υπευθυνότητας θα πρέπει οι επιχειρήσεις να εστιάσουν στις κατάλληλες επενδύσεις για την ανάπτυξη του ανθρώπινου κεφαλαίου σε όλα τα οργανωτικά επίπεδα.

3.2 Ηγεσία και Μάνατζμεντ

Η σχέση μεταξύ ηγεσίας και μάνατζμεντ έχει απασχολήσει τους ερευνητές, οι οποίοι έχουν διατυπώσει συναφείς μεταξύ τους απόψεις αν και σε κάποια σημεία διαφέρουν. Όμως εκτιμούν ότι ηγεσία και μάνατζμεντ διαφέρουν. Σύμφωνα με τον Bennis (1989), ο μάνατζερ διευθύνει ενώ ο ηγέτης καινοτομεί. Ο μάνατζερ αντιγράφει και συντηρεί ενώ ο ηγέτης πρωτοτυπεί και αναπτύσσει. Ο μάνατζερ εστιάζει στο σύστημα και τις δομές, βασίζεται στον έλεγχο. Από την άλλη πλευρά ο ηγέτης εστιάζει στους ανθρώπους και εμπνέει εμπιστοσύνη. Ο μάνατζερ κάνει τα πράγματα σωστά, αντίθετα ο ηγέτης κάνει τα σωστά πράγματα.

Ο Kotter (1990), εκτιμούσε ότι μάνατζμεντ και ηγεσία αλληλοσυμπληρώνονται. Η ηγεσία φαίνεται να έχει ένα πιο ευρύ φάσμα δραστηριοτήτων αλλά το μάνατζμεντ εστιάζει σε περισσότερη λεπτομέρεια. Οι μάνατζερ διαχειρίζονται πολύπλοκα ζητήματα των επιχειρήσεων, αλλά ο ηγέτης αναπτύσσει και υλοποιεί ένα όραμα και διαχειρίζεται τόσο την ομάδα όσο και τα γεγονότα που επιφέρουν αλλαγές στην αγορά και τις επιχειρήσεις.

Ο Henri Fayol (1841-1925), ο δημιουργός της θεωρίας διαχείρισης, όρισε το μάνατζμεντ βασισμένος σε τέσσερις λειτουργίες, τη διαδικασία του προγραμματισμού (planning), της οργάνωσης (organizing), της ηγεσίας (leading) και του ελέγχου (controlling), με σκοπό την επίτευξη των προκαθορισμένων στόχων (Fayol, 1916).



Διάγραμμα 1: Λειτουργίες του Μάνατζμεντ.

Σύμφωνα με τον Daft (2015), οι διαφορές εστιάζονται σε επίπεδο βασικών κατευθύνσεων των καθηκόντων τους, σχέσεων με την ομάδα, προτεραιοτήτων, προσωπικών ικανοτήτων και δεξιοτήτων και του προσδοκώμενου αποτελέσματος.

Ο Μπουραντάς (2005), ανέδειξε τις εξής διαφορές. Ένας μάνατζερ συνήθως διορίζεται αλλά ο ηγέτης αναδεικνύεται. Ο μάνατζερ ελέγχει, δίνει οδηγίες, επιπλήττει με την εξουσία που του έχει δοθεί, ο ηγέτης όμως δημιουργεί πρώτα ένα όραμα, καθοδηγεί προβάλλοντας αξίες και ιδανικά, αποκτά τον έλεγχο της ομάδας έχοντας πρώτα αποκτήσει την εμπιστοσύνη της. Ο μάνατζερ λειτουργεί με βάση τυπικές διαδικασίες, σημασία στον τρόπο με τον οποίο θα πετύχει σήμερα οργανώνοντας ορθά τις λειτουργίες της επιχείρησης. Από την άλλη πλευρά ο ηγέτης, στηρίζεται και διαχειρίζεται τα συναισθήματα της ομάδας, την εμπνέει, μελετά συνέχεια την πραγματικότητα, σκέφτεται και λειτουργεί με γνώμονα το μέλλον, καινοτομεί και αναζητά την αλλαγή.

Ο Daft (2015), προσθέτει ότι ο μάνατζερ σχεδιάζει και καταρτίζει τον προϋπολογισμό, διαχειρίζεται το ρίσκο με στόχο τη μείωσή του και εστιάζει σε συγκεκριμένα σημεία. Αντίθετα ο ηγέτης δημιουργεί όραμα και στρατηγική, επιδιώκει τη μεγιστοποίηση των ευκαιριών και κοιτάει πέρα από τον ορίζοντα. Ο ηγέτης είναι ανοιχτόμυαλος, ακούει, ενθαρρύνει, εμβαθύνει στο χαρακτήρα και δημιουργεί συναισθηματικούς δεσμούς. Ο μάνατζερ διατηρεί συναισθηματικές αποστάσεις, είναι άριστα εξειδικευμένος, συζητάει, εμβαθύνει στην οργάνωση και εστιάζει στη συμμόρφωση με κανονισμούς και διαδικασίες.

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνα Παναγιωτακοπούλου

Παρατηρούμε λοιπόν ότι η ηγεσία και το μάνατζμεντ διαφέρουν στα επιμέρους σημεία αλλά ενώ ο ηγέτης δεν είναι απαραίτητα και μάνατζερ και αντίστροφα, ο συνδυασμός, η συνύπαρξη και συνεργασία δύο αποτελεσματικών προσώπων με διακριτές ιδιότητες θα μπορούσαν να συμβάλλουν σημαντικά στην επιτυχία μιας επιχείρησης. Συνεπώς οι επιχειρήσεις χρειάζονται μάνατζερ και τον ηγέτη. Ενδεικτικά αναφέρουμε ότι η στελέχωση ενός διοικητικού συμβουλίου από αποτελεσματικούς μάνατζερ υπό την καθοδήγηση ενός ηγέτη, που θα διαθέτει τα προαναφερθέντα χαρακτηριστικά σε αυτή την ενότητα, θα μπορούσε να συμβάλλει στην αποτελεσματικότητα και αποδοτικότητα μιας επιχείρησης.

Συναφείς έρευνες έχουν δείξει ότι η ηγεσία έχει θετική συμβολή στις οργανωσιακές επιδόσεις των επιχειρήσεων. Οι Zehir et al, (2011), οι οποίοι μελέτησαν πολυεθνικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στην Κωνσταντινούπολη, παρατήρησαν θετική συσχέτιση μεταξύ του επιπέδου της υποστηρικτικής και συμμετοχικής ηγεσίας και της οργανωσιακής επίδοσης των επιχειρήσεων. Ανάλογα ήταν και τα ευρήματα των Modanchian et al, (2017), οι οποίοι εκτίμησαν ότι η αποτελεσματική ηγεσία συμβάλλει σε τέτοιο βαθμό στην επιτυχία της επιχείρησης ώστε ένας υψηλού επιπέδου ηγέτης, μπορεί να επιτύχει υλοποιώντας ένα μέτριο επιχειρησιακό σχέδιο, ενώ ένας μη αποτελεσματικός ηγέτης μπορεί να καταστρέψει το καλύτερο σχέδιο.

Πέρα όμως από την επίδραση της ηγεσίας στις οργανωσιακές επιδόσεις, από προγενέστερη έρευνα διαφαίνεται ότι η ηγεσία σχετίζεται και με τις χρηματοοικονομικές τους επιδόσεις. Οι Matzler et al, (2008), οι οποίοι μελέτησαν την μετασχηματιστική και την συναλλακτική ηγεσία και ιδιαίτερα την επίδρασή τους στις επιδόσεις των επιχειρήσεων, διαπίστωσαν ότι η μετασχηματιστική ηγεσία συμβάλλει θετικά στην ανάπτυξη, την καινοτομία και την κερδοφορία. Συγκεκριμένα μελέτησαν ενενήντα επτά μικρομεσαίες επιχειρήσεις από την Αυστρία και παρατήρησαν ότι οι επιχειρήσεις που εφάρμοσαν το μοντέλο της μετασχηματιστικής ηγεσίας είχαν υψηλότερες επιδόσεις ως προς την ανάπτυξή τους

και την κερδοφορία τους η οποία εκτιμήθηκε με τους δείκτες της απόδοσης εταιρικών επενδύσεων (Return on Corporate Investments), της απόδοσης επενδύσεων (Return on Investments) και την απόδοση πωλήσεων (Return on Sales). Οι Randoy et al, (2009), μελέτησαν τη σχέση ηγεσίας οικογενειακών επιχειρήσεων και κερδοφορίας. Σύμφωνα με τα ευρήματά τους, η υψηλού επιπέδου ηγεσία επιδρά στην αξία της επιχείρησης καθώς και στο περιθώριο μεικτού κέρδους. Οι de Hoogh et al, (2004), εκτίμησαν, ότι η χαρισματική ηγεσία στις επιχειρήσεις σχετίζεται θετικά με την κερδοφορία τους αλλά όχι με τη βιωσιμότητα και τη ρευστότητά τους. Ο Tombaugh (2005), ο οποίος στηρίχτηκε κυρίως σε μελέτες περιπτώσεων όπου επιχειρήσεις μετά από την αναβάθμιση της ηγεσίας τους, πέτυχαν αύξηση των εσόδων και της κερδοφορίας τους, αναφέρεται στη θετική επίδραση της ηγεσίας στη μείωση της οικονομικής και ψυχολογικής αβεβαιότητας. Επιπρόσθετα σε μια πιο πρόσφατη έρευνα οι Brandt et al, (2016), οι οποίοι μελέτησαν τη σχέση της ηγεσίας με τη κερδοφορία, διαπίστωσαν ότι η μετασχηματιστική ηγεσία συμβάλλει θετικά στο μέγεθος της επιχείρησης, στην κερδοφορία και στην προσπάθεια για αποτελεσματική έρευνα και ανάπτυξη.

Σε μια εναλλακτική προσέγγιση οι Kotiranta et al, (2010), εξέτασαν την επίδραση της συμμετοχής των γυναικών στην ηγεσία των επιχειρήσεων, είτε στη θέση του Διευθύνοντος Συμβούλου είτε ως μέλη – σε αυξημένη αναλογία – στα Διοικητικά Συμβούλια των Φιλανδικών επιχειρήσεων. Χρησιμοποιώντας ως δείκτες για την αξιολόγηση της κερδοφορίας την απόδοση του ενεργητικού (Return on Assets, ROA), την απόδοση των επενδύσεων (Return on Investments, ROI) και την απόδοση των πωλήσεων (Return on Sales, ROS), παρατήρησαν ότι “γυναικεία” ηγεσία εμφανίζει θετική συσχέτιση με την κερδοφορία των επιχειρήσεων. Σύμφωνα με τα ευρήματά τους διαφαίνεται ότι η συμμετοχή των γυναικών στην εταιρική διακυβέρνηση συμβάλλει σημαντικά στην κερδοφορία των επιχειρήσεων. Γίνεται παράλληλα αντιληπτό ότι η εταιρική διακυβέρνηση και η ηγεσία σχετίζονται άμεσα στις σύγχρονες επιχειρήσεις. Επίσης πέρα από τη σχέση εταιρικής διακυβέρνησης και ηγεσίας παρατηρούμε ότι στη θετική συμβολή της ηγεσίας στις

χρηματοοικονομικές και οργανωτικές επιδόσεις των επιχειρήσεων περιλαμβάνεται και η θετική επίδρασή της στην Έρευνα και Ανάπτυξη.

3.3 Ηγεσία και Εταιρική Διακυβέρνηση

Όμως η ηγεσία συνδέεται και με την Εταιρική Διακυβέρνηση. Αυτό βέβαια είναι αναμενόμενο διότι ο ηγέτης όπως τον προσεγγίσαμε στην ενότητα αυτή δημιουργεί και καθοδηγεί μια ομάδα για την οποία φροντίζει να έχει προδιαγραφές διαρκούς επιτυχίας (Μπουραντάς, 2005). Με άλλα λόγια πέρα από τον ηγέτη, η επιτυχημένη διακυβέρνηση προϋποθέτει και μια ομάδα η οποία διοικεί και είναι υψηλών προδιαγραφών, τόσο ως προς την ποιότητα του κάθε μέλους της ξεχωριστά όσο και προς τη διάρθρωσή της.

Οι Oladele et al, (2016), εμβάθυναν στη σχέση της ηγεσίας και της καλής διακυβέρνησης σε μακροοικονομικό επίπεδο, μελετώντας την περίπτωση της Νιγηρίας, και διαπίστωσαν ότι και οι δύο αυτοί παράγοντες είναι καθοριστικοί για την επιβίωση, την ανάπτυξη και την πρόοδο της κοινωνίας.

Οι Ogbecchie and Adeleye, (2015), οι οποίοι μελέτησαν την Εταιρική Διακυβέρνηση και την ηγεσία στην ίδια χώρα, επικεντρώθηκαν στη σχέση ηγεσίας και Εταιρικής Διακυβέρνησης γενικότερα και ειδικότερα στη σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου και στην ηγεσία. Στα ευρήματά τους αναφέρουν ότι η προσωπικότητα των ηγετών που έχουν την ευθύνη της Εταιρικής Διακυβέρνησης, παίζει πολύ σημαντικό ρόλο στην επιτυχία ή την αποτυχία της επιχείρησης. Ειδικότερα η διαδικασία επιλογής των μη ανεξαρτήτων μελών του Διοικητικού Συμβουλίου συμβάλλει στην αποτελεσματικότητά του. Επιπλέον, η διαφοροποίηση των χαρακτηριστικών των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου όπως ικανότητες, γνώσεις, εμπειρία, ηλικία και φύλο, συμβάλλουν σημαντικά στην αποδοτικότητά του.

Επιπρόσθετα, στα ευρήματα της έρευνας των OgbecchieandAdeleye (2015), αναφέρεται ότι οι επιχειρήσεις στη Νιγηρία αναβαθμίζουν την Εταιρική τους Διακυβέρνηση προκειμένου να αυξήσουν το επίπεδο διεθνοποίησής τους και να γίνουν περισσότερο ελκυστικές σε ξένους επενδυτές. Όπως φαίνεται λοιπόν, μέρος του σχεδίου αναβάθμισης της Εταιρικής Διακυβέρνησης των επιχειρήσεων στη

Νιγηρία, αποτελεί η οδηγία της Κεντρικής Τράπεζας της Νιγηρίας να συμμετέχουν γυναίκες στο Διοικητικό Συμβούλιο σε ποσοστό τουλάχιστον 30%.

Προς την ίδια κατεύθυνση είναι και τα ευρήματα των Marxiaetal (2018), οι οποίοι σε μια αρκετά πρόσφατη μελέτη διερεύνησαν την επίδραση της Εταιρικής Διακυβέρνησης και των ηγετικών ικανοτήτων του Διοικητικού Συμβουλίου στις χρηματοοικονομικές επιδόσεις των επιχειρήσεων. Στην έρευνά τους επικεντρώθηκαν στις εισηγμένες επιχειρήσεις στο Χρηματιστήριο της Βομβάης και μελέτησαν την επίδραση της Εταιρικής Διακυβέρνησης στην κερδοφορία (Απόδοση Ενεργητικού, ROA), και στις επιδόσεις της σύμφωνα με τον δείκτη Q του Tobin. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της έρευνας, οι ηγετικές ικανότητες, ειδικότερα των ανεξαρτήτων μελών του Διοικητικού Συμβουλίου, αφενός αναβαθμίζουν την αποτελεσματικότητα του Συμβουλίου, αφετέρου επιδρούν θετικά στην απόδοση της επιχείρησης.

Η ηγεσία και η Εταιρική Διακυβέρνηση εξετάστηκαν και στην έρευνα του Lekhanya (2015), ο οποίος εστίασε κυρίως στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, της Νοτίου Αφρικής, αξιολογώντας την επάρκεια της ηγεσίας και της Εταιρικής Διακυβέρνησης. Στα ευρήματά του σημείωσε ότι οι μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις παρουσιάζουν χαμηλά επίπεδα ηγεσίας και Εταιρικής Διακυβέρνησης διότι στις περισσότερες των περιπτώσεων η διακυβέρνηση των επιχειρήσεων αυτών στηρίζεται σε επιχειρηματίες – ιδιοκτήτες με ελλιπή ηγετικά χαρακτηριστικά.

Ο Sabbih (2013), προσέγγισε την επίδραση της ηγεσίας στην Εταιρική Διακυβέρνηση ορμώμενος από το σκάνδαλο της Enron. Η ανάλυσή του βασίζεται κυρίως στη θεωρία των ενδιαφερόμενων μερών όπου η επιχείρηση θεωρείται ένας κοινωνικοοικονομικός οργανισμός που έχει στόχο να δημιουργεί οφέλη για όλη τη κοινωνία και όχι μόνο για τους μετόχους.

Μια εναλλακτική προσέγγιση για την ηγεσία και την Εταιρική Διακυβέρνηση πραγματοποιήθηκε από τον Ahmant (2018), ο οποίος προσέγγισε τη διακυβέρνηση και την ηγεσία στις Χώρες του Ισλάμ. Σύμφωνα με το Ισλάμ κάθε ένας μπορεί να

εξελιχθεί στον ποιμένα ενός κοπαδιού και καταλαμβάνει κατά συνέπεια τη θέση του ηγέτη. Βέβαια η ηγεσία στο Ισλάμ έχει ρίζες στην πίστη και στην υποταγή στο Θεό. Προκειμένου να υπηρετεί το Θεό ένας μουσουλμάνος ηγέτης δρα σύμφωνα με τους περιορισμούς και τις απαγορεύσεις από τον Αλλάχ και τον Προφήτη και οφείλει να αναπτύξει έναν ισχυρό και σύμφωνα με το Ισλάμ ηθικό χαρακτήρα.

3.4 Ηγεσία και Αποτελεσματικότητα

Η ηγεσία αποτελεί σήμερα ένα θέμα το οποίο όλο και περισσότερα περιοδικά, που ασχολούνται με το χώρο των επιχειρήσεων, εξειδικευμένοι ιστότοποι στις επιχειρήσεις και αναλυτές παρουσιάζουν μελέτες, αναλύσεις, στάσεις και απόψεις συμβούλων επιχειρήσεων, διευθυντικών στελεχών και ακαδημαϊκών. Επίσης επιστημονικά περιοδικά δημοσιεύουν ερευνητικά πονήματα για την ηγεσία, τους ηγέτες και την οργανωσιακή συμπεριφορά. Ένα όμως σημαντικό θέμα είναι η αποτελεσματικότητα της ηγεσίας και σε ποιο βαθμό η αποτελεσματική ηγεσία επιδρά στο αποτέλεσμα των επιχειρήσεων. Από το 1985 οι Bennis και Nanus υποστήριζαν ότι η αποτελεσματική ηγεσία αποτελεί κλειδί για την οργανωτική επιτυχία των επιχειρήσεων ή ακόμη και για την αποτυχία τους. Ο Beebe (2011), μελετώντας και εμβαθύνοντας στο έργο του Drucker παρουσίασε και ανέλυσε τις οκτώ αρχές του για αποτελεσματική ηγεσία. Πιο συγκεκριμένα αυτές είναι:

- i. Η αναγκαιότητα του χαρακτήρα: Όπως αναφέρουν τόσο ο Beebe όσο και ο Cohen (2019), ο Drucker ισχυριζόταν ότι ο χαρακτήρας είναι κάτι με το οποίο δεν μπορείς να ξεγελάσεις τους ανθρώπους. Συγκεκριμένα επέμενε στην ακεραιότητα του χαρακτήρα την οποία θεωρεί απαραίτητη για τον ηγέτη. Οι άνθρωποι και ακόμη περισσότερο οι συνεργάτες μπορούν μέσα σε μερικές εβδομάδες να αξιολογήσουν την ακεραιότητα του χαρακτήρα. Τα μέλη μιας ομάδας μπορούν να κατανοήσουν την έλλειψη ικανοτήτων, την ανασφάλεια, τις κακές συνήθειες αλλά δεν θα συγχωρήσουν την ακεραιότητα του χαρακτήρα. Συνεπώς η έλλειψη ακεραιότητας αποτελεί ανασταλτικό παράγοντα για την αποτελεσματική ηγεσία.
- ii. Η σημασία της επάρκειας: Ο Drucker σύμφωνα με τον Beebe έδωσε ιδιαίτερη έμφαση στο ρόλο της εκπαίδευσης. Ιδιαίτερα, σε αντίθεση με την άποψη της

εποχής του η οποία προσανατόλιζε την εκπαίδευση στην απόλυτη εξειδίκευση, ο Drucker υποστήριζε ότι η σφαιρική γνώση και η γενίκευση είναι σημαντικές στην εκπαίδευση των στελεχών και συμβάλλουν στην επάρκεια του ηγέτη. Επιπλέον σημείωνε ότι μια εκ των μεγαλύτερων προκλήσεων για τον ηγέτη είναι να μπορεί να αναγνωρίζει μοντέλα και συνδέσμους. Για να επιτευχθεί αυτό απαιτούνται ελεύθερες σπουδές και όχι εξειδικευμένες. Η γενικευμένη γνώση μπορεί να συμβάλλει στην αποτελεσματικότητα και την επάρκεια του ηγέτη. Προκειμένου να μπορεί να γίνει αποτελεσματικός ο ηγέτης θα πρέπει να έχει τη γνώση και την ικανότητα να αναπτύξει ένα σχέδιο δράσης, να προσδιορίσει τη μέθοδο ανάλυσης, να κατανοήσει σε βάθος ποια είναι τα εργαλεία που χρειάζεται, να λαμβάνει αποφάσεις, να δεσμευτεί σε μια πορεία δράσης και να κατανέμει τους πόρους ώστε να αξιοποιούνται στο μέγιστο οι μεγαλύτερες ευκαιρίες. Προς την ίδια κατεύθυνση ο Cohen, εκτιμά ότι είναι σφάλμα για όσους βρίσκονται σε υψηλές ιεραρχικά θέσεις να προσπαθούν να “κόψουν τις γωνίες” αντί να αποκτήσουν τη γνώση που πρέπει να έχουν η οποία είναι απαραίτητη για τη βελτίωση της ποιότητας των επιδόσεών τους. Επιπλέον όπως πρόσθεσε ο Cohen, ο Drucker σημείωσε ότι η ηγεσία στηρίζεται στην ικανότητα που πρέπει να έχει αποκτήσει ο ηγέτης, να κάνει αυτό που οι άλλοι δεν μπορούν ή δυσκολεύονται να κάνουν.

- iii. Το πλεονέκτημα της χημείας της ομάδας: Είναι γεγονός ότι ο ηγέτης οφείλει να δηλώνει τους στόχους του και τις προσδοκίες του ξεκάθαρα και όπως έχει αναφερθεί, ιδιαίτερα στο δημοκρατικό στυλ ηγεσίας θα πρέπει να συζητά και τη μέθοδο που θα εφαρμόσει με τα μέλη της ομάδας του, προκειμένου εκείνα να είναι σε θέση να ανταποκριθούν αποτελεσματικά στις υποχρεώσεις τους. Όμως ενώ αυτά είναι απαραίτητα συστατικά της επιτυχίας, δεν αρκούν αν δεν έχει αναπτυχθεί η κατάλληλη “χημεία” συνεργασίας μεταξύ των μελών της ομάδας. Όπως αναφέρει ο Beebe, η γενναιοδωρία χτίζει ομάδες και η απληστία τις καταστρέφει. Για να υπάρξει χημεία πρέπει να είναι σεβαστές οι φιλοδοξίες και οι ανάγκες όλων των μελών της ομάδας. Είναι γεγονός ότι γενικότερα οι άνθρωποι έχουν την

ανάγκη αναγνώρισης, προσοχής και αποζημίωσης. Αποτελεί λοιπόν πρόκληση για τον ηγέτη να δημιουργήσει ισορροπίες και κατάλληλο κλίμα καθώς και καλές σχέσεις μεταξύ των μελών της ομάδας. Είναι ευθύνη του ηγέτη σύμφωνα με τον Drucker – όπως αναφέρει ο Beebe στο έργο του – να προσαρμόσει τις ευθύνες και τις υποχρεώσεις στην προσωπικότητα, τα προσόντα και την ιδιοσυγκρασία των μελών της ομάδας.

- iv. Η αλληλεπίδραση της κουλτούρας και του πλαισίου λειτουργίας της ομάδας: Είναι σημαντικό για τον ηγέτη να κατανοήσει την κουλτούρα της ομάδας. Μια κατάλληλη δομή είναι αυτή που ταιριάζει στη μεγιστοποίηση της απόδοσης της ομάδας. Όμως είναι γεγονός ότι η κουλτούρα διαμορφώνεται και επηρεάζεται από το περιβάλλον εντός του οποίου η ομάδα υπάρχει και δραστηριοποιείται. Σύμφωνα με τις απόψεις που διατύπωσε ο Drucker για αυτήν την αρχή της ηγεσίας, οι επιχειρήσεις σφάλουν όταν λειτουργούν με βάση το πλαίσιο το οποίο θα ήθελαν να λειτουργεί η ομάδα και όχι με αυτό εντός του οποίου πραγματικά λειτουργεί.
- v. Η δύναμη της συμβατότητας και της συνοχής: Είναι σημαντικό για τον ηγέτη να κατανοεί πρωτίστως τον εαυτό του και μάλιστα σε βάθος προκειμένου να κατανοήσει την ομάδα στην οποία θα ενταχθεί και η οποία θα τον στηρίξει.
- vi. Η καθοδήγηση της πειθούς: Ο ηγέτης οφείλει να έχει αυτογνωσία και αυτοεκτίμηση παράλληλα με την βούληση να αντιμετωπίζει όλα τα θέματα αντικειμενικά και υποκειμενικά. Ένας ηγέτης θα πρέπει με διακριτό τρόπο να μιλάει με πειθώ στην ομάδα αλλά να έχει και τη δυνατότητα να τους κατανοεί και να μένει συνδεδεμένος μαζί τους.
- vii. Η σημασία της διατήρησης των συνδέσεων με την ομάδα: Η ηγεσία επιβάλλει τη συνέχιση της σύνδεσης του ηγέτη με τους συνεργάτες ακόμη και όταν λαμβάνονται δύσκολες αποφάσεις. Όμως για να επιτευχθεί αυτό προϋποτίθεται πρωτίστως η αναγνώριση της προσωπικής ακεραιότητας του ηγέτη, η αναγνώριση της επάρκειας και των ικανοτήτων του από την ομάδα, η δημιουργία “χημείας” στην ομάδα και η ανάπτυξη μιας ενιαίας και υψηλού επιπέδου κουλτούρας συνεργασίας στην ομάδα. Επίσης ο ηγέτης

οφείλει να παρακινεί συστηματικά την ομάδα και να διατηρεί μια πειθώ και προνοητικότητα που όλοι να εμπιστεύονται.

- viii. Η καθοριστική συμβολή: Στόχος του ηγέτη είναι η διαρκής συμβολή στην ομάδα. Η συμβολή του ηγέτη πρέπει να είναι καθοριστική και να έχει νόημα. Όμως όσο και νόημα να έχει μπορεί κάποια στιγμή να χάσει τη σημασία της. Ο Drucker συμβούλευε την ανάπτυξη ενός δεύτερου ενδιαφέροντος της συμβολής του ηγέτη πριν εξαντληθεί το πρώτο ώστε η συμβολή του να είναι πάντα καθοριστική και να έχει σημασία για την ομάδα ακόμη και στην περίπτωση της αποτυχίας.

Ο Beebe υποστηρίζει ότι οι αρχές αυτές δεν είναι ανεξάρτητες μεταξύ τους. Αντιθέτως η μια χτίζεται πάνω στην άλλη και η επίδραση τους είναι αθροιστική. Ακόμη εκτιμά ότι αυτές οι αρχές πρέπει να διέπουν την καθημερινή ζωή του ηγέτη στο σύνολό της, διότι ο χαρακτήρας του δοκιμάζεται καθημερινά και γιατί η ηγεσία βασίζεται στο χαρακτήρα. Άλλωστε η ηγεσία αποτελεί ένα προνόμιο το οποίο κερδίζεται καθημερινά.

Σε μια πιο απλουστευμένη προσέγγιση των αρχών για την αποτελεσματική ηγεσία ο Cohen (2019), αφού προηγουμένως συζήτησε τις αρχές της αποτελεσματικής ηγεσίας με τον Drucker αλλά και με στρατιωτικούς κυρίως οι οποίοι έπρεπε να λάβουν αποφάσεις άμεσα σε δύσκολες καταστάσεις (πχ εντός εμπόλεμης ζώνης) και οι οποίοι σταδιοδρόμησαν και σε επιχειρήσεις μετά την αποστράτευσή τους, συμβουλεύει όσους θέλουν να ηγηθούν ως εξής: πρώτα – πρώτα πρέπει να επιδείξουν ακεραιότητα χαρακτήρα η οποία είναι απαραίτητη βάση στην οποία χτίζεται η εμπιστοσύνη και η αναγνώριση από τα μέλη της ομάδας. Πάντα πρέπει να γνωρίζουν καλά τον εαυτό τους και το αντικείμενό τους. Θα πρέπει να θέτουν ξεκάθαρα τις προσδοκίες τους, να δείχνουν πρώτοι δέσμευση προς την ομάδα και τους στόχους και να προσδοκούν πάντα κάτι θετικό ακόμη και αν έχουν αδυναμίες. Με άλλα λόγια να επιδεικνύουν θάρρος. Ο Cohen μάλιστα αναφέρεται και σε μια ρήση του Drucker σύμφωνα με την οποία “κάθε φορά που βλέπουμε μια πετυχημένη επιχείρηση κάποιος πήρε μια θαρραλέα απόφαση”. Ωστόσο ο Cohen

(2013), υπέδειξε στηριζόμενος στις διαλέξεις και γενικότερα το επιστημονικό έργο του Drucker και επτά σημεία τα οποία καθιστούν την ηγεσία αναποτελεσματική και θα πρέπει να αποφεύγονται από τους ηγέτες. Ειδικότερα δε, αποκάλεσε στο έργο του αυτά τα σημεία ως “επτά αμαρτήματα των ηγετών”, τα οποία είναι:

- i. Το αμάρτημα της υπερηφάνειας. Είναι πολύ σημαντικό και χρήσιμο να είναι ο ηγέτης υπερήφανος για το έργο του, ιδιαίτερα όταν αυτό είναι αναγνωρίσιμο. Όμως το πρόβλημα δημιουργείται όταν ο ηγέτης θεωρεί τον εαυτό του τόσο ξεχωριστό ώστε οι κανόνες που ισχύουν για τους άλλους δεν ισχύουν γι’ αυτόν.
- ii. Το αμάρτημα της ψυχής. Ένα από τα προβλήματα που εμφανίζονται κυρίως στους νεότερους που τοποθετούνται σε ηγετικές θέσεις είναι να χρησιμοποιούν τη θέση τους για να εκμεταλλευτούν τους υφιστάμενους τους έχοντας ανήθικους σκοπούς. Χαρακτηριστικά ο Cohen αναφέρθηκε στη σεξουαλική παρενόχληση των γυναικών που πηγάζει όπως αναφέρει από την πεποίθηση μη ώριμων ή κακών ηγετών, σύμφωνα με την οποία μόλις ανέλαβαν ηγετική θέση θα πρέπει να γίνονται τα “είδωλα” των γυναικών συνεργατών τους, και ότι η τοποθέτησή τους σε θέση ηγεσίας δικαιολογεί τέτοιου είδους ανήθικες – ίσως όχι γι’ αυτούς – απαιτήσεις. Πέρα από την ανηθικότητα της πράξης αυτές οι ενέργειες δημιουργούν ζήλεια, έλλειψη εμπιστοσύνης, αναξιοκρατία και άσχημες σχέσεις εντός των μελών της ομάδας η οποία οδηγείται συνήθως σε αποτυχία.
- iii. Το αμάρτημα της απληστίας. Αυτό το αμάρτημα είναι αποτέλεσμα της υπερβολής. Είναι γνωστό ότι ο ηγέτης έχει τη δύναμη της εξουσίας. Αυτή η δύναμη μπορεί να τον οδηγήσει σε διαφθορά. Όταν ένας ηγέτης με μη ακέραιο χαρακτήρα μπορεί να προβληματίζεται βλέποντας άλλους να έχουν περισσότερα από αυτόν. Έτσι λοιπόν μπορεί να αποδεχθεί μια μικρή στην αρχή δωροδοκία και στη συνέχεια πολύ μεγαλύτερες. Βέβαια αυτό έχει αρνητικές συνέπειες για την επιτυχία του έργου της ομάδας.
- iv. Το αμάρτημα της νωχελικότητας. Αυτό το αμάρτημα συνδέεται με την απροθυμία να ενεργήσει. Πολλές φορές οι ηγέτες θεωρούν πως μια εργασία είναι πολύ κατώτερη από αυτές που αναλογούν σε αυτούς και αποφεύγουν

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνος Παναγιωτακοπούλου

να συμβάλλουν στην υλοποίηση της αλλά αρκούνται στην εποπτεία. Έτσι ενώ θα μπορούσαν να προσφέρουν σημαντική βοήθεια στην ομάδα δεν το κάνουν και το έργο αποτυγχάνει. Αρκετές φορές, ομάδες με αξιόλογα στελέχη απέτυχαν γιατί οι ηγέτες τους δεν ανέλαβαν δράσης όπως έπρεπε.

- v. Το αμάρτημα της οργής. Ο ηγέτης δεν πρέπει να εκδηλώνει ανεξέλεγκτο θυμό. Μπορεί μεν να θυμώνει ως ένα βαθμό όταν αυτό εξυπηρετεί το σκοπό του αλλά πάντα υπό τον απόλυτο έλεγχό του. Η ανεξέλεγκτη οργή επιφέρει μόνο αρνητικές συνέπειες στην ηγεσία. Ακόμη και αν το πρόβλημα διορθωθεί, με το θυμό του ηγέτη δεν σημαίνει ότι μακροχρόνια θα υπάρξει βελτίωση της κατάστασης. Επιπλέον με την οργή δεν είναι δυνατός τόσο ο αυτοέλεγχος όσο και η αντικειμενική παρατήρηση. Σύμφωνα με τον Cohen, ο Drucker δίδασκε στους ηγέτες ότι πρέπει πριν αναλάβουν δράση να γνωρίζουν ποιες ενέργειες έχουν συμβεί και τι σημαίνουν για το μέλλον. Ένα ακόμη πρόβλημα του ανεξέλεγκτου θυμού είναι ότι οι συνέπειες των εσφαλμένων αποφάσεων και ενεργειών της στιγμής του θυμού, απαιτούν διορθωτικές ενέργειες στη συνέχεια.
- vi. Το αμάρτημα της ζήλειας. Όταν ο ηγέτης ζηλεύει κάτι που απολαμβάνει κάποιος άλλος, λαμβάνει αποφάσεις οι οποίες θα είναι εις βάρος του αντικειμένου του φθόνου του. Κατά συνέπεια, μπορεί να εμποδίσει την εφαρμογή επικερδών δράσεων ή αποφάσεων για την ομάδα προκειμένου να ζημιώσει αυτόν που ζηλεύει. Ουσιαστικά όμως αυτό βλάπτει την ομάδα αλλά και τον ηγέτη.
- vii. Το αμάρτημα της λαιμαργίας. Το αμάρτημα αυτό δεν αφορά μόνο τα ακριβά τρόφιμα και ποτά που μπορεί όσοι βρίσκονται σε ηγετικές θέσεις να καταναλώνουν. Αν και όπως αναφέρει ο Cohen, η άποψη του Drucker ήταν ότι τα διευθυντικά στελέχη πρέπει να έχουν υψηλές αμοιβές εντούτοις, το χάσμα των αμοιβών μεταξύ των διευθυντικών στελεχών και των υπολοίπων δεν θα πρέπει να υπερβαίνει το είκοσι προς ένα σε αντίθεση με περιπτώσεις που στις Ηνωμένες Πολιτείες υπερβαίνει ακόμη και το πεντακόσια προς ένα. Τόσο μεγάλο χάσμα λειτουργεί αρνητικά για την ηγεσία.

Το θέμα της αποτελεσματικής ηγεσίας έχει απασχολήσει και άλλους ερευνητές όπως οι Zaccaro et al, (2001), οι οποίοι έδωσαν έμφαση στη λειτουργία της ομάδας για την αποτελεσματική ηγεσία. Συγκεκριμένα σχεδίασαν ένα μοντέλο σύμφωνα με το οποίο η διαδικασία της ηγεσίας που περιλαμβάνει την αναζήτηση και δόμηση πληροφόρησης, τη χρησιμοποίηση της πληροφόρησης, τη διαχείριση των ανθρωπίνων πόρων και των ενσώματων περιουσιακών στοιχείων οδηγούν μέσα από α)τη νοητική επεξεργασία από την ομάδα, β)τη διαδικασία κινήτρων της ομάδας, γ)τη συναισθηματική διαδικασία της ομάδας και δ)τις διαδικασίες συνεργασίας της ομάδας, σε μια αποτελεσματική ομάδα και κατ' επέκταση ηγεσία. Πρέπει να σημειωθεί ότι για την έννοια της ομάδας οι εν λόγω ερευνητές στηρίχτηκαν κυρίως στην άποψη των Salas et al, (1992), σύμφωνα με την οποία ομάδα είναι ένα διακριτό σύνολο από δύο ή περισσότερα άτομα που αλληλεπιδρούν δυναμικά και αλληλοεξαρτώνται και προσαρμόζονται στην επίτευξη μιας αποστολής – στόχου για την οποία τους έχουν ανατεθεί συγκεκριμένοι ρόλοι, για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Οι Zaccaro et al, (2001), ανέπτυξαν επίσης ένα μοντέλο στο οποίο αποτυπώνεται η επίδραση της επίδοσης του ηγέτη στην αποτελεσματικότητα της ομάδας. Συγκεκριμένα, οι διαδικασίες της ηγεσίας – όπως η ανάλυση, ο έλεγχος και η ανατροφοδότηση των δεδομένων του έργου της ομάδας, η επιλογή και ανάπτυξη του προσωπικού, η παρακολούθηση και αξιοποίηση των ανθρωπίνων πόρων της ομάδας – είναι αποτελεσματικές εφόσον ο ηγέτης μπορεί να ελέγχει και να διαχειρίζεται τις συγκρούσεις, να αντιλαμβάνεται και να ελέγχει τα συναισθήματα της ομάδας, να ελέγχει τη μετάδοση των συναισθημάτων και να διαμορφώσει την ψυχολογία της ομάδας.

Από τα παραπάνω συνάγεται ότι η αποτελεσματικότητα μιας ομάδας είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με την αποτελεσματικότητα του ηγέτη ο οποίος καλείται να διαχειριστεί κάθε είδους πληροφόρηση, τα μέλη της ομάδας και τις μεταξύ τους σχέσεις, να διαμορφώσει την κατάλληλη χημεία και την καλή ψυχολογία των μελών της ομάδας και του συνόλου αυτής, να παρέχει επαρκή πληροφόρηση και καθοδήγηση στην ομάδα, να μη διστάζει να εκτελεί εργασίες προκειμένου να βοηθήσει τα μέλη της ομάδας να εκτελούν αποτελεσματικά τα καθήκοντά τους και

να λύνουν κάθε πρόβλημα που δημιουργείται στο πλαίσιο της υλοποίησης του στόχου, να κατανοούν την ψυχολογία της ομάδας και να αντιλαμβάνονται τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του πλαισίου εντός του οποίου λειτουργεί η ομάδα καθώς και να επικοινωνούν αποτελεσματικά με τα μέλη της. Σε αυτό το πλαίσιο διαμορφώνονται και τα κριτήρια για την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της ηγεσίας. Οι Madanchian et al, (2017), διατύπωσαν τα παρακάτω κριτήρια για την αποτελεσματική ηγεσία:

- i. Επίδοση της ομάδας και επίτευξη των στόχων της,
- ii. Αξιολόγηση της αποδοτικότητας του ηγέτη από τους υφιστάμενούς του,
- iii. Ανάπτυξη εργασιακής ικανοποίησης των υφιστάμενων,
- iv. Βελτίωση της επίδοσης των υφιστάμενων,
- v. Υψηλού επιπέδου δέσμευση και επιδόσεις των υφιστάμενων,
- vi. Επιτυχημένη λήψη αποφάσεων,
- vii. Βελτίωση της επίδοσης της ομάδας.

Συνεπώς όσο υψηλότερη αξιολόγηση επιτυγχάνεται στα επιμέρους αυτά κριτήρια τόσο υψηλότερη αναμένεται να είναι και η αποτελεσματικότητα του ηγέτη.

Στο ερώτημα αν υπάρχει καλή ή κακή ηγεσία ο Silva (2016), εκτιμά ότι δεν έχει νόημα να δοθεί απάντηση γιατί εξαρτάται από τις συνέπειες της διαδικασίας οι οποίες μπορεί να ευνοούν ή να ικανοποιούν κάποιους ενώ να επικρίνονται από κάποιους άλλους. Για το λόγο αυτό εκτιμά ότι η σωστή ερώτηση πρέπει να είναι όχι αν η ηγεσία είναι καλή αλλά αν είναι αποτελεσματική.

Τόσο οι ορισμοί για την ηγεσία, όσο και τα επιμέρους χαρακτηριστικά της αλλά και τα κριτήρια για την αξιολόγησή της συντελούν στην εκτίμηση ερευνητών ότι η ηγεσία ως έννοια και διαδικασία διαφοροποιείται από αυτήν του μάνατζμεντ. Συνεπώς ο μάνατζερ δεν θεωρείται απαραίτητα και ηγέτης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4. ΕΡΕΥΝΑ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗ

4.1 Εννοιολογική προσέγγιση

Η Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α) αναφέρεται στις δραστηριότητες των επιχειρήσεων προς την κατεύθυνση της καινοτομίας την οποία επιτυγχάνουν με την εισαγωγή και ανάπτυξη προϊόντων και διαδικασιών¹³.

Σύμφωνα με την Εγκυκλοπαίδεια των Επιχειρήσεων¹⁴ ως Ε&Α ορίζεται η διαδικασία με την οποία μια επιχείρηση εργάζεται προκειμένου να επιτύχει τη δημιουργία καινούριας γνώσης την οποία μπορεί να χρησιμοποιήσει για να αναπτύξει νέες τεχνολογίες, προϊόντα, υπηρεσίες ή συστήματα τα οποία είτε θα χρησιμοποιήσει είτε σκοπεύει να τα προωθήσει στην αγορά.

Ως συστηματική διαδικασία, η οποία συνδυάζει την εφαρμοσμένη έρευνα με τη βασική έρευνα, προκειμένου να επιτευχθεί επίλυση προβλημάτων και να δημιουργηθούν νέα προϊόντα και γνώση καθώς και διανοητικό κεφάλαιο, ορίζεται στο Business Dictionary¹⁵ η Ε&Α.

Σύμφωνα με το εγχειρίδιο Frascati¹⁶ η Ε&Α περιλαμβάνει την απαιτούμενη δημιουργική και συστηματική εργασία προκειμένου να αυξηθεί το απόθεμα της γνώσης –που αφορά το ανθρώπινο είδος, την κουλτούρα και την κοινωνία –και να σχεδιαστούν καινούριες εφαρμογές που θα εμπλουτίσουν την υφιστάμενη γνώση. Τέτοιες δράσεις είναι συνήθως καινοτόμες, δημιουργικές, συστηματικές καθώς και αναπαραγωγίμες και μεταβιβάσιμες αλλά διέπονται από αβεβαιότητα. Αυτά τα 5 στοιχεία, σύμφωνα με τον ΟΟΣΑ, αποτελούν τα 5 βασικά κριτήρια προκειμένου να χαρακτηριστεί μια δραστηριότητα ως Έρευνας και Ανάπτυξης.

¹³ www.investopedia.com/terms/r/randd.asp

¹⁴ www.shopify.com/encyclopedia/research-and-development-r-d

¹⁵ www.businessdictionary.com/definition/research-and-development-R-D.htm

¹⁶ Frascati Manual 2015 © OECD 2015

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνα Παναγιωτακοπούλου

Σύμφωνα με τους παραπάνω ορισμούς η Ε&Α συνδέεται με την διεύρυνση της υφιστάμενης γνώσης και τη δημιουργία διανοητικού κεφαλαίου καθώς και τη δημιουργία νέων προϊόντων και υπηρεσιών.

Όπως αναφέρεται σε μελέτη που δημοσιεύθηκε στο ηλεκτρονικό περιοδικό Forbes¹⁷, το οποίο εστιάζει σε επαγγελματικό κυρίως επίπεδο σε θέματα καινοτομίας, ηγεσίας και έρευνας στη βιομηχανία, η έρευνα αποτελεί μια διαδικασία εκμάθησης της οποίας ο στόχος είναι η κατανόηση των “πραγμάτων” και της λειτουργίας τους.

Από την άλλη πλευρά, η ανάπτυξη αφορά την επίλυση ενός προβλήματος με τη χρήση της γνώσης που έχουμε αποκτήσει κατά τη διάρκεια της έρευνας. Με άλλα λόγια, η έρευνα αποτελεί την απαραίτητη προετοιμασία για μια αποτελεσματική ανάπτυξη. Αυτή η προσέγγιση εμφανίζει την έρευνα ως αναπόσπαστο μέρος της ανάπτυξης και είναι σημαντικό να μην μελετώνται ως δύο ανεξάρτητες διαδικασίες αλλά ως δύο φάσεις μιας ενιαίας διαδικασίας.

4.2 Έρευνα και Ανάπτυξη και Εταιρική Διακυβέρνηση

Η σχέση Εταιρικής Διακυβέρνησης και Ε&Α έχει μελετηθεί σε προηγούμενες έρευνες.

Οι Hosono et al, (2004), μελέτησαν την επίδραση της ιδιοκτησιακής δομής στην ένταση της έρευνας και ανάπτυξης. Διερευνώντας τον κατασκευαστικό τομέα στην Ιαπωνία, για διάστημα 12 ετών, από το 1987 έως το 1998, διαπίστωσαν ότι στα τέλη της δεκαετίας του '90 υπήρξε θετική συσχέτιση μεταξύ της Εταιρικής Διακυβέρνησης και της Ε&Α. Ειδικότερα, διαπίστωσαν ότι η Εταιρική Διακυβέρνηση μπορεί να αποτελέσει ένα καθοριστικό παράγοντα για την ένταση της Ε&Α.

