



ΠΟΛΥΤΕΧΝΕΙΟ ΚΡΗΤΗΣ
ΤΜΗΜΑ ΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ & ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ
ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
Τομέας Οργάνωσης και Διοίκησης

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΗ ΔΙΑΤΡΙΒΗ

με θέμα

**“Η Επίδραση της Σύνθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου στην
Κερδοφορία των Ελληνικών Επιχειρήσεων”**

Διατριβή που υπεβλήθη για την μερική ικανοποίηση των
απαιτήσεων για την απόκτηση Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης

υπό την

ΑΡΕΤΗ Ι. ΜΠΟΝΙΑ

Επιβλέπων Καθηγητής: ΠΑΣΙΟΥΡΑΣ ΦΩΤΙΟΣ

ΧΑΝΙΑ, ΜΑΡΤΙΟΣ 2012

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Με την υποβολή αυτής της εργασίας θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Πασιούρα Φώτη, για την πολύτιμη βοήθεια και την καθοδήγηση του κατά την διάρκεια εκπόνησης της μεταπτυχιακής μου διατριβής, καθώς και όλους τους καθηγητές μου κατά τη διάρκεια των μεταπτυχιακών μου σπουδών στο Πολυτεχνείο Κρήτης. Η εργασία αυτή αφιερώνεται στην οικογένειά μου, που με αγάπη με στήριξε και με στηρίζει ακόμα...

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ	4
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο	4
1.1 ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ	7
<i>Ορισμος</i>	7
1.2 ΤΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΑ ΣΥΜΒΟΥΛΙΑ	8
<i>Ο Ρολος Τους</i>	8
<i>Αποτελεσματικότητα Ενός Συμβουλίου</i>	10
<i>Συνθεση Του Διοικητικού Συμβουλίου</i>	10
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο	16
Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΠΟΙΚΙΛΟΜΟΡΦΙΑΣ ΣΤΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΑ ΣΥΜΒΟΥΛΙΑ	16
2.1 ΟΡΙΣΜΟΣ	14
2.2 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΠΟΙΚΙΛΟΜΟΡΦΙΑΣ	15
2.3 Η ΠΟΙΚΙΛΟΜΟΡΦΙΑ ΕΙΝΑΙ ΑΝΑΓΚΑΙΑ ΣΕ ΚΑΘΕ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ;	16
2.4 ΛΟΓΟΙ ΜΕΛΕΤΗΣ ΤΗΣ ΠΟΙΚΙΛΟΜΟΡΦΙΑΣ	17
2.5 Η ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΓΥΝΑΙΚΩΝ ΣΤΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΑ ΣΥΜΒΟΥΛΙΑ	21
<i>ΛογοιΕπιλογής Γυναικων</i>	21
<i>Τα Ποσοστα Των Γυναικων Στα Διοικητικα Συμβουλια</i>	23
<i>Το Φαινομενο Της Υπο-Εκπροσωπησης</i>	27
<i>Πλεονεκτημα Ή Μειονεκτημα Η Επιβολη Ποσοστωσεων;</i>	29
2.6 Η ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΑΛΛΟΕΘΝΩΝ ΣΤΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΑ ΣΥΜΒΟΥΛΙΑ	29
<i>Τα Ποσοστα Των Αλλοεθνων</i>	31
<i>Το Φαινομενο Της Υποεκπροσωπησης Των Αλλοεθνων</i>	33
2.7 Η ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΓΥΝΑΙΚΩΝ ΚΑΙ ΑΛΛΟΕΘΝΩΝ ΣΤΑ ΔΣ –ΟΦΕΛΗ ΚΑΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ	34
<i>Πιθανα Πλεονεκτηματα</i>	35