Οι Durrati et al, (2017), εξέτασαν τη σχέση μεταξύ των δαπανών σε Έρευνα και Ανάπτυξη και των χαρακτηριστικών του Διοικητικού Συμβουλίου όπως του μεγέθους αυτού, των μη εκτελεστικών μελών, της συμμετοχής των γυναικών και της

¹⁷ www.forbes.com/sites/quora/2018/06/14/whats-the-difference-between-research-and-development/#2ac9db343c99

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνα Παναγιωτακοπούλου

δυναμικότητας. Η έρευνά τους εστιάστηκε σε Ισπανικές και Ιρλανδικές επιχειρήσεις. Στα συμπεράσματα τους αναφέρουν ότι οι διακυμάνσεις στις δαπάνες σε E&A οφείλονται στην αποτελεσματική διακυβέρνηση όσον αφορά τη χρηματοδότηση της E&A στην επιχείρηση.

Με την επίδραση του Κράτους στην Εταιρική Διακυβέρνηση και με την επίδραση της Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Έρευνα και Ανάπτυξη ασχολήθηκαν και οι Hillier et al, (2011). Ειδικότερα, ανέλυσαν δεδομένα από 9 Ευρωπαϊκές χώρες, την Ιαπωνία και τις Ηνωμένες Πολιτείες και διαπίστωσαν ότι στις χώρες που διαθέτουν αυστηρότερο έλεγχο των συστημάτων Εταιρικής Διακυβέρνησης, οι επενδύσεις σε E&A επηρεάζονται θετικά από την Εταιρική Διακυβέρνηση και αυτό δύναται να συμβάλλει στην οικονομική ανάπτυξη.

Οι Baysinger et al, (1991), διερεύνησαν την επίδραση της διάρθρωσης του Διοικητικού Συμβουλίου στην στρατηγική E&A της επιχείρησης. Σύμφωνα με τα ευρήματα της έρευνας αυτής, η αντιπροσώπευση στο Διοικητικό Συμβούλιο των θεσμικών επενδυτών συμβάλλει θετικά στις δαπάνες της επιχείρησης για E&A. Τα ευρήματα των Hillier et al, (2011), δεν διαφέρουν από τα αντίστοιχα ευρήματα των Baysinger et al το 1991 σύμφωνα με τα οποία η μεγαλύτερη αντιπροσώπευση εσωτερικών μελών, εργαζομένων και μετόχων, στο Διοικητικό Συμβούλιο και ιδιαίτερα η συγκέντρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης στους θεσμικούς επενδυτές, επιδρούσε θετικά στις δαπάνες σε E&A, παρόλο που τέτοιου είδους επενδύσεις θεωρούνται υψηλού κινδύνου.

Αντίθετα, οι Usman et al, (2017), μελέτησαν την επίδραση της ιδιοκτησιακής δομής στην απόφαση των επιχειρήσεων να επενδύσουν σε E&A. Αφού εξέτασαν στην εμπειρική τους έρευνα Κινεζικές επιχειρήσεις υψηλής τεχνολογίας, βρήκαν αρνητική συσχέτιση μεταξύ ιδιοκτησιακών δομών που βασίζονται σε θεσμικούς επενδυτές με τις δαπάνες σε E&A. Από την άλλη πλευρά όμως εκτίμησαν ότι στις επιχειρήσεις που ο κύριος μέτοχος ήταν το Κράτος, υπήρξε θετική συμβολή της Εταιρικής Διακυβέρνησης στις επενδύσεις σε E&A.

Οι Dong&Gou (2010), διερεύνησαν την επίδραση των παραγόντων της Εταιρικής Διακυβέρνησης στις επενδύσεις σε Ε&Α. Χρησιμοποιώντας δεδομένα από εισηγμένες επιχειρήσεις στο Χρηματιστήριο της Κίνας, εξέτασαν πως συνδέεται η ένταση των επενδύσεων σε Ε&Α με τη συμμετοχή στο Διοικητικό Συμβούλιο μη εκτελεστικών ανεξαρτήτων μελών, τη δυαδικότητα του Διευθύνοντος Συμβούλου και του Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου και το βαθμό συγκέντρωσης μετοχών. Σύμφωνα με τα ευρήματά τους, ο αριθμός των εξωτερικών ανεξαρτήτων μελών του Διοικητικού Συμβουλίου σχετίζεται θετικά με τις επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη. Από την άλλη πλευρά όταν μεγάλο ποσοστό μετοχών ανήκει στους Μάνατζερς τότε η ένταση των επενδύσεων σε Έρευνα και Ανάπτυξη μειώνεται καταρχήν και εν συνεχεία φαίνεται να αυξάνεται ακολουθώντας μια αντίστροφη παραβολική καμπύλη.

Οι Honoré et al, (2015), μελέτησαν επίσης εάν οι πρακτικές Εταιρικής Διακυβέρνησης, οι οποίες εφαρμόζονται προκειμένου να στρέψουν προς την ίδια κατεύθυνση τα ενδιαφέροντα των Μάνατζερς και των μετόχων, επηρεάζουν το ύψος των πόρων που επενδύονται στις επιχειρήσεις σε Ε&Α. Ειδικότερα, εξέτασαν ένα δείγμα 177 Ευρωπαϊκών επιχειρήσεων οι οποίες εμπλέκονται σε δραστηριότητες Ε&Α και οι οποίες επιχειρήσεις προέρχονταν από διαφορετικές Χώρες και διαφορετικούς κλάδους. Στα ευρήματά τους αναφέρουν ότι οι πρακτικές Εταιρικής Διακυβέρνησης έχουν καθοριστική επίδραση στον προσανατολισμό των επιχειρήσεων προς την Ε&Α. Πιο συγκεκριμένα, εκτιμούν ότι όταν οι πρακτικές Εταιρικής Διακυβέρνησης σχεδιάζονται για να ανταποκριθούν στις βραχυπρόθεσμες προσδοκίες των επιχειρήσεων και των αγορών τότε φαίνεται ότι επιδρούν ανασταλτικά στις μακροπρόθεσμες επενδύσεις σε Ε&Α.

Με άλλα λόγια, επισημαίνουν ότι όταν οι επιχειρήσεις στοχεύουν κυρίως στη δημιουργία κερδών για τους μετόχους σε βραχυπρόθεσμο επίπεδο αυτό μπορεί να γίνεται εις βάρος των επενδύσεων σε Ε&Α.

Επίσης, δεδομένου ότι οι επενδύσεις σε Ε&Α θεωρούνται υψηλού ρίσκου, οι Μάνατζερς σύμφωνα με παλαιότερες έρευνες, (Baysinger&Hoskisson, 1989), δεν φαίνεται να προσανατολίζονται προς επενδύσεις σε Ε&Α. Άλλωστε ο μισθός τους εξαρτάται από τις χρηματοοικονομικές επιδόσεις των επιχειρήσεων και αποτυχία σε μια επένδυση σε Ε&Α η θα μπορούσε να κάνει επισφαλή τη θέση του κάθε Μάνατζερ, αφού οι μέτοχοι κρίνουν συνήθως τους Μάνατζερς με βάση την επίτευξη των οικονομικών στόχων της επιχείρησης.

Οι Driver&Guedes (2012), χρησιμοποίησαν ένα δείγμα Αγγλικών επιχειρήσεων προκειμένου να διαπιστώσουν εάν η Εταιρική Διακυβέρνηση και το ιδιοκτησιακό καθεστώς επηρεάζουν την ένταση των επενδύσεων σε Ε&Α. Παρόλο που η ιδιοκτησιακή σχέση του Διευθύνοντος Συμβούλου με την επιχείρηση φαίνεται να επηρεάζει θετικά την επενδυτική δραστηριότητα σε Έρευνα και Ανάπτυξη εντούτοις η υψηλού επιπέδου Εταιρική Διακυβέρνηση επιδρά αρνητικά στην Ε&Α.

Διαφαίνεται λοιπόν ότι η ποιότητα της Εταιρικής Διακυβέρνησης συνδέεται με τις επενδύσεις σε Ε&Α. Βέβαια παρόλο που οι προαναφερθείσες έρευνες συγκλίνουν προς την άποψη ότι η αποτελεσματική Διακυβέρνηση συμβάλει θετικά στην απόφαση για επενδύσεις σε έρευνα, εντούτοις διευκρινίζουν ότι αυτό επιτυγχάνεται κυρίως όταν το Κράτος ή οι θεσμικοί επενδυτές ή και γενικότερα οι επενδυτές έχουν σημαντική παρουσία ως μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου.

Επιπρόσθετα, η ανεξαρτησία του Διοικητικού Συμβουλίου και η δυαδικότητα φαίνεται να αποτελούν θετικούς παράγοντες στη διαμόρφωση των πολιτικών Ε&Α των επιχειρήσεων.

Οι επενδύσεις σε Ε&Α έχουν χαρακτηριστεί ως υψηλού κινδύνου επενδύσεις και για το λόγο αυτό απαιτείται η στήριξη της διοίκησης προς τους Μάνατζερς οι οποίοι δύσκολα θα επιβαρυνθούν με απόφαση επενδύσεων υψηλού ρίσκου.

Επομένως η στρατηγική E&A πρέπει να περιλαμβάνεται στις προτεραιότητες του Διοικητικού Συμβουλίου ή τουλάχιστον να αποτελεί μέρος της κουλτούρας τους προκειμένου να είναι εφικτή η υποστήριξη επενδυτικών αποφάσεων σε ερευνητικές δραστηριότητες.

Η εταιρική διακυβέρνηση δείχνει ένα σύνολο σχέσεων μεταξύ της διοίκησης μιας επιχείρησης, του διοικητικού της συμβουλίου, των μετόχων της και άλλων ενδιαφερομένων μερών. Η ιδιοκτησία και η σύνθεση του διοικητικού συμβουλίου θεωρούνται ως το βασικό συστατικό της εταιρικής διακυβέρνησης (Chiang&Lin, 2007). Σύμφωνα με τους Chung et al., (2003), η εταιρική διακυβέρνηση αντιμετωπίζει τα προβλήματα διοίκησης που προκαλούνται από το διαχωρισμό της ιδιοκτησίας και του ελέγχου στις σύγχρονες επιχειρήσεις. Οι Honore et al., (2015), αναφέρουν ότι η εταιρική διακυβέρνηση αφορά το σύνολο των μηχανισμών εσωτερικού και εξωτερικού ελέγχου που ελαχιστοποιούν τις συγκρούσεις συμφερόντων μεταξύ των στελεχών και των μετόχων που προκύπτουν από το διαχωρισμό της ιδιοκτησίας (από τους μετόχους) και τον έλεγχο (από τα στελέχη). Οι διαφορετικές διαστάσεις των δομών και των μέσων εταιρικής διακυβέρνησης δημιουργούν ένα σύνολο συνθηκών που μπορούν να επηρεάσουν βαθιά τη φύση και την κατεύθυνση των δραστηριοτήτων καινοτομίας.

Με λίγα λόγια, η θεωρία υποστηρίζει ότι δύο είναι οι κύριες συγκρούσεις που μπορούν να συμβούν μεταξύ μετόχων και στελεχών (Jensen, 1986; Eisenhardt, 1989) και μπορεί να έχουν επιπτώσεις στην E&A. Πρώτον, οι στόχοι των μετόχων και των στελεχών ενδέχεται να διαφέρουν και οι κίνδυνοι που αναλαμβάνουν για την επίτευξη αυτών των στόχων ενδέχεται να διαφέρουν επίσης. Δεύτερον, λόγω ασυμμετρίας πληροφοριών, είναι δύσκολο και δαπανηρό για τους μετόχους να μάθουν και να ελέγξουν τι κάνουν τα στελέχη. Πιο συγκεκριμένα, θεωρείται ότι ο κύριος στόχος των μετόχων είναι να μεγιστοποιήσουν την αξία της επένδυσής τους στην εταιρεία, ενώ ο στόχος των στελεχών είναι να διατηρήσουν τη δουλειά τους και να αμείβονται καλά. Όσον αφορά το προφίλ κινδύνου τους, η υπόθεση είναι ότι οι μέτοχοι είναι ουδέτεροι ως προς τον κίνδυνο επειδή μπορούν να διαφοροποιήσουν τη συνολική τους επένδυση σε πολλές επιχειρήσεις, ενώ τα

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (E&A). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνα Παναγιωτακοπούλου

στελέχη είναι επικίνδυνα επειδή μπορούν να βάλουν την προσπάθειά τους σε μία μόνο εργασία. Τα στελέχη υποτίθεται επίσης ότι προτιμούν τα βραχυπρόθεσμα κέρδη που προέρχονται από στρατηγικές αναζήτησης αποτελεσματικότητας, οι οποίες θα μπορούσαν να μειώσουν τις μακροπρόθεσμες αποδόσεις. Υπό αυτήν την άποψη, λοιπόν, οι μέτοχοι θα πρέπει να προωθούν πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης που ενθαρρύνουν τα στελέχη να μεγιστοποιήσουν την αξία της επένδυσής τους (Baker et al., 1988; Agrawal&Knoeber, 1996). Σύμφωνα με την θεωρία, αυτές οι πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει τελικά να αυξήσουν τα επίπεδα έντασης Ε&Α.

Ένα εναλλακτικό ρεύμα της βιβλιογραφίας αμφισβήτησε αυτές τις παραδοχές, επισημαίνοντας τις βραχυπρόθεσμες πιέσεις που ασκούν οι μέτοχοι (ιδίως οι μειοψηφικοί μέτοχοι και οι βραχυπρόθεσμοι θεσμικοί επενδυτές) και οι χρηματοπιστωτικές αγορές και ο συγκεκριμένος χαρακτήρας των επενδύσεων Ε&Α που απαιτούν υψηλότερα επίπεδα διοικητικής ασφάλειας και αυτονομίας (Hitt et al., 1996; Lavery, 1996, Lazonick and O'sullivan, 2000, Carpenter et al., 2003). Οι δραστηριότητες Ε&Α βασίζονται σε σιωπηρή γνώση και είναι από τη φύση τους επικίνδυνες. Τα αποτελέσματά τους είναι επίσης πολύ αβέβαια. Τα στελέχη που επιβλέπουν έργα Ε&Α είναι πιο ενημερωμένοι από τους μετόχους για την εξέλιξή τους και τον πιθανό αντίκτυπό τους στις μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές προοπτικές της εταιρείας. Επιπλέον, λόγω της σιωπηρής φύσης της γνώσης και του βαθμού αβεβαιότητας των ερευνητικών έργων, είναι δύσκολο για τους διευθυντές να ενημερώσουν τους μετόχους με ακρίβεια σχετικά με τα μελλοντικά αποτελέσματα. Σε μεγάλες εταιρείες, είναι ακόμη πιο δαπανηρή η ενημέρωση των μετόχων για κάθε μεμονωμένο έργο. Με άλλα λόγια, οι μέτοχοι, και ιδίως οι μειοψηφικοί μέτοχοι, αντιμετωπίζουν δυσκολίες στην κατανόηση των χαρακτηριστικών των έργων Ε&Α και, επομένως, στο δυναμικό τους για μελλοντική απόδοση. Ωστόσο, τείνουν να είναι πιο ενημερωμένοι και ευαίσθητοι σχετικά με το άμεσο κόστος Ε&Α για την επιχείρηση, μαζί με τις επιπτώσεις τους στις προοπτικές βραχυπρόθεσμων κερδών. Αυτές οι δυσκολίες οδηγούν σε δύο σημαντικές συνέπειες για τη διακυβέρνηση της εταιρείας. Πρώτον, σπάνια χρησιμοποιούνται

κίνητρα που συνδέουν την αμοιβή των στελεχών με την ολοκλήρωση έργων E&A. Αντίθετα, τα συστήματα κινήτρων που συνδέονται με την οικονομική απόδοση χρησιμοποιούνται πιο συχνά. Δεύτερον, οι μέτοχοι ενδέχεται να μην κατανοούν ή να μην ενδιαφέρονται για τον μακροπρόθεσμο ορίζοντα των έργων E&A και, ως εκ τούτου, να επικεντρωθούν στη βραχυπρόθεσμη μεγιστοποίηση της αξίας (Lazonick και O'sullivan, 2000). Κατά συνέπεια, θα μπορούσαν άμεσα ή έμμεσα να ασκήσουν πίεση στα στελέχη για να μειώσουν τα επίπεδα δαπανών για E&A.

Προηγούμενες μελέτες δείχνουν ότι η δομή Εταιρικής Διακυβέρνησης ασκεί σημαντικό αντίκτυπο στην εταιρική αξία και την ευημερία των μετόχων. Για παράδειγμα, οι Gompers et al, (2003), βρήκαν σημαντική συσχέτιση μεταξύ της εταιρικής διακυβέρνησης και αρκετών μελλοντικών μέτρων απόδοσης. Δημιούργησαν ένα ευρετήριο χρησιμοποιώντας διάφορες μεταβλητές που σχετίζονται με τη διακυβέρνηση και αναλύουν τη σχέση μεταξύ του δείκτη και των μέτρων απόδοσης. Η μελέτη διαπιστώνει ότι ο δείκτης διακυβέρνησης συσχετίζεται σε μεγάλο βαθμό με τις αποδόσεις των μετοχών, την αύξηση των πωλήσεων και τα κέρδη, υπογραμμίζοντας τη σημασία της Εταιρικής Διακυβέρνησης.

Σε γενικές γραμμές, οι δραστηριότητες E&A είναι αρκετά μακροπρόθεσμες με χαμηλό ποσοστό επιτυχίας. Η επιτυχία των έργων E&A συνήθως θα οδηγήσει σε μεγάλο κέρδος, αλλά ο κίνδυνος είναι επίσης πολύ υψηλός. Έτσι, η επένδυση στην E&A είναι υψηλής απόδοσης μαζί όμως με υψηλό κίνδυνο (Millet-Reyes, 2004). Βάση των χαρακτηριστικών της E&A, αναπόφευκτα υπάρχουν συγκρούσεις μεταξύ των στελεχών και των επενδυτών σχετικά με τις επενδυτικές αποφάσεις E&A, λόγω των διαφορετικών συμφερόντων από κάθε πλευρά.

Μελέτες διαπιστώνουν ότι τα στελέχη συνήθως δεν θα ήθελαν να επενδύσουν σε έργα E&A, για τον λόγο ότι ο μισθός ενός στελέχους εξαρτάται από την απόδοση της εταιρείας, εάν η επένδυση E&A υψηλού κινδύνου αποτύχει, θα φέρει κρίση εμπιστοσύνης και επαγγελματικό κίνδυνο (Alchian&Demsetz, 1972).

Ένα σημαντικό χαρακτηριστικό του μοντέλου διακυβέρνησης είναι ο ρόλος της αγοράς στον εταιρικό έλεγχο. Οι μέτοχοι ασκούν τον έλεγχό τους στους διευθυντές και τα στελέχη μέσω της ψήφου τους. Σύμφωνα με τη θεωρία εντολέα-εντολοδόχου, μια ελαττωματική αγορά μπορεί να επηρεάσει αρνητικά τις αποφάσεις για επένδυση σε Ε&Α. Προηγούμενες έρευνες δείχνουν ότι το μοντέλο των μετόχων δεν παρέχει μια ενιαία και συνεκτική θεωρία σχετικά με την υιοθέτηση ή όχι ορισμένων πρακτικών προσανατολισμένων στους μετόχους (Hermalin and Weisbach, 1998; Bebshucks, 2002). Για παράδειγμα, οι πρακτικές εγκατάλειψης μπορούν να ερμηνευθούν ως επιβράβευση ορισμένων μετόχων έναντι της ισχυρής δέσμευσής τους για την εταιρεία και τη μακροπρόθεσμη ανάπτυξή της (βλ. Hermalin and Weisbach, 1998). Σε αυτό το πλαίσιο, μια εδραιωμένη εταιρεία μπορεί να επενδύει τακτικά στην Ε&Α. Από μια γενικότερη άποψη, ο Stein (1988) υποστηρίζει ότι οι ερευνητικές δαπάνες παρέχουν ευκαιρίες στους διευθυντές να αποκτήσουν εμπιστευτικές πληροφορίες σχετικά με μελλοντικά κέρδη από δραστηριότητες καινοτομίας. Κατά συνέπεια, προτείνει ότι οι στρατηγικές εγκατάστασης εφαρμόζονται από εταιρείες με υψηλότερη ένταση Ε&Α και αποτελούν θετικό επιχειρηματικό σήμα για τους μετόχους.

Σύμφωνα με τους Chung et al, (2003), η αγοραία αξία των επιχειρήσεων που ακολουθούνται σε μεγάλο βαθμό από αναλυτές συνδέεται πιο έντονα και θετικά με τις δαπάνες κεφαλαίου και Ε&Α από την αγοραία αξία των λιγότερο ακολουθούμενων επιχειρήσεων. Προηγούμενες μελέτες υποδηλώνουν ότι η διαχειριστική παρακολούθηση από εξωτερικούς διευθυντές, καθώς και ο ακτιβισμός των μετόχων που παρέχονται από θεσμικούς επενδυτές, ενδέχεται να μειώσουν το κόστος της διοίκησης με το διαχωρισμό της ιδιοκτησίας και του ελέγχου (Cotter et al., 1997; McConnell&Servaes, 1990; Morck et al., 1988). Στο βαθμό που αυτές οι δραστηριότητες μειώνουν τη διοικητική εδραίωση, αναμένεται ότι η διαχειριστική απόδοση θα σχετίζεται θετικά τόσο με το ποσοστό των εξωτερικών διευθυντών όσο και με το ποσοστό των μετοχών που κατέχουν θεσμικοί επενδυτές.

Πιο συγκεκριμένα, οι Chung et al, (2003), εξέτασαν πώς η δομή της εταιρικής διακυβέρνησης επηρεάζει την αποτίμηση της αγοράς κεφαλαίων και επενδύσεων σε Ε&Α. Χρησιμοποίησαν τρεις εμπειρικούς δείκτες της εταιρικής διακυβέρνησης, παρακολούθηση αναλυτών, σύνθεση διοικητικού συμβουλίου και θεσμικές συμμετοχές και μελέτησαν αν η αποτίμηση της αγοράς των εταιρικών επενδύσεων ποικίλλει ανάλογα με τη δομή της Εταιρικής Διακυβέρνησης. Τα αποτελέσματά τους δείχνουν ότι η εκτίμηση της αγοράς των κεφαλαίων της εταιρείας και των επενδύσεων σε Ε&Α εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την παρακολούθηση των αναλυτών και τη σύνθεση του διοικητικού συμβουλίου, αλλά όχι από τις θεσμικές συμμετοχές.

Πιο αναλυτικά, τα αποτελέσματα της έρευνάς τους δείχνουν ότι οι σχέσεις μεταξύ κεφαλαίων και δαπανών Ε&Α και η αγοραία αξία των επιχειρήσεων είναι θεμελιωδώς διαφορετικές μεταξύ των επιχειρήσεων που ακολουθούνται πολύ και εκείνων που ακολουθούνται λιγότερο από αναλυτές. Για παράδειγμα, τα αποτελέσματα δείχνουν ότι οι κεφαλαιουχικές δαπάνες λαμβάνονται ευνοϊκά από την αγορά, αλλά μόνο στην περίπτωση των επιχειρήσεων που ακολουθούνται πολύ. Ομοίως, η επίδραση της Ε&Α στην αγοραία αξία των επιχειρήσεων που ακολουθούνται είναι σημαντική και θετική, ενώ οι δαπάνες Ε&Α δεν αντικατοπτρίζονται θετικά στην αγοραία αξία των λιγότερο ακολουθούμενων επιχειρήσεων.

Παρόλο που τα παραπάνω αποτελέσματα συνάδουν με το ότι οι αναλυτές παρέχουν πολύτιμη διαχειριστική παρακολούθηση, αναγνωρίζεται ότι η θετική επίδραση του αναλυτή που ακολουθεί την αποτίμηση της αγοράς των κεφαλαίων και των δαπανών Ε&Α ενδέχεται να οφείλεται σε άλλους λόγους. Για παράδειγμα, ίσως οι αναλυτές είναι πιο πιθανό να ακολουθήσουν επιχειρήσεις που έχουν καλή απόδοση πρόσφατα. Αυτές είναι επιχειρήσεις που λειτουργούν καλά και τα στελέχη αυτών είναι πιθανό να λάβουν αποφάσεις για δαπάνες κεφαλαίου και Ε&Α που αυξάνουν την αξία. Ως εκ τούτου, η θετική επίδραση του αναλυτή που ακολουθεί μπορεί να οφείλεται στην ενδογένεια των αναλυτών που ακολουθούν παρά στην παρακολούθηση από αναλυτές καθαυτές. Περισσότεροι αναλυτές που ακολουθούν

ενδέχεται να αυξήσουν τον ανταγωνισμό μεταξύ των αναλυτών για την παροχή ακριβέστερης ερευνητικής έκθεσης. Έτσι, η ακρίβεια των προβλέψεων των αναλυτών μπορεί να αυξηθεί με τον αριθμό των αναλυτών να κάνουν τις προβλέψεις. Αυτό θα μπορούσε επίσης να εξηγήσει γιατί τα αποτελέσματα είναι ισχυρότερα για τις εταιρείες που ακολουθούνται πολύ.

Οι Chung et al, (2003), διαπίστωσαν ακόμη ότι τόσο οι κεφαλαιακές όσο και οι δαπάνες E&A έχουν θετικό αντίκτυπο στην εταιρική αξία αλλά μόνο για εταιρείες με υψηλό ποσοστό εξωτερικών διευθυντών. Για επιχειρήσεις με μικρότερο ποσοστό εξωτερικών διευθυντών, αυτές οι δαπάνες δεν ασκούν σημαντική επίδραση στην αξία τους. Αυτά τα αποτελέσματα υποδηλώνουν ότι οι εξωτερικοί διευθυντές τείνουν να πειθαρχούν καλύτερα τη διαχειριστική συμπεριφορά από τους εσωτερικούς διευθυντές.

Ακόμη θώρησαν ότι θεσμικές συμμετοχές δεν έχουν σημαντικό αντίκτυπο στην αποτίμηση της E&A και των κεφαλαιουχικών δαπανών. Ορισμένοι ερευνητές υποστηρίζουν ότι δεν είναι όλες οι επιχειρήσεις πραγματικά ανεξάρτητες από την Εταιρική Διακυβέρνηση (Kochhar&David, 1996). Για παράδειγμα, οι τράπεζες, οι ασφαλιστικές εταιρείες και οι χρηματιστηριακοί οίκοι ενδέχεται να είναι ευαίσθητοι στις πιέσεις που ασκούνται από ανώτερα στελέχη. Εναλλακτικά, τα δημόσια συνταξιοδοτικά ταμεία, τα αμοιβαία κεφάλαια και τα ταμεία μπορεί να είναι πραγματικά ανεξάρτητα από τη διαχειριστική επιρροή.

Οι Dong&Gou (2010), μελέτησαν την επίδραση των παραγόντων Εταιρικής Διακυβέρνησης στις εταιρικές επενδύσεις σε μια αναπτυσσόμενη οικονομία όπως η Κίνα. Χρησιμοποιώντας τα δεδομένα από τις εισηγμένες εταιρείες στην Κίνα, αυτό το άρθρο εξέτασε στατιστικά τις υποθέσεις σχετικά με τις σχέσεις μεταξύ της έντασης της E&A και της διαχειριστικής διακριτικής ευχέρειας των Διευθυνόντων Συμβούλων, ανεξάρτητων εξωτερικών διευθυντών, το βαθμό συγκέντρωσης μετοχών, το μερίδιο μετοχών που κατέχει το κράτος και το μερίδιο μετοχών που κατέχει ένας διευθυντής. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα, η διαχειριστική διακριτική ευχέρεια των Διευθυνόντων Συμβούλων έχει σημαντική και αρνητική συσχέτιση με

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (E&A). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνα Παναγιωτακοπούλου

την εταιρεία επενδύσεων E&A. Ο αριθμός των ανεξάρτητων εξωτερικών διευθυντών στο διοικητικό συμβούλιο έχει θετική επίδραση στην επένδυση E&A. Και καθώς οι μετοχές που κατέχει ένας διευθυντής αυξάνονται, η ένταση της E&A της εταιρείας θα μειωθεί αρχικά και στη συνέχεια θα αυξηθεί κατά μήκος μιας ανεστραμμένης παραβολικής καμπύλης. Όλα αυτά τα ευρήματα δείχνουν ότι η βελτίωση της Εταιρικής Διακυβέρνησης και το σχέδιο κινήτρων για μετοχές και η καλλιέργεια ενεργών και μακροπρόθεσμων επενδυτών μετοχών, μπορεί τελικά να οδηγήσει στην αναβάθμιση των δυνατοτήτων εταιρικής καινοτομίας.

Σύμφωνα με τους Honore et al, (2015), πρόσφατες εμπειρικές μελέτες έχουν τεκμηριώσει ότι η υιοθέτηση διατάξεων εταιρικής διακυβέρνησης που αποσκοπούν στην ενίσχυση των δικαιωμάτων των μετόχων ενδέχεται να έχει κάποιες ακούσιες συνέπειες με τη μορφή μείωσης των επενδύσεων σε E&A και την καινοτομία (Bargeron et al., 2010; Cohen et al., 2013, Driver&CoelhoGuedes, 2012).

Τα εμπειρικά στοιχεία σχετικά με αυτό το σημείο από χώρες εκτός των Η.Π.Α. παραμένουν περιορισμένα (Honore et al, 2015). Μια εξαίρεση παρουσιάζεται από τον Lhuillery (2011) με που ενώ επιβεβαιώνει ότι οι περισσότερες πρακτικές προσανατολισμένες στους μετόχους έχουν θετικό αντίκτυπο στις επενδύσεις E&A, βρίσκει επίσης δύο εξαιρέσεις για πρακτικές που είναι βασισμένες στο μοντέλο των μετόχων - συστήματα αποζημίωσης και κανόνες ψηφοφορίας. Μια άλλη εξαίρεση είναι η μελέτη των Driver&CoelhoGuedes (2012) που βασίζεται σε ένα δείγμα 91 εισηγμένων εταιρειών στο Ηνωμένο Βασίλειο. Σε αυτήν τη μελέτη, ορισμένες πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης, όπως η χρήση μπόνους και μετοχών, ένα μεγάλο διοικητικό συμβούλιο, η πλειονότητα των ανεξάρτητων διευθυντών στο διοικητικό συμβούλιο και η παρουσία τουλάχιστον ενός μεγάλου μετόχου, έχουν αρνητικό αντίκτυπο στην ένταση E&A, ενώ ο Διευθύνων Σύμβουλος η ιδιοκτησία έχει θετικό αντίκτυπο στην ένταση E&A.

Προκειμένου να προσφέρουν μια νέα συμβολή σε αυτήν τη συζήτηση, οι Honore et al, (2015), εξέτασαν εμπειρικά τη σχέση μεταξύ ενός συνόλου πρακτικών Εταιρικής

Διακυβέρνησης και έντασης E&A για ένα δείγμα εταιρειών της Δυτικής Ευρώπης. Μελέτησαν τρεις τύπους πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης που συνήθως περιλαμβάνονται στους βασικούς κώδικες εταιρικής διακυβέρνησης: τον περιορισμό των διατάξεων κατά της εξαγοράς, τις αμοιβές με βάση τις οικονομικές επιδόσεις για τα στελέχη και, τον περιορισμό της αποζημίωσης για τους διευθυντές. Τέτοιες πρακτικές αποσκοπούν στην αποτελεσματική ευθυγράμμιση της διαδικασίας λήψης αποφάσεων με τα συμφέροντα των μετόχων. Επομένως, η υιοθέτησή τους θα πρέπει να σχετίζεται με υψηλότερο επίπεδο έντασης E&A.

Τα αποτελέσματα της έρευνας έδειξαν ότι οι περιορισμοί κατά της εξαγοράς και οι περιορισμοί των δικαιωμάτων ψήφου, ένα σύστημα αμοιβών με βάση τις οικονομικές επιδόσεις για τα στελέχη και η συναίνεση υψηλότερων μετόχων στην ετήσια γενική συνέλευση συνδέονται αρνητικά με την ένταση E&A. Με άλλα λόγια, οι πρακτικές διακυβέρνησης που έχουν σχεδιαστεί για να ανταποκρίνονται στις βραχυπρόθεσμες προσδοκίες των χρηματοπιστωτικών αγορών μπορεί να αποδειχθούν επιζήμιες για τις μακροπρόθεσμες επενδύσεις E&A.

Αυτό που επίσης αξίζει να σημειωθεί από τα αποτελέσματα της εν λόγω έρευνας είναι ότι η ένταση της E&A ποικίλλει μεταξύ τόσο των κλάδων όσο και μεταξύ των επιχειρήσεων εντός του ίδιου κλάδου. Για παράδειγμα, στον κλάδο της τεχνολογίας και των υλικών, η μέση ένταση E&A είναι 10% και η τυπική απόκλιση 7%. Ακόμη και σε κλάδους με λιγότερη ένταση τεχνολογίας, όπως οι τηλεπικοινωνίες, η τυπική απόκλιση (1,17%) εξακολουθεί να είναι περισσότερο από το μισό του μέσου όρου (1,28%) (Honore et al, 2015).

Σύμφωνα με άλλη έρευνα, ένα ακόμη γεγονός που φαίνεται να επηρεάζει τη σχέση μεταξύ εταιρικής διακυβέρνησης και του βαθμού εφαρμογής της E&A έχει να κάνει με τη χώρα στην οποία λειτουργεί η εκάστοτε επιχείρηση (Hiller et al, 2011). Σε αυτή την έρευνα εξετάστηκε η διαδικασία μέσω της οποίας η Εταιρική Διακυβέρνηση σε επίπεδο χώρας διευκολύνει τις επενδύσεις σε επίπεδο επιχειρήσεων E&A. Λαμβάνοντας υπόψη τις ταμειακές ροές ως τον κύριο προσδιοριστικό παράγοντα της E&A, καταρτίστηκε ένα οικονομετρικό μοντέλο που εισήγαγε έναν αριθμό παραγόντων Εταιρικής Διακυβέρνησης (νομική προστασία, χρηματοπιστωτικό

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (E&A). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνα Παναγιωτακοπούλου

σύστημα και μηχανισμοί ελέγχου) για να αναλύσει τον αντίκτυπό τους στην ευαισθησία της εφαρμογή της E&A και των ταμειακών ροών. Χρησιμοποιώντας δεδομένα από εννέα χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης συμπεριλαμβανομένων 20 επιχειρήσεων από τη Ελλάδα, την Ιαπωνία και τις Ηνωμένες Πολιτείες, η έρευνα κατέληξε ότι η E&A σε σταθερό επίπεδο είναι λιγότερο ευαίσθητη στις εσωτερικές ταμειακές ροές σε χώρες με αποτελεσματική προστασία των επενδυτών, ανεπτυγμένα χρηματοπιστωτικά συστήματα και ισχυρούς μηχανισμούς εταιρικού ελέγχου. Συγκεκριμένα, η ανάλυση έδειξε ότι τα χαρακτηριστικά του συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης που διευκολύνουν την E&A είναι ένα νομικό περιβάλλον κοινού δικαίου, η προστασία των μετόχων μειοψηφίας, η ισχυρή επιβολή του νόμου, ένα χρηματοπιστωτικό σύστημα που βασίζεται σε τράπεζες, ο αποτελεσματικός έλεγχος του διοικητικού συμβουλίου και μια ισχυρή αγορά για τον εταιρικό έλεγχο. Αυτά τα στοιχεία δείχνουν ότι η εταιρική διακυβέρνηση αποτελεί βασικό στοιχείο στις επενδύσεις E&A και συμβάλλει στη συζήτηση σχετικά με το εάν τα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης σε επίπεδο χώρας μπορούν να διευκολύνουν τα έργα E&A και, έμμεσα, να προωθούν την οικονομική ανάπτυξη.

Η θεωρία του εντολέα-εντολοδόχου έχει αποτελέσει το επίκεντρο αρκετών ερευνών σε ότι αφορά τη σχέση μεταξύ Εταιρικής Διακυβέρνησης και έντασης της E&A. Ένα βασικό στοιχείο της εν λόγω θεωρίας είναι η παραδοχή των πλεονεκτημάτων που δημιουργούνται από το διαχωρισμό των ρόλων των μετόχων και των στελεχών. Από τη μία πλευρά, οι μέτοχοι (εντολείς) μπορούν να επωφεληθούν από τα πιθανά κέρδη των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων χωρίς απαραίτητα να διαθέτουν δεξιότητες διαχείρισης ή σε βάθος γνώση των επιχειρήσεων στις οποίες επενδύουν. Από την άλλη πλευρά, τα στελέχη (οι εντολοδόχοι) μπορούν να αξιοποιήσουν τις δυνατότητές τους και να επικεντρωθούν σε κερδοφόρες επιχειρηματικές ευκαιρίες, ακόμη και αν δεν έχουν προσωπικούς πόρους προκειμένου να χρηματοδοτήσουν δικές τους δραστηριότητες. Οι στόχοι και τα κίνητρα των εντολέων και των εντολοδόχων, ωστόσο, διαφέρουν για διάφορους λόγους που βασικά σχετίζονται με τις δυνατότητές τους να διαφοροποιήσουν τον κίνδυνο (Munari et al, 2010).

Μεταξύ των διαφορετικών διοικητικών αποφάσεων, αυτές που σχετίζονται με επενδύσεις σε Ε&Α είναι ιδιαίτερα ενδεικτικές της απόκλισης μεταξύ των συμφερόντων των στελεχών και των μετόχων και του τρόπου με τον οποίο η συγκέντρωση ιδιοκτησίας μπορεί να περιορίσει τις δυνατότητες των στελεχών. Οι δραστηριότητες που σχετίζονται με την καινοτομία που προκύπτει από επενδύσεις σε Ε&Α, στην πραγματικότητα, απαιτούν υψηλά επίπεδα ικανότητας και δημιουργούν νέες γνώσεις, οι οποίες είναι εύκολα κωδικοποιήσιμες και είναι ιδιαίτερα ιδιοσυγκρασιακές. Τα έργα Ε&Α είναι συγκεκριμένοι τύποι μακροπρόθεσμων επενδύσεων. Χαρακτηρίζονται από υψηλά επίπεδα αβεβαιότητας τόσο στους στόχους όσο και στα μέσα. Παράγουν αρνητικές ταμειακές ροές για αρκετούς μήνες και σε ορισμένους κλάδους για αρκετά χρόνια, εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από το ανθρώπινο κεφάλαιο και η παραγωγικότητά τους εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό τόσο από τα συμπληρωματικά περιουσιακά στοιχεία που βασίζονται στην αγορά όσο και από την τεχνολογία (Teese, 1993). Αυτά τα στοιχεία μεγεθύνουν το πρόβλημα ελέγχου που δημιουργείται μεταξύ άλλων από ασυμμετρίες πληροφοριών και πιθανό ηθικό κίνδυνο (Munari et al, 2010).

Σύμφωνα με τη θεωρία του εντολέα-εντολοδόχου, οι μέτοχοι ενδέχεται να επωφεληθούν από τις στρατηγικές υψηλού κινδύνου-υψηλής απόδοσης που σχετίζονται με επιθετικές επενδύσεις Ε&Α, καθώς μπορούν να διαφοροποιήσουν τον κίνδυνο μέσω ενός χαρτοφυλακίου επενδύσεων. Από την άλλη πλευρά, ο κίνδυνος των στελεχών είναι εγγενώς συνδεδεμένος με ένα μόνο εγχείρημα και δεν μπορεί να διαφοροποιηθεί. Επομένως, τα στελέχη αποστρέφονται τον κίνδυνο και προτιμούν βραχυπρόθεσμα κέρδη μέσω στρατηγικών αναζήτησης αποτελεσματικότητας, οι οποίες, ωστόσο, ενδέχεται να παρεμποδίσουν τις μακροπρόθεσμες αποδόσεις. Οι ασυμμετρίες πληροφοριών μεταξύ των στελεχών και των μετόχων και το κόστος του εταιρικού ελέγχου καθορίζουν τη σημασία της συγκέντρωσης ιδιοκτησίας η οποία μπορεί να εγγυηθεί την αποτελεσματική παρακολούθηση των στελεχών, ειδικά όταν αυτά εμπλέκονται σε μακροπρόθεσμες επενδύσεις (Porter, 1992).

Οι O'Connor & Rafferty (2012), χρησιμοποίησαν το μοντέλο επενδύσεων Q του Tobin για να εκτιμήσουν τη σχέση μεταξύ της εταιρικής διακυβέρνησης και του επιπέδου της E&A στα πλαίσια της θεωρίας του εντολέα-εντολοδόχου. Το μοντέλο Q του Tobin είναι τυποποιημένο μοντέλο για την εξέταση της επενδυτικής συμπεριφοράς. Το βασικό μοντέλο προέρχεται από ένα νεοκλασικό επενδυτικό μοντέλο στο οποίο μια απόλυτα ανταγωνιστική εταιρεία μεγιστοποιεί τον πλούτο των υφιστάμενων μετόχων. Ως εκ τούτου, το τυποποιημένο μοντέλο εξετάζει τα προβλήματα του εντολέα-εντολοδόχου που σχετίζονται με την εταιρική διακυβέρνηση. Οι έρευνες που εφαρμόζουν το μοντέλο Q του Tobin σε E&A όπως οι Blundell et al, (1992), Blundell et al, (1999) και οι Coles et al, (2006) βασίζονται στην παρακάτω εξίσωση:

$$\left(\frac{I}{A}\right)_{it} = \beta q_{it} + x_{it}\gamma + \varepsilon_{it}$$

όπου:

- I: το ύψος της επένδυσης σε E&A
- A: τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης
- q: η μέση τιμή του Tobin's q
- X: ένα σύνολο επεξηγηματικών μεταβλητών που μετρούν παράγοντες όπως το πρόβλημα του εντολέα-εντολοδόχου
- ε: το σφάλμα

Στα αποτελέσματα της έρευνας, τα απλά μοντέλα ελαχίστων τετραγώνων έδειξαν ότι η κακή διακυβέρνηση μειώνει την καινοτόμο δραστηριότητα. Επιπλέον, η θεωρία του εντολέα-εντολοδόχου παρέχει έναν πολύ ισχυρό λόγο για να πιστεύουμε ότι η ενίσχυση των στελεχών σε σχέση με τους μετόχους θα πρέπει να έχει ως αποτέλεσμα τη μείωση της δραστηριότητας E&A. Ωστόσο, τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης έδειξαν ευαίσθητα στον έλεγχο της σειριακής συσχέτισης, των μη παρατηρούμενων επιδράσεων. Ο έλεγχος αυτών των επιδράσεων μείωσε ή και εξάλειψε ουσιαστικά τη σχέση μεταξύ διακυβέρνησης και E&A. Έτσι, οι O'Connor & Rafferty (2012), κατέληξαν ότι τα αποτελέσματά τους δείχνουν ότι η εταιρική διακυβέρνηση έχει μόνο μέτρια επίδραση, το πολύ, στο επίπεδο των δαπανών E&A. Αυτό δεν σημαίνει ότι η ποιότητα της εταιρικής διακυβέρνησης είναι ασυσχέτιστη, δεδομένου ότι εξακολουθεί να είναι δυνατόν η διακυβέρνηση να

επηρεάσει τους τύπους και την ποιότητα των έργων E&A σε αμετάβλητο επίπεδο δαπανών.

Στην έρευνά τους, οι Munari et al, (2010), βασίστηκαν στη θεωρία του εντολέα-εντολοδόχου για να επεκτείνουν την ανάλυση των επιπτώσεων της ιδιοκτησίας και του ελέγχου στις επενδύσεις E&A, λαμβάνοντας υπόψη την επίδραση διαφορετικών τύπων ιδιοκτησίας και θεσμικών συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης. Η εμπειρική τους ανάλυση βασίστηκε σε ένα σύνολο δεδομένων 1000 εταιρειών που διαπραγματεύονται δημοσίως στο χρηματιστήριο σε έξι ευρωπαϊκές χώρες (Γαλλία, Γερμανία, Ιταλία, Νορβηγία, Σουηδία και Ηνωμένο Βασίλειο). Ως εξαρτημένη μεταβλητή χρησιμοποιήθηκε η ένταση της E&A η οποία υπολογίστηκε ως το πηλίκο της συνολικής ετήσιας επένδυσης σε E&A προς τις συνολικές πωλήσεις της επιχείρησης. Οι ανεξάρτητες μεταβλητές υπολογίστηκαν με βάση το ποσοστό των δικαιωμάτων ψήφου που ελέγχεται από τις διάφορες κατηγορίες μετόχων, όπως η οικογένεια που ελέγχει την επιχείρηση, οι διάφοροι ιδιώτες, οι τράπεζες, τα σχήματα μετόχων και το κράτος. Τέλος, ως μεταβλητή ελέγχου υπολογίστηκε το ποσοστό της έντασης E&A στην εκάστοτε επιχείρηση σε σχέση με την ένταση στον κλάδο. Επίσης, λήφθηκε υπόψη το q του Tobin προκειμένου α ληφθεί υπόψη η επίδραση των οικονομικών κινήτρων στο επίπεδο επενδύσεων σε E&A (Munari et al, 2010).

Στον έλεγχο επιπτώσεων σε επίπεδο κλάδου και σε επίπεδο επιχείρησης, προέκυψε αρχικά ότι η υψηλότερη συμμετοχή οικογένειες συνδέεται αρνητικά με επενδύσεις E&A. Επιπλέον, οι ευρέως διαδεδομένες εταιρείες επενδύουν λιγότερα στην E&A στο Ηνωμένο Βασίλειο από ότι στις υπόλοιπες ευρωπαϊκές χώρες, υποδηλώνοντας έτσι την ύπαρξη μεγαλύτερης βεβαιότητας για τη μείωση της E&A σε συστήματα διακυβέρνησης που βασίζονται στην αγορά.