<i>Πιθανά Μειονεκτήματα</i>	36
2.8 Η ΣΥΝΘΕΣΗ ΤΩΝ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΙΩΝ ΚΑΙ Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΟΥΣ ΣΤΗΝ	
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ	36
Μελέτες Ως Προς Το Φυλο	38
Μελέτες Ως Προς Το Φυλο Και Την Εθνικότητα	41
Μελέτες Ως Προς Την Εθνικότητα	42
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο	43
ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ ΚΑΙ ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ	46
3.1 ΔΕΔΟΜΕΝΑ ΚΑΙ ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ	44
<i>Ανεξάρτητες Μεταβλητές</i>	45
<i>Εξαρτημένες Μεταβλητές</i>	46
<i>Μεταβλητές Ελέγχου</i>	47
3.2 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΚΑΙ ΕΠΕΞΕΡΓΑΣΙΑ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ	49
<i>Απλή Γραμμική Παλινδρόμηση</i>	49
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο	51
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ	52
4.1 ΠΕΡΙΓΡΑΦΙΚΗ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ	52
4.2 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΗΣ	60
4.3 ΠΩΣ ΔΙΚΑΙΟΛΟΓΕΙΤΑΙ Η ΑΠΟΥΣΙΑ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗΣ	65
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο	66
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	68
5.1 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΕΡΕΥΝΕΣ	67
<i>Μελέτες</i>	67
<i>Τα Αποτελέσματα Των Ερευνών Δεν Είναι Συγκρισιμα</i>	67
5.2 ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ ΕΡΕΥΝΑΣ	68
ΕΠΙΛΟΓΟΣ	71
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	76

Στη σημερινή εποχή, οι δύσκολες οικονομικές και κοινωνικές συνθήκες θέτουν προκλήσεις στις επιχειρήσεις. Ο ιδιαίτερα αυξημένος ανταγωνισμός που εντείνεται από την παγκοσμιοποίηση και την ενοποίηση των αγορών έχει αναγκάσει τις εταιρείες να προσέχουν ακόμα και τις μικρότερες λεπτομέρειες ώστε να μπορούν να ανταπεξέρχονται. Πέρα από αυτό όμως, τα τελευταία 10 με 15 έτη έχουν παρατηρηθεί φαινόμενα επιχειρηματικής διαφθοράς εις βάρος των επενδυτών και των απλών μετόχων από τους διοικούντες των επιχειρήσεων, οι οποίοι βάζοντας το προσωπικό τους όφελος μπροστά, αδιαφορούσαν για την μεγιστοποίηση της αξίας των επιχειρήσεών τους, πράγμα το οποίο αποτελεί και τον αντικειμενικό σκοπό τους. Κάτω από αυτές τις συνθήκες έχει εξελιχθεί τα τελευταία χρόνια, ο κλάδος της Εταιρικής Διακυβέρνησης. Η Εταιρική Διακυβέρνηση ορίζει κάποιους κανόνες που πρέπει να ακολουθούνται ώστε μια επιχείρηση όχι μόνο να διοικείται με συνέπεια και διαφάνεια αλλά να το δείχνει και προς τα έξω, στους υποψήφιους επενδυτές οι οποίοι έχουν ως πηγή πληροφόρησης τις δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις, τα ετήσια δελτία και τις ιστοσελίδες των εταιριών. Η Εταιρική Διακυβέρνηση ασχολείται με θέματα όπως το Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρίας (σύνθεση, επιτροπές, μέγεθος), τον εσωτερικό και εξωτερικό έλεγχο, τις αμοιβές των στελεχών, την ενημέρωση και γενικότερα τις σχέσεις με τους επενδυτές, τη διαφάνεια των συναλλαγών και των αποφάσεων και τις πληροφορίες που είναι αναγκαίο να υπάρχουν στα ετήσια δελτία.

Έτσι, από πολλούς συγγραφείς κρίθηκε απαραίτητο να εξεταστούν ορισμένα από αυτά τα θέματα της Εταιρικής Διακυβέρνησης καθώς είναι πιθανό να συνδέονται με την αύξηση των κερδών των εταιρειών. Συγκεκριμένα, λίγο πριν και μετά την οικονομική κρίση, πολλές κυβερνήσεις άρχισαν να εκδίδουν νέους νόμους σχετικά με τη σύνθεση των Διοικητικών Συμβουλίων (π.χ. η έκθεση CADBURY στο Ηνωμένο Βασίλειο, οι οδηγίες της General Motors για τα Συμβούλια στις ΗΠΑ και η έκθεση DEY στον Καναδά), γεγονός το οποίο έστρεψε το ενδιαφέρον στην μελέτη της περίπτωσης της δημογραφικής ποικιλομορφίας στα Διοικητικά Συμβούλια. Πολλοί ερευνητές έχουν τονίσει ότι η επιτυχία μιας εταιρείας εξαρτάται από το εργατικό δυναμικό της συμπληρώνοντας πως ένα εργατικό δυναμικό αποτελούμενο από διαφορετικά άτομα διαφορετικού υποβάθρου είναι πολύ πιθανό να αυξήσει την αποτελεσματικότητα και την αποδοτικότητα της εταιρείας.

Στον εργασιακό χώρο εντοπίζονται όλοι οι τύποι υπαλλήλων με διαφορετικούς τύπους ποικιλομορφίας και χαρακτηριστικών γνωρισμάτων. Μέχρι το πρόσφατο παρελθόν ήταν πάντα οι άνδρες που κυριαρχούσαν στο εργασιακό περιβάλλον, αλλά με την πάροδο των χρόνων η κατάσταση αυτή άλλαξε και οι ανάγκες της κάθε οικογένειας αυξήθηκαν, οδηγώντας έτσι τις περισσότερες γυναίκες στην αναζήτηση εργασίας και εντέλει στην ενσωμάτωση τους στο εργατικό δυναμικό των εταιρειών. Με αυτό τον τρόπο άρχισαν οι γυναίκες να έχουν περισσότερες ευκαιρίες στον εργασιακό χώρο και η συνύπαρξη τους με τους άνδρες να είναι απαραίτητο στοιχείο για τη σωστή λειτουργία μιας εταιρείας. Έτσι λοιπόν, οι γυναίκες έχοντας αποκτήσει περισσότερες ευκαιρίες και έχοντας ήδη το κατάλληλο μορφωτικό επίπεδο άρχισαν να εξελίσσονται και να διεκδικούν μια θέση στα Διοικητικά Συμβούλια. Πλέον έχει αποδειχθεί ότι διαθέτουν ισχυρή δύναμη και εφόσον τους δοθεί η δυνατότητα μπορούν να εξελιχθούν σε μεγάλες ηγετικές προσωπικότητες και επιτυχημένα διευθυντικά στελέχη. Εκτός όμως από την εμφάνιση των γυναικών στο προσκήνιο, τα τελευταία 100 χρόνια παρατηρείται ένα κύμα μετανάστευσης αλλοεθνών εργαζομένων προς διάφορες χώρες του κόσμου, με τις Ηνωμένες Πολιτείες να βρίσκονται πρώτες σε προτίμηση. Όλο και περισσότεροι αλλοεθνείς, με ισχυρό μορφωτικό και επαγγελματικό υπόβαθρο, προσχωρούν στο εργατικό δυναμικό των εταιρειών των Ηνωμένων Πολιτειών, δεδομένου ότι πρόκειται για τόπο των ευκαιριών. Σήμερα όμως, οι πολίτες ιδιαίτερα των ανεπτυγμένων χωρών είναι όλο και πιο ανοιχτοί σε ξένες ιδέες, έθιμα και κανόνες. Ειδικά στην Ευρώπη το φαινόμενο αυτό είναι πιο έντονο ιδίως μετά την διεύρυνση των χωρών μελών αλλά και την ύπαρξη του κοινού νομίσματος. Ως εκ τούτου, όπως ήταν αναμενόμενο, το φαινόμενο αυτό εξαπλώθηκε σε ολόκληρο τον πλανήτη, με τα άτομα διαφορετικής εθνικής προέλευσης, με τις πεποιθήσεις, τις γνώσεις και το πολιτιστικό τους υπόβαθρο, να θεωρούνται πολύτιμα για τις εταιρείες καθώς τείνουν να βλέπουν τα πράγματα από μια άλλη οπτική γωνία, συμβάλλοντας έτσι στην γέννηση νέων ιδεών, στην ανάπτυξη προϊόντων και στη λήψη νέων επιχειρησιακών πρωτοβουλιών.