Οι Hosono et al, (2010), διερεύνησαν στο άρθρο τους τις επιπτώσεις της δομής της ιδιοκτησίας στην ένταση της E&A. Χρησιμοποιώντας τα δεδομένα ιαπωνικής εταιρείας κατασκευής μηχανών από το 1987 έως το 1998, διαπίστωσαν αρχικά ότι οι επιπτώσεις της E&A στην χρηματιστηριακή αποτίμηση και στην συνολική

παραγωγικότητα ήταν σημαντικά θετικές στο τελευταίο μισό της δεκαετίας του 1990. Στη συνέχεια, αναλύοντας τους καθοριστικούς παράγοντες της έντασης E&A το 1998, διαπίστωσαν ότι οι δείκτες συμμετοχής μεγάλων μετόχων και οι δείκτες μόχλευσης συσχετίστηκαν θετικά με την ένταση της E&A, ενώ το ποσοστό των τραπεζικών δανείων προς το συνολικό χρέος συσχετίστηκε αρνητικά με την ένταση της E&A. Αυτά τα αποτελέσματα συνάδουν με τις υποθέσεις που τονίζουν τους καθοριστικούς ρόλους των μεγάλων μετόχων και του χρέους σε ότι αφορά την ένταση της E&A.

Στην έρευνά του ο Lhuillery (2011), εξετάζει τον αντίκτυπο των πολλαπλών πρακτικών διακυβέρνησης με γνώμονα τους μετόχους στις αποφάσεις για E&A, σε ένα δείγμα 5.713 επιχειρήσεων που ανήκουν σε 110 μεγάλους γαλλικούς επιχειρηματικούς ομίλους. Προκειμένου να υπολογιστεί η ένταση της E&A, χρησιμοποιήθηκε ο προϋπολογισμός E&A διαιρούμενος με τον αριθμό των εργαζομένων. Σχετικά με τις πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης, υπολογίστηκε ένα σκορ αποκλειστικά σε επίπεδο επιχειρηματικού ομίλου. Χρησιμοποιήθηκαν συνολικά 9 κριτήρια μοιρασμένα σε 6 κατηγορίες. Οι κατηγορίες αυτές αφορούσαν την πολιτική διακυβέρνησης (κριτήριο 1), την επικοινωνία (κριτήρια 2 έως 5), εταιρικός έλεγχος (κριτήριο 6), οργάνωση διοικητικών συμβουλίων (κριτήριο 7), συστήματα αποζημίωσης (κριτήριο 8) και την προάσπιση των δικαιωμάτων των μετόχων (κριτήριο 9). Ωστόσο, για να αντιμετωπιστεί το ζήτημα της ύπαρξης πιθανών σφαλμάτων στις μετρήσεις λόγω των διαφορετικών κατανομών των μεταβλητών, δημιουργήθηκαν 9 ψευδομεταβλητές, μία για κάθε κριτήριο, οι οποίες έπαιρναν τιμή ίση με 1 όταν το μέσο σκορ των πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης ξεπερνούσε το 50, όπως όταν για παράδειγμα, τα δικαιώματα των μετόχων σε μία επιχείρηση προστατεύονταν περισσότερο από όσο σε άλλες επιχειρήσεις ή επιχειρηματικούς ομίλους που ανήκουν στον ίδιο κλάδο. Με βάση αυτή την προσέγγιση υπολογίστηκε ο παρακάτω δείκτης βασισμένος στις 9 ψευδομεταβλητές:

$$G = \sum_{i=1}^9 G_k^{bin}$$

όπου:

- G : ο δείκτης της εταιρικής διακυβέρνησης
- G_k^{bin} : οι ψευδοματεβλητές

Επιπλέον, χρησιμοποιήθηκαν και ορισμένες μεταβλητές ελέγχου. Έτσι, αρχικά λήφθηκε υπόψη ο αριθμός των εργαζομένων. Επιπλέον, υπολογίστηκε μεταβλητή ελέγχου που κατέτασσε την επιχείρηση, ανάλογα με το επίπεδο της τεχνολογίας στον κλάδο που ανήκει, σε υψηλής, μεσαίας ή χαμηλής τεχνολογίας.

Τα αποτελέσματα της έρευνας σχετικά με τις ατομικές πρακτικές επιβεβαιώνουν την υπόθεση ότι οι πρακτικές διακυβέρνησης υπέρ των μετόχων επηρεάζουν θετικά τις επενδύσεις σε Ε&Α. Αυτά τα αποτελέσματα ευθυγραμμίζονται και με τα αποτελέσματα άλλων ερευνών. Όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, αποδείχτηκε ότι η ύπαρξη ενός ισχυρού ιδιοκτήτη θεωρείται επωφελής για επενδύσεις σε Ε&Α, ενώ και η εισαγωγή οποιασδήποτε πρόσθετης πρακτικής προσανατολισμένης στους μετόχους σχετίζεται με περισσότερη δραστηριότητα Ε&Α ή και τεκμηριώνει την ιδέα ότι ο σύνθετος έλεγχος απαιτεί πολλαπλά κίνητρα. Τα αποτελέσματα δείχνουν, ωστόσο, ότι δύο πρακτικές διακυβέρνησης που αντιστοιχούν στο μοντέλο των μετόχων - συστήματα αποζημίωσης και κανόνες ψήφου, δεν επηρεάζουν την Ε&Α.

Η περίπτωση της Νότιας Κορέας, εξετάστηκε από τους Hwang et al, (2013). Η πρόσφατη οικονομική ανάπτυξη της χώρας οδηγήθηκε σε μεγάλο βαθμό από τις εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον τομέα της πληροφορικής. Στη συγκεκριμένη έρευνα εξετάστηκε ο τρόπος με τον οποίο οι επενδύσεις σε Ε&Α συνέβαλαν στην ανάπτυξη της οικονομίας της Νότιας Κορέας εξετάζοντας την επίδραση των επενδύσεων σε Ε&Α στην αγοραία αξία των εταιρειών, χρησιμοποιώντας το μοντέλο Q του Tobin, με στόχο να εξεταστεί εάν τα αποτελέσματα είναι διαφορετικά στις επιχειρήσεις του κλάδου της πληροφορικής σε σχέση με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις. Επιπλέον λήφθηκε υπόψη και ο παράγοντας των αλλαγών στη δομή των επιχειρήσεων. Τα αποτελέσματα της έρευνας, έδειξαν ότι οι επενδύσεις σε Ε&Α έχουν θετική σχέση με την εταιρική αξία,

η οποία μετρίεται χρησιμοποιώντας το Q του Tobin. Ένα ακόμη αποτέλεσμα της είναι ότι η κατοχή μεγαλύτερης ξένης ιδιοκτησίας βοηθά το ρόλο των επενδύσεων E&A στη βελτίωση της αξίας των εταιρειών πληροφορικής, αλλά το μεγαλύτερο ποσοστό των εξωτερικών μελών του διοικητικού συμβουλίου δεν βοηθά την εταιρεία στην αύξηση της αξίας της. Επιπλέον, τα αποτελέσματα δείχνουν ότι οι ξένοι επενδυτές παρέχουν πολύτιμες τεχνολογικές συμβουλές και αποτελεσματική παρακολούθηση της E&A στις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον τομέα της πληροφορικής.

Όπως ήδη έχει γίνει αντιληπτό, οι δραστηριότητες E&A είναι επικίνδυνες σε ό,τι αφορά την απόδοσή τους, αλλά είναι επίσης δύσκολο να παρακολουθούνται αποτελεσματικά. Σε αυτό το πλαίσιο, οι Rapp&Udoieva (2017), εξέτασαν τον αντίκτυπο της συγκέντρωσης της ιδιοκτησίας και της νόμιμης προστασίας των δικαιωμάτων των μετόχων στις επενδύσεις E&A σε επιχειρήσεις που λειτουργούν σε αναδυόμενες αγορές. Συγκεκριμένα, το δείγμα της έρευνάς τους βασίστηκε σε ένα σύνολο δεδομένων που αφορούν 29.612 επιχειρήσεις που λειτουργούν σε 24 χώρες με αναδυόμενες οικονομίες, για το διάστημα από το 1998 έως και το 2012. Την E&A στις επιχειρήσεις, τη μέτρησαν με βάση τις ετήσιες δαπάνες ορίζοντάς την ως «*όλες τις άμεσες και έμμεσες δαπάνες που σχετίζονται με τη δημιουργία και ανάπτυξη νέων διαδικασιών, τεχνικών, εφαρμογών και προϊόντων με εμπορικές δυνατότητες*». Οι ανεξάρτητες μεταβλητές που χρησιμοποιήθηκαν αφορούσαν τις ταμιακές ροές, την ετήσια αύξηση των πωλήσεων προσαρμοσμένη στον πληθωρισμό, το μέγεθος της εκάστοτε επιχείρησης βασισμένο στο σύνολο των περιουσιακών των στοιχείων, τη μόχλευση βασισμένη στο συνολικό μακροπρόθεσμο χρέος αποπληθωρισμένο από το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων, το ποσοστό των μετοχών που είναι άνω του 5% του κεφαλαίου και έχουν δικαίωμα ψήφου (τυπικό μπλοκ), το ποσοστό των μετοχών που ανήκουν σε ιδιώτες, εταιρείες ευρείας εκμετάλλευσης, ιδρύματα, εταιρείες χαρτοφυλακίου, ερευνητικές εταιρείες και κυβερνητικούς φορείς με ελάχιστο όριο το 5% (στρατηγικό μπλοκ) και, το ποσοστό των μετοχών που ανήκουν σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που εκπροσωπούνται από τράπεζες και καταπιστεύματα, ασφαλιστικές εταιρείες, εταιρείες ιδιωτικών κεφαλαίων, hedge

funds, συνταξιοδοτικά ταμεία, κληροδοτήματα, επενδυτικούς συμβούλους και κρατικά επενδυτικά ταμεία με ελάχιστο όριο το 5% (θεσμικό μπλοκ).

Συνοπτικά, τα αποτελέσματα της έρευνας έδειξαν ότι η συγκέντρωση της ιδιοκτησίας έχει σημαντική αρνητική επίδραση στο επίπεδο έντασης της E&A σε όλες τις αναδυόμενες οικονομίες που εξετάστηκαν. Σύμφωνα με τους ερευνητές, αυτό το εύρημα δεν είναι σύμφωνο με τη γραμμή διαφοροποίησης της συλλογιστικής και υποδηλώνει ότι τα έργα με αβέβαιες μελλοντικές αποδόσεις και ταμιακές ροές αποτιμώνται χαμηλότερα από επενδυτές που δεν διαθέτουν ευκαιρίες επιμερισμού του κινδύνου. Επιπλέον, η αρνητική επίδραση της συγκέντρωσης ιδιοκτησίας είναι πιο έντονη σε οικονομίες με σχετικά ισχυρότερη προστασία των δικαιωμάτων των μετόχων, γεγονός που υποδηλώνει ότι η E&A των ωφελείται περισσότερο από την προστασία των δικαιωμάτων των μετόχων. Αυτό υποδηλώνει ότι, παρόμοια με την κατάσταση στις ανεπτυγμένες οικονομίες, η διασπαρμένη ιδιοκτησία, η οποία επιτρέπει στους μετόχους να διαφοροποιήσουν τους επενδυτικούς τους κινδύνους, είναι επωφελής για τις επενδύσεις σε E&A.

Υπάρχουν αρκετοί ερευνητές που θεωρούν ότι η αύξηση των επενδύσεων σε E&A είναι ευεργετική για τη μακροπρόθεσμη απόδοση μιας επιχείρησης (Saunila&Ukko, 2014). Από την άλλη, υπάρχουν αρκετές έρευνες που αμφισβητούν αυτή την μακροχρόνια άποψη προτείνοντας προληπτική διαχείριση της E&A μέσω μεγαλύτερης μεταβλητότητας (Mudambi&Swift, 2014; Swift, 2013). Βασιζόμενοι στο ανωτέρω πλαίσιο οι Patel et al (2018), διερεύνησαν το εάν μπορούν να βελτιωθούν οι αποδόσεις μέσω της μεταβλητότητας της E&A και καλύτερης εταιρικής διακυβέρνησης καθώς και το εάν θα πρέπει η μεταβλητότητα της E&A να συμπληρωθεί με μεταβλητότητα σε ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμό ή επενδύσεις σε άυλα περιουσιακά στοιχεία.

Το δείγμα της έρευνάς τους, περιλαμβάνει 325 από τις εταιρίες που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου και δεν ανήκουν στο χρηματοοικονομικό κλάδο και, αφορά την περίοδο από το 2000 έως το 2013. Η εξαρτημένη μεταβλητή της έρευνας, αφορά την ανάπτυξη της επιχείρησης. Πιο συγκεκριμένα, όπως και σε άλλες έρευνες, χρησιμοποιήθηκε η ποσοστιαία αύξηση

των πωλήσεων ως μέτρο της ανάπτυξης της επιχείρησης. Σε ότι αφορά τις ανεξάρτητες μεταβλητές, μετρήθηκαν ο δείκτης q του Tobin, ο δείκτης απόδοσης ενεργητικού (ROA), το σύνολο του ενεργητικού, ο δείκτης AltmanZ, ο δείκτης κέρδη ανά μετοχή και, το συνολικό χρέος. Επιπλέον, μετρήθηκε και ο δείκτης της εταιρικής διακυβέρνησης, ο οποίος βασίστηκε σε 6 ψευδομεταβλητές οι οποίες μετρούσαν εάν το μέγεθος του διοικητικού συμβουλίου είναι λιγότερο από 12 άτομα, εάν υπάρχει τουλάχιστον 50% των μη εκτελεστικών μελών στο διοικητικό συμβούλιο, εάν το περισσότερο από το 50% των μελών του διοικητικού συμβουλίου είναι ανεξάρτητα, εάν το περισσότερο από το 20% του συνόλου των μπόνους αφορά σε αποζημιώσεις εκτελεστικών μελών, εάν το περισσότερο από το 30% των μετοχών που διατίθενται αφορά σε μπόνους, και, εάν ο Διευθύνων Σύμβουλος και ο Πρόεδρος του διοικητικού συμβουλίου δεν είναι το ίδιο άτομο. Σε ότι αφορά την μεταβλητότητα της E&A η οποία επίσης συγκαταλέγεται στις ανεξάρτητες μεταβλητές της έρευνας, μετρήθηκε με βάση τον παρακάτω τύπο:

$$V = \frac{S_i}{X_i}$$

όπου:

- V : ο δείκτης της μεταβλητότητας της E&A
- S_i : η τυπική απόκλιση από των καταλοίπων της εξίσωσης της παλινδρόμησης που αφορά την E&A με τύπο $R\&D_{it} = \alpha_{0i} + \beta_{1i}t + \varepsilon_i$ για t έως $t-4$
- X_i : η μέση δαπάνη σε E&A κατά την εξεταζόμενη χρονική περίοδο

Με βάση τα αποτελέσματα της εν λόγω έρευνας, υπογραμμίζοντας τον σημαντικό ρόλο της μεταβλητότητας της E&A, η εταιρική διακυβέρνηση διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στην παρακολούθηση και τη διαχείριση δραστηριοτήτων που σχετίζονται με την E&A. Η ανεξαρτησία του διοικητικού συμβουλίου, ένα μικρότερο διοικητικό συμβούλιο, και οι αποζημιώσεις εκτελεστικών μελών που προωθούν την ανάληψη κινδύνων είναι καθοριστικής σημασίας για την υποστήριξη αυτής της σχέσης. Επιπλέον, τα αποτελέσματα της έρευνας δείχνουν ότι η μεταβλητότητα των περιουσιακών στοιχείων είναι επίσης εμφανής καθώς φαίνεται να συμπληρώνουν

τις αποδόσεις από τη μεταβλητότητα της E&A. Η μεταβλητότητα της E&A έχει ως αποτέλεσμα τη δυναμική συσσώρευση περιουσιακών στοιχείων μέσω αποθεμάτων και τη ροή περιουσιακών στοιχείων για τη διατήρηση μιας δέσμης ανταγωνιστικών πόρων. Η ροή νέων περιουσιακών στοιχείων είναι ο ρυθμός αναπαραγωγής των υπαρχόντων περιουσιακών στοιχείων. Η χαμηλή μεταβλητότητα των περιουσιακών στοιχείων θα μπορούσε να σημαίνει ότι η εκάστοτε επιχείρηση θα πρέπει να αξιοποιήσει κέρδη από τη μεταβλητότητα της E&A χρησιμοποιώντας παλαιότερα περιουσιακά στοιχεία.

4.3 Έρευνα και Ανάπτυξη και Ηγεσία

Παρά το γεγονός ότι η λειτουργία των ομάδων στις επιχειρήσεις έχει αναλυθεί σε μεγάλο βαθμό, η έρευνα που να εστιάζει συγκεκριμένα σε ομάδες E&A είναι περιορισμένη. Είναι πολύ λίγα γνωστά για το ρόλο του ηγέτη ή και τον αντίκτυπο των ατομικών χαρακτηριστικών των μελών των ομάδων E&A στη λειτουργία τους (Gritzo et al, 2017).

Με βάση τον δημοφιλή ορισμό των Hersey&Blanchard (1988), η ηγεσία «είναι η διαδικασία που αποσκοπεί στο να επηρεάσει τις ενέργειες ενός ατόμου ή μίας ομάδας στην προσπάθειά τους να πετύχουν τους στόχους μίας επιχείρησης όταν είναι δεδομένη η κατάσταση και οι συνθήκες που επικρατούν σε αυτή». Από το συγκεκριμένο ορισμό, γίνεται σαφές ότι στη διαδικασία της ηγεσίας, εκτός από τους ηγέτες, συμμετέχουν και όλα τα υπόλοιπα μέλη των ομάδων καθώς επίσης και μεταβλητές που σχετίζονται με τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά μίας επιχείρησης ή ενός οργανισμού (Gupta&Singh, 2015).

Οι ηγέτες των ομάδων E&A αντιμετωπίζουν μια περίπλοκη κατάσταση. Από τη μία πλευρά, πρέπει να βοηθήσουν τα μέλη της ομάδας να αναπτύξουν τις δικές τους ικανότητες, ενώ από την άλλη, είναι υπεύθυνοι για την επίτευξη αποτελεσμάτων εντός χρονικών και οικονομικών περιορισμών (Stoker et al, 2001). Σύμφωνα με τον de Weerd-Nederhof (1998) η διαχείριση της καινοτομίας δεν είναι αποκλειστικά ζήτημα άμεσου ελέγχου, αλλά είναι ακόμη ζήτημα συλλογικής δράσης των ομάδων.

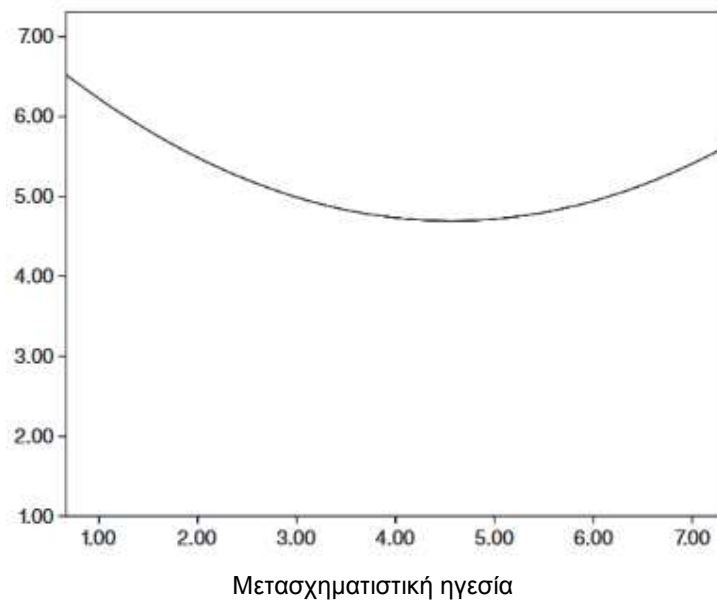
Ένα επομένως βασικό χαρακτηριστικό που συνδέεται και με τα αποτελέσματα της ηγεσίας είναι τα χαρακτηριστικά των μελών E&A. Σύμφωνα με την υφιστάμενη έρευνα, τα μέλη των ομάδων E&A είναι υψηλής εξειδίκευσης «εργαζόμενοι γνώσης» (Kim et al, 1999). Πολλά από τα μέλη ομάδων E&A κατέχουν διδακτορικό δίπλωμα και ως εκ τούτου μπορούν να θεωρηθούν ως υψηλά μορφωμένοι επαγγελματίες στον τομέα τους (Eisenbeiß&Boerner, 2010). Ως ερευνητές και ειδικοί σε συγκεκριμένα επιστημονικά αντικείμενα, τα μέλη των ομάδων E&A ενθαρρύνονται κυρίως από τα ερευνητικά τους καθήκοντα, σε αντίθεση με άλλες κατηγορίες εργαζομένων που οι οικονομικοί παράγοντες είναι τα βασικά τους κίνητρα. Επιπλέον, τα καθήκοντα E&A δεν χαρακτηρίζονται από συγκεκριμένες διαδικασίες και δοθέντα πρότυπα λύσεων που είναι γνωστά προκαταβολικά με αποτέλεσμα να χαρακτηρίζονται από υψηλά επίπεδα πολυπλοκότητας (Mumford et al, 2002). Κατά συνέπεια, ένα από τα κύρια χαρακτηριστικά των μελών ομάδων E&A είναι ότι χρειάζονται υψηλό βαθμό αυτονομίας αποφάσεων σχετικά με τις διαδικασίες, τους πόρους και τα χρονοδιαγράμματα, προκειμένου να αναπτύξουν και να δοκιμάσουν τις δημιουργικές τους ιδέες, κάτι που αποτελεί μέρος της επαγγελματικής τους ταυτότητας (Kim et al, 1999). Επειδή επομένως τα μέλη E&A καθοδηγούνται από την πνευματική περιέργεια, πρέπει να είναι ελεύθερα να αναπτύσσουν το όραμά τους για το μέλλον και να θέτουν μακροπρόθεσμους στόχους, κάτι που συνεπάγεται υψηλή ανάγκη για αποτελεσματική ηγεσία στις ομάδες τους (deVries, 1999).

Εξετάζοντας την υφιστάμενη βιβλιογραφία, οι Elkins&Keller (2003), ανέλυσαν την αποτελεσματικότητα διαφόρων τρόπων ηγεσίας και θεωριών στο πλαίσιο της E&A, συμπεριλαμβανομένων των μοντέλων μετασχηματιστικής ηγεσίας, της θεωρίας ανταλλαγής ηγετών-μελών, και της ηγεσίας με βάση το στόχο. Σε γενικές γραμμές, κατέληξαν σε μετασχηματιστικά μοντέλα στα οποία οι ηγέτες έχουν πολλαπλούς ρόλους εντός και εκτός των βασικών ομάδων εργασίας τους για να είναι πιο αποτελεσματικοί στην E&A. Αυτό το συμπέρασμα, συμφωνεί και με τα ευρήματα του Keller (2006) ο οποίος έπειτα από μια μακροχρόνια μελέτη ηγετών E&A, κατέληξε στο συμπέρασμα ότι η ικανότητα ενός ηγέτη βασιζόμενη στα

μετασχηματιστικά μοντέλα, συσχετίζεται θετικά με την απόδοση της ομάδας E&A στην οποία βρίσκεται (Gritz et al, 2017).

Με την περίπτωση των μετασχηματιστικών μοντέλων ηγεσίας ασχολήθηκαν αναλυτικά οι Eisenbeiß&Boerner (2010). Το βασικό χαρακτηριστικό γνώρισμα των μετασχηματιστικών μοντέλων ηγεσίας είναι βασίζονται σε στη θεωρία ότι ο ηγέτης συνεργάζεται με ομάδες για να εντοπίσει την απαραίτητη αλλαγή, δημιουργώντας ένα όραμα για να καθοδηγήσει την αλλαγή μέσω έμπνευσης και να εκτελέσει την αλλαγή σε συνδυασμό με αφοσιωμένα μέλη της ομάδας (Bass&, 1993). Για το λόγο αυτό, αποκτούν και μία τόσο ιδιαίτερη σημασία στις ομάδες E&A. Στα αποτελέσματά τους, οι Eisenbeiß&Boerner (2010) διαπίστωσαν ότι ενώ η έρευνα στην E&A προτείνει να δοθούν στα μέλη των ομάδων E&A υψηλά επίπεδα πνευματικής αυτονομίας, η έρευνα στην ηγεσία επισημαίνει τη μετασχηματιστική ηγετική ως μοχλό για τη διευκόλυνση της καινοτομίας. Στην έρευνά τους, προέβλεψαν και επιβεβαίωσαν μία σχέση τύπου U μεταξύ της μετασχηματιστικής ηγεσίας και του επιπέδου καινοτομίας των ομάδων E&A. Ως εκ τούτου, η καινοτομία μίας ομάδας E&A εκτείνεται τόσο σε υψηλά όσο και σε χαμηλά επίπεδα μετασχηματιστικής ηγεσίας. Αντίθετα, είναι χαμηλή σε μέτρια επίπεδα μετασχηματιστικής ηγεσίας. Από όσα γνωρίζουμε, αυτή είναι η πρώτη μελέτη που διερευνά μια μη γραμμική σχέση μεταξύ μετασχηματιστικής ηγεσίας και καινοτομίας στην E&A.

Ωστόσο σημειώνουν ότι τα μέτρια επίπεδα μετασχηματιστικής ηγεσίας είναι πιθανό να συνδέονται στην πραγματικότητα με χαμηλά επίπεδα καινοτομίας της ομάδας E&A, διότι είναι πιθανό να θέτουν σε κίνδυνο την πνευματική αυτονομία των μελών της χωρίς να συνειδητοποιούν το πλήρες δυναμικό καινοτομίας της μετασχηματιστικής ηγεσίας. Οι ηγέτες των ομάδων E&A που εμφανίζουν μέτρια επίπεδα μετασχηματιστικής ηγεσίας, θα πρέπει επομένως να λάβουν ειδική εκπαίδευση πάνω σε αυτό τον τομέα (Eisenbeiß&Boerner, 2010).



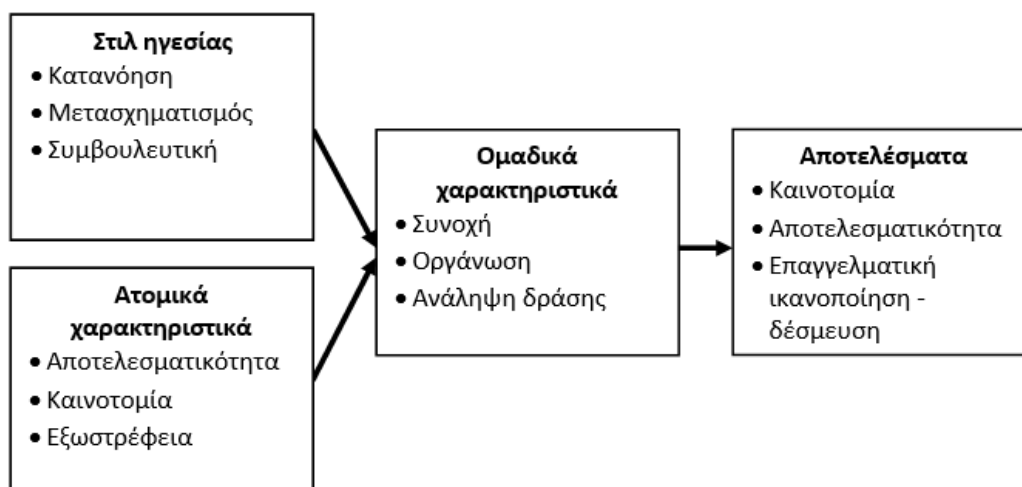
Διάγραμμα 2: Η σχέση τύπου U μεταξύ του επιπέδου μετασχηματιστικής ηγεσίας και του επιπέδου καινοτομίας των ομάδων έρευνας και ανάπτυξης
Πηγή: Eisenbeiß&Boerner, 2010

Άλλη έρευνα που εξέτασε την περίπτωση μίας επιχείρησης που ανήκει στον κλάδο της πληροφορικής κατέληξε στο συμπέρασμα ότι η διακριτική και συμβουλευτική ηγεσία συσχετίζεται με την ενδυνάμωση του κάθε υπαλλήλου και ότι, με τη σειρά της, η ενδυνάμωση συσχετίζεται με την καινοτόμο συμπεριφορά, η οποία συσχετίζεται περαιτέρω με την αποτελεσματικότητα και την καινοτομία (Stoker et al., 2001). Ο Frischer (1993) βρήκε μια συγκρίσιμη σχέση μεταξύ του εξουσιοδοτημένου διευθυντή και της αντιληπτής επίδρασης των ατόμων και των ομάδων εργασίας. Ο διαχειριστής ενδυνάμωσης φάνηκε επίσης να δημιουργεί ένα καινοτόμο κλίμα στο οποίο οι εργαζόμενοι έγιναν πιστοί στον οργανισμό. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της έρευνας των de Jong&Carpay (1991) οι οποίοι ανέλυσαν τη σχέση μεταξύ ηγετικής συμπεριφοράς και αποτελεσμάτων ομάδων E&A, όπως η αποτελεσματικότητα της ομάδας και η ικανοποίηση των μελών. Και εδώ, τα αποτελέσματα E&A ήταν καλύτερα όταν οι ηγέτες είχαν ένα περισσότερο συμβουλευτικό ρόλο, ενώ αυξανόταν και η επαγγελματική ικανοποίηση. Αναφέρουν επίσης ότι η συμβουλευτική ηγεσία και ένα διακριτικό στυλ ηγεσίας συσχετίστηκαν με τις μεταβλητές εξόδου. Οι ομάδες θεώρησαν ότι ήταν πιο αποτελεσματικοί όταν ο ηγέτης τους ήταν διακριτικός και είχε ένα συμβουλευτικό

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (E&A). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνα Παναγιωτακοπούλου

στυλ ηγεσίας και έδειξε δομή έναρξης. Όπως και σε άλλες έρευνες (Tsitmideli et al, 2016) επομένως φάνηκε ότι οι εργαζόμενοι είναι περισσότερο ικανοποιημένοι, εάν ο ηγέτης είναι λιγότερο αυταρχικός.

Οι παραπάνω έρευνες σε ομάδες Ε&Α έδειξαν ότι οι συμβουλευτικοί και διακριτικοί ηγέτες συνδέονται με πιο ικανοποιημένους και αποτελεσματικούς εργαζομένους. Καμία όμως από αυτές τις έρευνες, δεν παρουσίασε στοιχεία σχετικά με τον άλλο ρόλο του ηγέτη ο οποίος έχει να κάνει με την επίτευξη συγκεκριμένων αποτελεσμάτων υπό χρονικούς και οικονομικούς περιορισμούς. Το κενό αυτό, ήρθε να το καλύψει η έρευνα των Stoker et al, (2001), η οποία κατέληξε στο παρακάτω πλαίσιο ηγετικής συμπεριφοράς, ατομικών χαρακτηριστικών, ομαδικής λειτουργίας και αποτελεσμάτων.



Διάγραμμα 3: Σχέσεις μεταξύ στυλ ηγεσίας, ατομικών και ομαδικών χαρακτηριστικών και αποτελεσμάτων ομάδων Ε&Α.

Πηγή: Stoker et al, 2001.

Ένα ακόμη μοντέλο ηγεσίας ομάδων Ε&Α προτάθηκε από τον Gray (2008). Σύμφωνα με αυτό το μοντέλο, η ηγεσία βοηθά τους ερευνητές να πιστεύουν σε ένα όραμα. Είναι ένα είδος διανοητικού χάρτη με επιθυμητούς στόχους για να παρακινήσει ολόκληρη την ομάδα και τα μέλη της να βγουν έξω από τα στενά πλαίσια της πειθαρχίας και των πεποιθήσεών τους ώστε να ακολουθήσουν και να αναπτύξουν νέες ιδέες. Στο πλαίσιο αυτό, προτείνεται η ένταξη ερευνητών από διαφορετικούς επιστημονικούς κλάδους προκειμένου να επιτευχθούν κατά το βέλτιστο δυνατό

τρόπο οι στόχοι μίας ομάδας Ε&Α. Επιπλέον, η ηγεσία προωθεί την εμπιστοσύνη και προκαλεί εποικοδομητικές αλληλεπιδράσεις για τον έλεγχο και την πρόληψη καταστάσεων συγκρούσεων λόγω διαπροσωπικών δεξιοτήτων, γεγονός σημαντικό για μία αποτελεσματική ερευνητική συνεργασία.

Προκειμένου να επιτευχθεί με τον καλύτερο δυνατό τρόπο η ανάπτυξη των ερευνητικών ομάδων, ο βασικός ρόλος του ηγέτη είναι να γνωρίζει νέα ερευνητικά ευρήματα και να είναι σε θέση να προβλέψει μελλοντικές τάσεις (Robledo et al, 2012) Η συνεργασία με μια ομάδα απαιτεί όχι μόνο τη διαμόρφωση της ομάδας, η οποία είναι συχνά μεταβαλλόμενη και εξαρτάται από το στάδιο του έργου (διαλειτουργικές ομάδες), αλλά και τη σκέψη για το κατάλληλο κλίμα μέσα σε αυτή και τη φροντίδα για τις αλληλεπιδράσεις των συμμετεχόντων. Ο ρόλος των ηγετών είναι επίσης να φροντίσει για την οργανωτική υποστήριξη και την ολοκλήρωση του έργου, για τον καθορισμό και τον επαναπροσδιορισμό των αποστολών και των στοιχείων τους, για την αξιολόγηση και την ανατροφοδότηση και τέλος, για την παρακολούθηση των αποτελεσμάτων. Έτσι, οι ηγέτες των ομάδων Ε&Α έχουν διαφορετικούς και πολύ περίπλοκους ρόλους που κάνουν αυτόν τον τύπο ηγεσίας διαφορετικό από τους άλλους και δείχνουν το ιδιαίτερα υψηλό μέγεθος της ευθύνης τους (Radek, 2019).

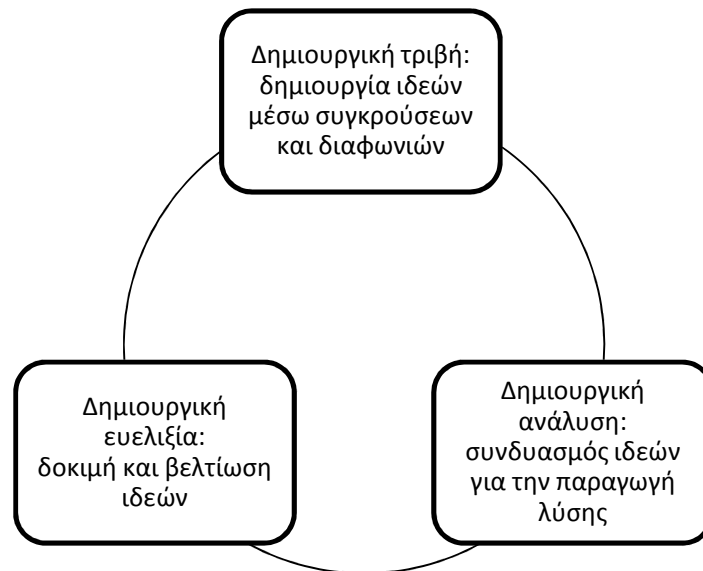
Ένα άλλο μοντέλο προτάθηκε από τους Hill et al, (2014). Στην έρευνά τους, σε ένα διάστημα 10 ετών παρακολουθήσαν 16 ηγέτες καινοτομίας από 7 χώρες και 12 βιομηχανίες, οι οποίοι κατάφεραν να παράγουν καινοτόμες λύσεις ξανά και ξανά. Τα αποτελέσματα της έρευνας έδειξαν ότι η καινοτομία απαιτεί διαφορετικό είδος ηγετών. Σημείωσαν ότι η ηγεσία της καινοτομίας δεν αφορά μόνο τη δημιουργία οράματος και την έμπνευση των άλλων αλλά απαιτεί «συλλογική ιδιοφυΐα». Κατά τη διάρκεια ενός έργου Ε&Α υπάρχουν πολλές δοκιμές και σφάλματα, λανθασμένες αρχές και πολλά λάθη. Η κορυφαία καινοτομία αφορά στη δημιουργία ενός χώρου όπου οι μεμονωμένοι άνθρωποι συγκεντρώνονται έτοιμοι να εργαστούν σκληρά μέσω της συνεργασίας, της μάθησης που βασίζεται στην ανακάλυψη και την ολοκληρωμένη λήψη αποφάσεων για την επίλυση συχνά δύσκολων προβλημάτων.

Η καινοτομία προκύπτει συχνότερα από την αλληλεπίδραση ιδεών κατά τη διάρκεια Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνου Παναγιωτακοπούλου

πειραμάτων από άτομα με διαφορετική εμπειρία, γνωστικό υπόβαθρο ή απόψεις. Η αναζήτηση καινοτομίας επιλύει επίσης πολύπλοκα προβλήματα που περιλαμβάνουν βαθιά κατανόηση της φύσης του προβλήματος, ιδεασμό, πρωτοτυπία και δοκιμή ιδεών. Είναι μια διαδικασία σχεδιασμού και σκέψης όπου, από τη μία πλευρά, η ομάδα χρησιμοποιεί επιστημονικές μεθόδους και από την άλλη, σχεδιάζει έναν καινούργιο τρόπο σκέψης. Κατά τη διάρκεια της δημιουργικής εργασίας για την καινοτομία, ο ρόλος του ηγέτη είναι να κατευθύνει την ομάδα ανάμεσα σε μια σειρά προβλημάτων και παραδόξων. Σε αυτή την περίπτωση το θετικό αποτέλεσμα έρχεται μόνο όταν ο ηγέτης γνωρίζει πώς να χτίσει μια ομάδα με αίσθηση κοινού σκοπού, αξιών και κανόνων δέσμευσης. Οι ερευνητές, πρότειναν ένα μοντέλο τριών οργανωτικών ικανοτήτων που είναι απαραίτητες για την επίλυση προβλημάτων E&A και οι οποίες περιλαμβάνουν: τη δημιουργική τριβή, τη δημιουργική ευκινησία και τη δημιουργική επίλυση.

Η δημιουργική τριβή είναι όταν ιδέες μπορούν να δημιουργηθούν κατά τη διάρκεια του λόγου ή της συζήτησης. Σε ένα τέτοιο περιβάλλον υπάρχει πάντα κάποιο επίπεδο συγκρούσεων και διαφωνιών. Ένα τέτοιο περιβάλλον δεν είναι εύκολο να οικοδομηθεί. Είναι πιθανό μια ομάδα της οποίας τα μέλη δεσμεύονται από έναν κοινό σκοπό, να μοιράζονται αξίες και κανόνες που περιλαμβάνουν σύγκρουση και να είναι σε θέση να διατηρήσουν παραγωγική παρά προσωπική σχέση. Η δημιουργική τριβή είναι μια διαδικασία κατά την οποία οι πιθανές λύσεις δημιουργούνται, διερευνώνται και τροποποιούνται μέσω συζήτησης και διαλόγου. Το δεύτερο στοιχείο, η δημιουργική ευελιξία είναι η δυνατότητα δοκιμής και βελτίωσης ιδεών μέσω της γρήγορης αναζήτησης προβληματισμού και προσαρμογής. Αφορά επίσης το σχεδιασμό σκέψης όταν η ομάδα θα μπορούσε να χρησιμοποιήσει έναν ενδιαφέρον συνδυασμό επιστημονικής μεθόδου και μεθόδων που βασίζονται στο σχεδιασμό για να λύσει το πρόβλημα. Πρόκειται για τη διεξαγωγή μιας σειράς πειραμάτων, όχι για μια σειρά πιλότων, επειδή τα πειράματα είναι συνήθως για μάθηση, όταν ακόμη και ένα αρνητικό αποτέλεσμα χτίζει γνώση. Τέλος, η δημιουργική ανάλυση αφορά τη διαδικασία λήψης αποφάσεων που συνδυάζει ακόμη και αντιφατικές ιδέες και τις χρησιμοποιεί σε

διαφορετικό συνδυασμό με σκοπό να δημιουργηθεί μια νέα και χρήσιμη λύση (Hill et al., 2014).



Διάγραμμα 4: Μοντέλο οργανωτικών ικανοτήτων απαραίτητων για την επίλυση προβλημάτων που σχετίζονται με την έρευνα Ε&Α.

Πηγή: Hill et al, 2014.

Το παραπάνω μοντέλο των τριών ικανοτήτων είναι πολύ περιεκτικό και ταυτόχρονα φαίνεται να είναι πολύ χρήσιμο και για οργανισμούς με συγκεκριμένους στόχους που κατανέμουν τους πόρους τους με ακρίβεια και δίνουν χώρο για βιωματική μάθηση κατά τη διάρκεια καινοτόμων ερευνών. Ταυτόχρονα, το μοντέλο δεν περιγράφει όλες τις επιπτώσεις του περιβάλλοντος στην ομάδα και τον ηγέτη κάτι που είναι πολύ σημαντικό, ειδικά όσον αφορά τις ακαδημαϊκές ομάδες Ε&Α (Radek, 2019).

Οι Rosingetal, (2011) πρότειναν ένα θεωρητικό μοντέλο ηγεσίας της καινοτομίας. Κατά την άποψή τους, το κρίσιμο χαρακτηριστικό του βασίζεται όχι μόνο στο στυλ ηγεσίας, αλλά και στην ικανότητα αντίδρασης επαρκώς σε μια κατάσταση χρησιμοποιώντας ολόκληρο το σύνολο της ηγετικής συμπεριφοράς. Οι συγγραφείς ανέφεραν ότι τα στυλ ηγεσίας έχουν πολύ διαφορετικές σχέσεις με την καινοτομία, ανάλογα με εξωτερικούς παράγοντες και ότι οι διαδικασίες καινοτομίας είναι

πολλαπλές και αποτελούνται από αποκλίνουσες και συγκλίνουσες φάσεις. Ταυτόχρονα, το στυλ ηγεσίας πρέπει να είναι ευέλικτο και ο ρόλος του ηγέτη πρέπει να χρησιμοποιεί έναν συνδυασμό διαφορετικής ηγετικής συμπεριφοράς στη διαδικασία καινοτομίας. Αξίζει να υπογραμμιστεί ότι το αμφίδρομο της ηγεσίας είναι μια θεωρία της άμεσης και συχνής αλληλεπίδρασης μεταξύ του ηγέτη και των ακόλουθων του και δεν ισχύει για το οργανωτικό επίπεδο. Οι συγγραφείς υπογράμμισαν ότι τα περισσότερα στυλ δείχνουν ένα ευρύ φάσμα συσχετίσεων που εξαρτώνται από τις μετριάσμενες συνθήκες. Τα διαφορετικά στυλ ηγεσίας όπως η μετασχηματιστική που αναλύθηκε παραπάνω, μπορούν να αυξήσουν ή να μειώσουν τη διακύμανση της συμπεριφοράς ανάλογα με την εφαρμοσμένη συγκεκριμένη ηγετική συμπεριφορά καθώς και την κατάσταση κατά τη διαδικασία της καινοτομίας.

4.4 Έρευνα και Ανάπτυξη, παραγωγικότητα και αποτελεσματικότητα

Εξετάζοντας την εταιρική διακυβέρνηση υπό το πρίσμα της συνεισφοράς της στην απόδοση των επιχειρήσεων, προηγούμενες μελέτες έχουν δείξει ότι οι δύο αυτές έννοιες σχετίζονται μεταξύ τους (Yermack, 1996; Eisenberg et al, 1998; Chiang&Lin,2007). Όσον αφορά τα μέτρα της εταιρικής απόδοσης, ορισμένοι ερευνητές έχουν στρέψει την προσοχή τους στην παραγωγικότητα μιας επιχείρησης και χρησιμοποίησαν τη συνολική παραγωγικότητα ως μέτρο απόδοσης (Schoar, 2002; Barth et al., 2005; Chiang&Lin, 2007).

Γενικά, ο δείκτης q του Tobin είναι ένα από τα ευρέως αποδεκτά μέτρα σταθερής απόδοσης και συχνά υιοθετείται ως μέτρο απόδοσης των επιχειρήσεων. Από την άλλη, ορισμένοι ερευνητές υποστηρίζουν συνολική παραγωγικότητα είναι πιο θεμελιώδης και ακριβής σε ορισμένες περιπτώσεις. Σύμφωνα με ορισμένους ερευνητές το πλεονέκτημα της χρήσης της συνολικής παραγωγικότητας έχει να κάνει με τον τρόπο υπολογισμού του q του Tobin. Συγκεκριμένα, ο αριθμητής των περισσότερων χρηματοοικονομικών δεικτών βασίζεται στα προ φόρων έσοδα που απομένουν μετά το κόστος κεφαλαίου. Τα προ φόρων έσοδα είναι εξαιρετικά ευαίσθητα σε διάφορες μεθόδους όπως ο τρόπος υπολογισμού των αποσβέσεων, με αποτέλεσμα ο δείκτης q του να μπορεί να μεταβάλλει εύκολα τους

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (E&A). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνου Παναγιωτακοπούλου

χρηματοοικονομικούς δείκτες μιας επιχείρησης. Όταν χρησιμοποιείται η συνολική παραγωγικότητα αφαιρώντας το κόστος κεφαλαίου και το κόστος απασχόλησης, δημιουργείται ένα μέτρο που δεν επηρεάζεται άμεσα από τις λογιστικές μεθόδους που χρησιμοποιεί η επιχείρηση. Επιπλέον, οι διαφορές στις λογιστικές μεθόδους που χρησιμοποιεί μία επιχείρηση μπορούν να συγχέουν τον παρονομαστή ενός χρηματοοικονομικού δείκτη και, επομένως, να καθιστούν έναν χρηματοοικονομικό δείκτη ακόμη πιο αναξιόπιστο ως αποτελεσματικό μέσο αξιολόγησης της απόδοσης της επιχείρησης. Δεδομένου ότι ούτε ο πληθωρισμός ούτε οι λογιστικές μέθοδοι επηρεάζουν σημαντικά τον αριθμό των εργαζομένων, η προστιθέμενη αξία ανά εργαζόμενο παρέχει ένα σαφέστερο μέτρο αποτελεσματικότητας από τους χρηματοοικονομικούς δείκτες (Chiang&Lin, 2007). Επιπλέον, οι Barth et al, (2005) υποστήριξαν ότι τα λογιστικά κέρδη μπορούν να χειραγωγηθούν, γεγονός που καθιστά τη συνολική παραγωγικότητα μια πιο αξιόπιστη μέτρηση της απόδοσης της επιχείρησης. Επομένως, η χρήση του δείκτη της συνολικής παραγωγικότητας ως μέτρου απόδοσης για την εξέταση της σχέσης μεταξύ εταιρικής διακυβέρνησης και εταιρικής απόδοσης είναι μια εφικτή επιλογή (Chiang&Lin, 2007).

Τη σημερινή εποχή, η οικονομία της γνώσης, η πρόοδος της τεχνολογίας και η γνώση αναπτύσσονται με ρυθμό σε κάθε γωνιά του κόσμου. Είναι βέβαιο ότι η E&A διαδραματίζει κρίσιμο ρόλο στην παραγωγικότητα, την ανάπτυξη και τη μακροπρόθεσμη απόδοση μιας επιχείρησης (Tassey, 1983; Long&Ravenscraft, 1993;Vivero, 2002). Επιπλέον, οι δαπάνες E&A αντιμετωπίζονται ως σημαντικό συστατικό της οικονομικής ανάπτυξης (Alam et al, 2019; Brown et al, 2009). Στην πραγματικότητα, με βάση ένα μεγάλο αριθμό εμπειρικών ερευνών που εξέτασαν τη σχέση μεταξύ E&A και εταιρικής απόδοσης, η E&A έχει θετικό αντίκτυπο στην εταιρική απόδοση. Όμως, με οποιοδήποτε μέτρο, η E&A είναι μια δαπανηρή δραστηριότητα που δεν εγγυάται ποτέ τις πιθανές ανταμοιβές της (Yeh et al, 2010). Πολλές φορές, τα στελέχη των επιχειρήσεων χρησιμοποιούν τον όρο «ποσοστό καύσης» για να περιγράψουν το υψηλό ποσοστό δαπανών E&A (McCutchen&Swamidass, 1996). Για παράδειγμα, η IBM ξόδευε δισεκατομμύρια δολάρια ετησίως για E&A, αλλά εξακολουθούσε να απειλείται από έντονο

ανταγωνισμό κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '80 έως τα μέσα της δεκαετίας του '90. Αντιμέτωπες με τον φόβο να χάσουν το ανταγωνιστικό τους πλεονέκτημα με την υπο επένδυση στον τομέα της E&A, πολλές επιχειρήσεις έχουν υπερβεί την E&A τα τελευταία χρόνια. Έτσι, ο Armstrong (1997) έθεσε το ερώτημα απευθυνόμενος προς τις επιχειρήσεις: «είναι μήπως πιθανό ότι έχετε ξοδέψει πάρα πολλά για E&A;». Οι Hartmann et al., (2006) υποστήριξαν ότι η αύξηση δαπανών για E&A δεν είναι απαραίτητα πάντα μια συνετή πολιτική, καθώς πρέπει να υπάρχει κάποιο σημείο αποκοπής πέρα από το οποίο η επένδυση περισσότερων δεν αποφέρει αναλογικά οφέλη (Yeh et al., 2010).

Οι δαπάνες για E&A αντιμετωπίζονται ευρέως ως μια μορφή επένδυσης σε άυλα περιουσιακά στοιχεία με προβλέψιμες για θετικές επιπτώσεις στις μελλοντικές ταμειακές ροές και, ως εκ τούτου, είναι ένας τρόπος δημιουργίας επιλογών ανάπτυξης (Gartrell, 1990 Martínez-Zarzoso & Suarez-Burguet, 2000). Επιπλέον, η E&A θεωρείται χαρακτηριστικό κρίσιμο για μια επιχείρηση που θέλει να διατηρήσει το ανταγωνιστικό της πλεονέκτημα (Yeh et al, 2010).

Πολλές προηγούμενες μελέτες υποστηρίζουν ότι οι δαπάνες E&A συσχετίζονται θετικά με τις σταθερές επιδόσεις (Branch, 1974, Tasse, 1983; Morbey & Reithner, 1990; Doukas & Switzer, 1991; Erickson & Jacobson, 1992; Ito & Pucik, 1993; Johnson & Pazderka, 1993; Long & Ravenscraft, 1993; Lee & Shim, 1995). Όμως, το βέλτιστο επίπεδο επενδύσεων σε E&A παραμένει ασαφές. Διαφορετικοί ερευνητές έχουν αναφέρει διαφορετικά, συχνά αντιφατικά, εμπειρικά αποτελέσματα. Ο Lin et al., (2006), για παράδειγμα, διαπίστωσαν ότι η απόδοση της E&A δεν είναι σημαντική. Χρησιμοποιώντας δεδομένα για τη βιομηχανία λογισμικού στην Κίνα, οι Quo et al., (2004) κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι η ένταση της E&A έχει σημαντική αρνητική επίδραση στην κερδοφορία και την παραγωγικότητα. Τέτοιες αποκλίνουσες αποδείξεις δείχνουν ότι υπάρχει μια περίπλοκη σχέση μεταξύ E&A και εταιρικής απόδοσης. Πολλοί παράγοντες συμβάλλουν στο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα και την απόδοση των επιχειρήσεων. Εκτός από την E&A, παράγοντες όπως οι προσπάθειες στο μάρκετινγκ, η οικονομική μόχλευση και το ανθρώπινο δυναμικό έχουν επίσης αντίκτυπο στην απόδοση μιας επιχείρησης

(Morbey&Reithner, 1990; Erickson&Jacobson, 1992; Boer, 1994). Επομένως, εάν οι επιχειρήσεις δεν μπορούν να απορροφήσουν και να εκμεταλλευτούν όλη την Ε&Α στην οποία έχουν εμπλακεί, τότε θα πρέπει να ανησυχούν για το βέλτιστο επίπεδο επενδύσεων Ε&Α (Yeh et al, 2010).

Αυτό που έχει αποδειχθεί είναι ότι η σχέση μεταξύ Ε&Α και απόδοσης εξαρτάται εγγενώς από άλλα στρατηγικά στοιχεία και ορισμένα έχουν δοκιμαστεί εμπειρικά: σταθερό μέγεθος (Ito&Pucik, 1993; Sterlacchini, 1999; Gouetal., 2004), ένταση μάρκετινγκ (Tassey, 1983; Connolly&Hirschey, 1984; Erickson&Jacobson, 1992; Gouetal., 2004; Hoetal, 2005; Linetal., 2006), δομή χρεών (Baysinger&Hoskisson, 1989; Long&Ravenscraft, 1993), διαφοροποίηση (Gomez-Mejia, 1992), παραγωγικότητα εργασίας (Morbey&Reithner, 1990) και εξαγωγική δραστηριότητα (Ito&Pucik, 1993). Εάν η Ε&Α δεν συμπληρώνει άλλες εταιρικές δραστηριότητες, τότε μπορεί να υπάρχει ένα πολύ χαμηλό όριο πάνω από το οποίο οι επενδύσεις σε Ε&Α δεν θα ωφελούσαν την απόδοση μιας εταιρείας (Yeh et al, 2010).

Οι Yeh et al, (2010), εξέτασαν ένα δείγμα επιχειρήσεων πληροφορικής και ηλεκτρονικών από το χρηματιστήριο της Ταϊβάν. Στην έρευνά τους χρησιμοποίησαν μοντέλο ανάλυσης πάνελ για να διερευνήσουν το φαινόμενο της έντασης Ε&Α στην απόδοση των επιχειρήσεων του δείγματος. Χρησιμοποίησαν τους δείκτες ROA, ROE και EBITA ως μεταβλητές για τη μέτρηση της απόδοσης των επιχειρήσεων. Οι συντελεστές συσχέτισης που εξετάστηκαν ότι η Ε&Α μπορεί να βελτιώσει την απόδοση μίας επιχείρησης. Ωστόσο, υπήρξε αντίστροφη σχέση έπειτα από ένα ποσό Ε&Α. Έτσι, σε γενικές γραμμές κατέληξαν η Ε&Α δεν πρέπει να αντιμετωπίζεται ως απεριόριστη επένδυση. Υπάρχει ένα επίπεδο πέρα από το οποίο η αύξηση των δαπανών Ε&Α δεν αποφέρει αναλογικά οφέλη.

Στην έρευνά του, ο Sharma (2012), εξέτασε της σχέση μεταξύ Ε&Α και επιχειρηματικών αποτελεσμάτων, μέσω της περίπτωσης των φαρμακευτικών εταιριών της Ινδίας. Τα αποτελέσματα, δείχνουν ότι οι εσωτερικές δραστηριότητες Ε&Α των επιχειρήσεων είναι καθοριστικοί παράγοντες για την παραγωγικότητα και την παραγωγή των ινδικών φαρμακευτικών εταιρειών. Σε αυτήν τη μελέτη, έχουμε

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνα Παναγιωτακοπούλου

δοκιμάσει τα αποτελέσματα σε δύο πλαίσια: λογιστική ανάπτυξης και λειτουργία παραγωγής. Τα αποτελέσματα της ανάλυσης λογιστικής ανάπτυξης υποδηλώνουν ότι η ένταση Ε&Α έχει ισχυρή, θετική και σημαντική επίδραση στη διαμόρφωση της παραγωγικότητας. Αυτή η εκτίμηση είναι ελαφρώς μεγαλύτερη από τα ευρήματα των διεθνών μελετών. Τα αποτελέσματα επιβεβαίωσαν επίσης ότι οι ξένες εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον κλάδο ήταν πιο ευαίσθητες στις δραστηριότητες Ε&Α από τις τοπικές επιχειρήσεις.

Επιπλέον, στην ίδια έρευνα ο Sharma (2012) διερεύνησε τις επιπτώσεις του κεφαλαίου Ε&Α στην παραγωγή των επιχειρήσεων στο πλαίσιο της λειτουργίας παραγωγής. Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι η ελαστικότητα της παραγωγής στο κεφάλαιο Ε&Α κυμαίνεται από 0,10 έως 0,13, πράγμα που σημαίνει ότι η αύξηση του κεφαλαίου Ε&Α κατά 1% οδηγεί από αύξηση 0,10% έως 0,13% στην παραγωγή των επιχειρήσεων. Αυτό το εύρημα είναι μέτριο σε σύγκριση με την εκτιμώμενη ελαστικότητα για άλλες περιπτώσεις όπως ο ίδιος επισήμανε.

Οι Artz et al, (2010), είχαν ως πρωταρχικό στόχο στην έρευνά τους να διερευνήσουν τη σχέση μεταξύ των δαπανών Ε&Α μιας επιχείρησης και των αποτελεσμάτων της όσον αφορά τις εφευρέσεις και τις καινοτομίες και τον αντίκτυπο αυτών των αποτελεσμάτων στην απόδοσή της. Η μελέτη τους εξέτασε τις δαπάνες Ε&Α, τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας, τις νέες ανακοινώσεις προϊόντων και την απόδοση των επιχειρήσεων. Τα αποτελέσματα της απόδοσης καταγράφηκαν από το 1986 έως το 2004. Οι επιχειρήσεις αυτής της έρευνας προέρχονταν από την COMPUSTAT της Βόρειας Αμερικής, μια βάση δεδομένων με χρηματοοικονομικές πληροφορίες για τις επιχειρήσεις των Η.Π.Α. και του Καναδά (Artz et al, 2010).

Αρκετά από τα αποτελέσματα της έρευνας υποστηρίζουν προηγούμενα εμπειρικά. Αξιοσημείωτο είναι το αποτέλεσμα που δείχνει ότι οι δαπάνες Ε&Α της εταιρείας είναι πολύ καλός δείκτης πρόβλεψης για πατέντες και νέες ανακοινώσεις προϊόντων, αν και όχι πάντα στην αναμενόμενη κατεύθυνση. Ένα άλλο αποτέλεσμα είναι η αρνητική σχέση μεταξύ διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας και απόδοσης (Artz et al, 2010).

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνα Παναγιωτακοπούλου

Όπως αναμενόταν από τους ερευνητές, οι δαπάνες E&A βρέθηκαν να σχετίζονται θετικά με τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας. Αυτό το εύρημα είναι σύμφωνο και με τα αποτελέσματα άλλων ερευνών (Bogner&Bansal, 2007; Cardinal&Hatfield, 2000) που υποστηρίζουν ότι οι εσωτερικές ερευνητικές ικανότητες, ιδιαίτερα αυτές με ισχυρή βασική ερευνητική συνιστώσα, είναι το κλειδί για να επιτρέψει σε μια επιχείρηση να δημιουργεί δημιουργικά αποτελέσματα (Artz et al, 2010).

Το αποτέλεσμα που δείχνει αυξανόμενες αποδόσεις στην κλίμακα της έρευνας έρχεται σε αντίθεση με πολλά από τα υπάρχοντα εμπειρικά στοιχεία, αλλά δεν συνάδει με οικονομικά επιχειρήματα για τα πλεονεκτήματα της κλίμακας στην καινοτομία. Για παράδειγμα, μια μεγάλης κλίμακας ερευνητική προσπάθεια ίσως είναι απαραίτητη για μια επιχείρηση να βρει αρκετά μέσα που μπορούν να οδηγήσουν σε κατοχυρώσιμες εφευρέσεις (Graves&Langowitz, 1993). Επιπλέον, οι Hill και Hansen (1991) προτείνουν ότι τα μεγαλύτερα ερευνητικά εργαστήρια απολαμβάνουν οφέλη διάδοσης κινδύνου που δεν είναι διαθέσιμα σε μικρότερα εργαστήρια. Καθώς η λειτουργία E&A αυξάνεται σε μέγεθος, η πιθανότητα μείωσης του κινδύνου σε ένα χαρτοφυλάκιο έργων επιτρέπει στους διαχειριστές να επιδιώκουν όλο και περισσότερο ένα ευρύτερο φάσμα εφευρέσεων. Άλλοι έχουν υποστηρίξει ότι τα τμήματα E&A που συνεχίζουν να αυξάνουν την πρόσβασή τους σε εσωτερικά κεφάλαια έχουν σημαντικά πλεονεκτήματα στην αγορά εξειδικευμένου εργαστηριακού εξοπλισμού ή στην πρόσληψη εξειδικευμένου προσωπικού που απαιτείται για να διευκολυνθεί ένα ευρύ χαρτοφυλάκιο E&A (Artz et al, 2010).

Επίσης ενδιαφέρουσα είναι η διαπίστωση ότι ενώ υπάρχει μια σημαντική καμπύλη σχέσης μεταξύ επενδύσεων σε E&A και ανακοινώσεων προϊόντων, δεν είναι το προβλεπόμενο αντίστροφο-U. Πιο συγκεκριμένα, καθώς οι δαπάνες για E&A αρχικά αυξάνονται, οι ανακοινώσεις νέων προϊόντων μειώνονται. Ωστόσο, σε υψηλά επίπεδα δαπάνης E&A, οι ανακοινώσεις προϊόντων αρχίζουν να αυξάνονται. Ενώ αυτά τα αποτελέσματα φαίνεται να έρχονται σε αντίθεση με την αρχική σκέψη των υπάρχοντων στοιχείων υπάρχουν κάποιες έρευνες που υποστηρίζουν τα ευρήματα.

Για παράδειγμα, έχει βρεθεί μια σχέση σχήματος U μεταξύ του μεγέθους της Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (E&A). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνου Παναγιωτακοπούλου

εταιρείας και της καινοτόμου δραστηριότητας, που μετράται ως ο αριθμός των νέων εισαγωγών προϊόντων (Artz et al, 2010).

Οι μικρές επιχειρήσεις, με σχετικά χαμηλές δαπάνες για E&A, μπορεί να έχουν ανταγωνιστικό μειονέκτημα στην παραγωγικότητα E&A. Ενώ οι δαπάνες για E&A μπορεί να είναι περιορισμένες, οι μικρές επιχειρήσεις είναι σχετικά αποτελεσματικές στη λήψη αποφάσεων και στο συντονισμό, επιτρέποντάς τους να ανταποκριθούν γρήγορα στις ανάγκες της αγοράς και να αναπτύξουν γρήγορα και να κυκλοφορήσουν νέα προϊόντα. Στο άλλο άκρο του φάσματος, οι εταιρείες που είναι σε θέση να υποστηρίξουν υψηλά επίπεδα δαπανών E&A μπορούν επίσης να επιτύχουν υψηλά επίπεδα καινοτόμου παραγωγής καθώς εκμεταλλεύονται οικονομίες κλίμακας για τη διάδοση του κόστους, μπορούν να διατηρήσουν ένα διαφορετικό χαρτοφυλάκιο ερευνητικών έργων και είναι σε θέση να συγκεντρώσουν αποτελεσματικά και χρησιμοποιήστε ένα ευρύ φάσμα εσωτερικών και εξωτερικών γνώσεων που μπορούν να επιταχύνουν την καινοτομία προϊόντων (Tsai, 2005). Σε πολύ χαμηλά επίπεδα δαπανών για E&A, περισσότερες από τις δαπάνες τείνουν να κατευθύνονται στην ανάπτυξη έργων που έχουν υψηλή πιθανότητα να παράγουν προϊόντα ικανά για εμπορευματοποίηση που μπορούν να παρέχουν άμεση αποπληρωμή από την επιχείρηση. Έτσι, το επίπεδο καινοτομίας νέων προϊόντων θα ήταν σχετικά υψηλό για χαμηλά επίπεδα δαπανών E&A. Καθώς οι δαπάνες για E&A αρχίζουν να αυξάνονται, τα πρόσθετα κονδύλια είναι πιθανό να κατευθύνονται δυσανάλογα προς τη βασική έρευνα, με αποτέλεσμα πιθανώς λιγότερες καινοτομίες προϊόντων. Τελικά, καθώς οι επιχειρήσεις συνεχίζουν να αυξάνουν και να επεκτείνουν τις δαπάνες τους για E&A, το χαρτοφυλάκιο των εμπορεύσιμων προϊόντων αυξάνεται και το επίπεδο της καινοτομίας των προϊόντων αυξάνεται (Artz et al, 2010).

Τα αποτελέσματά της έρευνας των Shin et al., (2017), σε επιχειρήσεις παραγωγής ηλεκτρονικών ειδών όπως τα μικροτσίπ δείχνουν αποδίδουν καλύτερα από τις υπόλοιπες επιχειρήσεις όσον αφορά και τα τέσσερα μέτρα απόδοσης που εξετάστηκαν και συγκεκριμένα το μικτό περιθώριο, το καθαρό περιθώριο, το δείκτη

ROA και q του Tobin. Για το πλήρες δείγμα των επιχειρήσεων, η σχέση μεταξύ του λόγου E&A προς το μικτό περιθώριο είναι ασήμαντη, αλλά η σχέση με το καθαρό περιθώριο είναι αρνητική, όπως και η σχέση με το δείκτη ROA. Αυτά τα ευρήματα υποδηλώνουν ότι ο κλάδος στο σύνολό του μπορεί να έχει επενδύσει υπερβολικά στην E&A, ίσως λόγω του έντονου ανταγωνισμού στη βιομηχανία και της βραδύτητας των επιχειρήσεων που χάνουν χρήματα για έξοδο κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου. Το γεγονός ότι η σχέση της E&A με το toq του Tobin είναι επίσης αρνητική στα μοντέλα που παλινδρόμησης που αναπτύχθηκαν υποδηλώνει ότι η αγορά δεν βλέπει την E&A του κλάδου ως δημιουργία άυλων περιουσιακών στοιχείων που θα βελτιώσουν τις μελλοντικές επιδόσεις. Ενώ οι επιχειρήσεις του κλάδου αποδίδουν καλύτερα από τις υπόλοιπες για ένα δεδομένο επίπεδο δαπανών E&A, οι άλλες αποδίδουν καλύτερα με τις αυξημένες δαπάνες E&A (Shinetal, 2017).

Μία σημαντική παράμετρος είναι η διασφάλιση των επενδυτών. Οι Alametal, (2020) εξέτασαν εάν η καλύτερη προστασία των επενδυτών (διασφαλίσεις) έχει σημαντικό ρόλο στη συγκράτηση της σχέσης μεταξύ της E&A και της απόδοσης των επιχειρήσεων. Χρησιμοποιώντας και αναλύοντας δεδομένα πάνελ που αφορούν 423 επιχειρήσεις σε 12 χώρες βρήκαν ισχυρές ενδείξεις ότι, στις αναδυόμενες αγορές, οι διασφαλίσεις διαδραματίζουν πιο κρίσιμο ρόλο από τα συστήματα στη μέτρηση της σχέσης μεταξύ των επενδύσεων E&A και της απόδοσης των επιχειρήσεων. Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι οι επενδύσεις E&A δημιουργούν υψηλότερα κέρδη σε χώρες όπου η προστασία των επενδυτών (διασφαλίσεις) είναι ισχυρότερη. Τα αποτελέσματα δείχνουν ακόμη ότι η ένταση της E&A επηρεάζει την σταθερή απόδοση όταν οι μάνατζερ είναι πιο υπεύθυνοι για τις δραστηριότητές τους. Ωστόσο, και αυτή η έρευνα όπως άλλες έδειξε ότι εάν το κόστος E&A καταγραφεί ως έξοδο στην περίοδο κατά την οποία πραγματοποιείται τα καθαρά έσοδα μειώνονται (Alam et al., 2020).

Σε γενικές γραμμές και παρά τις ανεπάρκειες, οι συντελεστές συσχέτισης και οι αναλύσεις πολλαπλής παλινδρόμησης έχουν χρησιμοποιηθεί συνήθως για να

εξετάσουν τη συνεισφορά της E&A (Morbey and Reithner, 1990; Bae & Kim, 2003; Connolly & Hirschey, 2005; Bontis et al, 2005). Και οι δύο μέθοδοι υποθέτουν τη σχέση μεταξύ E&A απόδοσης των επιχειρήσεων είναι γραμμική. Δηλαδή, με μια θετική σχέση η επένδυση περισσότερων χρηματοοικονομικών πόρων στην E&A αυξάνει την απόδοση αναλογικά, αλλά υπάρχουν και δεδομένα που δείχνουν ότι δεν αυτές οι ενδείξεις δεν είναι αρκετές (Yeh et al, 2010). Οι επιτυχημένες επιχειρήσεις δημιουργούνται μέσω της αποτελεσματικής συνένωσης των δραστηριοτήτων E&A και άλλων στρατηγικών επιχειρηματικών λειτουργιών (Rouseel et al, 1991).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5. ΚΛΑΔΟΣ ΤΡΟΦΙΜΩΝ ΚΑΙ ΠΟΤΩΝ

5.1 Βασικά στοιχεία του κλάδου Τροφίμων και Ποτών

Είναι γνωστό ότι η παραγωγή και διακίνηση Τροφίμων αποτελεί σε παγκόσμιο επίπεδο μια από τις πιο σημαντικές επιχειρηματικές δραστηριότητες η οποία αποσκοπεί στην κάλυψη των επισιτιστικών αναγκών του ανθρώπου, που συνεχώς αυξάνονται.

Οι δαπάνες σε Τρόφιμα και Μη Αλκοολούχα Ποτά υπερτερούν έναντι των περισσότερων εκ των δαπανών των Ελληνικών και Ευρωπαϊκών νοικοκυριών. Συγκεκριμένα με βάση τα στοιχεία της Eurostat και IOBE του 2011 οι δαπάνες των νοικοκυριών της Ευρωπαϊκής Ένωσης στα Τρόφιμα και Ποτά βρίσκονται στην 3^η θέση ως προς το μερίδιό τους στη συνολική κατανάλωση των νοικοκυριών της Ευρωπαϊκής Ένωσης και στη 2^η θέση αντίστοιχα ως προς τη συνολική δαπάνη των Ελληνικών νοικοκυριών.

Πίνακας 8: Κατανομή Δαπανών Νοικοκυριών σε Ελλάδα και ΕΕ-27.

Πηγή: Eurostat, Annual national accounts. Επεξεργασία, IOBE.

Σκοπός δαπάνης	Ελλάδα 2011	ΕΕ-27 2011
Στέγαση, Ύδρευση, Ηλεκτρισμός	23.8	23.6
Τρόφιμα και μη αλκοολούχα ποτά	16.2	12.9
Μεταφορικά	11.8	13.2
Εστιατόρια-Ξενοδοχεία	11.7	8.6
Άλλα έξοδα για αγαθά και υπηρεσίες	7.0	10.9
Υγεία	6.4	3.6
Ψυχαγωγία	5.6	8.8
Αλκοολούχα ποτά και καπνός	4.4	3.6
Έπιπλα, Εξοπλισμός	4.0	5.7
Ένδυση, υπόδηση	3.7	5.3
Επικοινωνίες	2.9	2.6
Εκπαίδευση	2.4	1.1

Όπως φαίνεται στον παραπάνω πίνακα, μεγαλύτερη προτεραιότητα για τους καταναλωτές έχει η στέγαση, τόσο στην Ευρωπαϊκή Ένωση όσο και στην Ελλάδα.

Επίσης παρατηρείται ότι οι δαπάνες στα Τρόφιμα και Μη Αλκοολούχα Ποτά κατέχουν σημαντικά υψηλότερη θέση σε σχέση με τις αντίστοιχες στην ένδυση και υπόδηση, την ψυχαγωγία και την εκπαίδευση.

Συνεπώς διαφαίνεται ότι ο κλάδος των Τροφίμων βρίσκεται σε πολύ υψηλή θέση όσον αφορά τη σημασία του για την ικανοποίηση των αναγκών των καταναλωτών στην Ελλάδα και την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Η πρωτογενής παραγωγή, οι μεταποιητικές και εμπορικές επιχειρήσεις των Τροφίμων καθώς και οι επισιτιστικές επιχειρήσεις αποτελούν τους επιχειρηματικούς φορείς που δραστηριοποιούνται στη βιομηχανία των Τροφίμων. Ο τομέας των Τροφίμων έχει συμπεριληφθεί στους 8 σημαντικότερους επιχειρηματικούς τομείς της Ελληνικής Οικονομίας και επηρεάζει καθοριστικά τα βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της μεταποίησης, όπως τον αριθμό των επιχειρήσεων, των απασχολούμενων και τον κύκλο εργασιών.¹⁸

Σύμφωνα με μελέτη του Συνδέσμου Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών (ΣΕΒ), η εγχώρια βιομηχανία Τροφίμων χαρακτηρίζεται ως ένας από τους δυναμικότερους κλάδους του δευτερογενούς τομέα της Ελληνικής Οικονομίας και δραστηριοποιείται στην παραγωγή και διακίνηση αγροδιατροφικών προϊόντων των οποίων η παραγωγή εμφανίζει ασυνήθεις μεταβολές λόγω τυχαίων συνθηκών, οι οποίες δεν σχετίζονται με την παραγωγική διαδικασία.

Όπως φαίνεται στην εν λόγω μελέτη, ο κλάδος των Τροφίμων και των Ποτών κατέχει το μεγαλύτερο μερίδιο στους κύκλους εργασιών της μεταποίησης¹⁹, πραγματοποιώντας πωλήσεις σχεδόν ενός τρισεκατομμυρίου ευρώ. Επίσης οι

¹⁸Σύνδεσμος Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών, 2013.

¹⁹Eurostat, Structural business statistics,

επεξεργασμένο από τη μελέτη του Συνδέσμου Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών.

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνος Παναγιωτακόπουλος

επιχειρήσεις Τροφίμων κατατάσσονται στην 1^η θέση, με βάση την ακαθάριστη προστιθέμενη αξία τους, το έτος 2009 παρά τη συρρίκνωση που υπέστη ο κλάδος των Τροφίμων και η οποία οφειλόταν πιθανώς στη διεθνή οικονομική κρίση. Αξίζει να σημειωθεί ότι η μείωση της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας του ευρύτερου τομέα των μεταποιητικών επιχειρήσεων, για το έτος 2009, ήταν πολύ μεγαλύτερη από αυτήν των μεταποιητικών επιχειρήσεων.

Ο κλάδος των Τροφίμων και Ποτών αποτελούσε το 2009, τον πιο μεγάλο εργοδότη του μεταποιητικού τομέα στην Ευρωπαϊκή Ένωση και απασχολούσε σχεδόν 5 εκατομμύρια εργαζόμενους οι οποίοι αναλογούν στο 1/6 περίπου των απασχολούμενων στην Ευρωπαϊκή βιομηχανία. Σύμφωνα με τη Eurostat, η βιομηχανία των Τροφίμων και Ποτών πρόσφερε περισσότερες θέσεις εργασίας από αυτές της βιομηχανίας αυτοκινήτων, χημικών και μετάλλου.

Η Ελλάδα διαθέτει έναν από τους ισχυρότερους μεταποιητικούς κλάδους της Ευρωπαϊκής Ένωσης με βάση τον κύκλο εργασιών, την απασχόληση, τον αριθμό των επιχειρήσεων και την προστιθέμενη αξία.

Συγκεκριμένα με περίπου 10 δισεκατομμύρια πωλήσεις, η βιομηχανία Τροφίμων και Ποτών ξεπερνά ακόμη και τον κλάδο των πετρελαιοειδών. Ο τομέας των Τροφίμων εμφανίζει τα υψηλότερα επίπεδα απασχολησιμότητας σε σχέση με τους άλλους τομείς απασχόλησης. Συγκεκριμένα οι εργαζόμενοι του κλάδου Τροφίμων συνιστούν το ¼ περίπου του συνολικού αριθμού απασχολούμενων στις μεταποιητικές επιχειρήσεις.

Επιπλέον, το 2009 ο αριθμός των επιχειρήσεων του κλάδου των Τροφίμων αποτελούσε το 1/5 του συνόλου των μεταποιητικών επιχειρήσεων στην Ελλάδα.

Γίνεται λοιπόν αντιληπτό ότι μέχρι την εξάπλωση της οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα και στην Ευρωπαϊκή Ένωση ο τομέας Τροφίμων και Ποτών κατείχε μια εκ των πιο σημαντικών θέσεων στην Ευρωπαϊκή και Ελληνική Οικονομία,

προσφέροντας θέσεις εργασίας και συμβάλλοντας σημαντικά στο εθνικό και Ευρωπαϊκό προϊόν.

Κατά την περίοδο της κρίσης παρατηρήθηκε μια μικρή συρρίκνωση του αριθμού των επιχειρήσεων Τροφίμων και της αναλογίας τους στο σύνολο των μεταποιητικών επιχειρήσεων στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Πιο συγκεκριμένα, οι ελληνικές επιχειρήσεις αναλογούσαν, το 2010, στο 0,8% του συνόλου των μεταποιητικών επιχειρήσεων της Ευρωπαϊκής Ένωσης ενώ στο 0,7% το 2015. Επίσης, οι εν λόγω επιχειρήσεις εμφανίζονται κατά 8,5% λιγότερες το 2015 σε σχέση με το 2010. Αντιθέτως όσον αφορά τον κύκλο εργασιών, την αξία παραγωγής και την ακαθάριστη προστιθέμενη αξία, η βιομηχανία Τροφίμων της Ελλάδας, κατείχε το 0,2% της Ευρωπαϊκής αγοράς τόσο το 2010 όσο και το 2015. Όπως φαίνεται στον πίνακα Γ, η αξία παραγωγής και ο κύκλος εργασιών έχουν αυξηθεί το 2015 σε σχέση με το 2010. Δεν ισχύει όμως το ίδιο για την ακαθάριστη προστιθέμενη αξία και τον αριθμό των εργαζομένων.

Ανάλογο είναι και το μερίδιο των Ελληνικών επιχειρήσεων του υπό μελέτη κλάδου σε σχέση με τις μεταποιητικές επιχειρήσεις της Ευρωπαϊκής ένωσης το οποίο διατηρήθηκε στο 0,3% για τα ίδια έτη.

Επιπρόσθετα, εξετάζοντας την αναλογία των εργαζομένων στις Ελληνικές επιχειρήσεις διατροφής σε σχέση με αυτές της Ευρωπαϊκής Ένωσης παρατηρούμε ότι ενώ το 2010 αυτή ήταν 1,9%, το 2015 αυξήθηκε κατά 0,1%.

Από την άλλη πλευρά όμως η αναλογία του αριθμού των Ελληνικών επιχειρήσεων Τροφίμων, το 2015, σε σχέση με το σύνολο των επιχειρήσεων Τροφίμων της Ευρωπαϊκής Ένωσης μειώθηκε κατά 0,8% και συγκεκριμένα από 6,3% σε 5,5%.

Αντίστοιχη μείωση παρουσίασαν ο κύκλος εργασιών, η αξία παραγωγής και η ακαθάριστη προστιθέμενη αξία κατά 0,2%, 0,5% και 2,1%.

Πίνακας 9: Μερίδιο Ελληνικών Επιχειρήσεων Τροφίμων στην Ευρωπαϊκή Αγορά επί του Συνόλου Μεταποιητικών Επιχειρήσεων (Επεξεργασία πινάκων της Eurostat).

	2010		2015	
	Αρ. επιχ.	%	Αρ. επιχ.	%
Αριθμός επιχειρήσεων	15.794	0,8	14.435	0,7
Κύκλος εργασιών	€11.087	0,2	€11.660	0,2
Αξία παραγωγής	€10.230	0,2	€10.241	0,2
Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία	€3.330	0,2	€2619	0,2
Αριθμός εργαζομένων	81.391	0,3	80.174	0,3

Πίνακας 10: Μερίδιο Ελληνικών Επιχειρήσεων Τροφίμων στην Ευρωπαϊκή Αγορά επί του συνόλου των Επιχειρήσεων Τροφίμων (Επεξεργασία πινάκων της Eurostat).

	2010		2015	
	Αρ. επιχ.	%	Αρ. επιχ.	%
Αριθμός επιχειρήσεων	15.794	6,3	14.435	5,5
Κύκλος εργασιών	€11.087	1,4	€11.660	1,2
Αξία παραγωγής	€10.230	1,7	€10.241	1,2
Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία	€3330	2,1	€2619	1,4
Αριθμός εργαζομένων	81.391	1,9	80.174	2

Βέβαια πρέπει να σημειωθεί ότι και κατά την περίοδο της οικονομικής κρίσης, σύμφωνα με μελέτες του IOBE για το 2010 και 2015, ο τομέας των Τροφίμων βρισκόταν στην 1^η θέση του κλάδου της μεταποίησης με κριτήριο τον αριθμό των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνταν στον κλάδο, όπως φαίνεται στους πίνακες Α και Β.

Αναλύοντας τα στοιχεία που παρουσιάζονται στους εν λόγω πίνακες, παρατηρούμε ότι ενώ ο τομέας της μεταποίησης στην Ελλάδα υπέστη συρρίκνωση περίπου κατά 30,6% την περίοδο από το 2010 έως το 2015 λόγω της κρίσης, εν τούτοις οι επιχειρήσεις του κλάδου των Τροφίμων μειώθηκαν κατά 8,6%. Παρά τη μείωση, όμως, του αριθμού των επιχειρήσεων κατά την περίοδο της κρίσης, ο κύκλος

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνου Παναγιωτακοπούλου

εργασιών των επιχειρήσεων Τροφίμων στην Ελλάδα έχει αυξηθεί κατά περίπου 5%. Αξίζει δε να σημειωθεί ότι ο τομέας των Τροφίμων κατατάσσεται στη 2^η θέση των μεταποιητικών επιχειρήσεων μετά τον τομέα του οπτάνθρακα και των προϊόντων διύλισης την περίοδο 2010-2015.

Ένα ιδιαίτερα ενδιαφέρον εύρημα από την ανάλυση των πινάκων Α και Β είναι ότι ενώ ο αριθμός των εργαζομένων στον τομέα της μεταποίησης μειώθηκε στην Ελλάδα στη διάρκεια της κρίσης κατά 29%, η απασχολησιμότητα στον τομέα των Τροφίμων και Ποτών μειώθηκε μόλις 1,5%.

Αυτό δείχνει ότι ο κλάδος Τροφίμων και Ποτών αντιστάθηκε στην κρίση, συνεισφέροντας σε όλους τους δείκτες της οικονομίας. Βέβαια πρέπει να σημειωθεί ότι σύμφωνα με μελέτη του ΣΕΒ (2013), τα πρώτα χρόνια της οικονομικής ύφεσης στην Ελλάδα, από το 2009, παρατηρήθηκε σημαντική αρνητική επίδραση της κρίσης στα βασικά μεγέθη του τομέα των Τροφίμων κυρίως για τις μικρές επιχειρήσεις, οι οποίες αποτελούν το 95% του κλάδου των Τροφίμων. Αντίθετα οι μεγαλύτερες των 10 ατόμων επιχειρήσεις φάνηκαν ανθεκτικές στην κρίση και τις επιπτώσεις της.

Αντίθετα ο κλάδος των Τροφίμων στην Ευρωπαϊκή ένωση παρουσίασε πολύ χαμηλή πτώση όσον αφορά τον αριθμό των επιχειρήσεων. Συγκεκριμένα οι επιχειρήσεις του κλάδου μειώθηκαν κατά 2,4% από το 2010 έως το 2015, αλλά ο κύκλος εργασιών τους κατά την ίδια περίοδο αυξήθηκε κατά 4% και το σύνολο των εργαζομένων κατά 20,55%.

Ο τομέας των Τροφίμων όπως προκύπτει από τους πίνακες Α και Β κατείχε την πρώτη θέση στην Ευρωπαϊκή Ένωση σε κύκλο εργασιών, στην αξία παραγωγής, στην ακαθάριστη προστιθέμενη αξία και στον αριθμό των εργαζομένων.

Ενώ στην Ελλάδα οι επιχειρήσεις Τροφίμων είναι οι πολυπληθέστερες μεταποιητικές επιχειρήσεις, στην Ευρωπαϊκή Ένωση ο κλάδος που εμφανίζει τη μεγαλύτερη

συχνότητα είναι αυτός των μεταλλικών προϊόντων και έπεται ο κλάδος των Τροφίμων.

Γίνεται αντιληπτό ότι τόσο στην Ελλάδα όσο και στην Ευρώπη η βιομηχανία Τροφίμων και γενικότερα οι μεταποιητικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον τομέα της διατροφής, φαίνεται αφενός να έχουν επηρεαστεί ελάχιστα από την οικονομική κρίση σε σχέση με τις υπόλοιπες μεταποιητικές επιχειρήσεις και αφετέρου να βρίσκονται στις υψηλότερες θέσεις της κατάταξης με κριτήριο κυρίως τον αριθμό τους, τον κύκλο εργασιών τους, τον αριθμό των εργαζομένων τους και την παραγωγική τους ικανότητα.

Αυτή η θετική εικόνα για τη βιομηχανία των Τροφίμων μπορεί να συμβάλλει στην αύξηση του ενδιαφέροντος για επαγγελματική αποκατάσταση από τους άνεργους αλλά και στην αύξηση της ανάγκης για εξειδίκευση στα επαγγέλματα που σχετίζονται με τον κλάδο των Τροφίμων.

Σύμφωνα με την κωδικοποίηση της Ελληνικής Στατιστικής Αρχής, οι επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών διακρίνονται σε παραγωγή ζωοτροφών, φρούτων και λαχανικών, προϊόντων αλευρόμυλων, γαλακτοκομικών προϊόντων, παραγωγής ειδών αρτοποιίας και αλευρωδών προϊόντων, ποτοποιίας, παραγωγής φυτικών και ζωικών λιπών και ελαίων, παραγωγής προϊόντων κρέατος, παραγωγής προϊόντων ιχθυηρών και άλλα είδη διατροφής.

Όπως φαίνεται από τα στοιχεία της Στατιστικής Αρχής, περισσότερα από τα 2/3 των εργαζομένων δραστηριοποιούνται στην αρτοποιία, στα γαλακτοκομικά προϊόντα και στα φρούτα και λαχανικά. Οι τρεις αυτοί κλάδοι είχαν σημαντική αύξηση στον αριθμό των εργαζομένων το 2016. Αξιοσημείωτη είναι η αύξηση του αριθμού των εργαζομένων στον κλάδο των ζωοτροφών στον οποίο όμως ο αριθμός των εργαζομένων δεν υπερβαίνει το 2% του συνόλου των εργαζομένων στον κλάδο των τροφίμων.

Πίνακας 11: Βασικά Διαρθρωτικά Στοιχεία στους Κυριότερους Κλάδους της
Μεταποίησης σε Ελλάδα και ΕΕ-27.
Πηγή: Eurostat, SBS. 2010.

Αριθμός Επιχειρήσεων			
Ελλάδα (83,565 επιχειρήσεις σε μεταποίηση)		ΕΕ-27 (2,040,000 επιχειρήσεις σε μεταποίηση)	
Μεταποίηση	100.0%	Μεταποίηση	100.0%
Τρόφιμα	18.9%	Μεταλλικά προϊόντα	17.9%
Μεταλλικά προϊόντα	15.1%	Τρόφιμα	12.3%
Είδη ένδυσης	13.0%	Προϊόντα ξύλου	8.4%
Έπιπλα	8.7%	Επισκευή μηχανημάτων και εξοπλισμού	7.6%
Προϊόντα ξύλου	7.7%	Είδη ένδυσης	6.3%
Κύκλος Εργασιών			
Ελλάδα (€54,884 εκατ. σε μεταποίηση)		ΕΕ-27 (€5,800,000 εκατ. σε μεταποίηση)	
Μεταποίηση	100.0%	Μεταποίηση	100.0%
Οπτάνθρακας και προϊόντα διύλισης	21.8%	Τρόφιμα	13.5%
Τρόφιμα	20.2%	Κατασκευή μηχανοκίνητων οχημάτων	10.8%
Μεταλλικά προϊόντα	7.6%	Κατασκευή μηχανημάτων και ειδών εξοπλισμού	8.8%
Βασικά μέταλλα	7.5%	Χημικά προϊόντα	7.2%
Προϊόντα από μη μεταλλικά ορυκτά	5.9%	Μεταλλικά προϊόντα	6.9%
Αξία παραγωγής			
Ελλάδα (€50,150 εκατ. σε μεταποίηση)		ΕΕ-27 (€5,200,000 εκατ. σε μεταποίηση)	
Μεταποίηση	100.0%	Μεταποίηση	100.0%
Τρόφιμα	20.4%	Τρόφιμα	11.3%
Οπτάνθρακας και προϊόντα διύλισης	18.7%	Κατασκευή μηχανοκίνητων οχημάτων	10.0%
Μεταλλικά προϊόντα	8.2%	Κατασκευή μηχανημάτων και ειδών εξοπλισμού	8.9%
Βασικά μέταλλα	7.7%	Μεταλλικά προϊόντα	7.4%
Προϊόντα από μη μεταλλικά ορυκτά	6.4%	Χημικά προϊόντα	7.2%
Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία			
Ελλάδα (€16,901 εκατ. σε μεταποίηση)		ΕΕ-27 (€1,400,000 εκατ. σε μεταποίηση)	
Μεταποίηση	100.0%	Μεταποίηση	100.0%
Τρόφιμα	19.7%	Τρόφιμα	11.3%
Μεταλλικά προϊόντα	9.4%	Κατασκευή μηχανημάτων και ειδών εξοπλισμού	10.7%
Προϊόντα από μη μεταλλικά ορυκτά	8.4%	Μεταλλικά προϊόντα	9.8%
Οπτάνθρακας και προϊόντα διύλισης	7.6%	Κατασκευή μηχανοκίνητων οχημάτων	7.1%
Ποτά	6.3%	Χημικά προϊόντα	6.6%
Αριθμός εργαζομένων			
Ελλάδα (400,943 εργαζόμενοι σε μεταποίηση)		ΕΕ-27 (31,000,000 εργαζόμενοι σε μεταποίηση)	
Μεταποίηση	100.0%	Μεταποίηση	100.0%
Τρόφιμα	20.3%	Τρόφιμα	13.5%
Μεταλλικά προϊόντα	11.9%	Μεταλλικά προϊόντα	11.7%
Είδη ένδυσης	7.4%	Κατασκευή μηχανημάτων και ειδών εξοπλισμού	9.4%
Προϊόντα από μη μεταλλικά ορυκτά	6.7%	Κατασκευή μηχανοκίνητων οχημάτων	7.2%
Έπιπλα	5.2%	Κατασκευή από ελαστικά και πλαστικές ύλες	5.3%

Πίνακας 12: Βασικά Διαρθρωτικά Στοιχεία στους Κυριότερους Κλάδους της
Μεταποίησης σε Ελλάδα και ΕΕ-28
Πηγή: Eurostat, Structural Business Statistics, Επεξεργασία IOBE, 2015.