Τα παραπάνω γεγονότα καθώς και η απουσία ελληνικών μελετών για το θέμα της ποικιλομορφίας των Διοικητικών Συμβουλίων αποτέλεσαν την αφορμή για την διεξαγωγή της παρούσας εργασίας. Πρόκειται για μια ανάλυση της σύνθεσης των Διοικητικών Συμβουλίων και της επίδρασης τους στην κερδοφορία 190 ελληνικών εισηγμένων εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Το ενδιαφέρον επικεντρώνεται στις εξής δύο διαστάσεις της δημογραφικής ποικιλομορφίας των

μελών των ελληνικών Διοικητικών Συμβουλίων: στο φύλο και στην εθνικότητα. Με την εξέταση των δυο αυτών διαστάσεων, στόχος είναι η δημιουργία μιας εικόνας για τα ποσοστά εκπροσώπησης των γυναικών και των αλλοεθνών στις εταιρείες της Ελλάδας και κατά πόσο η παρουσία και η συμμετοχή τους σε ένα διαφοροποιημένο Διοικητικό Συμβούλιο έχει επίδραση στην κερδοφορία της εταιρείας. Ένα ακόμα σημείο που παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον είναι το κατά πόσο τα αποτελέσματα της έρευνας αυτής συμφωνούν με παλαιότερες μελέτες πάνω στο θέμα αυτό.

Η παρούσα μελέτη είναι δομημένη ως εξής: Αρχικά, στο πρώτο κεφάλαιο, γίνεται μια εισαγωγή στο θέμα της Εταιρικής Διακυβέρνησης, με την παράθεση κάποιων ορισμών και παρουσιάζοντας το ρόλο ενός από τους σπουδαιότερους παράγοντες κατά τη Διακυβέρνηση μια εταιρείας: το Διοικητικό της Συμβούλιο. Στο δεύτερο κεφάλαιο, εισάγεται η έννοια της δημογραφικής ποικιλομορφίας, εξετάζεται η αναγκαιότητα της στα σημερινά Διοικητικά Συμβούλια και μελετάται η ποικιλομορφία των μελών ενός συμβουλίου ως προς τη διάσταση του φύλου και της εθνικότητας. Μάλιστα, παρουσιάζονται αναλυτικά κάποια στοιχεία που προέκυψαν από την αρθρογραφία και αφορούν στα ποσοστά συμμετοχής των γυναικών και των αλλοεθνών στα Διοικητικά Συμβούλια τόσο τα προηγούμενα χρόνια όσο και σήμερα. Επιπλέον, στο εν λόγω κεφάλαιο μέσα από μια ανασκόπηση της βιβλιογραφίας παρουσιάζεται η προσπάθεια που έχει γίνει μέχρι σήμερα για τον εντοπισμό της επίδρασης που ενδεχομένως να έχει ένα ποικιλόμορφο συμβούλιο ως προς το φύλο ή ως προς την εθνικότητα, στα συνολικά κέρδη της εταιρείας. Το τρίτο κεφάλαιο, αποτελεί την εισαγωγή στο ερευνητικό μέρος της εργασίας, όπου παρουσιάζεται το δείγμα και οι μεταβλητές που χρησιμοποιήθηκαν καθώς επίσης και το μοντέλο επεξεργασίας των δεδομένων. Το τέταρτο κεφάλαιο περιλαμβάνει την ανάλυση των αποτελεσμάτων και πιο συγκεκριμένα, την γραφική απεικόνιση ορισμένων στοιχείων που αφορούν στα ποσοστά των θέσεων που καταλαμβάνουν οι γυναίκες και οι αλλοεθνείς στα ελληνικά Διοικητικά Συμβούλια. Παρουσιάζονται επίσης στοιχεία που δίνουν απαντήσεις στο κεντρικό ερώτημα της παρούσας εργασίας δηλαδή εάν η παρουσία των γυναικών ή των αλλοεθνών σε ένα συμβούλιο επηρεάζει την κερδοφορία της εταιρείας. Στο πέμπτο και τελευταίο κεφάλαιο πραγματοποιείται μια συζήτηση για τα αποτελέσματα που προέκυψαν, γίνεται μια σύγκριση με άλλες αντίστοιχες έρευνες της ελληνικής πραγματικότητας και κλείνοντας παρουσιάζονται κάποιοι περιορισμοί και προτάσεις για μελλοντική έρευνα σχετικά με το θέμα αυτό.

1.1 ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ

ΟΡΙΣΜΟΣ

Πριν την ανάλυση των βασικών θεμάτων αυτής της έρευνας, θα ήταν χρήσιμο να αναφερθεί τι είναι η Εταιρική Διακυβέρνηση και πως την ορίζουν διάφοροι ακαδημαϊκοί. Με την παράθεση αρκετών ορισμών επιτυγχάνεται η πιο πλήρης απεικόνιση της πραγματικής έννοιας της Εταιρικής Διακυβέρνησης.

Ο πρώτος ορισμός που δόθηκε για την έννοια της Εταιρικής Διακυβέρνησης ήταν αυτός του Milton Friedman (1970), ενός εκ των μεγαλύτερων οικονομολόγων του περασμένου αιώνα. Σύμφωνα με τον ορισμό του, η Εταιρική Διακυβέρνηση υφίσταται όταν η διοίκηση της επιχείρησης ικανοποιεί τις προσδοκίες των ιδιοκτητών ή των μετόχων προσαρμοσμένη όμως στους βασικούς κανόνες της κοινωνίας βάσει νόμων και τοπικών εθίμων. Ο ορισμός αυτός παρότι περιοριστικός (αναφέρεται μόνο σε μετόχους και ιδιοκτήτες) παραθέτει δύο πτυχές της Διακυβέρνησης. Αφενός τον καθαρά οικονομικό χαρακτήρα που είναι η μεγιστοποίηση του κέρδους και αφετέρου τον κοινωνικό χαρακτήρα που είναι η εφαρμογή των νόμων αλλά και των τοπικών συνηθειών. Ένας πιο συνοπτικός ορισμός αναφέρει ότι η Εταιρική Διακυβέρνηση ορίζεται παραδοσιακά ως το σύστημα με το οποίο διοικούνται και ελέγχονται οι εταιρείες (CadburyReport, 1992) αποτελώντας συγχρόνως ένα σύνολο σχέσεων μεταξύ της διεύθυνσης μιας εταιρείας, του Διοικητικού της Συμβουλίου, των μετόχων της και των λοιπών ενδιαφερομένων μερών της. Ένας ακόμα ορισμός που προέρχεται από τον ΟΟΣΑ είναι αυτός που αναφέρει ο Λουκάς Σπανός (2007): «η Εταιρική Διακυβέρνηση είναι το σύστημα με το οποίο οι εταιρίες παρακολουθούνται και ελέγχονται. Το σύστημα αυτό εξειδικεύει τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις των ομάδων ενδιαφερόντων (π.χ. μέτοχοι, διοίκηση, εργαζόμενοι, εξωτερικοί συνεργάτες κτλ) που αλληλεπιδρούν και αλληλοσυγκρούονται πιθανά μέσα στις δομές μιας εταιρίας. Ο στόχος της Εταιρικής Διακυβέρνησης σύμφωνα με τον Σπανό (2007) είναι να επιλεγούν οι ικανότεροι διαχειριστές της εταιρίας με σκοπό να μεγιστοποιηθούν τα κέρδη και η αποτελεσματικότητα ώστε τελικά να ικανοποιηθούν οι μέτοχοι που επένδυσαν σε αυτή την εταιρία έχοντας κάποιες συγκεκριμένες απαιτήσεις». Επίσης, οι Larcker, Richardson και Tuna (2004) αναφέρουν ότι η

Εταιρική Διακυβέρνηση είναι μηχανισμοί που επηρεάζουν τις αποφάσεις των Διευθυντών όταν υπάρχει διαχωρισμός ιδιοκτησίας και ελέγχου. Μερικοί από αυτούς τους μηχανισμούς είναι το Διοικητικό Συμβούλιο, οι θεσμικοί επενδυτές και οι λειτουργίες της αγοράς για τον εταιρικό έλεγχο.