Αριθμός Επιχειρήσεων			
Ελλάδα		ΕΕ-28	
Μεταποίηση (€57,971 επιχ.)	100.0%	Μεταποίηση (2,088,339 επιχ.)	100.0%
Τρόφιμα	24.9%	Μεταλλικά προϊόντα	18.3%
Μεταλλικά προϊόντα	13.0%	Τρόφιμα	12.5%
Είδη ένδυσης	12.0%	Επισκευή μηχανημάτων και εξοπλισμού	9.3%
Επισκευή μηχανημάτων και εξοπλισμού	6.6%	Προϊόντα ξύλου	8.2%
Άλλοι τομείς μεταποίησης	5.6%	Άλλοι τομείς μεταποίησης	7.3%

Κύκλος Εργασιών			
Ελλάδα		ΕΕ-28	
Μεταποίηση(€53,735 εκατ.)	100.0%	Μεταποίηση(€7,097,395 εκατ.)	100.0%
Οπτόανθρακας και προϊόντα διύλισης	32.9%	Κατασκευή μηχανοκίνητων οχημάτων	14.0%
Τρόφιμα	21.7%	Τρόφιμα	13.3%
Βασικά μέταλλα	7.9%	Κατασκευή μηχανημάτων και ειδών εξοπλισμού	9.2%
Μεταλλικά προϊόντα	5.6%	Οπτόανθρακας και προϊόντα διύλισης	7.0%
Χημικά προϊόντα	4.1%	Μεταλλικά προϊόντα	6.8%

Αξία παραγωγής			
Ελλάδα		ΕΕ-28	
Μεταποίηση (€51,724 εκατ.)	100.0%	Μεταποίηση(€6,526,931 εκατ.)	100.0%
Οπτόανθρακας και προϊόντα διύλισης	33.8%	Τρόφιμα	13.2%
Τρόφιμα	19.8%	Κατασκευή μηχανοκίνητων οχημάτων	12.7%
Βασικά μέταλλα	8.1%	Κατασκευή μηχανημάτων και ειδών εξοπλισμού	9.5%
Μεταλλικά προϊόντα	5.4%	Μεταλλικά προϊόντα	7.1%
Χημικά προϊόντα	4.0%	Χημικά προϊόντα	7.0%

Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία			
Ελλάδα		ΕΕ-28	
Μεταποίηση (€9,960 εκατ.)	100.0%	Μεταποίηση(€1,710,000 εκατ.)	100.0%
Τρόφιμα	26.3%	Κατασκευή μηχανημάτων και ειδών εξοπλισμού	11.7%
Μεταλλικά προϊόντα	9.2%	Κατασκευή μηχανοκίνητων οχημάτων	10.6%
Βασικά μέταλλα	7.0%	Τρόφιμα	10.6%
Χημικά προϊόντα	6.9%	Μεταλλικά προϊόντα	9.8%
Προϊόντα από μη μεταλλικά ορυκτά	6.6%	Χημικά προϊόντα	6.7%

Αριθμός εργαζομένων			
Ελλάδα (σε μεταποίηση)		ΕΕ-28	
Μεταποίηση (284,307 εργαζόμενοι)	100.0%	Μεταποίηση(30,039,750 εργαζόμενοι)	100.0%
Τρόφιμα	28.2%	Τρόφιμα	13.6%
Μεταλλικά προϊόντα	9.0%	Μεταλλικά προϊόντα	12.2%
Είδη ένδυσης	6.0%	Κατασκευή μηχανημάτων και ειδών εξοπλισμού	9.8%
Βασικά μέταλλα	5.3%	Κατασκευή μηχανοκίνητων οχημάτων	8.1%
Προϊόντα από μη μεταλλικά ορυκτά	5.2%	Κατασκευή από ελαστικά και πλαστικές ύλες	5.7%

Πίνακας 13: Εργατικό Δυναμικό στους Υποκλάδους Τροφίμων και Ποτών
 Πηγή: ΕΕΔ-ΕΛ.ΣΤΑΤ., Επεξεργασία IOBE.

Κλάδος	Αριθμός εργαζομένων 2015	Αριθμός εργαζομένων 2016	% μεταβολή 2016/2015
Τρόφιμα	110.899	115.626	↑ 4,3%
Ζωοτροφές	1.616	2.586	↑ 60,0%
Φρούτα και λαχανικά	12.561	15.114	↑ 20,3%
Προϊόντα αλευρόμυλων	2.887	3.312	↑ 14,7%
Γαλακτοκομικά προϊόντα	10.041	11.227	↑ 11,8%
Αρτοποιία και αλευρώδη	54.923	56.875	↑ 3,6%
Ποτοποιία	8.530	8.595	↑ 0,8%
Φυτικά και ζωικά έλαια και λίπη	4.123	4.079	↓ -1,1%
Κρέας	7.271	7.163	↓ -1,5%
Ιχθυηρά	4.962	4.761	↓ -4,1%
Άλλα είδη διατροφής	12.514	10.509	↓ -16,0%

Η αύξηση του αριθμού των εργαζομένων στον υπό μελέτη κλάδο μέσα στην κρίση αποτελεί θετική εξέλιξη και θα μπορούσε να συμβάλλει στον προσανατολισμό, ειδικά των νέων, προς τα επαγγέλματα αυτά. Η προοπτική επαγγελματικής απασχόλησης στο κλάδο των Τροφίμων εστιάζεται κυρίως στα παρακάτω επαγγέλματα όπως αποτυπώνεται στον πίνακα με βάση τη μελέτη, ξεχωρίζοντας ως «κρίσιμα» εκείνα που εκτιμάται ότι θα επηρεασθούν περισσότερο από την μελλοντική εξέλιξη τόσο του κλάδου όσο και των επιχειρήσεων των τροφίμων, την περίοδο μέχρι το 2020.

Πίνακας 14: Προοπτική Επαγγελματικής Απασχόλησης στον Κλάδο των Τροφίμων
 Πηγή: ΣΕΒ, 2013.

Επαγγέλματα	
1	Επιστήμονας R&D
2	Εξειδικευμένο Στέλεχος Παραγωγής Τροφίμων
3	Μηχανικός Υποδομών και Συντήρησης
4	Εξειδικευμένο Στέλεχος Βελτιστοποίησης Διεργασιών
5	Εξειδικευμένο Στέλεχος σε θέματα Αυτοματισμών
6	Τεχνικός Παραγωγής (Εργοδηγός)
7	Τεχνικός Συντήρησης
8	Τεχνικός Αυτοματισμών
9	Εξειδικευμένο Στέλεχος Περιβαλλοντικής Προστασίας
10	Στέλεχος Εργαστηρίων Ελέγχου Ποιότητας
11	Στέλεχος Διαχείρισης Ασφάλειας & Ποιότητας Τροφίμων
12	Υπεύθυνος Προμηθειών Α' υλών
13	Υπεύθυνος Διακίνησης /Διανομής προϊόντων
14	Υπεύθυνος Marketing Τροφίμων
15	Υπεύθυνος Νομοθεσίας Τροφίμων
16	Επιστημονικός Σύμβουλος Εταιριών Τροφίμων

Με βάση την ανάλυση διαπιστώνεται ότι το στέλεχος διαχείρισης ασφάλειας και ποιότητας τροφίμων κατατάσσεται στην πρώτη θέση ιεράρχησης των επαγγελματιών. Ακολουθούν, ο υπεύθυνος Marketing τροφίμων, ο επιστημονικός σύμβουλος εταιριών τροφίμων, ο επιστήμονας R&D. Στις τελευταίες θέσεις της ιεράρχησης βρίσκονται τα επαγγέλματα του τεχνικού παραγωγής, του εξειδικευμένου στελέχους σε θέματα αυτοματισμών και ο τεχνικός συντήρησης.

Είναι γεγονός ότι η ενδελεχής και συστηματική ανάλυση του κλάδου από επιστημονικούς και επαγγελματικούς φορείς γίνεται ολοένα και πιο απαραίτητη για την ανάπτυξη του κλάδου στα πλαίσια του διαρκώς αυξανόμενου διεθνούς ανταγωνισμού. Ενδεικτικά, στην παρούσα εργασία αποτυπώνεται μια ειδική ανάλυση που διενεργήθηκε από τον ΣΕΒ (2013).

Συγκεκριμένα, με ανάλυση S.W.O.T που πραγματοποιήθηκε από το Σύνδεσμο Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών τα ισχυρά σημεία του κλάδου των Τροφίμων είναι:

Το κλίμα και το έδαφος που λόγω ευνοϊκών συνθηκών παράγονται υψηλής Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνου Παναγιωτακοπούλου

ποιότητας πρώτες ύλες. Η δυνατότητα παραγωγής όσον αφορά την κτηνοτροφία, μέσω βιολογικών πρακτικών. Επίσης ισχυρό σημείο του κλάδου αποτελούν συγκεκριμένα ελληνικά προϊόντα όπως γιαούρτια, ελαιόλαδο κλπ που λόγω των ιδιαίτερων οργανοληπτικών χαρακτηριστικών τους προσδίδουν υψηλή διατροφική αξία. Επίσης το υψηλό επίπεδο τεχνολογικής ανάπτυξης και υποδομών, ιδιαίτερα στη γαλακτοβιομηχανία, βιομηχανία κρέατος καθώς και η ανάπτυξη της ιχθυοκαλλιέργειας.

Από την άλλη μεριά, αδυναμία του κλάδου θεωρείται το μικρό ενδιαφέρον για νέες τεχνολογίες, τα χαμηλά επίπεδα οργάνωσης και επιχειρηματικότητας σε σχέση με τον μεγάλο αριθμό οικογενειακών εκμεταλλεύσεων. Ακόμη, οι πολλές και μικρές παραγωγικές επιχειρήσεις που συχνά λειτουργούν με την οικογενειακή νοοτροπία, οδηγούν στον κατακερματισμό του κλάδου. Αδυναμία θεωρείται επίσης η χαμηλή αυτάρκεια αγροτικών προϊόντων, η ανομοιογενής προσφορά γεωργικών προϊόντων και η χαμηλή γεωργική παραγωγικότητα, σχετικά με τη μικρή σε μέγεθος εκμεταλλεύσιμη γη. Προβλήματα δημιουργούνται στη διάθεση στις αγορές ορισμένα προϊόντα εποχής. Ακόμη, η αδυναμία προσανατολισμού της αγροτικής παραγωγής σχετικά με τις απαιτήσεις της αγοράς. Η απόσταση από τις χώρες της κεντρικής Ευρώπης σύμφωνα με το μικρό μέγεθος της εγχώριας αγοράς και η δυσκολία ανεύρεσης ξένων αγορών, εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης, αποτελούν αδυναμίες, αναφορικά με την ανάλυση. Τα δίκτυα διανομής, ο περιορισμός των ελεύθερων διεθνών συναλλαγών προϊόντων και υπηρεσιών, οι συχνές νομοθετικές αλλαγές και το δυσμενές θεσμικό πλαίσιο για την επιχειρηματικότητα κατατάσσονται στις αδυναμίες, σχετικά με την ανάλυση S.W.O.T του Συνδέσμου Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών. Επίσης αδυναμία του κλάδου αποτελεί το γεγονός ότι η παραγωγή των προϊόντων μπορεί να εμφανίζει και εποχιακές μεταβολές δεδομένου ότι το κάθε προϊόν έχει το δικό του κύκλο παραγωγής.

Ένα ακόμη χαρακτηριστικό της Ελληνικής βιομηχανίας τροφίμων, το οποίο αποτελεί μια αδυναμία, είναι ότι οι περιοχές στις οποίες παράγονται τα προϊόντα δεν βρίσκονται συνήθως κοντά στις μονάδες επεξεργασίας και μεταποίησης.

Η απουσία κοινών δράσεων προώθησης Ελληνικών προϊόντων αλλά και στρατηγικής του τομέα και η μικρή παραγωγή δημητριακών και αλκοολούχων ποτών όσο και η χαμηλή τυποποιητική ικανότητα των προϊόντων ολοκληρώνουν τις αδυναμίες της ανάλυσης.

Ο ανταγωνισμός λόγω κόστους των εισαγόμενων προϊόντων, η κρίση, η αύξηση του μεριδίου αγοράς λόγω της παγκοσμιοποίησης, η έλλειψη εξωστρέφειας αλλά και η επιφυλακτικότητα των επιχειρήσεων για καινοτομικές και επενδυτικές πρωτοβουλίες αποτελούν απειλές για τον κλάδο που όμως παρουσιάζει και σημαντικές ευκαιρίες όπως το μεγάλο ενδιαφέρον των καταναλωτών τόσο για υγιεινά όσο και ποιοτικά προϊόντα. Η αξιοποίηση καινοτόμων και νέων τεχνολογιών σύμφωνα με τις ανάγκες των καταναλωτών. Ακόμη η σύνδεση της μεσογειακής διατροφής και των τροφίμων με το τουριστικό προϊόν, αυξάνοντας με αυτόν τον τρόπο τις πωλήσεις αλλά και τις εξαγωγές μακροπρόθεσμα. Επίσης, σύμφωνα με την ανάλυση, η επένδυση σε εγχώριες παραγωγές και πρώτες ύλες των Ελληνικών βιομηχανιών τροφίμων και με την επίδραση της οικονομικής κρίσης, τη στροφή των καταναλωτών στην εγχώρια αγορά.

Ένας από τους βασικότερους παράγοντες που συμβάλλουν στην προοπτική του κλάδου είναι η καινοτομικότητα των προϊόντων και διαδικασιών. Η τροποποίηση των τεχνιτών πρόσθετων, αλατιού, των επιπέδων πρόσθετης ζάχαρης καθώς και η ανάπτυξη προϊόντων με μικροσυστατικά αποτελεί ισχυρή τάση για τον κλάδο όπου γίνεται προσπάθεια παραγωγής προϊόντων με θετικές επιδράσεις στην υγεία. Ωστόσο τα καινοτομικά προϊόντα και οι διαδικασίες που υιοθετούν οι επιχειρήσεις του κλάδου, καθορίζονται από την ανάπτυξη των τεχνολογικών τομέων όπως της πληροφορικής, της βιοτεχνολογίας καθώς και της καταναλωτικής ζήτησης.

Αξίζει να σημειωθεί ότι εκτός από τις προαναφερθείσες αδυναμίες και απειλές του κλάδου, μελέτες²⁰ έχουν δείξει ότι οι επιχειρήσεις του κλάδου της διατροφής και

²⁰Σύνδεσμος Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών, 2013

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (E&A). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνα Παναγιωτακοπούλου

συγκεκριμένα του αγροτικού τομέα, αντιμετωπίζουν πιέσεις. Αυτές σχετίζονται με το υψηλό κόστος παραγωγής, το μοντέλο αγροτικής παραγωγής και ανάπτυξης, το οποίο στηρίζεται στις ενισχύσεις και επιδοτήσεις, όπως διαμορφώθηκε τις τελευταίες δεκαετίες με τις οργανωτικές δυσλειτουργίες του επιχειρηματικού περιβάλλοντος.

Βέβαια η περιορισμένη στήριξη των αγροδιατροφικών επιχειρήσεων από το Ελληνικό Κράτος, η οποία οφείλεται κυρίως στη γραφειοκρατία, οδηγεί στην υποβάθμιση εθνικού “brand name” σε μια παγκοσμιοποιημένη διαφορά και στον περιορισμό της προώθησης των Ελληνικών προϊόντων σε αυτήν, από τη μια πλευρά και στην έλλειψη των απαραίτητων οικονομικών πόρων που απαιτούνται για τη διασφάλιση της ρευστότητας των Ελληνικών επιχειρήσεων διατροφής, από την άλλη.

Σε ένα παγκοσμιοποιημένο επιχειρηματικό περιβάλλον, που δημιουργεί έντονο ανταγωνισμό είτε λόγω της μείωσης του κόστους παραγωγής των επιχειρήσεων είτε λόγω του διαφορετικού θεσμικού πλαισίου που διέπει τη φορολογία και τις εργασιακές σχέσεις, η επισιτιστική ασφάλεια και γενικότερα η ασφαλής τροφοδοσία της αγοράς με τρόφιμα έχει αποτελέσει προτεραιότητα της κοινής αγροτικής πολιτικής της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Οι εναλλακτικές μορφές καλλιέργειών, η αυξημένη ζήτηση για τρόφιμα λόγω της προβλεπόμενης αύξησης του πληθυσμού πιθανών να αποτελέσουν θετικές εξελίξεις για την προοπτική ανάπτυξης του αγροδιατροφικού τομέα.

Σύμφωνα με τη μελέτη, η Ελλάδα, υστερεί σε ερευνητικές υποδομές και δραστηριότητες των Τροφίμων αλλά και σε επενδυτικό σχεδιασμό λόγω περιορισμένων κονδυλίων και τη μη ορθή αξιοποίηση αυτών. Παρ’ όλα αυτά, αξιοποιώντας πόρους μέσω των ταμείων της Ευρωπαϊκής Ένωσης, έχει εκσυγχρονιστεί μεγάλος αριθμός βιομηχανικών επιχειρήσεων.

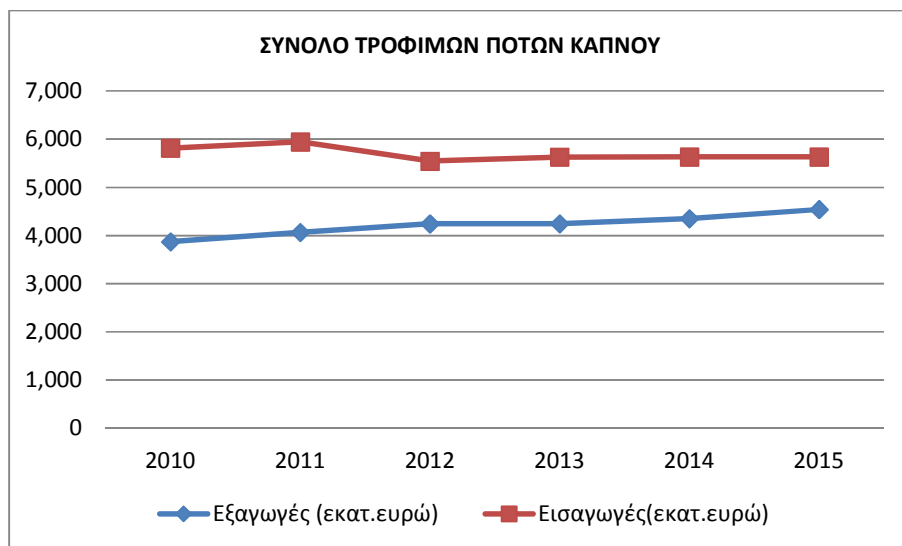
Η αυξανόμενη διερεύνηση νομοθετικών πλαισίων σε συνδυασμό με τις επιχειρηματικές προσπάθειες που ως στόχο έχουν την παραγωγή ασφαλών Τροφίμων, αποτελούν σημαντικές προκλήσεις για τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των επιχειρήσεων του κλάδου, μέσω στοχευμένων δράσεων έρευνας και τεχνολογικής ανάπτυξης.

Στον Ελλαδικό χώρο ο τομέας των Τροφίμων χαρακτηρίζεται ως κλάδος ιδιαίτερης σημασίας, στοχεύοντας στις ανάγκες του καταναλωτή, υποστηριζόμενος από τους παραγωγικούς τομείς της Ελληνικής γεωργίας, της κτηνοτροφίας και της αλιείας.

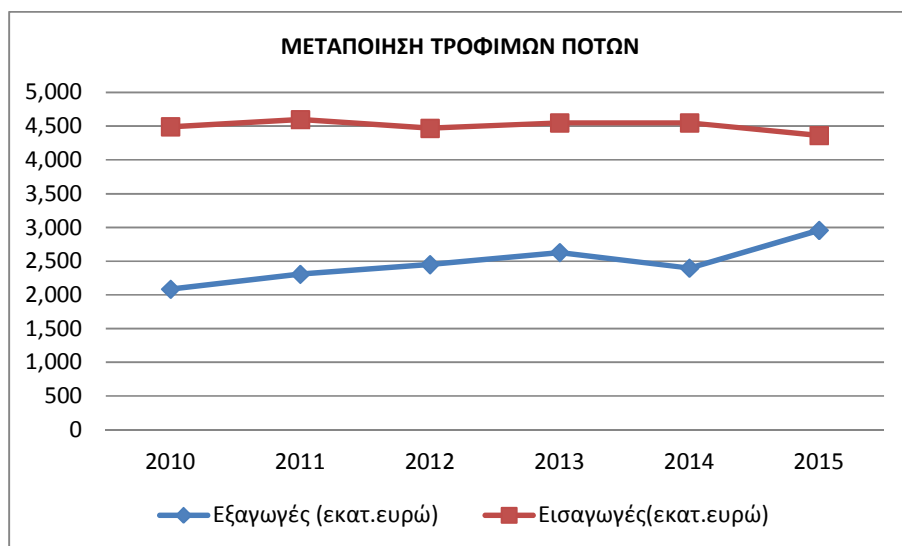
Επομένως, η σύνδεση αυτή του τομέα φανερώνει πως η εξέλιξή του πρέπει να είναι συνδεδεμένη με την εξέλιξη της πρωτογενούς παραγωγής αλλά και με τις μεταβολές καταναλωτικών προτύπων και συνηθειών.

Όσον αφορά το εμπορικό ισοζύγιο στη μεταποίηση Τροφίμων και ποτών ειδικά κατά την περίοδο της κρίσης, όπως φαίνεται στα γραφήματα, οι εξαγωγές είναι σημαντικά λιγότερες από τις εισαγωγές.

Βέβαια, η σχέση εξαγωγών προς εισαγωγές τείνει βελτιούμενη από το 2010 έως το 2015. Ανάλογα είναι και τα ευρήματα στον κλάδο τροφίμων, ποτών, καπνού όπου όμως η σχέση εξαγωγών προς τις εισαγωγές είναι σημαντικά υψηλότερη παρά το γεγονός ότι οι εξαγωγές είναι περισσότερες από τις εισαγωγές.



Διάγραμμα 5: Εμπορικό ισοζύγιο κλάδου τροφίμων, ποτών και καπνού την περίοδο 2010-2015.



Διάγραμμα 6: Εμπορικό ισοζύγιο μεταποίησης τροφίμων και ποτών την περίοδο 2010-2015.

Οι χώρες από τις οποίες κυρίως εισάγει Τρόφιμα η Ελλάδα είναι η Γερμανία, η Ολλανδία, η Γαλλία, η Ιταλία, το Βέλγιο, το Ηνωμένο Βασίλειο και η Δανία.

Οι μεγαλύτεροι πελάτες της Ελλάδας στο εξωτερικό, στον κλάδο των Τροφίμων είναι η Ιταλία, η Γερμανία, το Ηνωμένο Βασίλειο, οι Η.Π.Α και σε μικρότερο βαθμό η Γαλλία, η Ολλανδία, η Βουλγαρία και η Κύπρος.

Σύμφωνα με τους Αθανασόγλου κ.α, 2010, το αναποτελεσματικό τεχνολογικό επίπεδο των Ελληνικών εξαγωγών και η εμπορευματική σύνθεση των Ελληνικών προϊόντων καθώς και η αποτυχία των πολιτικών ενίσχυσης της ανταγωνιστικότητας εξηγούν το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου του κλάδου των Τροφίμων και των Ποτών.

5.2 Έρευνα και Ανάπτυξη στον Κλάδο Τροφίμων

Όπως φαίνεται στις ετήσιες οικονομικές εκθέσεις στην υπό μελέτη εισηγμένων εταιριών, οι αναφορές τους στην Έρευνα και Ανάπτυξη περιλαμβάνουν πληροφόρηση για τη διασφάλιση της ποιότητας των προϊόντων, για την ανάπτυξη και βελτίωση των πρώτων υλών των παραγόμενων προϊόντων, μεθόδους αξιοποίησης και χρήσεως των προϊόντων τους καθώς και την ανάπτυξη νέων προϊόντων και τεχνολογιών παραγωγής.

Όμως παρατηρούμε ότι στις εκθέσεις τους οι αναφορές αυτές δεν είναι λεπτομερείς και δεν μπορεί ο ενδιαφερόμενος, επενδυτής ή πελάτης, για το R&D, να διαπιστώσει ποιες είναι οι δραστηριότητες ως προς την Έρευνα και Ανάπτυξη, μεθόδους, νέες τεχνολογίες κλπ. Επιπλέον η πληροφορία που δίνουν στην πλειοψηφία τους οι επιχειρήσεις, δεν αναφέρεται στην Έρευνα και Ανάπτυξη. Ενδεικτικά αναφέρουμε ότι η βελτίωση και αναβάθμιση προϊόντων υπόκεινται στην Έρευνα και Ανάπτυξη αλλά η διασφάλιση της ποιότητας των παραγόμενων προϊόντων δεν κατατάσσεται Έρευνα και Ανάπτυξη. Επίσης σε κάποιες από τις εισηγμένες επιχειρήσεις γίνεται αναφορά σε επενδυτικά προγράμματα με στόχο την Έρευνα και Ανάπτυξη χωρίς ωστόσο να δίνεται παραπάνω πληροφορία τόσο για την υλοποίηση όσο και την αποτελεσματικότητα του εκάστοτε επενδυτικού προγράμματος.

Αξίζει όμως να σημειωθεί ότι υπάρχουν και επιχειρήσεις, σε μικρό ποσοστό, οι οποίες δίνουν λεπτομερή πληροφορία για τη δραστηριοποίησή τους στην Έρευνα και Ανάπτυξη, με συνεργασία Ελληνικών, αλλοδαπών Πανεπιστημίων και ερευνητικών κέντρων μέσω κοινοτικών και κρατικών επιδοτούμενων προγραμμάτων με στόχο την εξέλιξη της Έρευνας και Ανάπτυξης της επιχείρησής τους.

Συγκρίνοντας το περιεχόμενο των ετήσιων οικονομικών εκθέσεων των εισηγμένων επιχειρήσεων με τις πληροφορίες που δίνουν στις ιστοσελίδες τους, παρατηρούμε ότι στην πλειοψηφία τους οι επιχειρήσεις διαθέτουν τμήμα Έρευνας και Ανάπτυξης. Κάποιοι δίνουν περισσότερες πληροφορίες στην ιστοσελίδα τους σχετικά με το όραμα και την αποστολή τους, τα μέλη τα οποία αποτελείται το τμήμα Έρευνας και Ανάπτυξης καθώς επίσης και για τις επικείμενες δράσεις τους. Συνεπώς διαπιστώνουμε ότι υπάρχει περισσότερη πληροφορία όσον αφορά την Έρευνα και Ανάπτυξη στις ιστοσελίδες των υπό μελέτη επιχειρήσεων και αυτό μπορεί να οφείλεται στο ότι θέλουν να εστιάσουν, ενδεχομένως, περισσότερο στον καταναλωτή αφού ένας εν δυνάμει επενδυτής ίσως θα προτιμούσε να εξετάσει τις ετήσιες οικονομικές εκθέσεις.

Επίσης μελετώντας τις ετήσιες εκθέσεις (2007, 2016), παρατηρούμε ότι σε μεγάλο ποσοστό οι επιχειρήσεις κατά το έτος 2016 παρουσιάζουν εξέλιξη στον τομέα της Έρευνας και Ανάπτυξης και σε πολύ μικρό ποσοστό παραμένουν στάσιμες.

Διαφαίνεται λοιπόν ότι οι προοπτικές των επιχειρήσεων είναι να εστιάσουν σε ένα επανδρωμένο τμήμα Έρευνας και Ανάπτυξης που στόχο έχει την ανάπτυξη της επιχείρησής τους μέσω καινοτόμων μεθοδολογιών και προγραμμάτων έρευνας. Παρ' όλα αυτά όμως μελετώντας τις αναφορές, φαίνεται να υστερεί σε γενικές γραμμές ο κλάδος των τροφίμων και ποτών. Ενδεχομένως ίσως θα πρέπει να καταστεί σαφής η έννοια και η σημασία της Έρευνας και Ανάπτυξης αλλά και η υλοποίηση νέων, καινοτόμων προγραμμάτων και τεχνολογιών παραγωγής.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6. ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ

6.1 Μεθοδολογικές προσεγγίσεις και διατύπωση ερευνητικού ερωτήματος

Όπως έχει ήδη αναφερθεί και είναι λογικά αναμενόμενο, η Διακυβέρνηση της επιχείρησης αποτελεί έναν καθοριστικό παράγοντα για την ένταση της Έρευνας και Ανάπτυξης. Άλλωστε η Διοίκηση της επιχείρησης αποφασίζει σε ποιο βαθμό η Έρευνα και Ανάπτυξη αποτελεί προτεραιότητα για την επιχείρηση. Όμως έχουν ιδιαίτερο ενδιαφέρον τα ευρήματα προγενέστερων ερευνών που αναφέρονται στη σχέση Εταιρικής Διακυβέρνησης και Έρευνας και Ανάπτυξης. Ειδικότερα στην παρούσα διατριβή έχει γίνει αναφορά τόσο σε έρευνες που δείχνουν ότι υφίσταται θετική συσχέτιση μεταξύ του επιπέδου της Εταιρικής Διακυβέρνησης και των επενδύσεων της επιχείρησης σε έρευνα (Hosono et al, 2004, Durati et al, 2017, Hillier et al, 2011). Από την άλλη πλευρά, αποτυπώθηκαν και μελετήθηκαν ευρήματα ερευνών που δείχνουν αρνητική σχέση μεταξύ Διακυβέρνησης και Έρευνας και Ανάπτυξης, (Usman et al, 2017), ιδιαίτερα όταν οι Μάνατζερς κατέχουν μεγάλο αριθμό μετοχών (Dong&Gou 2010). Δεν συμβαίνει όμως το ίδιο όταν ο μεγάλος μέτοχος είναι το κράτος, ή όταν στο συμβούλιο συμμετέχει μεγάλος αριθμός ανεξαρτήτων μελών. Διαφαίνεται λοιπόν ότι η ένταση της έρευνας είναι ευαίσθητη στη σύνθεση τόσο του Διοικητικού Συμβουλίου όσο και των μετόχων καθώς και στη συμμετοχή των μετόχων στα όργανα διοίκησης της επιχείρησης.

Οι επιφυλάξεις των Μάνατζερς εξηγούνται αν λάβουμε υπόψη ότι ανέκαθεν οι επενδύσεις σε Έρευνα και Ανάπτυξη θεωρούνταν υψηλού κινδύνου και για το λόγο αυτό δεν ήταν διατεθειμένοι να ρισκάρουν αφού οι κάθε είδους απολαβές τους συνδέονται σε μεγάλο βαθμό με τις χρηματοοικονομικές επιδόσεις των επιχειρήσεων. Με άλλα λόγια η θεωρία της αντιπροσώπευσης (agency theory) φαίνεται να διέπει και την επενδυτική πολιτική των επιχειρήσεων όσον αφορά την Έρευνα και Ανάπτυξη (Jensen, 1986, Eisenhardt, 1989). Για το λόγο αυτό σε

μεταγενέστερες, των προαναφερθεισών μελετών, επισημάνθηκε η διοικητική ασφάλεια και αυτονομία ως προϋπόθεση για την Έρευνα και Ανάπτυξη.

Η σχέση της Εταιρικής Διακυβέρνησης με την Έρευνα και Ανάπτυξη στο παρόν ερευνητικό πόνημα εξετάζεται σε συνδυασμό με την επίδραση της Έρευνας και Ανάπτυξης και της Εταιρικής Διακυβέρνησης στις χρηματοοικονομικές επιδόσεις των επιχειρήσεων. Αυτό αποτελεί την καινοτομία και τη συμβολή της παρούσας διατριβής στην ερευνητική βιβλιογραφία για την Εταιρική Διακυβέρνηση και την Έρευνα και Ανάπτυξη ως μια καινοτόμο δράση της επιχείρησης.

Δοθείσης της σχέσης που, όπως φαίνεται από πρόσφατες και παλαιότερες έρευνες, υπάρχει μεταξύ της Εταιρικής Διακυβέρνησης και της Έρευνας και Ανάπτυξης, στην παρούσα έρευνα εξετάζεται η επίδραση της Εταιρικής Διακυβέρνησης και της Έρευνας και Ανάπτυξης στην αποδοτικότητα των Επιχειρήσεων. Σύμφωνα με προηγούμενες έρευνες η Εταιρική Διακυβέρνηση φαίνεται να σχετίζεται με τις επιδόσεις των επιχειρήσεων, χωρίς αυτό να σημαίνει ότι η συσχέτιση αυτή είναι θετική.

Οι έρευνες αυτές εστίασαν κυρίως στη σχέση δεικτών αποδοτικότητας με χαρακτηριστικό της Εταιρικής Διακυβέρνησης και ειδικότερα την δυαδικότητα του Διευθύνοντος Συμβούλου και του Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου, το μέγεθος και τη σύσταση του Διοικητικού Συμβουλίου. Στις έρευνες αυτές, των οποίων ο υπό μελέτη πληθυσμός και τα ευρήματα αναφέρονται σε προηγούμενο κεφάλαιο της παρούσας διατριβής, –ενδεικτικά αναφέρουμε τις έρευνες των Voetal (2019), Fooladi, etal (2011), Bhagat&Bolton (2007)– διαπιστώθηκε ότι η δυαδικότητα και ο αριθμός των ανεξαρτήτων μελών του Διοικητικού Συμβουλίου επιδρούν θετικά στην χρηματοοικονομική αποδοτικότητα των επιχειρήσεων, όταν τα συμβούλια απαρτίζονταν από επτά έως εννέα μέλη.

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (E&A). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνα Παναγιωτακοπούλου

Το ερευνητικό ερώτημα της παρούσας έρευνας εστιάζει κυρίως στην επίδραση των χαρακτηριστικών της Εταιρικής Διακυβέρνησης – όπως αυτά έχουν αποτυπωθεί στις προγενέστερες έρευνες – στην αποδοτικότητα των επιχειρήσεων. Προκειμένου να εξεταστεί το ερευνητικό ερώτημα χρησιμοποιήθηκε πολυμεταβλητή ανάλυση και ειδικότερα ένα μοντέλο πολλαπλής παλινδρόμησης της παρακάτω μορφής :

$$Y = \alpha + b_1x_1 + b_2x_2 + \dots + b_nx_n + \varepsilon_1$$

όπου η εξαρτημένη μεταβλητή συνδέεται με την αποδοτικότητα της επιχείρησης και οι ανεξάρτητες συνδέονται με την ανεξαρτησία και το μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου, τη δυαδικότητα, τη λειτουργία επιτροπής εσωτερικού ελέγχου, ο αριθμός των γυναικών που συμμετέχουν στο διοικητικό συμβούλιο και η δαπάνη σε Έρευνα και Ανάπτυξη.

Σύμφωνα με τον Πετρίδη(2015), η ανάλυση πολλαπλής παλινδρόμησης αποτελεί μια τεχνική πολυμεταβλητής ανάλυσης, με την εφαρμογή της οποίας επιδιώκεται η πρόβλεψη του μεγέθους της απόκρισης μιας μεταβλητής (η οποία χαρακτηρίζεται ως εξαρτημένη). Κατά την εφαρμογή της μεθόδου αυτής το μέγεθος απόκρισης της εξαρτημένης μεταβλητής θεωρείται ως το αποτέλεσμα της δράσης των ανεξάρτητων μεταβλητών. Με άλλα λόγια με την ανάλυση πολλαπλής παλινδρόμησης εξετάζεται η επίδραση της μεταβολής των ανεξάρτητων μεταβλητών στην μεταβλητότητα της εξαρτημένης. Επιπλέον όπως αναφέρεται από τον Πετρίδη (2015), η πολλαπλή παλινδρόμηση συνιστά ένα ισχυρό και ευέλικτο στατιστικό εργαλείο τα οποίο εφαρμόζεται σε πολλά διαφορετικά πεδία σύμφωνα με τους Draper&Smith (1981), Pedhazur(1997), Weisberg(1985).Πιο συγκεκριμένα σε ένα μοντέλο πολλαπλής γραμμικής παλινδρόμησης εξετάζεται αν η εξαρτημένη μεταβλητή Y είναι γραμμικά εξαρτημένη από περισσότερες από μία μεταβλητές $x_1, x_2, x_3, \dots, x_n$. Η σχέση αυτή μπορεί να αποτυπωθεί ως εξής:

$$\hat{Y} = \alpha + \sum_{i=1}^n b_i X_i$$

Όπου b_1, b_2, b_n ονομάζονται μερικοί συντελεστές παλινδρόμησης. Ο υπολογισμός των συντελεστών πραγματοποιείται με την εφαρμογή της μεθόδου των ελαχίστων τετραγώνων και ειδικότερα στην ελαχιστοποίηση των σφάλματος του αθροίσματος των καταλοίπων, το οποίο είναι οι αποστάσεις από τις προσαρμοσμένες τιμές και υπολογίζεται εφαρμόζοντας την άλγεβρα των μητρών (Πετρίδης 2015). Γίνεται εύκολα αντιληπτό ότι εάν οι μερικοί συντελεστές παλινδρόμησης λαμβάνουν θετικές τιμές τότε υπάρχει θετική επίδραση της ανεξάρτητης μεταβλητής στην εξαρτημένη και αντίθετα όταν λαμβάνουν αρνητικές τιμές τότε η επίδραση είναι αρνητική, ενώ όταν η τιμή του μερικού συντελεστή είναι μηδέν δεν υφίσταται επίδραση.

Όπως ήδη αναφέρθηκε, στην παρούσα έρευνα εξετάζεται η επίδραση των ανεξάρτητων μεταβλητών που προσδιορίζουν την Εταιρική Διακυβέρνηση και την ένταση της Έρευνας και Ανάπτυξης στην εξαρτημένη μεταβλητή η οποία εκφράζει την χρηματοοικονομική επίδοση των επιχειρήσεων. Η ανάλυση πραγματοποιείται σε δύο επίπεδα. Στο πρώτο εφαρμόζεται πολλαπλή παλινδρόμηση κατά έτος για συγκεκριμένα έτη. Στη δεύτερη διερευνήθηκε με την χρήση των ίδιων μεταβλητών το σύνολο της υπό εξέτασης περιόδου, η οποία περιλαμβάνει τα έτη από το 2006 έως το 2017. Η επιλογή των επιμέρους ετών για τα οποία διερευνήθηκε το ερευνητικό ερώτημα στηρίχτηκε σε γεγονότα που επέδρασαν σημαντικά στη διαμόρφωση του οικονομικού περιβάλλοντος εντός του οποίου δραστηριοποιούνταν οι επιχειρήσεις που συμπεριελήφθησαν στο δείγμα.

Παρ' όλο που η Ελληνική οικονομία τέθηκε υπό δημοσιονομική εποπτεία από την Ευρωπαϊκή Ένωση και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο το 2010, εντούτοις η Ελληνική οικονομία είχε ήδη αρχίσει να επηρεάζεται από τη διεθνή οικονομική κρίση η οποία ξεκίνησε με την κατάρρευση της Lehman Brothers στις ΗΠΑ το 2007. Συνεπώς το πρώτο έτος που εξετάστηκε ήταν το 2006 κατά το οποίο δεν είχε παρατηρηθεί κάποιο γεγονός που επέδρασε αρνητικά στη διεθνή και Ελληνική οικονομία. Πρέπει να σημειωθεί ότι το δείγμα της έρευνας αποτελείται από τις εισηγμένες επιχειρήσεις του κλάδου τροφίμων και ποτών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Η επιλογή του έτους και όχι προγενέστερων οφείλεται στο ότι το έτος

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (E&A). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνα Παναγιωτακοπούλου

2005 ήταν το πρώτο έτος μετάβασης και υιοθέτησης των Διεθνών λογιστικών προτύπων και υιοθετήθηκε η παραδοχή της πληρέστερης και πιο ορθής εφαρμογής των προτύπων από το δεύτερο έτος εφαρμογής τους (ήτοι 2006). Το δεύτερο έτος που εξετάστηκε αυτόνομα ήταν το 2010, κατά την διάρκεια του οποίου η Ελληνική οικονομία τέθηκε υπό καθεστώς δημοσιονομικής εποπτείας. Όπως ήταν αναμενόμενο το γεγονός αυτό σηματοδότησε σημαντικές αλλαγές στο θεσμικό πλαίσιο καθώς και στη γενικότερη λειτουργία της αγοράς. Πρέπει επίσης να σημειωθεί ότι από το 2010 το τραπεζικό σύστημα περιόρισε σημαντικά την χρηματοδότηση προς τις επιχειρήσεις με αρνητικές συνέπειες στη ρευστότητά τους.

Εν συνεχεία πραγματοποιήθηκαν εκλογές λόγω παραίτησης της κυβέρνησης με συνέπεια, όπως είναι αναμενόμενο σε περιόδους οικονομικών και πολιτικών κρίσεων να αυξηθεί σημαντικά η αβεβαιότητα στην αγορά. Το τελευταίο έτος που εξετάστηκε επιμέρους ήταν το 2015 όπου μια σειρά πολιτικών και οικονομικών γεγονότων επέδρασαν σημαντικά στην οικονομία και την αγορά. Συγκεκριμένα πραγματοποιήθηκαν δύο φορές βουλευτικές εκλογές, ένα δημοψήφισμα για την αποδοχή αυστηρότερης επιτήρησης της Ελληνικής οικονομίας και επεβλήθησαν περιορισμοί στην διακίνηση κεφαλαίων (Capital controls).

Όπως επισημάνθηκε ο κλάδος τροφίμων και ποτών αποτέλεσε τον πληθυσμό της έρευνας και στο δείγμα συμπεριελήφθησαν οι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών ώστε να αποτυπωθεί και η αντίδραση της αγοράς στο σύνολο της υπό μελέτης περιόδου. Προκειμένου να μελετηθούν συνολικά οι επιχειρήσεις καθ' όλη τη διάρκεια των ετών από το 2006 έως το 2017 και να εξεταστεί το ερευνητικό ερώτημα της διατριβής υιοθετήθηκε η μέθοδος της ανάλυσης πολλαπλής παλινδρόμησης δυναμικών διαστρωματικών στοιχείων (Panel data). Η εφαρμογή της μεθόδου αυτής πραγματοποιείται όταν αναλύονται μεταβλητές του ίδιου δείγματος για περισσότερες από μία χρονικές περιόδους. Σύμφωνα με τον Baltagi (2005), με την υιοθέτηση της μεθόδου ανάλυσης διαστρωματικών δεδομένων στο χρόνο περιορίζεται η ενδογένεια και η πιθανότητα πολυσυγγραμμικότητας και

γενικότερα αποτυπώνεται πιο ορθά η μεταβαλλόμενη στο χρόνο επίδραση των ανεξάρτητων μεταβλητών στην εξαρτημένη.

Συμπληρωματικά, της ποσοτικής προσέγγισης εμπειρικής έρευνας που εφαρμόστηκε στη διατριβή, επιχειρήθηκε και με την υιοθέτηση ποιοτικής ερευνητικής μεθοδολογίας όπου με τη χρήση ανοικτού ερωτηματολογίου αναζητήθηκαν απαντήσεις για την ηγεσία και το ρόλο της στην έρευνα. Κίνητρο για την υιοθέτηση της προσέγγισης αυτής αποτέλεσε η έλλειψη δεδομένων που να αφορούν την ηγεσία και την αλληλεπίδραση της με την Έρευνα και Ανάπτυξη. Στα ευρήματα προγενέστερων ερευνών έχει παρατηρηθεί ότι η ηγεσία βοηθά τους ερευνητές να πιστεύουν σε ένα όραμα, και να αναζητήσουν και να αναπτύξουν καινούργιες ιδέες (Grey, 2008, Eisenbeiss&Boerner, 2010). Όμως για να υπάρξει η καινοτομία απαιτείται και ένας ηγέτης με προσανατολισμό στην καινοτομία και την έρευνα (Hill, 2014), που να προσαρμόζεται στις εξελίξεις. Επιπλέον η έρευνα ως δράση της καινοτομίας έχει συνδεθεί με την μετασχηματιστική ηγεσία (Eisenbeiss&Boerner, 2010 και Gritzoe et al, 2017).

Προκειμένου να διαπιστωθεί ποια είναι η άποψη των “ειδικών” για το είδος της ηγεσίας που συνδέεται με την έρευνα, με ποιον τρόπο συνδέεται η έρευνα με την ηγεσία και αν η σχέση τους είναι αμφίδρομη, καθώς και την προσαρμογή του ηγέτη στο διαρκώς μεταβαλλόμενο περιβάλλον, καταρτίστηκε ερωτηματολόγιο που απευθυνόταν σε ηγετικά στελέχη επιχειρήσεων και ακαδημαϊκούς των οποίων τα ερευνητικά τους ενδιαφέροντα στρέφονται κυρίως στην ηγεσία και την καινοτομία. Οι συνεντεύξεις πραγματοποιήθηκαν με τη χρήση ανοικτού ερωτηματολογίου και με στόχο ο ερωτώμενος να περιγράψει την ουσία της εμπειρίας του (J. Creswell&D. Creswell, 2019). Εν συνεχεία οι απαντήσεις ταξινομήθηκαν και συζητούνται κυρίως στα συμπεράσματα της διατριβής, συμπληρωματικά των υπολοίπων συμπερασμάτων που προέκυψαν από τη συζήτηση των ευρημάτων της ανάλυσης.

Στο επόμενο κεφάλαιο αποτυπώνονται και σχολιάζονται τα ευρήματα της ανάλυσης πολλαπλής παλινδρόμησης κατά έτος και στο σύνολο της περιόδου που εξετάστηκε.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΡΕΥΝΑΣ

7.1 Ανάλυση Παλινδρόμησης: εξέτασης της σχέσης ηγεσίας, έρευνας και ανάπτυξης και επιχειρηματικών αποτελεσμάτων

Με τη χρήση μοντέλων γραμμικής παλινδρόμησης θα εξεταστεί η σχέση μεταξύ της ηγεσίας, της έρευνας και ανάπτυξης και των επιχειρηματικών αποτελεσμάτων κατά το αρχικό έτος της έρευνας (2006), όπως επίσης και κατά ορισμένες σημαντικές στιγμές για την οικονομία της χώρας και συγκεκριμένα:

- το έτος 2010 όπου η χώρα εντάχθηκε για πρώτη φορά στο μηχανισμό στήριξης αποτελούμενο από ευρωπαϊκούς πόρους και πόρους του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου
- το έτος 2012 όπου διενεργήθηκαν εκλογές σε καθεστώς οικονομικής ύφεσης και των μέτρων δημοσιονομικής πειθαρχίας που απαιτήθηκαν στα πλαίσια του παραπάνω μηχανισμού στήριξης
- το έτος 2015 όπου έπειτα από νέες εκλογές και διαπραγματεύσεις με τους φορείς που απάρτιζαν το μηχανισμό στήριξης της χώρας σχετικά με το δημόσιο χρέος, επιβλήθηκαν περιορισμοί στην κίνηση των κεφαλαίων (capital controls).

Στα μοντέλα γραμμικής παλινδρόμησης που θα ακολουθήσουν θα χρησιμοποιηθούν ως εξαρτημένες οι μεταβλητές

- τιμή δείκτη EBITA που αφορά στα Κέρδη/ Ζημιές προ Φόρων, Χρηματοδοτικών, Επενδυτικών Αποτελεσμάτων και Αποσβέσεων
- τιμή δείκτη ROE που προκύπτει ως το πηλίκο των καθαρών εσόδων διά τα ίδια κεφάλαια

που σχετίζονται με τα επιχειρηματικά αποτελέσματα των υπό εξέταση επιχειρήσεων βάση και της αντίστοιχης βιβλιογραφίας (Georgantopoulos et al., 2020).

Ως ανεξάρτητες θα χρησιμοποιηθούν μεταβλητές που σχετίζονται με την Έρευνα και Ανάπτυξη και την Εταιρική Διακυβέρνηση.

Η μέθοδος *stepwise* χρησιμοποιήθηκε κατά την ανάπτυξη των μοντέλων παλινδρόμησης. Η μέθοδος αυτή, μας επιτρέπει να επανεξετάσουμε αν κάποια από τις μεταβλητές (εκτός από αυτήν που έχει μόλις εισαχθεί στο μοντέλο), μπορεί να αφαιρεθεί χρησιμοποιώντας τη διαδικασία *backward*. Στο πρώτο βήμα ορίζεται ένα μέγιστο *p-value* για την αφαίρεση κάποιας μεταβλητής και ένα ελάχιστο για την είσοδο κάποιας μεταβλητής. Έτσι ώστε να ισχύει ότι το $p\text{-value}_{OUT} < p < p\text{-value}_{IN}$ για να είμαστε σίγουροι ότι καμιά μεταβλητή που θα αφαιρεθεί από το μοντέλο δεν θα μπορεί να ξαναμπεί στο ίδιο βήμα της διαδικασίας. Στη συνέχεια, στο δεύτερο βήμα της μεθόδου υπολογίζονται όλα τα Τύπου III *partial F-tests* για κάθε υποψήφια μεταβλητή που δεν είναι ακόμα προσαρμοσμένη στο μοντέλο (*adjusted*) με όσες είναι ήδη μέσα στο μοντέλο. Εάν το χαμηλότερο *p-value* είναι χαμηλότερο από το *p-value* IN η μεταβλητή εισέρχεται. Τέλος, στο βήμα 3, υπολογίζονται όλα τα *partial F-tests* για όλες τις μεταβλητές. Εάν το υψηλότερο *p-value* είναι υψηλότερο από το *p-value* OUT τότε η μεταβλητή απομακρύνεται. Το μοντέλο ξαναπροσαρμόζεται και το βήμα 3 επαναλαμβάνεται μέχρις ότου καμιά μεταβλητή να μη μπορεί να μπει στο μοντέλο. Η διαδικασία πηγαίνει στο βήμα 2 και συνεχίζεται μέχρις ότου καμιά μεταβλητή να μην μπορεί ούτε να μπει ούτε να αφαιρεθεί από το μοντέλο (Χαλικιάς et al., 2015).

7.2 Ανάλυση έτους 2006

Στο πρώτο μοντέλο γραμμικής παλινδρόμησης για το 2006, θα εξεταστεί η σχέση μεταξύ του δείκτη ROE και των μεταβλητών που αφορούν την Έρευνα και Ανάπτυξη και την Εταιρική Διακυβέρνηση των υπό εξέταση επιχειρήσεων. Η μέθοδος *stepwise* εξήγαγε απευθείας μοντέλο γραμμικής παλινδρόμησης σε αυτή την περίπτωση. Από τον πίνακα με τους συντελεστές του μοντέλου, προκύπτει ότι οι μεταβλητές που τελικά συμμετέχουν στην εξίσωση είναι οι δαπάνες Έρευνας και Ανάπτυξης και η ύπαρξη συστήματος εσωτερικού ελέγχου.

Πίνακας 15: Μεταβλητές μοντέλου.

	B	Τυπικό σφάλμα	t	p-value
Σταθερά	0,257	0,037	7,002	0,000
Δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης	0,241	0,040	6,081	0,001
Σύστημα εσωτερικού ελέγχου	0,080	0,011	4,020	0,002

Με βάση τα δεδομένα του παραπάνω πίνακα μπορούμε να συμπεράνουμε ότι μεταξύ των ανεξάρτητων μεταβλητών, οι δαπάνες Έρευνας και Ανάπτυξης είναι περισσότερο σημαντικές στη διαμόρφωση των επιχειρηματικών αποτελεσμάτων δεδομένου ότι έχουν υψηλότερο συντελεστή B σε σχέση με την ύπαρξη συστήματος εσωτερικού ελέγχου. Σε αυτή την περίπτωση, η σχέση που διαμορφώνεται περιγράφεται από την κάτωθι εξίσωση:

(1)

$$\text{ROE} = 0,257 + 0,241 \times \text{Δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης} + \\ + 0,080 \times \text{Σύστημα εσωτερικού ελέγχου}$$

Οι μεταβλητές που εξαιρέθηκαν από το μοντέλο σε αυτή την περίπτωση, απεικονίζονται στον πίνακα που ακολουθεί.

Πίνακας 16: Μεταβλητές εκτός Μοντέλου.

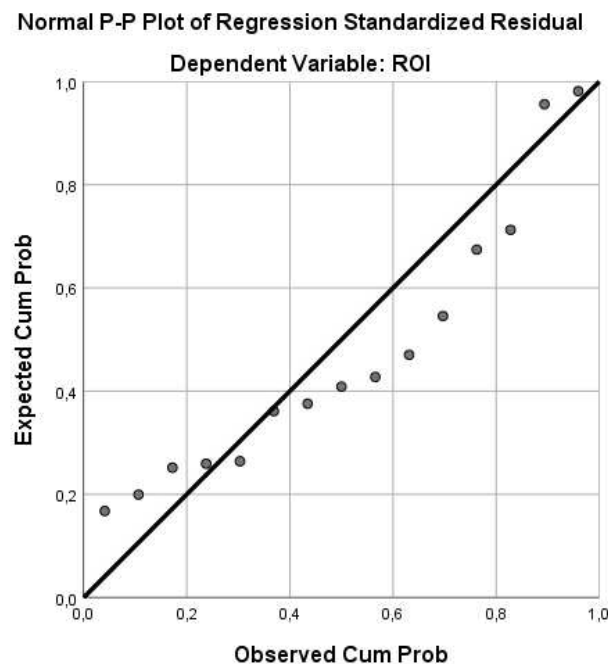
	Beta In	t	p-value	Μερική συσχέτιση	VIF
Αξία μέσων παραγωγής	0,272	2,453	0,070	0,775	1,034
Αξία λογισμικού	0,155	0,942	0,399	0,426	1,105
Μέγεθος Δ.Σ.	0,182	0,975	0,385	0,438	1,456
Γυναίκες Δ.Σ.	0,280	2,326	0,081	0,758	1,143
Μη εκτελεστικά μέλη Δ.Σ.	0,152	0,943	0,399	0,427	1,061
Εκτελεστικά μέλη Δ.Σ.	0,129	0,738	0,502	0,346	1,168
Συνεδριάσεις Δ.Σ.	0,249	1,353	0,248	0,560	1,658
Δυσαισθησία	0,080	0,462	0,668	0,225	1,071
Ανεξάρτητα μέλη επιτροπής ελέγχου	0,177	1,186	0,301	0,510	1,008
Συνεδριάσεις επιτροπής ελέγχου	0,151	0,929	0,405	0,421	1,071
Εταιρική κοινωνική ευθύνη	0,209	1,265	0,275	0,535	1,286

Σε ότι αφορά την αξιοπιστία του μοντέλου και τη μη παραβίαση των υποθέσεων της γραμμικής παλινδρόμησης, τα δεδομένα απεικονίζονται στον παρακάτω πίνακα.

Πίνακας 17: Μέτρα Ελέγχου Μοντέλου.

	p-value ANOVA	Τυποποιημένος συντελεστής R ²	Durbin Watson	VIF
Δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης	0,002	0,357	1,634	1,000
Σύστημα εσωτερικού ελέγχου				0,997

Από τα δεδομένα του παραπάνω πίνακα, προκύπτει η στατιστική σημαντικότητα του μοντέλου, δεδομένου ότι η τιμή του p-value της ANOVA είναι χαμηλότερη από το επίπεδο σημαντικότητας (p-value = 0,002). Επιπλέον, η τιμή του συντελεστή Durbin Watson ισούται με 1,634 γεγονός που σημαίνει ανεξαρτησία των παρατηρήσεων ενώ οι τιμές VIF των ανεξάρτητων μεταβλητών είναι χαμηλότερες από 2 που σημαίνει ότι δεν υπάρχει πολυσυγγραμμικότητα. Με βάση τα παρακάτω διαγράμματα βλέπουμε ότι τα κατάλοιπα της παλινδρόμησης κατανέμονται κανονικά. Έτσι, η εγκυρότητα των μοντέλων επιβεβαιώνεται καθώς οι παραδοχές της γραμμικής παλινδρόμησης δεν παραβιάζονται.



Διάγραμμα 7: Διάγραμμα p-p plot για την εξέταση της κανονικότητας των καταλοίπων της παλινδρόμησης.

Τέλος, με βάση την τιμή του τυποποιημένου συντελεστή R^2 , καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι η διακύμανση των ανεξάρτητων μεταβλητών εξηγεί το 35,7% της διακύμανσης της εξαρτημένης. Με άλλα λόγια, προκύπτει το συμπέρασμα ότι οι δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης και το σύστημα εσωτερικού ελέγχου και η εταιρική κοινωνική ευθύνη είναι το 35,7% των λόγων για τους οποίους μπορεί να αλλάξει τιμή του δείκτη ROE, ποσοστό το οποίο κρίνεται υψηλό.

Στο δεύτερο μοντέλο γραμμικής παλινδρόμησης, θα εξεταστεί η σχέση μεταξύ του δείκτη EBITA και των μεταβλητών που αφορούν την Έρευνα και Ανάπτυξη και την Εταιρική Διακυβέρνηση των υπό εξέταση επιχειρήσεων. Η μέθοδος stepwise εξήγαγε απευθείας μοντέλο γραμμικής παλινδρόμησης σε αυτή την περίπτωση. Από τον πίνακα με τους συντελεστές του μοντέλου, προκύπτει ότι οι μεταβλητές που τελικά συμμετέχουν στην εξίσωση είναι οι δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης, η ύπαρξη συστήματος εσωτερικού ελέγχου και η αξία των μέσων παραγωγής.

Πίνακας 18: Μεταβλητές Μοντέλου.

	B	Τυπικό σφάλμα	t	p-value
Σταθερά	6209588,303	1470665,258	4,222	0,001
Δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης	2,051	0,427	4,798	0,001
Αξία μέσων παραγωγής	4008529,171	2289965,856	1,750	0,000
Σύστημα εσωτερικού ελέγχου	7,737	6,839	1,131	0,000

Με βάση τα δεδομένα του παραπάνω πίνακα μπορούμε να συμπεράνουμε ότι μεταξύ των ανεξάρτητων μεταβλητών, η αξία των μέσων παραγωγής είναι περισσότερο σημαντική στη διαμόρφωση των επιχειρηματικών αποτελεσμάτων δεδομένου ότι έχουν υψηλότερο συντελεστή B σε σχέση με την ύπαρξη συστήματος εσωτερικού ελέγχου. Σε αυτή την περίπτωση, η σχέση που διαμορφώνεται περιγράφεται από την κάτωθι εξίσωση:

$$\begin{aligned} \text{EBITA} = & 6209588,303 + 2,051 \times \text{Δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης} + \\ & + 4008529,171 \times \text{Αξία μέσων παραγωγής} + 7,737 \times \text{Σύστημα εσωτερικού} \\ & \text{ελέγχου} \end{aligned} \quad (2)$$

Οι μεταβλητές που εξαιρέθηκαν από το μοντέλο σε αυτή την περίπτωση, απεικονίζονται στον πίνακα που ακολουθεί.

Πίνακας 19: Μεταβλητές εκτός Μοντέλου.

	Beta In	t	p-value	Μερική συσχέτιση	VIF
Αξία λογισμικού	0,175	1,064	0,451	0,481	1,249
Μέγεθος Δ.Σ.	0,206	1,102	0,435	0,495	1,645
Γυναίκες Δ.Σ.	0,316	2,628	0,092	0,857	1,292
Μη εκτελεστικά μέλη Δ.Σ.	0,172	1,066	0,451	0,483	1,199
Εκτελεστικά μέλη Δ.Σ.	0,146	0,834	0,567	0,391	1,320
Συνεδριάσεις Δ.Σ.	0,281	1,529	0,280	0,633	1,874
Δυσαισθησία	0,090	0,522	0,755	0,254	1,210
Ανεξάρτητα μέλη επιτροπής ελέγχου	0,200	1,340	0,340	0,576	1,139
Συνεδριάσεις επιτροπής ελέγχου	0,171	1,050	0,458	0,476	1,210
Εταιρική κοινωνική ευθύνη	0,236	1,429	0,311	0,605	1,453

Σε ότι αφορά την αξιοπιστία του μοντέλου και τη μη παραβίαση των υποθέσεων της γραμμικής παλινδρόμησης, τα δεδομένα απεικονίζονται στον παρακάτω πίνακα.

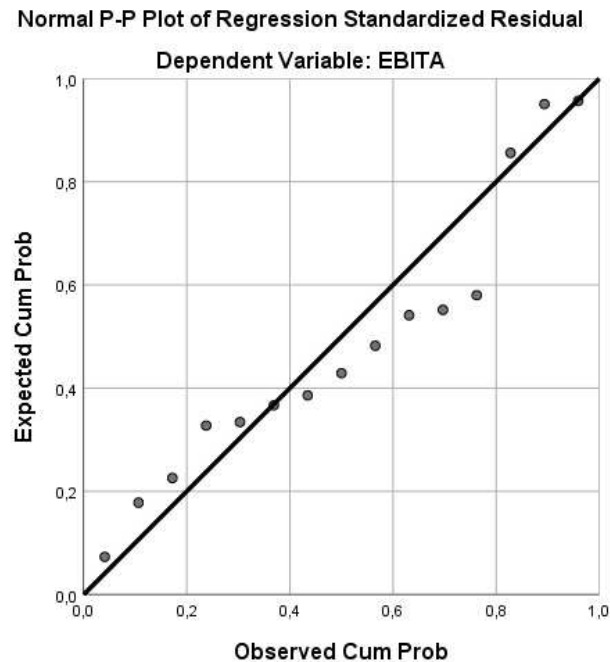
Πίνακας 20: Μέτρα ελέγχου Μοντέλου.

	p-value ANOVA	Τυποποιημένος συντελεστής R ²	Durbin Watson	VIF
Δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης	0,001	0,371	1,592	1,062
Αξία μέσων παραγωγής				1,020
Σύστημα εσωτερικού ελέγχου				1,068

Από τα δεδομένα του παραπάνω πίνακα, προκύπτει η στατιστική σημαντικότητα του μοντέλου, δεδομένου ότι η τιμή του p-value της ANOVA είναι χαμηλότερη από το επίπεδο σημαντικότητας (p-value = 0,001). Επιπλέον, η τιμή του συντελεστή Durbin Watson ισούται με 1,592 γεγονός που σημαίνει ανεξαρτησία των παρατηρήσεων ενώ οι τιμές VIF των ανεξάρτητων μεταβλητών είναι χαμηλότερες από 2 που σημαίνει ότι δεν υπάρχει πολυσυγγραμμικότητα. Με βάση τα παρακάτω διαγράμματα βλέπουμε ότι τα κατάλοιπα της παλινδρόμησης κατανέμονται

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνου Παναγιωτακοπούλου

κανονικά. Έτσι, η εγκυρότητα των μοντέλων επιβεβαιώνεται καθώς οι παραδοχές της γραμμικής παλινδρόμησης δεν παραβιάζονται.



Διάγραμμα 8: Διάγραμμα p-p plot για την εξέταση της κανονικότητας των καταλοίπων της παλινδρόμησης.

Τέλος, με βάση την τιμή του τυποποιημένου συντελεστή R^2 , καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι η διακύμανση των ανεξάρτητων μεταβλητών εξηγεί το 37,1% της διακύμανσης της εξαρτημένης. Με άλλα λόγια, προκύπτει το συμπέρασμα ότι οι δαπάνες Έρευνας και Ανάπτυξης, η αξία των μέσων παραγωγή και το σύστημα εσωτερικού ελέγχου και η εταιρική κοινωνική ευθύνη είναι το 37,1% των λόγων για τους οποίους μπορεί να αλλάξει τιμή του δείκτη EBITA, ποσοστό το οποίο κρίνεται υψηλό.

7.3 Ανάλυση έτους 2010

Στο πρώτο μοντέλο γραμμικής παλινδρόμησης για το 2010, θα εξεταστεί η σχέση μεταξύ του δείκτη ROE και των μεταβλητών που αφορούν την Έρευνα και Ανάπτυξη και την Εταιρική Διακυβέρνηση των υπό εξέταση επιχειρήσεων. Η μέθοδος stepwise εξήγαγε απευθείας μοντέλο γραμμικής παλινδρόμησης σε αυτή την περίπτωση. Από

τον πίνακα με τους συντελεστές του μοντέλου, προκύπτει ότι η μεταβλητή που τελικά συμμετέχει στην εξίσωση είναι η αξία των μέσων παραγωγής.

Πίνακας 21: Μεταβλητές Μοντέλου.

	B	Τυπικό σφάλμα	t	p-value
Σταθερά	0,050	0,030	1,692	0,000
Αξία μέσων παραγωγής	0,237	0,000	0,018	0,000

Με βάση τα δεδομένα του παραπάνω πίνακα μπορούμε να συμπεράνουμε ότι μεταξύ των ανεξάρτητων μεταβλητών, η σχέση που διαμορφώνεται περιγράφεται από την κάτωθι εξίσωση:

$$ROE = 0,050 + 0,237 \times \text{Αξία μέσων παραγωγής} \quad (3)$$

Οι μεταβλητές που εξαιρέθηκαν από το μοντέλο σε αυτή την περίπτωση, απεικονίζονται στον πίνακα που ακολουθεί.

Πίνακας 22: Μεταβλητές εκτός Μοντέλου.

	Beta In	t	p-value	Μερική συσχέτιση	VIF
Δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης	0,348	1,587	0,139	0,416	1,012
Σύστημα εσωτερικού ελέγχου	0,013	0,053	0,958	0,015	1,000
Αξία λογισμικού	0,033	0,135	0,895	0,039	1,022
Μέγεθος Δ.Σ.	0,201	0,833	0,421	0,234	1,074
Γυναίκες Δ.Σ.	0,038	0,158	0,877	0,046	1,005
Μη εκτελεστικά μέλη Δ.Σ.	0,168	0,664	0,519	0,188	1,156
Εκτελεστικά μέλη Δ.Σ.	0,004	0,017	0,986	0,005	1,000
Συνεδριάσεις Δ.Σ.	0,124	0,523	0,611	0,149	1,004
Δυσαισθησία	0,154	0,645	0,531	0,183	1,024
Ανεξάρτητα μέλη επιτροπής ελέγχου	0,162	0,686	0,506	0,194	1,005
Συνεδριάσεις επιτροπής ελέγχου	0,101	0,398	0,652	0,120	1,028
Εταιρική κοινωνική ευθύνη	0,097	0,374	0,653	0,115	1,028

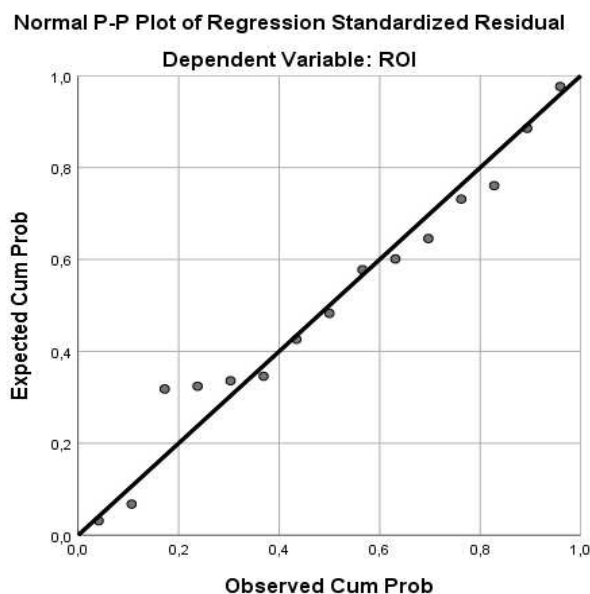
Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνου Παναγιωτακοπούλου

Σε ότι αφορά την αξιοπιστία του μοντέλου και τη μη παραβίαση των υποθέσεων της γραμμικής παλινδρόμησης, τα δεδομένα απεικονίζονται στον παρακάτω πίνακα.

Πίνακας 23: Μέτρα Ελέγχου Μοντέλου.

	p-value ANOVA	Τυποποιημένος συντελεστής R^2	Durbin Watson	VIF
Αξία μέσων παραγωγής	0,003	0,258	1,979	1,000

Από τα δεδομένα του παραπάνω πίνακα, προκύπτει η στατιστική σημαντικότητα του μοντέλου, δεδομένου ότι η τιμή του p-value της ANOVA είναι χαμηλότερη από το επίπεδο σημαντικότητας (p-value = 0,002). Επιπλέον, η τιμή του συντελεστή Durbin Watson ισούται με 1,979 γεγονός που σημαίνει ανεξαρτησία των παρατηρήσεων ενώ η τιμή VIF δεν αξιολογείται δεδομένου ότι υπάρχει μόνο μία ανεξάρτητη μεταβλητή. Με βάση τα παρακάτω διαγράμματα βλέπουμε ότι τα κατάλοιπα της παλινδρόμησης κατανέμονται κανονικά. Έτσι, η εγκυρότητα των μοντέλων επιβεβαιώνεται καθώς οι παραδοχές της γραμμικής παλινδρόμησης δεν παραβιάζονται.



Διάγραμμα 9: Διάγραμμα p-p plot για την εξέταση της κανονικότητας των καταλοίπων της παλινδρόμησης.

Τέλος, με βάση την τιμή του τυποποιημένου συντελεστή R^2 , καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι η διακύμανση των ανεξάρτητων μεταβλητών εξηγεί το 25,8% της διακύμανσης της εξαρτημένης. Με άλλα λόγια, προκύπτει το συμπέρασμα ότι η αξία των μέσω παραγωγής είναι το 25,8% των λόγων για τους οποίους μπορεί να αλλάξει τιμή του δείκτη ROE, ποσοστό το οποίο κρίνεται υψηλό.

Στο δεύτερο μοντέλο γραμμικής παλινδρόμησης, θα εξεταστεί η σχέση μεταξύ του δείκτη EBITA και των μεταβλητών που αφορούν την έρευνα και ανάπτυξη και την Εταιρική Διακυβέρνηση των υπό εξέταση επιχειρήσεων. Η μέθοδος stepwise εξήγαγε 2 μοντέλα γραμμικής παλινδρόμησης σε αυτή την περίπτωση. Από τον πίνακα με τους συντελεστές του δεύτερου και πιο καλά προσαρμοσμένου μοντέλου, προκύπτει ότι οι μεταβλητές που τελικά συμμετέχουν στην εξίσωση είναι η αξία των μέσων παραγωγής και η αξία του λογισμικού.

Πίνακας 24: Μεταβλητές Μοντέλου.

	B	Τυπικό σφάλμα	t	p-value
Σταθερά	8090356,496	1439741,157	5,619	0,000
Αξία μέσων παραγωγής	7517645,183	2196204,993	3,423	0,005
Αξία λογισμικού	2,303	0,912	2,526	0,027

Με βάση τα δεδομένα του παραπάνω πίνακα μπορούμε να συμπεράνουμε ότι μεταξύ των ανεξάρτητων μεταβλητών, η αξία των μέσων παραγωγής είναι περισσότερο σημαντική στη διαμόρφωση των επιχειρηματικών αποτελεσμάτων δεδομένου ότι έχουν υψηλότερο συντελεστή B σε σχέση με την αξία του λογισμικού. Σε αυτή την περίπτωση, η σχέση που διαμορφώνεται περιγράφεται από την κάτωθι εξίσωση:

$$\begin{aligned} \text{EBITA} = & 8090356,496 + 7517645,183 \times \text{Αξία μέσων παραγωγής} + \\ & + 2,303 \times \text{Αξία λογισμικού} \end{aligned} \quad (4)$$

Οι μεταβλητές που εξαιρέθηκαν από το μοντέλο σε αυτή την περίπτωση, απεικονίζονται στον πίνακα που ακολουθεί.

Πίνακας 25: Μεταβλητές εκτός Μοντέλου.

	Beta In	t	p-value	Μερική συσχέτιση	VIF
Δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης	0,260	1,228	0,245	0,347	1,228
Σύστημα εσωτερικού ελέγχου	0,216	0,664	0,521	0,196	2,643
Μέγεθος Δ.Σ.	0,225	1,038	0,322	0,299	1,246
Γυναίκες Δ.Σ.	0,183	0,860	0,408	0,251	1,158
Μη εκτελεστικά μέλη Δ.Σ.	0,154	0,401	0,696	0,120	3,614
Εκτελεστικά μέλη Δ.Σ.	0,178	0,828	0,425	0,242	1,181
Συνεδριάσεις Δ.Σ.	0,057	0,185	,857	0,056	2,262
Δυσαισθησία	0,328	1,551	,149	0,424	1,310
Ανεξάρτητα μέλη επιτροπής ελέγχου	0,015	0,068	,947	0,020	1,214
Συνεδριάσεις επιτροπής ελέγχου	0,097	0,448	0,739	0,124	1,595
Εταιρική κοινωνική ευθύνη	0,081	0,386	0,786	0,105	1,562

Σε ότι αφορά την αξιοπιστία του μοντέλου και τη μη παραβίαση των υποθέσεων της γραμμικής παλινδρόμησης, τα δεδομένα απεικονίζονται στον παρακάτω πίνακα.

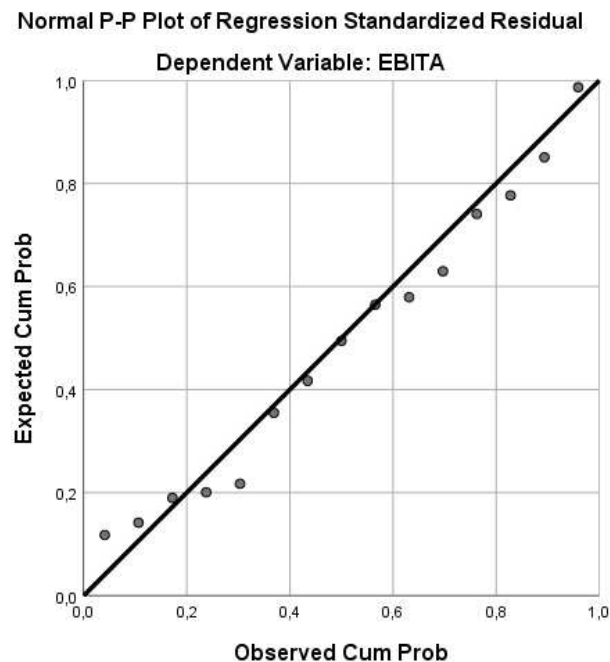
Πίνακας 26: Μέτρα Ελέγχου Μοντέλου.

	p-value ANOVA	Τυποποιημένος συντελεστής R ²	Durbin Watson	VIF
	0,009	0,246	1,716	
Αξία μέσων παραγωγής				1,095
Αξία λογισμικού				1,095

Από τα δεδομένα του παραπάνω πίνακα, προκύπτει η στατιστική σημαντικότητα του μοντέλου, δεδομένου ότι η τιμή του p-value της ANOVA είναι χαμηλότερη από το επίπεδο σημαντικότητας (p-value = 0,009). Επιπλέον, η τιμή του συντελεστή DurbinWatson ισούται με 1,716 γεγονός που σημαίνει ανεξαρτησία των παρατηρήσεων ενώ οι τιμές VIF των ανεξάρτητων μεταβλητών είναι χαμηλότερες από 2 που σημαίνει ότι δεν υπάρχει πολυσυγγραμμικότητα. Με βάση τα παρακάτω διαγράμματα βλέπουμε ότι τα κατάλοιπα της παλινδρόμησης κατανέμονται

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνου Παναγιωτακοπούλου

κανονικά. Έτσι, η εγκυρότητα των μοντέλων επιβεβαιώνεται καθώς οι παραδοχές της γραμμικής παλινδρόμησης δεν παραβιάζονται.



Διάγραμμα 10: Διάγραμμα p-p plot για την εξέταση της κανονικότητας των καταλοίπων της παλινδρόμησης.

Τέλος, με βάση την τιμή του τυποποιημένου συντελεστή R^2 , καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι η διακύμανση των ανεξάρτητων μεταβλητών εξηγεί το 24,6% της διακύμανσης της εξαρτημένης. Με άλλα λόγια, προκύπτει το συμπέρασμα ότι, η αξία των μέσων παραγωγής και του λογισμικού είναι το 24,6% των λόγων για τους οποίους μπορεί να αλλάξει τιμή του δείκτη EBITA, ποσοστό το οποίο κρίνεται υψηλό. Εδώ, θα πρέπει να σημειωθεί ότι λόγω κυρίως της οικονομικής κρίσης της εν λόγω περιόδου φαίνεται να αναδύεται ο ρόλος των συντελεστών παραγωγής στα αποτελέσματα των επιχειρήσεων σε αντίθεση με άλλες περιόδους όπου οι συνθήκες επιτρέπουν να δίνεται περισσότερη σημασία και σε άλλους παράγοντες.

7.4 Ανάλυση έτους 2012

Στο πρώτο μοντέλο γραμμικής παλινδρόμησης για το 2012, θα εξεταστεί η σχέση μεταξύ του δείκτη ROE και των μεταβλητών που αφορούν την έρευνα και ανάπτυξη και την Εταιρική Διακυβέρνηση των υπό εξέταση επιχειρήσεων. Η μέθοδος stepwise εξήγαγε μοντέλο γραμμικής παλινδρόμησης έπειτα από 4 δοκιμές σε αυτή την περίπτωση. Από τον πίνακα με τους συντελεστές του τέταρτου και πιο καλά προσαρμοσμένου μοντέλου, προκύπτει ότι οι μεταβλητές που τελικά συμμετέχουν στην εξίσωση είναι η αξία των μέσων παραγωγής, οι δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης και το σύστημα εσωτερικού ελέγχου.

Πίνακας 27: Μεταβλητές Μοντέλου.

	B	Τυπικό σφάλμα	t	p-value
Σταθερά	0,185	0,088	8,207	0,000
Αξία μέσων παραγωγής	0,384	0,051	7,502	0,000
Δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης	0,861	0,267	6,962	0,000
Σύστημα εσωτερικού ελέγχου	0,268	0,060	4,436	0,001

Με βάση τα δεδομένα του παραπάνω πίνακα μπορούμε να συμπεράνουμε ότι μεταξύ των ανεξάρτητων μεταβλητών, οι δαπάνες Έρευνας και Ανάπτυξης είναι περισσότερο σημαντικές στη διαμόρφωση των επιχειρηματικών αποτελεσμάτων δεδομένου ότι έχουν υψηλότερο συντελεστή B σε σχέση με την ύπαρξη συστήματος εσωτερικού ελέγχου και την αξία των μέσων παραγωγή. Σε αυτή την περίπτωση, η σχέση που διαμορφώνεται περιγράφεται από την κάτωθι εξίσωση:

$$\begin{aligned} \text{ROE} = & 0,185 + 0,384 \times \text{Αξία μέσων παραγωγής} + \\ & + 0,861 \times \text{Δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης} + 0,268 \times \text{Σύστημα εσωτερικού} \\ & \text{ελέγχου} \end{aligned} \quad (5)$$

Οι μεταβλητές που εξαιρέθηκαν από το μοντέλο σε αυτή την περίπτωση, απεικονίζονται στον πίνακα που ακολουθεί.

Πίνακας 28: Μεταβλητές εκτός Μοντέλου.

	Beta In	t	p-value	Μερική συσχέτιση	VIF
Αξία λογισμικού	0,071	0,566	0,585	0,185	1,351
Μέγεθος Δ.Σ.	0,072	0,585	0,573	0,191	1,274
Γυναίκες Δ.Σ.	0,247	1,883	0,092	0,532	1,966
Μη εκτελεστικά μέλη Δ.Σ.	0,144	1,155	0,278	0,359	1,455
Εκτελεστικά μέλη Δ.Σ.	0,081	0,627	0,546	0,205	1,435
Συνεδριάσεις Δ.Σ.	0,149	1,037	0,327	0,327	1,883
Δυσαικότητα	0,201	1,22	0,253	0,377	2,600
Ανεξάρτητα μέλη επιτροπής ελέγχου	0,009	0,049	0,962	0,016	2,613
Συνεδριάσεις επιτροπής ελέγχου	0,04	0,179	0,862	0,059	1,311
Εταιρική κοινωνική ευθύνη	0,157	0,671	0,515	0,19	0,998

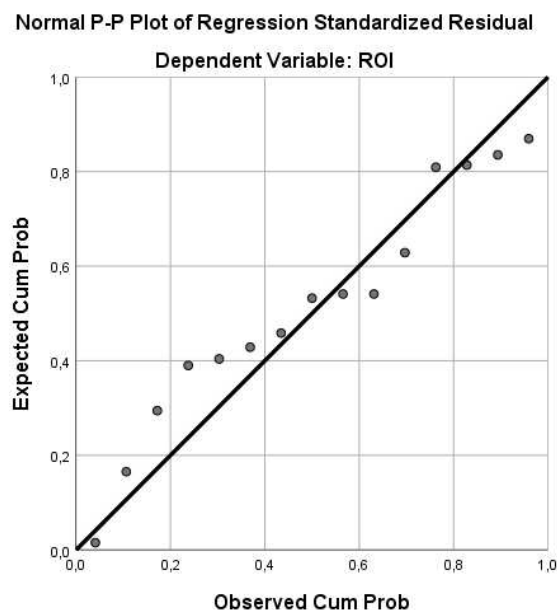
Σε ότι αφορά την αξιοπιστία του μοντέλου και τη μη παραβίαση των υποθέσεων της γραμμικής παλινδρόμησης, τα δεδομένα απεικονίζονται στον παρακάτω πίνακα.

Πίνακας 29: Μέτρα Ελέγχου Μοντέλου.

	p-value ANOVA	Τυποποιημένος συντελεστής R ²	Durbin Watson	VIF
	0,000	0,446	1,936	
Αξία μέσων παραγωγής				1,162
Δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης				1,232
Σύστημα εσωτερικού ελέγχου				1,379

Από τα δεδομένα του παραπάνω πίνακα, προκύπτει η στατιστική σημαντικότητα του μοντέλου, δεδομένου ότι η τιμή του p-value της ANOVA είναι χαμηλότερη από το επίπεδο σημαντικότητας (p-value = 0,000). Επιπλέον, η τιμή του συντελεστή DurbinWatson ισούται με 1,936 γεγονός που σημαίνει ανεξαρτησία των παρατηρήσεων ενώ οι τιμές VIF των ανεξάρτητων μεταβλητών είναι χαμηλότερες από 2 που σημαίνει ότι δεν υπάρχει πολυσυγγραμμικότητα. Με βάση τα παρακάτω

διαγράμματα βλέπουμε ότι τα κατάλοιπα της παλινδρόμησης κατανέμονται κανονικά. Έτσι, η εγκυρότητα των μοντέλων επιβεβαιώνεται καθώς οι παραδοχές της γραμμικής παλινδρόμησης δεν παραβιάζονται.



Διάγραμμα 11: Διάγραμμα p-p plot για την εξέταση της κανονικότητας των καταλοίπων της παλινδρόμησης.

Τέλος, με βάση την τιμή του τυποποιημένου συντελεστή R^2 , καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι η διακύμανση των ανεξάρτητων μεταβλητών εξηγεί το 44,6% της διακύμανσης της εξαρτημένης. Με άλλα λόγια, προκύπτει το συμπέρασμα ότι η αξία των μέσων παραγωγής, οι δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης και το σύστημα εσωτερικού ελέγχου είναι το 44,6% των λόγων για τους οποίους μπορεί να αλλάξει τιμή του δείκτη ROE, ποσοστό το οποίο κρίνεται υψηλό.

Στο δεύτερο μοντέλο γραμμικής παλινδρόμησης, θα εξεταστεί η σχέση μεταξύ του δείκτη EBITA και των μεταβλητών που αφορούν την έρευνα και ανάπτυξη και την Εταιρική Διακυβέρνηση των υπό εξέταση επιχειρήσεων. Η μέθοδος stepwise εξήγαγε απευθείας μοντέλο γραμμικής παλινδρόμησης σε αυτή την περίπτωση. Από τον πίνακα με τους συντελεστές του μοντέλου, προκύπτει ότι οι μεταβλητές που τελικά συμμετέχουν στην εξίσωση είναι οι δαπάνες Έρευνας και Ανάπτυξης, η ύπαρξη συστήματος εσωτερικού ελέγχου και η αξία των μέσων παραγωγής.

Πίνακας 30: Μεταβλητές Μοντέλου.

	B	Τυπικό σφάλμα	t	p-value
Σταθερά	9264617,406	1197186,067	8,634	0,073
Αξία μέσων παραγωγής	2322,620	0,252	10,393	0,061
Δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης	112,237	0,882	13,880	0,046
Σύστημα εσωτερικού ελέγχου	114,963	1,201	4,133	0,151

Με βάση τα δεδομένα του παραπάνω πίνακα μπορούμε να συμπεράνουμε ότι μεταξύ των ανεξάρτητων μεταβλητών, η αξία των μέσων παραγωγής είναι περισσότερο σημαντική στη διαμόρφωση των επιχειρηματικών αποτελεσμάτων δεδομένου ότι έχουν υψηλότερο συντελεστή B σε σχέση με την ύπαρξη συστήματος εσωτερικού ελέγχου. Σε αυτή την περίπτωση, η σχέση που διαμορφώνεται περιγράφεται από την κάτωθι εξίσωση:

$$EBITA = 99264617,406 + 2322,620 \times \text{Αξία μέσων παραγωγής} + \quad (6)$$

$$+ 112,237 \times \text{Δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης} + 114,963 \times \text{Σύστημα εσωτερικού ελέγχου}$$

Οι μεταβλητές που εξαιρέθηκαν από το μοντέλο σε αυτή την περίπτωση, απεικονίζονται στον πίνακα που ακολουθεί.

Πίνακας 31: Μεταβλητές εκτός Μοντέλου.

	Beta In	t	p-value	Μερική συσχέτιση	VIF
Αξία λογισμικού	0,157	0,671	0,515	0,190	1,002
Μέγεθος Δ.Σ.	0,021	0,084	0,934	0,024	1,104
Γυναίκες Δ.Σ.	0,081	0,330	0,747	0,095	1,063
Μη εκτελεστικά μέλη Δ.Σ.	0,432	2,098	0,058	0,518	1,020
Εκτελεστικά μέλη Δ.Σ.	0,171	0,730	0,479	0,206	1,009
Συνεδριάσεις Δ.Σ.	0,316	0,418	0,182	0,379	1,017
Δυσαισθησία	0,037	0,153	0,881	0,044	1,014
Ανεξάρτητα μέλη επιτροπής ελέγχου	0,170	0,715	0,488	0,202	1,032
Συνεδριάσεις επιτροπής ελέγχου	0,290	1,292	0,221	0,349	1,009
Εταιρική κοινωνική ευθύνη	0,264	1,156	0,270	0,317	1,017

Σε ότι αφορά την αξιοπιστία του μοντέλου και τη μη παραβίαση των υποθέσεων της γραμμικής παλινδρόμησης, τα δεδομένα απεικονίζονται στον παρακάτω πίνακα.

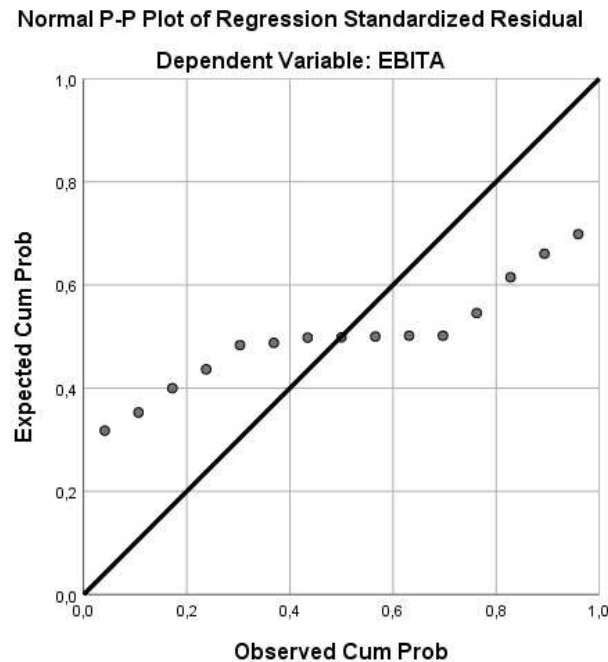
Πίνακας 32: Μέτρα Ελέγχου Μοντέλου.

	p-value ANOVA	Τυποποιημένος συντελεστής R ²	Durbin Watson	VIF
	0,001	0,392	1,900	
Δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης				1,421
Αξία μέσων παραγωγής				1,320
Σύστημα εσωτερικού ελέγχου				1,812

Από τα δεδομένα του παραπάνω πίνακα, προκύπτει η στατιστική σημαντικότητα του μοντέλου, δεδομένου ότι η τιμή του p-value της ANOVA είναι χαμηλότερη από το επίπεδο σημαντικότητας (p-value = 0,001). Επιπλέον, η τιμή του συντελεστή Durbin Watson ισούται με 1,900 γεγονός που σημαίνει ανεξαρτησία των παρατηρήσεων ενώ οι τιμές VIF των ανεξάρτητων μεταβλητών είναι χαμηλότερες από 2 που σημαίνει ότι δεν υπάρχει πολυσυγγραμμικότητα. Με βάση τα παρακάτω διαγράμματα βλέπουμε ότι τα κατάλοιπα της παλινδρόμησης κατανέμονται

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνου Παναγιωτακοπούλου

κανονικά. Έτσι, η εγκυρότητα των μοντέλων επιβεβαιώνεται καθώς οι παραδοχές της γραμμικής παλινδρόμησης δεν παραβιάζονται.



Διάγραμμα 12: Διάγραμμα p-p plot για την εξέταση της κανονικότητας των καταλοίπων της παλινδρόμησης.

Τέλος, με βάση την τιμή του τυποποιημένου συντελεστή R^2 , καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι η διακύμανση των ανεξάρτητων μεταβλητών εξηγεί το 39,2% της διακύμανσης της εξαρτημένης. Με άλλα λόγια, προκύπτει το συμπέρασμα ότι οι δαπάνες Έρευνας και Ανάπτυξης, η αξία των μέσων παραγωγής και το σύστημα εσωτερικού ελέγχου 39,2% των λόγων για τους οποίους μπορεί να αλλάξει τιμή του δείκτη EBITA, ποσοστό το οποίο κρίνεται υψηλό.

7.5 Ανάλυση έτους 2015

Στο πρώτο μοντέλο γραμμικής παλινδρόμησης για το 2015, θα εξεταστεί η σχέση μεταξύ του δείκτη ROE και των μεταβλητών που αφορούν την έρευνα και ανάπτυξη και την Εταιρική Διακυβέρνηση των υπό εξέταση επιχειρήσεων. Η μέθοδος stepwise εξήγαγε απευθείας μοντέλο γραμμικής παλινδρόμησης. Από τον πίνακα με τους συντελεστές του μοντέλου, προκύπτει ότι οι μεταβλητές που τελικά συμμετέχουν

στην εξίσωση είναι η αξία των μέσων παραγωγής και οι δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης.

Πίνακας 33: Μεταβλητές Μοντέλου.

	B	Τυπικό σφάλμα	t	p-value
Σταθερά	0,230	22,195	0,055	0,961
Αξία μέσων παραγωγής	0,896	0,000	0,255	0,822
Δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης	0,448	0,000	0,374	0,744

Με βάση τα δεδομένα του παραπάνω πίνακα μπορούμε να συμπεράνουμε ότι μεταξύ των ανεξάρτητων μεταβλητών, η αξία των μέσων παραγωγής είναι περισσότερο σημαντική στη διαμόρφωση των επιχειρηματικών αποτελεσμάτων δεδομένου ότι έχουν υψηλότερο συντελεστή B σε σχέση με τις δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης. Σε αυτή την περίπτωση, η σχέση που διαμορφώνεται περιγράφεται από την κάτωθι εξίσωση:

$$ROE = 0,230 + 0,896 \times \text{Αξία μέσων παραγωγής} + 0,448 \times \text{Δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης} \quad (5)$$

Οι μεταβλητές που εξαιρέθηκαν από το μοντέλο σε αυτή την περίπτωση, απεικονίζονται στον πίνακα που ακολουθεί.

Πίνακας 34: Μεταβλητές εκτός Μοντέλου.

	Beta In	t	p-value	Μερική συσχέτιση	VIF
Αξία λογισμικού	0,079	0,487	0,673	0,202	1,310
Σύστημα εσωτερικού ελέγχου	0,080	0,503	0,659	0,208	1,236
Μέγεθος Δ.Σ.	0,274	1,619	0,106	0,580	1,907
Γυναίκες Δ.Σ.	0,160	0,993	0,320	0,391	1,411
Μη εκτελεστικά μέλη Δ.Σ.	0,090	0,539	0,628	0,223	1,392
Εκτελεστικά μέλη Δ.Σ.	0,165	0,892	0,376	0,356	1,827
Συνεδριάσεις Δ.Σ.	0,223	1,049	0,291	0,411	2,522
Δυσαισθησία	0,010	0,042	1,106	0,017	2,535
Ανεξάρτητα μέλη επιτροπής ελέγχου	0,044	0,154	0,991	0,064	1,272
Συνεδριάσεις επιτροπής ελέγχου	0,088	0,368	0,826	0,148	2,161
Εταιρική κοινωνική ευθύνη	0,081	0,302	0,876	0,123	2,251

Σε ότι αφορά την αξιοπιστία του μοντέλου και τη μη παραβίαση των υποθέσεων της γραμμικής παλινδρόμησης, τα δεδομένα απεικονίζονται στον παρακάτω πίνακα.

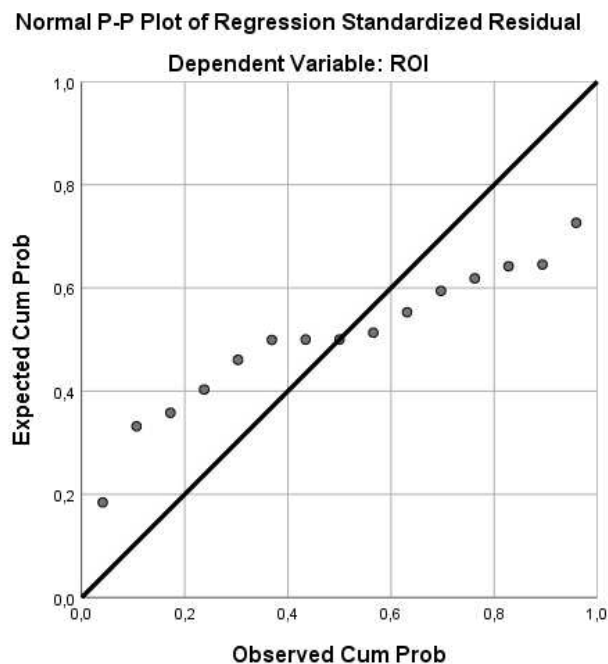
Πίνακας 35: Μέτρα Ελέγχου Μοντέλου.

	p-value ANOVA	Τυποποιημένος συντελεστής R ²	Durbin Watson	VIF
	0,000	0,264	1,878	
Αξία μέσων παραγωγής				1,100
Δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης				1,202

Από τα δεδομένα του παραπάνω πίνακα, προκύπτει η στατιστική σημαντικότητα του μοντέλου, δεδομένου ότι η τιμή του p-value της ANOVA είναι χαμηλότερη από το επίπεδο σημαντικότητας (p-value = 0,000). Επιπλέον, η τιμή του συντελεστή Durbin Watson ισούται με 1,878 γεγονός που σημαίνει ανεξαρτησία των παρατηρήσεων ενώ οι τιμές VIF των ανεξάρτητων μεταβλητών είναι χαμηλότερες

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνος Παναγιωτακοπούλου

από 2 που σημαίνει ότι δεν υπάρχει πολυσυγγραμμικότητα. Με βάση τα παρακάτω διαγράμματα βλέπουμε ότι τα κατάλοιπα της παλινδρόμησης κατανέμονται κανονικά. Έτσι, η εγκυρότητα των μοντέλων επιβεβαιώνεται καθώς οι παραδοχές της γραμμικής παλινδρόμησης δεν παραβιάζονται.



Διάγραμμα 13: Διάγραμμα p-p plot για την εξέταση της κανονικότητας των καταλοίπων της παλινδρόμησης.

Τέλος, με βάση την τιμή του τυποποιημένου συντελεστή R^2 , καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι η διακύμανση των ανεξάρτητων μεταβλητών εξηγεί το 26,4% της διακύμανσης της εξαρτημένης. Με άλλα λόγια, προκύπτει το συμπέρασμα ότι η αξία των μέσων παραγωγής και οι δαπάνες Έρευνας και Ανάπτυξης είναι το 26,4% των λόγων για τους οποίους μπορεί να αλλάξει τιμή του δείκτη ROI, ποσοστό το οποίο κρίνεται υψηλό.

Στο δεύτερο μοντέλο γραμμικής παλινδρόμησης, θα εξεταστεί η σχέση μεταξύ του δείκτη EBITA και των μεταβλητών που αφορούν την έρευνα και ανάπτυξη και την Εταιρική Διακυβέρνηση των υπό εξέταση επιχειρήσεων. Η μέθοδος stepwise εξήγαγε απευθείας μοντέλο γραμμικής παλινδρόμησης σε αυτή την περίπτωση. Από

τον πίνακα με τους συντελεστές του μοντέλου, προκύπτει ότι οι μεταβλητές που τελικά συμμετέχουν στην εξίσωση είναι οι δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης, η ύπαρξη συστήματος εσωτερικού ελέγχου και η αξία των μέσων παραγωγής.

Πίνακας 36: Μεταβλητές Μοντέλου.

	B	Τυπικό σφάλμα	t	p-value
Σταθερά	21263291,027	5063293,173	2,573	0,023
Αξία μέσων παραγωγής	12252957,705	1490593,150	4,155	0,001
Δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης	7015260,763	4433394,367	4,199	0,001
Σύστημα εσωτερικού ελέγχου	7547998,055	1816686,035	4,706	0,001

Με βάση τα δεδομένα του παραπάνω πίνακα μπορούμε να συμπεράνουμε ότι μεταξύ των ανεξάρτητων μεταβλητών, η αξία των μέσων παραγωγής είναι περισσότερο σημαντική στη διαμόρφωση των επιχειρηματικών αποτελεσμάτων δεδομένου ότι έχουν υψηλότερο συντελεστή B σε σχέση με την ύπαρξη συστήματος εσωτερικού ελέγχου. Σε αυτή την περίπτωση, η σχέση που διαμορφώνεται περιγράφεται από την κάτωθι εξίσωση:

$$EBITA = 21263291,027 + 12252957,705 \times \text{Αξία μέσων παραγωγής} + \quad (8)$$

$$+ 7015260,763 \times \text{Δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης} + 7547998,055 \times \text{Σύστημα εσωτερικού ελέγχου}$$

Οι μεταβλητές που εξαιρέθηκαν από το μοντέλο σε αυτή την περίπτωση, απεικονίζονται στον πίνακα που ακολουθεί.

Πίνακας 37: Μεταβλητές εκτός Μοντέλου.

	Beta In	t	p-value	Μερική συσχέτιση	VIF
Αξία λογισμικού	0,174	0,577	0,592	0,207	0,972
Μέγεθος Δ.Σ.	0,023	0,072	1,074	0,026	1,071
Γυναίκες Δ.Σ.	0,090	0,284	0,859	0,104	1,031
Μη εκτελεστικά μέλη Δ.Σ.	0,480	1,804	0,067	0,565	0,989
Εκτελεστικά μέλη Δ.Σ.	0,190	0,628	0,551	0,225	0,979
Συνεδριάσεις Δ.Σ.	0,351	0,359	0,209	0,413	0,986
Δυσαισθησία	0,041	0,132	1,013	0,048	0,984
Ανεξάρτητα μέλη επιτροπής ελέγχου	0,189	0,615	0,561	0,220	1,001
Συνεδριάσεις επιτροπής ελέγχου	0,322	1,111	0,254	0,380	0,979
Εταιρική κοινωνική ευθύνη	0,293	0,994	0,311	0,346	0,986

Σε ότι αφορά την αξιοπιστία του μοντέλου και τη μη παραβίαση των υποθέσεων της γραμμικής παλινδρόμησης, τα δεδομένα απεικονίζονται στον παρακάτω πίνακα.

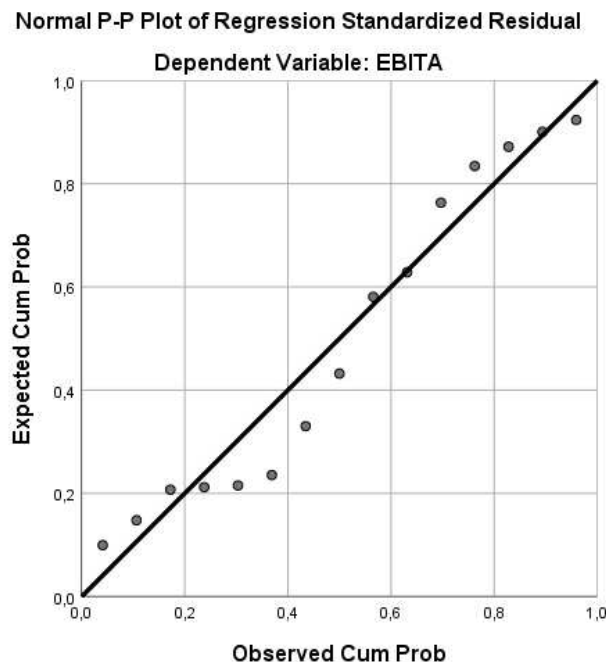
Πίνακας 38: Μέτρα Ελέγχου Μοντέλου.

	p-value ANOVA	Τυποποιημένος συντελεστής R ²	Durbin Watson	VIF
	0,000	0,401	1,898	
Δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης				1,001
Αξία μέσων παραγωγής				1,387
Σύστημα εσωτερικού ελέγχου				1,121

Από τα δεδομένα του παραπάνω πίνακα, προκύπτει η στατιστική σημαντικότητα του μοντέλου, δεδομένου ότι η τιμή του p-value της ANOVA είναι χαμηλότερη από το επίπεδο σημαντικότητας (p-value = 0,000). Επιπλέον, η τιμή του συντελεστή Durbin Watson ισούται με 1,898 γεγονός που σημαίνει ανεξαρτησία των παρατηρήσεων ενώ οι τιμές VIF των ανεξάρτητων μεταβλητών είναι χαμηλότερες από 2 που σημαίνει ότι δεν υπάρχει πολυσυγγραμμικότητα. Με βάση τα παρακάτω διαγράμματα βλέπουμε ότι τα κατάλοιπα της παλινδρόμησης κατανέμονται

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνου Παναγιωτακοπούλου

κανονικά. Έτσι, η εγκυρότητα των μοντέλων επιβεβαιώνεται καθώς οι παραδοχές της γραμμικής παλινδρόμησης δεν παραβιάζονται.



Διάγραμμα 14: Διάγραμμα p-p plot για την εξέταση της κανονικότητας των καταλοίπων της παλινδρόμησης.

Τέλος, με βάση την τιμή του τυποποιημένου συντελεστή R^2 , καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι η διακύμανση των ανεξάρτητων μεταβλητών εξηγεί το 40,1% της διακύμανσης της εξαρτημένης. Με άλλα λόγια, προκύπτει το συμπέρασμα ότι οι δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης, η αξία των μέσων παραγωγής και το σύστημα εσωτερικού ελέγχου 40,1% των λόγων για τους οποίους μπορεί να αλλάξει τιμή του δείκτη EBITA, ποσοστό το οποίο κρίνεται υψηλό.

Από την ανάλυση των παραπάνω μοντέλων, προκύπτει ότι στις περισσότερες περιπτώσεις οι δαπάνες Έρευνας και ανάπτυξης, η αξία των μέσων παραγωγής και το σύστημα εσωτερικού ελέγχου συμμετέχουν στις περισσότερες περιπτώσεις στα επιχειρηματικά αποτελέσματα.

Για να διερευνηθεί η επίδραση της Εταιρικής Διακυβέρνησης καθώς και της ερευνητικής δραστηριότητας στην αποδοτικότητα των επιχειρήσεων για το σύνολο

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (E&A). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνα Παναγιωτακοπούλου

της υπό εξέταση περιόδου αναπτύχθηκαν εξισώσεις γραμμικής παλινδρόμησης με τη μέθοδο Panel regression analysis για την περίοδο 2006-2015. Η υψηλή μεταβλητότητα, το γεγονός ότι μετά το 2015 οι επιπτώσεις των περιορισμών κίνησης κεφαλαίων διαμόρφωσαν ένα διαφορετικό περιβάλλον δραστηριοποίησης των επιχειρήσεων, καθώς και αλλαγές στη σύνθεση των εισηγμένων επιχειρήσεων του υπό μελέτη κλάδου, αποτέλεσαν ανασταλτικούς παράγοντες για την διερεύνηση των επόμενων ετών. Επίσης πρέπει να σημειωθεί ότι, παρ' όλο που μετά το 2010, η συναφής με την Εταιρική Διακυβέρνηση και την ερευνητική δραστηριότητα των επιχειρήσεων ήταν σαφώς πληρέστερη από την αντίστοιχη προηγούμενων ετών, δεν ήταν διαθέσιμη πλήρης πληροφόρηση για το σύνολο ετών για κάθε μεταβλητή που εξετάστηκε. Όμως για την πραγματοποίηση των ελέγχων, ήταν απαραίτητη η διαθεσιμότητα τιμών για όλα τα έτη της υπό εξέταση περιόδου. Συνεπώς οι μεταβλητές που συμπεριελήφθησαν στην ανάλυση, ήταν εκείνες για τις οποίες υπήρχε ολοκληρωμένη πληροφόρηση. Όσον αφορά την ερευνητική δραστηριότητα, δεδομένου ότι η πληροφόρηση δεν ήταν επαρκής, αξιολογήθηκαν τα άυλα πάγια ως αποτύπωμα – εκτιμητής της ερευνητικής δραστηριότητας των επιχειρήσεων. (Vuolle et al, 2009, Bosworth and Rogers, 1998, Chan et al, 2001).

Στα μοντέλα γραμμικής παλινδρόμησης που θα ακολουθήσουν θα χρησιμοποιηθούν ως εξαρτημένες οι μεταβλητές

- τιμή δείκτη Tobin's Q που προκύπτει ως το πηλίκο της χρηματιστηριακής αξίας ανά μετοχή διά την λογιστή αξία ανά μετοχή
- τιμή δείκτη ROA που προκύπτει ως το πηλίκο των καθαρών εσόδων (EBIT) διά το συνολικό ενεργητικό
- τιμή δείκτη ROE που προκύπτει ως το πηλίκο των καθαρών εσόδων (EBIT) διά τα ίδια κεφάλαια

Οι μεταβλητές που σχετίζονται με την Έρευνα και Ανάπτυξη/Καινοτομία και την Εταιρική Διακυβέρνηση και θα χρησιμοποιηθούν ως ανεξάρτητες:

- ποσοστό αναπόσβεστων άυλων παγίων ως προς το σύνολο του Ενεργητικού (INT)

- ποσοστό γυναικών που συμμετέχουν στο Δ.Σ. (BGD)
- ποσοστό ανεξάρτητων μη εκτελεστικών μελών που συμμετέχουν στο Δ.Σ. (IND)
- δυαδικότητα (CEOD)

Πίνακας 39: Περιγραφικά Στατιστικά Εξαρτημένων και Ανεξαρτήτων Μεταβλητών.

Μεταβλητή	Μέσος	Διάμεσος	Τυπ. Απ.	Ελάχ.	Μέγ.
Q	0,799	0,508	0,934	-3,33	4,70
ROA ebit	0,0239	0,0334	0,0592	-0,367	0,150
ROE ebit	0,0239	0,0334	0,0592	-0,367	0,150
INT	0,00944	0,00165	0,0181	0,000	0,0907
BGD	0,0985	0,000	0,139	0,000	0,600
IND	0,239	0,286	0,172	0,000	0,667
CEOD	0,440	0,000	0,498	0,000	1,00

Πίνακας 40: Συσχέτιση Μεταβλητών.

BGD	IND	CEOD	INT
1,0000	-0,4304	0,3360	0,0812
	1,0000	0,0552	0,4069
		1,0000	0,2849
			1,0000

Προκειμένου να αποφασίσουμε εάν θα αναπτύξουμε το οικονομετρικό υπόδειγμα για την επίδραση των ανεξάρτητων μεταβλητών στην εξαρτημένη υπό την προϋπόθεση της τυχαίας επίδρασης, εφαρμόστηκε το robust test for deferring group intercept. Σύμφωνα με τα ευρήματα του ελέγχου, δεν υπήρχαν ικανές ενδείξεις ώστε να απορριφθεί η μηδενική υπόθεση του ελέγχου (όλες οι ομάδες έχουν ένα κοινό σταθερό όρο). P-value $[F(14, 51, 2)] > 1,1954 = 0,364$. Συνεπώς δεν μπορεί να γίνει δεκτή η ανάπτυξη οικονομετρικού υποδείγματος με τυχαία επίδραση. Εν συνεχεία εξετάστηκε αν πρέπει να χρησιμοποιηθεί το υπόδειγμα σταθερών επιδράσεων –αποτελεσμάτων– (Fixed effect model).

Με την εφαρμογή του ελέγχου Hausman, διαπιστώθηκε ότι το καταλληλότερο υπόδειγμα είναι το pooled OLS, το οποίο και εφαρμόστηκε με μέγεθος χρονοσειράς 10 και εξαρτημένη μεταβλητή –εκτιμητή της αποδοτικότητας –τον δείκτη Q του Tobin. ($\chi^2=13,7032$, P-value= 0,008).

Σύμφωνα με τα ευρήματα (Πίνακας 41), παρατηρείται ότι η ερευνητική δραστηριότητα έχει θετική επίδραση στην αποδοτικότητα –όπως αυτή αντανακλάται στο δείκτη Q, ενώ το ποσοστό των γυναικών που συμμετέχουν στο Διοικητικό Συμβούλιο, το ποσοστό των ανεξάρτητων μη εκτελεστικών μελών του Διοικητικού Συμβουλίου και η δυαδικότητα (Διευθύνοντας Συμβούλου και Προέδρου Διοικητικού Συμβουλίου) επιδρούν αρνητικά. Όμως τα ευρήματα δεν χρήζουν περεταίρω ανάλυσης και αξιολόγησης δεδομένου ότι οι επιδράσεις αυτές δεν μπορούν να χαρακτηριστούν στατιστικά σημαντικές όπως φαίνεται από τις P-τιμές των συντελεστών των μεταβλητών ($H_0: b=0$, $H_1: b \neq 0$). Ωστόσο μη στατιστικά σημαντική είναι και η συνολική επίδραση των μεταβλητών, καθώς και πολύ χαμηλό είναι το ποσοστό της μεταβλητότητας της εξαρτημένης μεταβλητής που ερμηνεύθηκε από τη μεταβολή των ανεξαρτήτων μεταβλητών (R^2).

Ανάλογα είναι και τα ευρήματά μας από την εξέταση της επίδρασης των μεταβλητών της Εταιρικής Διακυβέρνησης και της ερευνητικής δραστηριότητας των υπό μελέτη επιχειρήσεων στην αποδοτικότητα όπως αυτή εκτιμάται με τη χρήση των δεικτών ROA και ROE (Πίνακες 42 και 43).

Πρέπει να σημειωθεί ότι για όλα τα οικονομετρικά υποδείγματα πραγματοποιήθηκαν οι έλεγχοι για την υιοθέτηση υποδείγματος σταθερών και τυχαίων επιδράσεων.

Πίνακας 41: Σωρευτική OLS (Pooled OLS)
Μέγεθος χρονοσειράς = 10, Εξαρτημένη μεταβλητή: Q

	Συντελεστής	Τυπ. Σφάλμα	t-λόγος	p-τιμή	
const	1,09168	0,211561	5,160	0,0001	***
INT	3,51150	3,33139	1,054	0,3097	
BGD	-0,974576	0,779885	-1,250	0,2319	
IND	-0,941439	0,780422	-1,206	0,2477	
CEOD	-0,0112609	0,158369	-0,07111	0,9443	

Μέσος εξαρτ. μεταβλ.	0,798948	T.A. εξαρτ. μτβλ.	0,934115
Άθρ. τετρ. καταλ.	126,9660	T.Σ. παλινδρόμησης	0,935750
R-τετράγωνο	0,023436	Προσαρμ. R-τετράγωνο	-0,003504
F(4, 14)	0,987328	P-τιμή(F)	0,446094
Λογ-πιθανοφάνεια	-200,3371	Akaike κριτήριο	410,6742
Schwarz κριτήριο	425,7274	Hannan-Quinn	416,7898
ρ	-0,265932	Durbin-Watson	2,423549

Πίνακας 42: Σωρευτική OLS (Pooled OLS),
Μέγεθος χρονοσειράς = 10
Εξαρτημένη μεταβλητή: ROA

	Συντελεστής	Τυπ. Σφάλμα	t-λόγος	p-τιμή	
const	0,0327762	0,0116197	2,821	0,0136	**
INT	-0,267420	0,715341	-0,3738	0,7141	
BGD	-0,0519352	0,0407410	-1,275	0,2231	
IND	-0,0194111	0,0320969	-0,6048	0,5550	
CEOD	0,00764847	0,00594841	1,286	0,2194	

Μέσος εξαρτ. μεταβλ.	0,023863	T.A. εξαρτ. μτβλ.	0,059214
Άθρ. τετρ. καταλ.	0,512187	T.Σ. παλινδρόμησης	0,059433
R-τετράγωνο	0,019635	Προσαρμ. R-τετράγωνο	-0,007409
F(4, 14)	1,060224	P-τιμή(F)	0,412201
Λογ-πιθανοφάνεια	213,1368	Akaike κριτήριο	-416,2737
Schwarz κριτήριο	-401,2205	Hannan-Quinn	-410,1581
ρ	-0,031609	Durbin-Watson	1,923637

Πίνακας 43: Σωρευτική OLS (Pooled OLS),
Μέγεθος χρονοσειράς = 10, Εξαρτημένη μεταβλητή: ROE

	Συντελεστής	Τυπ. Σφάλμα	t-λόγος	p-τιμή	
const	0,0327762	0,0116197	2,821	0,0136	**
INT	-0,267420	0,715341	-0,3738	0,7141	
BGD	-0,0519352	0,0407410	-1,275	0,2231	
IND	-0,0194111	0,0320969	-0,6048	0,5550	
CEOD	0,00764847	0,00594841	1,286	0,2194	

Μέσος εξαρτ. μεταβλ.	0,023863	T.A. εξαρτ. μτβλ.	0,059214
Άθρ. τετρ. καταλ.	0,512187	T.Σ. παλινδρόμησης	0,059433
R-τετράγωνο	0,019635	Προσαρμ. R-τετράγωνο	-0,007409
F(4, 14)	1,060224	P-τιμή(F)	0,412201
Λογ-πιθανοφάνεια	213,1368	Akaike κριτήριο	-416,2737
Schwarz κριτήριο	-401,2205	Hannan-Quinn	-410,1581
ρ	-0,031609	Durbin-Watson	1,923637

Από τα αποτελέσματα των ελέγχων που αποτυπώνονται στους πίνακες 41, 42, 43 δεν διαπιστώνεται σημαντική επίδραση των προσδιοριστικών παραγόντων της Εταιρικής Διακυβέρνησης καθώς και της ερευνητικής δραστηριότητας στην αποδοτικότητα των επιχειρήσεων Τροφίμων και Ποτών για το σύνολο της υπό μελέτη περιόδου. Από την άλλη πλευρά όμως παρατηρήθηκε ότι σε συγκεκριμένα έτη υπήρξε θετική και στατιστικά σημαντική επίδραση της ερευνητικής δραστηριότητας και της Εταιρικής Διακυβέρνησης στην αποδοτικότητα των επιχειρήσεων. Η υψηλή μεταβλητότητα και μικρός αριθμός επιχειρήσεων –παρά το γεγονός ότι οι επιχειρήσεις που έχουν συμπεριληφθεί στο δείγμα αποτελούν το σύνολο των εισηγμένων επιχειρήσεων του κλάδου Τροφίμων και Ποτών –μπορεί να αποτελούν μια αιτία για την μη παρατήρηση σημαντικής επίδρασης των ανεξαρτήτων μεταβλητών του υποδείγματος στην εξαρτημένη. Όμως σύμφωνα με την προγενέστερη και πιο πρόσφατη βιβλιογραφία θα ήταν αναμενόμενη σημαντική επίδραση, τόσο της Εταιρικής Διακυβέρνησης όσο και της ερευνητικής δραστηριότητας των επιχειρήσεων στην αποδοτικότητά τους. Βέβαια αυτό που δεν έχει εξακριβωθεί σε αυτή τη διατριβή και δύναται να αποτελέσει ερώτημα για μελλοντική έρευνα, είναι ο βαθμός υιοθέτησης των καλών πρακτικών Εταιρικής

Διακυβέρνησης καθώς και η ανάπτυξη ερευνητικών δράσεων που θα εντάσσονται στο πλαίσιο του καινοτομικού προσανατολισμού των επιχειρήσεων, ο οποίος θα αποτελεί μέρος του στρατηγικού τους σχεδιασμού. Με άλλα λόγια εκτιμούμε, ότι η συμμόρφωση με το θεσμικό πλαίσιο της Εταιρικής Διακυβέρνησης δεν σημαίνει απαραίτητα και εφαρμογή των καλών πρακτικών. Επίσης το γεγονός ότι η δομή της ηγεσίας των επιχειρήσεων δεν φαίνεται να επηρεάστηκε από την επιβολή του θεσμικού πλαισίου, αποτελεί μια ένδειξη προς την κατεύθυνση της μη προσαρμογής των επιχειρήσεων στο σκεπτικό και τους στόχους του θεσμικού πλαισίου.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8. Συνεντεύξεις με στελέχη επιχειρήσεων

Εκτός από την καταγραφή και την ανάλυση των ποσοτικών δεδομένων των υπό εξέταση επιχειρήσεων, διενεργήθηκαν και συνεντεύξεις με τα στελέχη τους σχετικά με το θέμα της έρευνας.

Η πρώτη ερώτηση που τέθηκε αφορούσε το είδος της ηγεσίας που κρίνεται απαραίτητο σε μία περίοδο όπως η σημερινή, η οποία χαρακτηρίζεται από σύνθετες και μεγάλες αλλαγές. Οι απαντήσεις που δόθηκαν, συνοψίζονται ως εξής:

«Είχα την ευκαιρία να διευθύνω πολλούς ανθρώπους με διαφορετικούς στόχους κάθε φορά. Το μόνο μάθημα που πρέπει να αντληθεί είναι ότι η ηγεσία είναι συγκεκριμένη για το εκάστοτε επιχειρηματικό περιβάλλον».

«Δεν υπάρχει καμία προσέγγιση στην ηγεσία. Πρέπει να προσαρμόζεται στις ανάγκες της ημέρας και να διαμορφώνεται για να αξιοποιεί στο έπακρο την ευκαιρία και να αντιμετωπίζει τη χειρότερη απειλή. Η μόνη αμετάβλητη αλήθεια της ηγεσίας είναι ότι οι άνθρωποι έχουν σημασία και η δουλειά των ηγετών είναι να τους βοηθήσουν».

«Σήμερα, περισσότερο από ποτέ άλλοτε, η καθοδήγηση των ανθρώπων μίας επιχείρησης είναι πολύ σημαντική για την επιτυχία της. Οι πωλήσεις, η λειτουργική αποτελεσματικότητα, ο σχεδιασμός και η οικονομική διαχείριση είναι πολύ σημαντικά. Ωστόσο, κανένα από αυτά δεν είναι πιο σημαντικό από το να ηγείται κανείς σε μία ομάδα. Η εποχή στην οποία βρισκόμαστε και η οποία χαρακτηρίζεται από αλλαγές και αστάθεια, απαιτεί ανθρώπους ικανούς να ηγηθούν. Είναι πολύ σημαντικό οι σημερινοί ηγέτες να εκπαιδεύουν τους ανθρώπους τους, να τους ενθαρρύνουν και να τους δείχνουν τον δρόμο».

Η έρευνα και ανάπτυξη και η καινοτομία επηρεάζουν την ηγεσία;

«Σε μεγάλο βαθμό επειδή το πλαίσιο της εποχής μας κυριαρχείται από τη δύναμη της καινοτομίας, κυρίως της ψηφιακής, η οποία εξελίσσεται ραγδαία».

«Ο ρυθμός με τον οποίο αυτή η έρευνα και ανάπτυξη και η καινοτομία μεταμορφώνουν τη ζωή μας καθορίζεται από αλλαγές στη θεμελιώδη τεχνολογία που αυξάνει την ταχύτητα και την ικανότητα, ενώ μειώνει το κόστος με εξαιρετικό ρυθμό».

Γιατί η έρευνα και ανάπτυξη είναι σημαντική για τις επιχειρήσεις και την παραγωγικότητα και πώς συνδέεται με την ηγεσία;

«Προσφέρει μια μεγάλη ευκαιρία που πολλές φορές δεν είναι άμεσα αντιληπτή. Πολλοί θεωρούν σπατάλη τα κονδύλια για έρευνα και ανάπτυξη και δεν προβαίνουν σε υψηλές επενδύσεις. Ωστόσο, τα αποτελέσματα των επενδύσεων αυτών, αν και πολλές φορές δεν είναι άμεσα αντιληπτά, φαίνονται να είναι πολύ σημαντικά για τις επιχειρήσεις».

«Συχνά οι πιο σημαντικές καινοτομίες είναι οι αλλαγές επιχειρηματικών διαδικασιών και οι οργανωτικές αλλαγές που καθιστούν δυνατή μια νέα υιοθέτηση νέων τεχνολογιών. Για να καταλάβετε τη σημασία της έρευνας και ανάπτυξης αλλά και το γιατί ορισμένες φορές δεν είναι άμεσα αντιληπτή η συνεισφορά της, θα σας δώσω ένα παράδειγμα που αναφέρεται σε ένα επιστημονικό άρθρο που διάβασα πριν λίγα χρόνια: Οι ερευνητές διαπίστωσαν ότι όταν οι εγκαταστάσεις ατμομηχανών στις Ηνωμένες Πολιτείες χρησιμοποίησαν την ηλεκτροκίνηση για πρώτη φορά στα τέλη του 19ου αιώνα, συχνά διατηρούσαν παρόμοια διάταξη και οργάνωση με εκείνες που εξακολουθούν να τροφοδοτούνται με ατμό. Σε ένα εργοστάσιο με ατμομηχανές, η ισχύς μεταδιδόταν μέσω ενός μεγάλου κεντρικού άξονα, ο οποίος με τη σειρά του οδηγούσε μια σειρά τροχαλιών, γραναζιών και μικρότερων στροφαλοφόρων αξόνων. Εάν ο άξονας ήταν πολύ μακρύς, κινδύνευε να σπάσει. Έτσι, τα μηχανήματα έπρεπε να συγκεντρωνθούν κοντά σε μια πηγή ισχύος με εκείνα που απαιτούν την περισσότερη ισχύ τοποθετημένη πλησιέστερα. Εκμεταλλευόμενοι και τις τρεις διαστάσεις, οι βιομηχανικοί μηχανικοί τοποθέτησαν τον εξοπλισμό σε δάπεδα πάνω και κάτω από τις κεντρικούς ατμομηχανές για να ελαχιστοποιήσουν τις σχετικές αποστάσεις. Όταν οι ηλεκτρικοί κινητήρες αντικατέστησαν τον ατμό, οι μηχανικοί απλώς τοποθέτησαν τους μεγαλύτερους ηλεκτρικούς κινητήρες όπου ήταν οι μηχανές ατμού, ακόμη και σε νεόκτιστα εργοστάσια. Δεν προκαλεί έκπληξη το γεγονός ότι οι ηλεκτρικοί κινητήρες δεν οδήγησαν σε μεγάλη βελτίωση της παραγωγικότητας. Μόνο 30 χρόνια αργότερα, μια νέα γενιά ηγετών κατέληξε ότι θα ήταν πολύ καλύτερο να δώσει σε κάθε κομμάτι εξοπλισμού το δικό του μοτέρ που απλώνεται σε εργοστάσια ενός δαπέδου. Έτσι, η παραγωγικότητα αυξήθηκε και δόθηκε η δυνατότητα και για περαιτέρω καινοτομίες, όπως το Lean

Manufacturing και το Six Sigma. Οι ίδιες αρχές ισχύουν για την ψηφιακή εποχή, κατά την οποία θα μπορούσε να υποστηριχθεί ότι εμφανίστηκαν αρκετές τεχνολογίες, όλες από τις οποίες χρειάστηκαν σημαντική οργανωτική καινοτομία για να αξιοποιηθεί το πλήρες όφελος. Τα μεγάλα εταιρικά συστήματα πληροφορικής που οι εταιρείες ξεκίνησαν τη δεκαετία του 1990 αξιοποίησαν τον πρώιμο στάδιο της ψηφιακής καινοτομίας και κατέστησαν δυνατό ένα κύμα επανασχεδιασμού των επιχειρήσεων, ενώ ο αυτοματισμός που βασίστηκε σε μηχανές αύξησε την αποδοτικότητα και την αποτελεσματικότητα».

«Η έρευνα και ανάπτυξη ενέχει ένα πολύ σημαντικό κίνδυνο σχετικά με τη διαφοροποίηση των δεδομένων υπάρχουν σήμερα και είναι βέβαιο ότι θα απαιτήσει την αντιμετώπιση νέων παραδειγμάτων ηγεσίας, αλλά αν ο κίνδυνος αυτός αντιμετωπιστεί, θα διασφαλίσει ότι οι ευκαιρίες που προσφέρεται θα πραγματοποιηθούν πραγματικά».

«Βλέπουμε μπροστά μας την τελευταία τεχνολογική επανάσταση, σαν τις επαναστάσεις που συμβαίνουν για περισσότερο από μια χιλιετία. Κάθε μία από τις επαναστάσεις αυτές πυροδοτήθηκε από αυτό που οι οικονομολόγοι αποκαλούν τεχνολογία γενικού σκοπού όπως η ατμομηχανή ή η ηλεκτρική ενέργεια ή συνθετικά υλικά που οδήγησαν σε εκρήξεις παραγωγικότητας, μια τάση που όλοι θα θέλαμε να δούμε να συμβαίνει και σήμερα».

«Η έρευνα και ανάπτυξη συνεισφέρει στην αύξηση του Α.Ε.Π. μίας χώρας και ακολουθεί την ικανότητά της να λαμβάνουμε περισσότερη παραγωγή από ένα δεδομένο επίπεδο εισροών - με άλλα λόγια, αυξάνει την παραγωγικότητα. Και αυτή η οικονομική ανάπτυξη βοηθά ένα έθνος να λύσει μια σειρά από άλλα προβλήματα. Έχει δηλαδή τα χαρακτηριστικά μίας πραγματικής επανάστασης».

Πώς μπορούν οι ηγέτες να αντιδράσουν και να προσαρμοστούν στις αλλαγές του σημερινού περιβάλλοντος;

«Το να είσαι ηγέτης σε μία εποχή που χαρακτηρίζεται από αστάθεια και έντονες αλλαγές έχει σαν αποτελέσματα την κατάρρευση των βασικών αρχών που είναι γνωστές σε όλους».

«Θεωρώ πως ο συνδυασμός φιλελεύθερων δημοκρατικών και της επιστήμης του μάνατζμεντ, με όλες τις αδυναμίες του, έχει δημιουργήσει αρκετή ευελιξία και δυναμική

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνου Παναγιωτακοπούλου

στις δυτικές κοινωνίες για να αντιμετωπίσουν σημαντικές αλλαγές στο επιχειρηματικό και όχι μόνο περιβάλλον, όπως πόλεμοι, οικονομικές κρίσεις και φυσικές καταστροφές».

«Ζούμε σε μια εποχή που όλοι οι κανόνες ηγεσίας ξαναγράφονται, μια εποχή που αναγνωρίζεται ως τόσο ιστορικά σημαντική όσο εκείνη των μέσων του 15ου αιώνα. Οι ψηφιακές τεχνολογίες έχουν αναπτυχθεί και μετατρέπουν τον φυσικό μας κόσμο σε έναν κόσμο εικονικό, πραγματικά διαφορετικό, αλλάζοντας τη ζωή μας και καθιστώντας παρωχημένες πολλές αρχές της κατανόησης του κόσμου στον οποίο ζούσαμε. Οι πληροφορίες είναι ένας πόρος που αυξάνεται αναπόφευκτα σε όγκο, ταχύτητα και μεταβλητότητα, με αμελητέο οριακό κόστος και, θεωρητικά, μια άπειρη διάρκεια ζωής, αφού τα δεδομένα ποτέ δεν εξαντλείται. Αυτή είναι μια πραγματική απειλή για ό,τι οι οικονομολόγοι θεωρούν πολύτιμο στους τομείς της θεωρίας των τιμών και των μισθών. Με αυτή τη λογική, οι κανόνες της ηγεσίας θα πρέπει να ξαναγραφτούν, αφού πλέον δεν υπάρχει τίποτα σταθερό και δεδομένο. Πολλές φορές οι ηγέτες καλούνται σήμερα να προσαρμόζονται σε διαφορετικά ακόμη και κάθε επόμενη μέρα, ένα φαινόμενο που πιστεύω ότι με την πάροδο του χρόνου θα γίνεται όλο και πιο έντονο».

«Το ίντερνετ και τα μέσα κοινωνικής δικτύωσης έχουν εκδημοκρατίσει τη συμμετοχή, δίνοντας σε όλους φωνή, παρέχοντας δυσανάλογη δύναμη στις διαμαρτυρόμενες φωνές, καθιστώντας οτιδήποτε λιγότερο από την πλήρη διαφάνεια αιτία υποψίας. Οι τεχνολογίες αυτές δίνουν τη δύναμη στο πλήθος να επισκιάσει αυτήν των παλαιών ελίτ και να παρακάμψει τα παλαιά ρυθμιστικά καθεστώτα, ενώνοντας την προσφορά με τη ζήτηση χωρίς τα παλιά όργανα ελέγχου και διαμεσολάβησης. Οι τεχνολογίες ανοιχτού κώδικα με χαμηλό κόστος επεξεργασίας και αποθήκευσης επιτρέπουν σε πολλές νεοσύστατες εταιρείες να ονειρεύονται και περιστασιακά να επιτυγχάνουν τη διακοπή των παλαιών επιχειρηματικών μοντέλων. Υπό αυτή την έννοια, θεωρώ ότι τα επόμενα χρόνια η δύναμη των πελατών αλλά και των stakeholders των επιχειρήσεων θα γίνεται όλο και μεγαλύτερη γεγονός που θα επηρεάσει άμεσα και τους ηγέτες ως προς τις μεθόδους που θα ακολουθούν. Σκεφτείτε ότι πριν λίγες δεκαετίες η προστασία του περιβάλλοντος ήταν έννοια άγνωστη για τις περισσότερες επιχειρήσεις. Σήμερα, είναι αναγκαία συνθήκη για την ύπαρξη μίας επιχείρησης, γεγονός που οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στη δύναμη των πελατών και των stakeholders. Έτσι λοιπόν, οι ηγέτες σήμερα πρέπει να επενδύσουν στις σχέσεις της εταιρείας τους με την κοινωνία. Ο ηγέτης μίας επιχείρησης πρέπει να αναγνωρίσει τη σημασία των βασικών stakeholders εκτός των πελατών, των επενδυτών, των

εργαζομένων - πολιτικών, ρυθμιστικών αρχών, της κοινωνίας των πολιτών, των μη κυβερνητικών οργανώσεων κ.λπ. Πρέπει να υπερασπίζονται τη διαφάνεια και την αυθεντικότητα ως άτομα. Τελικά, οι άνθρωποι εμπιστεύονται τους ανθρώπους και θα το πράξουν αρκεί να κάνουν ότι λένε και να εκπληρώσουν όσα υπόσχονται. Αυτό απαιτεί να δοθεί κάποια δύναμη - συγκεκριμένα η πληροφορία».

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Σκοπός της παρούσας διατριβής ήταν η διερεύνηση της επίδρασης του πλαισίου διακυβέρνησης και του προσανατολισμού για επενδύσεις σε Έρευνα και Ανάπτυξη, οι οποίες συνδέονται με την διακυβέρνηση, τις επιδόσεις των επιχειρήσεων.

Για τον σκοπό της έρευνας αναλύθηκαν τόσο χρηματοοικονομικά δεδομένα όσο και πληροφόρηση που περιλαμβάνονται στις λογιστικές καταστάσεις και αφορά την Εταιρική Διακυβέρνηση των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο επιχειρήσεων Τροφίμων και Ποτών.

Προκειμένου να αξιολογηθεί η Εταιρική Διακυβέρνηση χρησιμοποιήθηκαν μεταβλητές που προσδιορίζουν την εταιρική διακυβέρνηση όπως ο αριθμός των μη εκτελεστικών μελών στο Διοικητικό Συμβούλιο και το μέγεθος αυτού, η δυαδικότητα του Διευθύνοντος Σύμβουλου και του Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου, ο αριθμός των ανεξαρτήτων μελών και ο αριθμός των συνεδριάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου και της επιτροπής Ελέγχου, και το σύστημα εσωτερικού Ελέγχου.

Όσον αφορά τις επιδόσεις των επιχειρήσεων, αυτές εκτιμήθηκαν με τη χρήση των χρηματοοικονομικών δεικτών της Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (ROE), της απόδοσης Ενεργητικού (ROA), του δείκτη Q του Tobin καθώς με τα καθαρά κέρδη προ φόρων τόκων και αποσβέσεων (EBITA). Για την εκτίμηση του προσανατολισμού των επιχειρήσεων σε Έρευνα και Ανάπτυξη χρησιμοποιήθηκαν οι σχετικές δαπάνες όπως αυτές αποτυπώνονται στις λογιστικές καταστάσεις των επιχειρήσεων.

Όπως παρατηρήθηκε, στα ευρήματά μας οι επενδύσεις σε Έρευνα και η υιοθέτηση του εσωτερικού ελέγχου στην επιχείρηση φαίνεται να επιδρούν θετικά στην επιχείρηση, τόσο στην περίοδο πριν από την κρίση όσο και κατά την περίοδο της κρίσης, όχι όμως σε έτη κατά το οποίο έλαβαν χώρα γεγονότα τα οποία είχαν σημαντική επίδραση στην Ελληνική οικονομία.

Σε περιόδους που συνέβησαν γεγονότα που είχαν σημαντική αρνητική επίδραση στην οικονομία δεν παρατηρήθηκε σημαντική επίδραση της Έρευνας καθώς και των μεταβλητών του εσωτερικού ελέγχου. Ωστόσο οι μεταβλητές της Εταιρικής Διακυβέρνησης, στο σύνολό τους, διαφαίνεται να επιδρούν θετικά στις επιδόσεις των επιχειρήσεων όπως αντίστοιχα και οι δαπάνες σε Έρευνα και Ανάπτυξη.

Πρέπει να σημειωθεί ότι η μη εμφάνιση στατιστικής σημαντικότητας στις μεταβλητές δύναται να οφείλεται και στο μέγεθος του δείγματος, που αποτελείται από τις εισηγμένες επιχειρήσεις στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, το οποίο αποτελείται από περιορισμένο αριθμό επιχειρήσεων. Από την άλλη πλευρά το γεγονός ότι ο συντελεστής προσδιορισμού κυμαίνεται σε επίπεδα από περίπου 25% έως 40% αποτελεί μία ένδειξη για τη σημασία που έχουν για την επιχείρηση ταυτόχρονα η ποιότητα της Εταιρικής Διακυβέρνησης και το επενδυτικό ενδιαφέρον για την Έρευνα και την Ανάπτυξη.

Ιδιαίτερα αν λάβουμε υπόψη τις έρευνες των Falk&Miller (1992), και Cohen (1988), καθώς και του Chin (1988), οι οποίοι χαρακτηρίζουν τουλάχιστον μέτρια έως και ουσιαστική την επίδραση ανεξάρτητων μεταβλητών στην εξαρτημένη όταν συντελεστής προσδιορισμού λαμβάνει τιμές ανάλογες αυτών που έχουν υπολογιστεί στην τρέχουσα ερευνητική μελέτη.

Τα ευρήματα της έρευνας αυτής, διαφαίνεται πώς προσεγγίζουν αυτά προηγούμενων μελετών, σύμφωνα με τις οποίες η Έρευνα και η Ανάπτυξη επιδρά θετικά στην αποδοτικότητα των επιχειρήσεων (Yeh et al, 2010), παρά το γεγονός ότι θεωρείται επένδυση υψηλού κινδύνου. Επιπρόσθετα η σύνδεση της έντασης της Έρευνας και Ανάπτυξης με τον αριθμό των ευρεσιτεχνιών, υποδηλώνει τη δημιουργία προοπτικής ανάπτυξης και κερδοφορίας των επιχειρήσεων από την εκμετάλλευσή του.

Βέβαια όπως ήδη έχει σημειωθεί οι έρευνες που εξέτασαν τη σχέση μεταξύ Έρευνας και Ανάπτυξης έχουν στηριχτεί κυρίως στην πολλαπλή παλινδρόμηση ή στη χρήση των συντελεστών συσχέτισης (Bontiset al, 2005, Bae&Kim, 2003). Η υπόθεση όμως

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (E&A). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνος Παναγιωτακοπούλου

της γραμμικότητας της σχέσης μεταξύ Έρευνας και Ανάπτυξης και απόδοσης των επιχειρήσεων αποτελεί έναν περιορισμό στην επάρκεια των ενδείξεων για τη σχέση τους για την οποία, όπως αναφέρεται σε σχετικές έρευνες, απαιτείται να ληφθούν υπόψη και άλλοι παράγοντες στρατηγικών επιχειρηματικών λειτουργιών. Στο παρόν ερευνητικό πόνημα βρέθηκαν ενδείξεις που μας επιτρέπουν να υποθέσουμε βάσιμα πώς η Έρευνα και Ανάπτυξη σε συνδυασμό με παράγοντες της Εταιρικής Διακυβέρνησης επιδρά στην απόδοση των επιχειρήσεων, τουλάχιστον εκείνων που δεν επηρεάστηκαν πολύ αρνητικά από την οικονομική κρίση. Η διαπίστωση ότι ακόμη και σε περιόδους κατά τις οποίες το οικονομικό περιβάλλον δραστηριοποίησης των επιχειρήσεων υπήρξε ιδιαίτερα δυσμενές, η Έρευνα και Ανάπτυξη σε συνδυασμό με την Εταιρική Διακυβέρνηση φαίνεται να επιδρούν θετικά στις αποδόσεις των επιχειρήσεων. Αποτελεί επίσης μία ένδειξη μείωσης του κινδύνου επένδυσης σε δραστηριότητες Έρευνας και Ανάπτυξης, όταν το επίπεδο της Εταιρικής Διακυβέρνησης είναι υψηλό. Με άλλα λόγια η επένδυση σε Έρευνα και Ανάπτυξη, η οποία ούτως η άλλως σε εισηγμένες επιχειρήσεις θεωρούνται χαμηλότερου ρίσκου, –δεδομένου ότι οι εισηγμένες έχουν μεγαλύτερη πρόσβαση σε επενδυτικά κεφάλαια υψηλού κινδύνου – δύναται να εμπεριέχει ακόμη μικρότερο ρίσκο ιδίως, όταν υφίσταται ένα υψηλού επιπέδου σύστημα Εταιρικής Διακυβέρνησης. Αυτό αφενός αποτελεί ένα εύρημα που συνεισφέρει στην έρευνα, αφετέρου θα πρέπει να εξεταστεί σε μελλοντική έρευνα σε διεθνές επίπεδο με την συμμετοχή μεγαλύτερου αριθμού επιχειρήσεων από διαφορετικούς κλάδους.

Περιορισμό στην παρούσα έρευνα αποτέλεσε η περιορισμένη πληροφόρηση που περιλαμβάνεται στις δημοσιευμένες Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις των επιχειρήσεων καθώς και η έλλειψη πληρέστερης πληροφόρησης για την Εταιρική Διακυβέρνηση των επιχειρήσεων. Ειδικότερα πριν το 2010 η πληροφόρηση ήταν ελλιπής, γεγονός που οφείλονταν αφενός στην έλλειψη θεσμικού πλαισίου για την υποχρεωτική δημοσίευση πληροφόρησης για την Εταιρική Διακυβέρνηση και την έρευνα και αφετέρου καταδεικνύει μια έλλειψη κουλτούρας για την αναγκαιότητα γνωστοποίησης προς τα ενδιαφερόμενα μέρη των επιχειρήσεων τέτοιου είδους πληροφόρησης. Επιπλέον είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι ακόμη και μετά την

αλλαγή του θεσμικού πλαισίου όσον αφορά την πληροφόρηση για την Εταιρική Διακυβέρνηση, η δημοσίευση πληροφόρησης περιορίζεται αυστηρά στην ελάχιστη δυνατή από περίπου το 20% των επιχειρήσεων που εξετάστηκαν.

Πριν την ολοκλήρωση της διατριβής κρίνεται σκόπιμο να επισημανθούν και σημαντικά ευρήματα από τις συζητήσεις με στελέχη επιχειρήσεων και ακαδημαϊκούς των οποίων τα ερευνητικά ενδιαφέροντα είναι συναφή με το αντικείμενο της ηγεσίας και της Εταιρικής Διακυβέρνησης. Η προσαρμογή της ηγεσίας στο επιχειρηματικό περιβάλλον, η ανάγκη να επικεντρώνεται ο ηγέτης στον άνθρωπο, ειδικά σε περιόδους αβεβαιότητας αποτέλεσαν ίσως τις πλέον σημαντικές των τοποθετήσεων για το πως αντιλαμβάνονται οι ερωτώμενοι την ηγεσία. Όσον αφορά τη σχέση της με την έρευνα, αναδείχθηκε ότι η έρευνα δεν είναι πάντα άμεσα αποδοτική αλλά θεωρείται σημαντική για την επιχείρηση και πολλές φορές δεν οδηγεί μόνο σε καινούργιο προϊόν αλλά σε αλλαγές επιχειρηματικών διαδικασιών και οργανωτικών αλλαγών. Τέλος επισημάνθηκε η αναγκαιότητα της προσαρμογής του ηγέτη στην εξέλιξη της τεχνολογίας η οποία δίνει τη δυνατότητα μέσω του διαδικτύου και των μέσων κοινωνικής δικτύωσης να κρίνουν και να αμφισβητήσουν τον ηγέτη και τους κανόνες ηγεσίας.

Όπως ήδη αναφέρθηκε ένα ερώτημα που θα μπορούσε να δημιουργηθεί, σύμφωνα με τα ευρήματα της παρούσας διατριβής, είναι η επιπλέον, από την εκ του νόμου συμμόρφωση, εφαρμογή του θεσμικού πλαισίου της Εταιρικής Διακυβέρνησης σύμφωνα με την αποδοχή καλών πρακτικών οι οποίες θα αποτελούν μέρος της στρατηγικής της επιχείρησης. Όσον αφορά την Έρευνα και Ανάπτυξη, η έλλειψη συναφούς πληροφόρησης στις λογιστικές καταστάσεις, η οποία έχει αναδειχθεί σε προγενέστερες έρευνες (Kalantonis et al, 2014, Kalantonis et al, 2020, Deng and Lev, 2006, Canibano et al, 2000), επιβεβαιώθηκε και στο παρόν ερευνητικό πόνημα. Εκτιμούμε ότι η γνωστοποίηση σαφούς πληροφόρησης για τις επενδυτικές δραστηριότητες των επιχειρήσεων σε Έρευνα και Ανάπτυξη, ειδικότερα στον κλάδο των Τροφίμων και Ποτών, θα συνέβαλλε θετικά τουλάχιστον στην χρηματιστηριακή

αξία της επιχείρησης ή την αντίστοιχη κερδοφορία των επιχειρήσεων του υπό μελέτη κλάδου.

Συμπερασματικά, η παρούσα διατριβή εστίασε τόσο στην επίδραση της Έρευνας και της Διακυβέρνησης, η οποία συνδέεται με την ηγεσία, στην απόδοση των επιχειρήσεων προσπαθώντας να αναδείξει τη σημασία της Έρευνας και Ανάπτυξης για τις επιχειρήσεις όχι ως μια ξεχωριστή λειτουργία της επιχείρησης αλλά ως επιλογή που σχετίζεται με την Διακυβέρνηση της επιχείρησης, η οποία με τη σειρά της συνδέεται με τις επιλογές της ηγεσίας της. Τα ευρήματα και συμπεράσματα αυτής της έρευνας δύναται να επαληθευθούν σε μελλοντικές έρευνες οι οποίες θα αξιολογήσουν την έλλειψη της συναφούς πληροφόρησης και κατ' επέκτασης της κουλτούρας γνωστοποίησης πληροφόρησης που από την έρευνα φάνηκε να απασχολεί τα ενδιαφερόμενα μέρη.

BIBΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ξενόγλωσση

Abernathy W.J & Utterback J., (1978), *“Patterns of Industrial Innovation”*, Tushman M.L and Moore W.L Readings in the management of innovation pg97-108, Harper collins, New York.

Aghion, P., J. Van Reenen and L. Zingales, (2009), *“Innovation and Institutional Ownership”*, CEPR Discussion Paper No. DP7195

Agrawal, A., & Knoeber, C. R. (1996), *“Firm Performance and Mechanisms to Control Agency Problems Between Managers and Shareholders”*, Journal of Financial and Quantitative Analysis, pg 377-397

Agrawal, A., Chadha, S., (2003), *“Corporate Governance and Accounting Scandals”*, Working Paper, Culverhouse College of Business University of Alabama

Alam, A., Uddin, M., & Yazdifar, H., (2019), *“Financing Behaviour of R&D Investment in the Emerging Markets: The Role of Alliance and Financial System”*, R&D Management, 49(1), pg 21-32

Alchian, A. A., & Demsetz, H. (1972), *“Production, Information Costs, and Economic Organization”*, The American Economic Review, 62(5), pg 777-795

Armstrong, J. (1997), *“It's Possible to Spend too much on RD & E”*, Research Technology Management, 40(5), pg 10

Arora, A., Sharma, C., (2016), *“Corporate Governance and Firm Performance in Developing Countries: Evidence From India”*, Emerald Group Publishing Limited, Vol. 16 (2), pg 420-436

Artz, K. W., Norman, P. M., Hatfield, D. E., & Cardinal, L. B., (2010), *“A Longitudinal Study of the Impact of R&D, Patents, and Product Innovation on Firm Performance”*, Journal of product innovation management, 27(5), pg 725-740

Bae, S. C., & Kim, D. (2003), *“ The Effect of R&D Investments on Market Value of Firms: Evidence from the US, Germany, and Japan”*, Multinational Business Review, 11(3), pg 51-76

Baker, G. P., Jensen, M. C., & Murphy, K. J. (1988), *“Compensation and Incentives: Practice vs. Theory”*, The Journal of Finance, 43(3), pg 593-616

Baltagi, B. H., (2005), *“Econometric Analysis of Panel Data”*, 3rd Edition, John Wiley & Sons Inc., New York

Bargeron, L. L., Lehn, K. M., & Zutter, C. J. (2010), *“Sarbanes-Oxley and corporate risk-taking”*, Journal of Accounting and Economics, 49(1-2), pg 34-52

Barth, E., Gulbrandsen, T., & Schønea, P, (2005), *“Family ownership and productivity: The role of owner-management”*, Journal of Corporate Finance, 11(1-2), pg 107-127

Bass, B. M., (1990), *“From Transactional to Transformational Leadership: Learning to Share the Vision”*, Organizational Dynamics, Vol. 18(3) pg 19-31

Bass, B. M., & Avolio, B. J. (1993), *“Transformational Leadership and Organizational Culture”*, Public Administration Quarterly, 17(1), pg 112-121

Basyith, A., Fauzi, F., Idris, M., (2015), *“The Impact of Board Structure and Ownership Structure on Firm Performance: An Evidence From Blue Chip Firms Listed in Indonesian Stock Exchange”*, Corporate Ownership & Control, Vol. 12, Issue 4, pg 344-351

Baysinger, D. B., Kosnik, R., Turk A. T., (1991), *“Effects of Board and Ownership Structure on Corporate R&D Strategy”*, Academy of Management Journal Vol. 34, Issue 1, pg 205-214

Baysinger, D. B., Hoskisson, E. R., (1989), *“Diversification Strategy and R&D Intensity in Large Multi-Product Firms”*, Academy of Management Journal, Vol. 32 (2), pg 310-332

Beebe, D. G., (2011), *“The Shaping of an Effective Leader: Eight Formative Principles of Leadership”*, IVP Press, USA

Bennis, W., Nanus, B., (1985), *“Leadership: The Strategies for Taking Charge”*, Harper & Row, New York

Bhagat, S., Bolton, B., (2007), *Corporate Governance and Firm Performance*

Blundell, R., Bond, S., Devereux, M., & Schiantarelli, F. (1992), *“Investment and Tobin’s q: Evidence from Company Panel Data”*, Journal of Econometrics, 51(1-2), pg 233-257

Blundell, R., Griffith, R., & Van Reenen, J. (1999), *“Market Share, Market Value and Innovation in a Panel of British Manufacturing Firms”*, The Review of Economic Studies, 66(3), pg 529-554

Boer, F. P. (1994), *“Linking R&D to growth and shareholder value”*, Research-Technology Management, 37(3), pg 16-22

Bogner, W. C., & Bansal, P. (2007), *“Knowledge Management as the Basis of Sustained High Performance”*, Journal of Management Studies, 44(1), pg 165-188

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνος Παναγιωτακοπούλου

Bontis, N., Wu, S., Huang, C. J., & Liu, C. J. (2005), *“Exploration for the Relationship Between Innovation, IT and Performance”*, Journal of Intellectual Capital, 6(2), pg 223-247

Bosworth, D., Rogers, M., (1998), *“Research and Development, Intangible Assets and the Performance of Large Australian Companies”*, Melbourne Institute Working Paper No 2/98

Boubakri, N., Cosset, J. C., Guedhami, O., (2004), *“Liberalization, Corporate Governance and the Performance of Privatized Firms in Developing Countries”*, Journal Corporate Finance, No11, pg 767-790

Brandt, T., Laitinen, K. E., Laitinen, T., (2016), *“The Effect of Transformational Leadership on the Profitability of Finnish Firms”*, International Journal of Organizational Analysis, Vol. 24, Issue 1, pg 81-106

Branch, B., (1974), *“Research and Development Activity and Profitability: A Distributed Lag Analysis”*, Journal of Political Economy, 82(5), pg 999-1011

Brickley, A. J., Coles, L. J., Terry, L. R. , (1994), *“Outside Directors and the Adoption of Poison Pills”*, Journal of Financial Economics, Vol. 35, pg 371-390

Brown, D., L., Caylor, L., M., (2004), *Corporate Governance and Firm Performance*

Brown, J. R., Fazzari, S. M., & Petersen, B. C. (2009), *“Financing Innovation and Growth: Cash Flow, External Equity, and the 1990s R&D Boom”*, The Journal of Finance, 64(1), pg 151-185

Burns, T. & G. M., Stalker, (1961), *“The Management of Innovation”*, London: Tavistock

Canibano, L., Ayuso, M. G., Sanchez, M. P., (2000), *“Shortcomings in the Measurement of Innovation. Implications for Accounting Standard Setting”*, Journal of Management and Governance, Vol. 4, pg 319-342

Cardinal, L. B., & Hatfield, D. E. (2000), *“Internal Knowledge Generation: The Research Laboratory and Innovative Productivity in the Pharmaceutical Industry”*, Journal of Engineering and Technology Management, 17(3-4), pg 247-271

Carpenter, M., Lazonick, W., & O'Sullivan, M. (2003), *“The Stock Market and Innovative Capability in the New Economy: The Optical Networking Industry”*, Industrial and Corporate Change, 12(5), pg 963-1034

Chan, L. K. C., Lakonishok, J., Sagiannis, T., (1999), *“The Stock Market Valuation of Research and Development Expenditures”*, Working Paper 7223, National Bureau of Economic Research

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνου Παναγιωτακοπούλου

Chan, Chia-Ying, Chou, De-Wai, Lin, Jane-Raung, Liu, Feng-Ying, (2016), *“The Role of Corporate Governance in Forecasting Bankruptcy: Pre-and-Post-SOX Enactment”*, North American Journal of Economics and Finance, Vol. 35, pg 166-188

Chambers, D., Jennings, R., and Thompson, Robert, B., I., (2002), *“Excess Returns to R&D-Intensive Firms”*, Review of Accounting Studies, 7(2-3) pg 133–158

Chen, I-Ju, (2014), *“Financial Crisis and the Dynamics of Corporate Governance: Evidence From Taiwan’s Listed Firms”*, International Review of Economics and Finance 32 (2014), pg 3-28

Chiang, M. H., & Lin, J. H. (2007), *“The Relationship between Corporate Governance and Firm Productivity: Evidence from Taiwan’s Manufacturing Firms”*, Corporate Governance: An International Review, 15(5), pg 768-779

Chung, K. H., Wright, P., & Kedia, B. (2003), *“Corporate Governance and Market Valuation of Capital and R&D Investments”*, Review of Financial Economics, 12(2), pg 161-172

Cohen, W., (2019), *“Drucker’s 8 Principles of Successful Leadership”*, Corporate Learning Network, <https://www.corporatelearningnetwork.com/leadership-management/columns/druckers-8-principles-of-successful-leadership>

Cohen, W., (2013), *“The Seven Deadly Sins of Leadership”*, Corporate Learning Network, <https://www.corporatelearningnetwork.com/leadership-management/columns/the-seven-deadly-sins-of-leadership>

Cohen, D. A., Dey, A., & Lys, T. Z. (2013), *“Corporate Governance Reform and Executive Incentives: Implications for Investments and Risk Taking”* Contemporary Accounting Research, 30(4), pg 1296-1332

Coles, J. L., Daniel, N. D., & Naveen, L., (2006), *“Managerial Incentives and Risk-Taking”* Journal of Financial Economics, 79(2), pg 431-468

Connell, O’ V., Cramer, N., (2010), *“The Relationship Between Firm Performance and Board Characteristics in Ireland”*, European Management Journal 28, pg 387– 399

Connolly, R. A., & Hirschey, M., (2005), *“Firm Size and the Effect of R&D on Tobin’s q”*, R&D Management, 35(2), pg 217-223

Core, E. J., Holthausen, W. R., Larcker, F. D., (1999), *“Corporate Governance, Chief Executive Officer Compensation and Firm Performance”*, Journal of Financial Economics Vol. 51 (3), pg 351-406

Cornett, M. M., Marcus, J. A., Tehranian, H., (2008), *“Corporate Governance and Pay-for-Performance: The Impact of Earnings Management”*, Journal of Financial Economics 87 (2008), pg 357-373

Cotter, J. F., Shivdasani, A., & Zenner, M., (1997), *“Do Independent Directors Enhance Target Shareholder Wealth During Tender Offers?”* Journal of Financial Economics, 43(2), pg 195-218

Creswell, J. W., Creswell, D. J., (2019), *“Σχεδιασμός Έρευνας”*, Εκδόσεις Προπομπός

Daft, L. R., (2015), *“The Leadership Experience”*, 6th Edition, Cengage Learning, USA

Day, V. D., (2001), *“Leadership Development: A review in Context”*, Leadership Quarterly, 11(4), pg 581-613

Deng, Z., Lev, B., (2006), *“In-Process R&D: To Capitalize or Expense?”*, Journal of Engineering and Technology Management, 23, pg 18-32

Dong, J., Gou, Y., N., (2010), *“Corporate Governance Structure, Managerial Discretion, and the R&D Investment in China”*, International Review of Economics & Finance, Vol. 19, Issue 2, pg 180-188

Doukas, J., & Switzer, L. N., (1991), *“R&D Announcements and the Market Value of the Firm”*, Financial Management, 20(2), pg 13-14

Draper, N. R., & Smith, H., (1981), *“Applied Regression Analysis”*, 2nd edition John Wiley and Sons, New York, 709p

Driver, C., Guedes, M.J. C., (2012), *“Research and Development, Cash Flow, Agency and Governance: UK Large Companies”*, Research Policy, Vol. 41, (9), pg 1565-1577

Drobetz, W., Schillhofer, A., Zimmermann, H., (2003), *“Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from Germany”*

Drucker F. P.,(1985), *“Innovation and Entrepreneurship”*, Harper & Row, New York.

Drucker, F. P., (1995), *“Managing in a Time of Great Change”*, New York: Truman Talley Books/ Dutton

Duppati, G., Sune, A., Navajyoti, S., (2017), *“Corporate Governance, Research and Development Volatility and Firm Performance – Evidence From Spain and Ireland”*. Cogent Economics & Finance (2017), pg 1-16

Ehikioya, I.B., (2009), *“Corporate Governance Structure and Firm Performance in Developing Economies: Evidence From Nigeria”*, Corporate Governance: The International Journal of Business in Society, Vol. 9, No 3, pg231-243

Elkins T., Keller R., (2003), *“Leadership in Research and Development Organizations: A literature Review and Conceptual Framework”*, The Leadership Quarterly 14 (2003) pg 587-606

Eisenbeiß, S. A., &Boerner, S., (2010), *“Transformational Leadership and R&D Innovation: Taking a Curvilinear Approach”*, Creativity and Innovation Management, 19(4), pg 364-372

Eisenbeiss, S. A., Boerner, S., (2010), *“Transformational Leadership and R&D Innovation: Taking a Curvilinear Approach”*, Creativity and Innovation Management, Vol. 19(4)

Eisenberg, T., Sundgren, S., & Wells, M. T., (1998), *“Larger Board Size and Decreasing Firm Value in Small Firms”*, Journal of Financial Economics, 48(1), pg 35-54

Eisenhardt, K. M., (1989), *“Agency Theory: An Assessment and Review”*, Academy of Management Review, 14(1), pg 57-74

Elkins, T., & Keller, R. T., (2003), *“Leadership in Research and Development Organizations: A literature Review and Conceptual Framework”* The Leadership Quarterly, 14(4-5), pg 587-606

Erickson, G., & Jacobson, R., (1992), *“Gaining Comparative Advantage Through Discretionary Expenditures: The Returns to R&D and Advertising”*, Management Science, 38(9), pg 1264-1279

Fama, F. E., Jensen, C. M., (1983), *“Separation of Ownership and Control”*, Journal of Law and Economics, 26, pg 301-326

Fayol, H., (1916), *“Industrial and General Administration”*, Paris: Dunod, Διοίκηση Επιχειρήσεων, Αρχές και Εφαρμογές, Εκδόσεις Κριτική

Fich, M. E., Slezak, L. S., (2008), *“Can Corporate Governance Save Distressed Firms From Bankruptcy? An Empirical Analysis”*, Review of Quantitative Finance and Accounting, Vol. 30, pg 225-251

Fooladi, M., Chaleshtori, G., N., (2011), *“Corporate Governance and Firm Performance”*, International Conference on Sociality and Economics Development (ICSSED 2011), Kuala Lumpur, Malaysia, June 17-19, 2011, International Proceedings of Economics Development and Research (IPEDR), Vol. 10, International Association of Computer Science and Information Technology Press (IACSIT Press), Singa

Freytag, A. and Thurik, R., (2007), *“Entrepreneurship and its Determinants in a Cross-Country Setting”*, Journal of Evolutionary Economics, 17(2):117–131.

- Frischer, J., (1993),** *“Empowering Management in New Product Development Units”*, The Journal of Product Innovation Management, Vol. 10(5), pg 393-402
- Gartrell, K. D., (1990),** *“Innovation, Industry Specialization, and Shareholder Wealth”*, California Management Review, 32(3), pg 87-101
- Ghazali, N. A. M., (2010),** *“Ownership Structure, Corporate Governance and Corporate Performance in Malaysia”*, International Journal of Commerce, Vol. 20, Issue 2, pg 109-119
- Gomez-Mejia, L. R., (1992),** *“Structure and Process of Diversification, Compensation Strategy, and Firm Performance”*, Strategic Management Journal, 13(5), pg381-397
- Gompers, P., Ishii, J., & Metrick, A., (2003),** *“Corporate Governance and Equity Prices”*, The Quarterly Journal of Economics, 118(1), pg 107-156
- Graves, S. B., & Langowitz, N. S., (1993),** *“Innovative Productivity and Returns to Scale in the Pharmaceutical Industry”* Strategic Management Journal, 14(8), pg 593-605
- Gray, B., (2008),** *“Enhancing Transdisciplinary Research Through Collaborative Leadership”*, American Journal of Preventive Medicine, 35(2), pg 124-132
- Gritz, L., Fufeld, A., & Carpenter, D., (2017),** *“Success Factors in R&D Leadership: Leadership Skills and Attributes for R&D Managers Analysis of Data from a Large-Scale Survey Reveal the Behaviors, Skills, and Attributes that Distinguish Successful R&D Leaders”*, Research-Technology Management, 60(4), pg 43-52
- Gupta, V., & Singh, S., (2015),** *“Leadership and Creative Performance Behaviors in R&D Laboratories: Examining the Mediating Role of Justice Perceptions”*, Journal of Leadership & Organizational Studies, 22(1), pg 21-36
- Haniffa, R., Hudaib, M., (2006),** *“Corporate Governance Structure and Performance of Malaysian Listed Companies”*, Journal of Business Finance & Accounting, 33 (7) & (8), pg 1034-1062
- Harford, J., Mansi, A. S., Maxwell, F. W., (2008),** *“Corporate Governance and Firm Cash Holdings in the US”*, Journal of Financial Economics 87 (2008), pg 535-555
- Hartmann, G. C., Myers, M. B., & Rosenbloom, R. S., (2006),** *“Planning your Firm's R&D Investment”*, Research-Technology Management, 49(2), pg 25-36
- Hermalin E. B., Weisbach S. M., (1998),** *“ Endogenously Chosen Boards of Directors and Their Monitoring of the CEO”*, The American Economic Review, Vol. 88(1), pg 96-118

Hersey, P. & Blanchard, K. H., (1988), *“Situational leadership: A summary”*, San Diego: University Associates

Higgs, M., (2003), *“Developments in leadership thinking”*, Leadership & Organization Development Journal, Vol. 24, Issue 5, pg 273-284

Hill L. A., Brandeau G., Truelove E. & Lineback K. (2014), *“Collective Genius. The Art and Practice of Leading Innovation”*, Boston: Harvard Business Review Press.

Hill, C. W., & Hansen, G. S., (1991), *“A Longitudinal Study of the Cause and Consequences of Changes in Diversification in the US Pharmaceutical Industry 1977–1986”*, Strategic Management Journal, 12(3), pg 187-199

Hillier, D., Pindado, J., Valdocen de Queiro, Chabela de la Torre, (2011), *“The Impact of Country-Level Corporate Governance on Research and Development”*, Journal of International Business Studies Vol. 42, Issue 1, pg 76-98

Hirzel, R. C., (2003), *“Leadership is Personal”*, Πρακτικά του 57^{ου} Ετήσιου Συνεδρίου Ποιότητας της Αμερικάνικης Εταιρίας Ποιότητας (ASQ)
[Http: //www.asq.org/ed/conferences/aqc/public_proceedings/57_2003/19350.pdf](http://www.asq.org/ed/conferences/aqc/public_proceedings/57_2003/19350.pdf)

Hitt, M. A., Hoskisson, R. E., Johnson, R. A., & Moesel, D. D., (1996), *“The Market for Corporate Control and Firm Innovation”*, Academy of Management Journal, 39(5), pg 1084-1119

Ho, Y. K., Keh, H. T., & Ong, J. M., (2005), *“The Effects of R&D and Advertising on Firm Value: An Examination of Manufacturing and Nonmanufacturing Firms”*, IEEE Transactions on Engineering Management, 52(1), pg3-14

de Hooge, A., den Hartog, D., Koopman, P., Thierry, H., van den Berg, P., van der Weide, J., Wilderom, C., (2004), *“Charismatic Leadership, Environmental Dynamism, and Performance”*, European Journal of Work and Organizational Psychology, Vol. 13(4), pg 447-471

Honore F., Munari F., Van Pottelsberghe de la Potterie B., (2010), *“Corporate Governance Practices and Companies R&D Orientation: Evidence from European Countries”*.

Honoré, F., Munari, F., Bruno van Pottelsberghe de LaPotterie, (2015), *“Corporate Governance Practices and Companies’ R&D Intensity: Evidence From European Countries”*, Research Policy, 44, (2), pg 533-543

Hosono, K., Tomiyama, M., Miyagawa, T., (2004), *“Corporate Governance and Research and Development: Evidence From Japan”*. Economics of Innovation and New Technology, 13(2), pg 141-164

Hwang, J. H., Kim, M. S., & Chun, S. H., (2013), *“The role of R&D and corporate governance in Korea: IT firms versus non-IT firms”*, Information Technology and Management, 14(1), pg29-41

Ito, K., & Pucik, V., (1993), *“R&D Spending, Domestic Competition, and Export Performance of Japanese Manufacturing Firms”*, Strategic Management Journal, 14(1), pg 61-75

Jensen, C. M., (1986), *“Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers”*, The American Economic Review, 76(2), pg 323-329

Jensen, C. M., (1993), *“The Modern Industrial Revolution, Exit, and The Failure of Internal Control Systems”*, Journal of Finance, 48, pg 831-880

Johnson, L. D., & Pazderka, B. (1993), *“Firm Value and Investment in R&D”*, Managerial and Decision Economics, 14(1), pg 15-24

de Jong, R., & Carpay, M. (1991), *“Leadership Style and Group Member’s Mood, Job Satisfaction and Effectiveness”*, In Proceedings of Fifth European Congress on Psychology of Work and Organization, Rouan, pg 24-27

Kajola, M., Sunday O, (2008), *“Corporate Governance and Firm Performance: The Case of Nigeria Listed Firms”*, European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences, Issue 14, pg 16-28

Kalantonis, P., Gaganis, C., Zopounidis, C., (2014), *“The Role of Financial Statements in the Prediction of Innovative Firms: Empirical Evidence from Greece”*, Oper Res Int J, 14, pg 439-451

Kalantonis, P., Schoina, S., Missiakoulis, S., Zopounidis, C., (2020), *“The Impact of the Disclosed R&D Expenditure on the Value Relevance of the Accounting Information: Evidence from Greek Listed Firms”*, Mathematics 2020, 8, 730

Kapopoulos,P., &Lazaretou, S., (2007), *“Corporate Ownership Structure and Firm Performance: Evidence From Greek Firms”*, Corporate Governance: An International Review, Vol. 15, Issue 2, pg 144-158

Keller, R. T., (2006), *“Transformational Leadership, Initiating Structure, and Substitutes for Leadership: A Longitudinal Study of Research and Development Project Team Performance”*, Journal of Applied Psychology, 91(1), pg 202-210

Kim, Y., Min, B., & Cha, J., (1999), *“The Roles of R&D Team Leaders in Korea: A Contingent Approach”*, R&D Management, 29(2), pg 153-166

Kim, .H, Peggy, M., Lee, Kim, H, (2008), *“Ownership Structure and the Relationship Between Financial Slack and R&D Investments”*, Organization Science 19(3), pg 404–418, ©2008 INFORMS}

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνα Παναγιωτακοπούλου

- Knight, F. H., (1921),** *“Risk, Uncertainty and Profit”*, New York: Houghton Mifflin.
- Kochhar, R., & David, P., (1996),** *“Institutional Investors and Firm Innovation: A Test of Competing Hypotheses”*, Strategic Management Journal, 17(1), pg 73-84
- Kothari, S.P., Laguerre, T. E., and Leone, A. J., (1998),** *“Capitalization Versus Expensing: Evidence on the Uncertainty of Future Earnings from Current Investments in PP&E Versus R&D”*, Working Paper, University of Rochester.
- Kotter P. J., (1988),** *“The Leadership Factor”*, Free Press, 1st Edition
- Kotiranta, A., Kovalainen, A., Rouvinen, P., (2010),** *“Female Leadership and Company Profitability”*, Women Entrepreneurs and the Global Environment for Growth: A Research Perspective, pg 57-72
- Laverty, K. J., (1996),** *“Economic “Short-Termism”: The Debate, the Unresolved Issues, and the Implications for Management Practice and Research”*, Academy of Management Review, 21(3), pg 825-860
- Lazonick, W., & O’sullivan, M., (2000),** *“Maximizing Shareholder Value: A New Ideology for Corporate Governance”*, Economy and Society, 29(1), pg 13-35
- Lee, J., & Shim, E., (1995),** *“Moderating Effects of R&D on Corporate Growth in US and Japanese Hi-Tech Industries: An Empirical Study”*, The Journal of High Technology Management Research, 6(2), pg 179-191
- Lekhanya, L. M., (2015),** *“Leadership and Corporate Governance of Small and Medium Enterprises (SMES) in South Africa”*, Corporate Ownership and Control, Vol. 12(3), pg 215-222
- Lev, B. and Sougiannis, T. (1996),** *“The Capitalization, Amortization, and Value Relevance of R&D”*, Journal of Accounting and Economics, 21(1) pg 107- 138
- Lev, B. and Zarowin, P. (1998),** *“The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them”*, Journal of Accounting Research, 37(2) pg 487-510
- Lewin, K., & Lippitt, R., (1938),** *“An Experimental Approach to the Study of Autocracy and Democracy: A Preliminary Note”*, Sociometry 1, pg 292-300
- Lhuillery, S., (2011),** *“The Impact of Corporate Governance Practices on R&D Efforts: A Look at Shareholders’ Rights, Cross-Listing, and Control Pyramid”*, Industrial and Corporate Change, 20(5), pg 1475-1513
- Lin, B. W., Lee, Y., & Hung, S. C., (2006),** *“R&D Intensity and Commercialization Orientation Effects on Financial Performance”*, Journal of Business Research, 59(6), pg679-685

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνα Παναγιωτακοπούλου

Long, W. F., & Ravenscraft, D. J., (1993), “LBOs, Debt and R&D Intensity”, *Strategic Management Journal*, 14(1), pg 119-135

Maher, M.,& Andersson, T., (1999), “*Corporate Governance: Effects on Firm Performance and Economic Growth*”, Paper Presented at the Tilburg University Conference on: Convergence and Diversity in Corporate Governance Regimes and Capital Markets, Eindhoven, The Netherlands

Martínez-Zarzoso, I., & Suarez-Burguet, C., (2000), “*The Determinants of Trade Performance: Influence of R&D on Export Flows*”, *Applied Economics*, 32(15), pg 1939-1946

Matzler, K., Schwarz, E., Deutinger, N., Harms, R., (2008), “*The Relationship Between Transformational Leadership, Product Innovation and Performance in SMEs*”, *Journal of Small Business and Entrepreneurship* 21, No. 2, pg 139-151

Max de Pree, (2004), “*Leadership is an Art*”, Currency Doubleday (publisher), New York

Myers, S., and Marquis, D.G., (1969), “*Successful Industrial Innovation: A Study of Factors Underlying Innovations in Selected Firms*”, National Science Foundation, NSF 69-17, Washington

McConnell, J. J., & Servaes, H., (1990), “*Additional Evidence on Equity Ownership and Corporate Value*”, *Journal of Financial Economics*, 27(2), pg 595-612

McCutchen Jr, W. W., & Swamidass, P. M., (1996), “*Effect of R&D expenditures and funding strategies on the market value of biotech firms*”, *Journal of Engineering and Technology Management*, 12(4), pg 287-299

McGregor Douglas, (1960), “*The Human Side of Enterprise*”, New York: McGrawHill

Millet-Reyes, B., (2004), “*R&D Intensity and Financing Constraints*”, *The Journal of Business and Economic Studies*, 10(2), pg 38

Morbey, G. K., & Reithner, R. M., (1990), “*How R&D Affects Sales Growth, Productivity and Profitability*”, *Research-Technology Management*, 33(3), pg 11-14

Morck, R., Shleifer, A., & Vishny, R. W., (1988), “*Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis*”, *Journal of Financial Economics*, 20, pg 293-315

Mudambi, R., & Swift, T., (2014), “*Knowing When to Leap: Transitioning Between Exploitative and Explorative R&D*”, *Strategic Management Journal*, 35(1), pg 126-145

Munari, F., Oriani, R., &Sobrero, M., (2010), *“The Effects of Owner Identity and External Governance Systems on R&D Investments: A study of Western European firms”*, Research Policy, 39(8), pg 1093-1104

Mumford, M. D., Scott, G. M., Gaddis, B., & Strange, J. M., (2002), *“Leading creative people: Orchestrating Expertise and Relationships”*, The Leadership Quarterly, 13(6), pg 705-750

Noorderhaven, N. (2003), *“Uncertainty Avoidance and the Rate of Business Ownership Across 21 OECD Countries”*, 1976-2004. Journal of Evolutionary Economics, 17(2) pg133–160.

Northhouse, P. G., (2004), *“Leadership: Theory and Practice”*, Thousand Oaks, CA: Sage Publications

O’Connor, M., & Rafferty, M., (2012), *“Corporate Governance and Innovation”*, Journal of Financial and Quantitative Analysis, pg 397-413

Ogbechie, C., Adeleye, I., (2015), *“Corporate Governance Practices and Leadership in Nigeria”*

Oslo Manual, (1997), OECD, *“Proposed Guidelines for Collecting and Interpreting Technological Innovation Data”*, Copyright, OECD/EUROSTAT.

Patel, P. C., Guedes, M. J., Soares, N., & da ConceiçãoGonçalves, V., (2018), *“Strength of the Association Between R&D Volatility and Firm Growth: The Roles of Corporate Governance and Tangible Asset Volatility”*, Journal of Business Research, 88, pg282-288

Pathan, S., (2009), *“Strong Boards, CEO Power and Bank Risk- Taking”*, Journal of Banking & Finance, Vol. 33 (7), pg 1340-1350

Pedhazur, E. J., (1997), *“Multiple Regression in Behavioral research”*, Explanation and Prediction, 3rd edition, Orlando FL: Harcourt Brace College publishers, 1058p

Potter, G., (1992), *“Accounting earnings announcements, institutional investor concentration, and common stock returns”*, Journal of Accounting Research, 30(1), pg 146-155

Quo, B., Wang, Q. Z., & Shou, Y. Y., (2004), *“Firm Size, R&D, and Performance: An Empirical Analysis on Software Industry in China”*, In 2004 IEEE International Engineering Management Conference (IEEE Cat. No. 04CH37574) (Vol. 2, pg 613-616). IEEE.

Radek, P., (2019), *“The Leadership of R&D Teams: Significance, Challenges, Complexity and Reflection on the Existing Models”*, Management Sciences, 24(2), pg 9-17

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνα Παναγιωτακοπούλου

Randoy, T., Dibrell, C., Craig B. J., (2009), *“Founding Family Leadership and Industry Profitability”*, Small Business Economics 32, pg 397-407

Rapp, M. S., & Udoieva, I. A., (2017), *“Corporate governance and its impact on R&D investment in emerging markets”*, Emerging Markets Finance and Trade, 53(10), pg 2159-2178

Robledo, I. C., Peterson, D. R., & Mumford, M. D., (2012), *“Leadership of scientists and engineers: A three-vector model”*, Journal of Organizational Behavior, 33(1), pg 140-147

Rosing, K., Frese, M., & Bausch, A., (2011), *“Explaining the heterogeneity of the leadership-innovation relationship: Ambidextrous leadership”*, The Leadership Quarterly, 22(5), pg 956-974

Rousselon, P. A., Saadn, K. N., & Erickson, T. J., (1991), *“The Evolution of Third Generation R&D”*, Planning Review, 19(2), pg 18-26

Rumelt, R.P., (1987), *“Theory, Strategy and Entrepreneurship”*, In D.J. Teece, ed., The Competitive Challenge, NewYork: Harper & Row.

Salas, E., Dickinson, L. T., Converse, S., Tannenbaum I. S., (1992), *“Toward an Understanding of Team Performance and Training”*, In R. W. Swezey, & E. Salas (Eds.), Teams: their training and performance, pg 3-29, Norwood, US: Ablex Publishing

Saunila, M., &Ukko, J., (2014), *“Intangible Aspects of Innovation Capability in SMEs: Impacts of Size and Industry”*, Journal of Engineering and Technology Management, 33, pg 32-46

Schoar, A., (2002), *“Effects of Corporate Diversification on Productivity”*, The Journal of Finance, 57(6), pg2379-2403

Schumpeter J. A., (1934), *“The Theory of Economic Development”*, Harvard University Press, Boston, MA.

Sharma, C., (2012), *“R&D and Firm Performance: Evidence from the Indian Pharmaceutical Industry”*, Journal of the Asia Pacific Economy, 17(2), pg 332-342

Shin, N., Kraemer, K. L., &Dedrick, J., (2017), *“R&D and Firm Performance in the Semiconductor Industry”*, Industry and Innovation, 24(3), pg 280-297

Silva, A., (2016), *“What is Leadership?”*, Journal of Business Studies Quarterly, Vol. 8, Number 1

Solani, Bahra, (2005), *“Factors Affecting Corporate Governance and Audit Committees in Selected Countries”*, Maitland, Florida: The Institute of Internal Auditors

Stein, J., (1988), *“Takeover Threats and Managerial Myopia”*, Journal of Political Economy, Vol. 96(1), pg 61-80

Sterlacchini, A., (1999), *“Do Innovative Activities Matter to Small Firms in Non-R&D-Intensive Industries? An Application to Export Performance”*, Research Policy, 28(8), pg 819-832

Stogdill, M. R., (1974), *“Handbook of Leadership: A Survey of Theory and Research”*, New York: The Free Press

Stoker, J. I., Looise, J. C., Fisscher, O. A. M., & Jong, R. D., (2001), *“Leadership and Innovation: Relations Between Leadership, Individual Characteristics and the Functioning of R&D teams”*, International Journal of Human Resource Management, 12(7), pg 1141-1151

Swift, T., (2013), *“R&D Expenditure Volatility and Firm Performance: Organizational and Environmental Contexts”*, International Journal of Innovation and Technology Management, 10(4), 1350013.

Tannenbaum, R. J., Weschler, I. R., Massarik, F., (1961), *“Leadership and Organization: A Behavioral science approach”*, New York, McGraw-Hill

Tassey, G., (1983), *“Competitive Strategies and Performance in Technology-Based Industries”*, Journal of Economics and Business, 35(1), pg 21-40

Teece, D. J., (1993), *“Profiting from Technological Innovation: Implications for Integration, Collaboration, Licensing and Public Policy”*, Research Policy, 22(2), pg 112-113

Tombaugh R. J., (2005), *“Positive Leadership Yields Performance and Profitability: Effective Organizations Develop their Strengths”*, Development and Learning in Organizations, Vol. 19, No. 3, pg 15-17

Trott, P., (2005), *“Innovation Management & New Product Development”*, Prentice Hall, Pearson Education Ltd, 2005

Tsai, K. H., (2005), *“R&D Productivity and Firm Size: A Nonlinear Examination”*, Technovation, 25(7), pg 795-803

Tsitmideli, G., Skordoulis, M., Chalikias, M., Sidiropoulos, G., & Papagrigoriou, A., (2016), *“Supervisors and Subordinates Relationship Impact on Job Satisfaction and Efficiency: The Case of Obstetric Clinics in Greece”*, International Journal of Strategic Innovative Marketing, 3(3), pg 1-12

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνα Παναγιωτακοπούλου

Usman, M., Xiao, S., Umair, A. R., and Lian F., (2017), *“Role of Ownership Structure in Firm R&D Investment Decision: Evidence From Chinese High-Tech Industry”*, Conference Paper: 2017 4th International Conference on Industrial Economics System and Industrial Security Engineering (IEIS)

Uzun, H., Szewczyk H. S.,&Varma, R., (2004), *“Board Composition and Corporate Fraud”*, Financial Analysts Journal, 60 (3), pg 33-43

Villanuava – Villar,M., Rivo – Lopez,E., Lago – Penas,S., (2016), *“OnThe Relationship Between Corporate Governance and Value Creation in an Economic Crisis: Empirical Evidence For The Spanish Case”*, Business Research quarterly, Vol. 19, Issue 3, pg 233-245

de Vries, R. E., (1999), *“On Charisma and Need for Leadership”*, European Journal of Work and Organizational Psychology, 8(1), pg 109-133

Vivero, R. L., (2002), *“The Impact of Process Innovations on Firm's Productivity Growth: The Case of Spain”*, Applied Economics, 34(8), pg 1007-1016

Vuolle, M., Lonnqvist, A., Jacques van der Meer, (2009), *“Measuring the Intangible Aspects of an R&D Project”*, Measuring Business Excellence, Vol. 13(2), pg 25-33

de Weerd-Nederhof, P.C., (1998), *“New Product Development Systems, Operational Effectiveness and Strategic Flexibility”*, Ph.D. Dissertation. Twente: University of Twente.

Weisbach M., (1988), *“Outside Directors and CEO Turnover”*, Journal of Financial Economics, 20, pg 431-460

Weisberg, S., (1985), *“Applied Linear Regression”*, 2nd edition John Wiley and Sons, New York, 310p

Yeh, M. L., Chu, H. P., Sher, P. J., & Chiu, Y. C., (2010), *“R&D Intensity, Firm Performance and the Identification of the Threshold: Fresh Evidence from the Panel Threshold Regression Model”*, Applied Economics, 42(3), pg 389-401

Yermack D., (1996), *“Higher Market Valuation of Companies with a Small Board of Directors”*, Journal of Financial Economics 40 (2) pg 185-211

Yukl G., (1971), *“Toward a Behavioral Theory of Leadership”*, Organizational Behavior and Human Performance 6, pg 414-440

Yukl G., (2000), *“Leadership in Organizations”*, Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall

Zabri, S. M., Ahmad, K., Wah, K. K., (2015), “Corporate Governance Practices and Firm Performance: Evidence From Top 100 Public Listed Companies in Malaysia”, Procedia Economics and Finance Vol. 35, pg 287-296

Zaccaro J. S., Rittman L. A., Marks A. M., (2001), “Team Leadership”, The Leadership Quarterly 12, pg 451-483

Zalenik, A., (1992), “Managers and Leaders: Are they Different?”, Harvard Business Review, pg 126-135

Ελληνική

Γιαννουλέας, Π. Μ., “Κάθε μέρα ηγέτης”, Εκδόσεις Πεδίο

Λεξικό της Κοινής Νεοελληνικής, Ινστιτούτο Νεοελληνικών Σπουδών (Ιδρυμα Μανώλη Τριανταφυλλίδη) Αριστοτέλειο Πανεπιστήμιο Θεσσαλονίκης, Θεσσαλονίκη, 2009

Λεξικό της Νέας Ελληνικής Γλώσσας, Γεώργιος Μπαμπινιώτης, Κέντρο Λεξικολογίας, Δ΄ Έκδοση, Αθήνα, 2002

Λεξικό Κοινωνικών Όρων, Unesco 1972, Εκδόσεις Ελληνική Παιδεία, Αθήνα, 1972.

Μπουραντάς, Δ., (2005), “Ηγεσία-Ο Δρόμος της Διαρκούς Επιτυχίας”, Εκδόσεις Κριτική, Αθήνα, σ. 197

Πετρίδης, Δ., (2015), “Ανάλυση Πολυμεταβλητών Τεχνικών”, Εφαρμογές Περιπτώσεων, www.kallipos.gr, Healink, ΕΣΠΑ

ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΕΣ ΠΗΓΕΣ

BusinessDictionary.com, Διαδικτυακό Λεξικό Αγγλικών όρων.

<http://www.businessdictionary.com/definition/leadership.html>

<http://www.businessdictionary.com/definition/research-and-development-R-D.html>

<http://www.epixeiro.gr/article/112235>

<https://www.forbes.com/sites/kevinkruse/2013/04/09/what-is-leadership/#636fa5625b90>

<https://www.forbes.com/sites/quora/2018/06/14/whats-the-difference-between-research-and-development/#2ac9db343c99>

<https://www.investopedia.com/terms/l/leadership.asp>

<https://www.investopedia.com/terms/r/randd.asp>

Merriam Webster Thesaurus, <https://www.merriam-webster.com/thesaurus/leadership>

Ηγεσία Εταιρικής Διακυβέρνησης και Επενδύσεις στην Έρευνα και Ανάπτυξη (Ε&Α). Διερεύνηση της Συμβολής τους σε Ελληνικές Επιχειρήσεις Τροφίμων και Ποτών σε Περίοδο Οικονομικής Κρίσης/Κωνσταντίνα Παναγιωτακοπούλου