Με μια προσεχτική ματιά στους ορισμούς, παρατηρείται ότι υπάρχουν δύο πτυχές της έννοιας της Εταιρικής Διακυβέρνησης. Καταρχήν αναφέρεται στις σχέσεις των εμπλεκόμενων μερών (διοίκηση, μέτοχοι κ.τ.λ.) και δεύτερον στις πρακτικές διοίκησης και διαχείρισης των θεμάτων που αφορούν μια εταιρία. Είναι σαφές λοιπόν, ότι ασχολείται με ιδιαίτερα σημαντικά ζητήματα, γεγονός που από μόνο του υποχρεώνει τους οικονομολόγους να ασχοληθούν σοβαρά και να μελετήσουν τη σημασία της. Όπως αναφέρθηκε στην εισαγωγή, η Εταιρική Διακυβέρνηση συγκέντρωσε ενδιαφέρον τα τελευταία χρόνια λόγω των οικονομικών κρίσεων στα τέλη της δεκαετίας του '90 και των σκανδάλων στις αρχές του 21^{ου} αιώνα (χαρακτηριστικότερα παραδείγματα η ENRON και η WorldCom). Αυτή η αναταραχή προκάλεσε δομικές αλλαγές στο οικονομικό περιβάλλον γεγονός που έπαιξε σημαντικό ρόλο στην ανάπτυξη της Εταιρικής Διακυβέρνησης. Σε αυτά τα δέκα περίπου χρόνια, η Εταιρική Διακυβέρνηση πέρασε μια σχετικά ήρεμη περίοδο (μέχρι το 2006) κατά τη διάρκεια της οποίας δόθηκε η δυνατότητα μέσα από την οικονομική ευημερία που επικρατούσε να μελετηθούν οι κατάλληλες δομές και να εφαρμοστούν σε ένα μεγάλο μέρος των εταιριών. Η επόμενη διετία όμως (2007-2008) αποτέλεσε το πρώτο σοβαρό και δύσκολο τεστ για την νέα πραγματικότητα στον επιχειρηματικό κόσμο. Η τραπεζική κρίση που είχε αντίκτυπο σε όλους τους κλάδους δοκίμασε τις αντοχές των δομών Εταιρικής Διακυβέρνησης και την αποτελεσματικότητά τους.

1.2 ΤΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΑ ΣΥΜΒΟΥΛΙΑ

Ο ΡΟΛΟΣ ΤΟΥΣ

Εδώ και αιώνες παρατηρείται ότι η λειτουργία των Διοικητικών Συμβουλίων απασχολεί τους οικονομολόγους και τους επιχειρηματίες. Ο βασικός λόγος ύπαρξης τους στη σημερινή δομή μιας εταιρείας μπορεί να αιτιολογηθεί αν εξεταστεί ο ρόλος τους και γιατί πραγματικά υπάρχουν. Σύμφωνα με τους Hermalin και Weisbach (2003) η ύπαρξή τους επιβάλλεται από τη νομοθεσία ανά τον κόσμο. Υπάρχουν

συγκεκριμένες απαιτήσεις που αφορούν τον αριθμό των μελών, τις συναντήσεις, τις υποεπιτροπές και πολλά άλλα θεμελιώδη ζητήματα. Πρόκειται για ένα κρίσιμο τμήμα μιας εταιρείας αφού αποτελεί τη σύνδεση μεταξύ των μετόχων και των διαχειριστών, με το μέγεθος και την σύνθεση ενός Διοικητικού Συμβουλίου να αποτελούν τους δύο βασικότερους παράγοντες Εταιρικής Διακυβέρνησης καθώς μπορούν να έχουν επιπτώσεις στην ικανότητα του Διοικητικού Συμβουλίου να είναι αποτελεσματικό όργανο ελέγχου της διοίκησης και να επηρεάζει την εταιρική απόδοση (Singh και Davidson, 2003). Μαζί με την επιτροπή ελέγχου έχουν εποπτικό ρόλο καθώς είναι εξουσιοδοτημένα να εξετάζουν αν η ανώτατη διοίκηση του οργανισμού επιμένει στην αντικειμενικότητα και την αμεροληψία των χρηματοοικονομικών εκθέσεων διαδραματίζοντας ως εκ τούτου ζωτικό ρόλο στην ανάπτυξη υπεύθυνων εταιρειών. Κάποιοι συγγραφείς τονίζουν ότι ο ρόλος ενός Διοικητικού Συμβουλίου είναι να «προωθεί την αποδοτικότητα και την πραγματική συζήτηση» και να διορίζει ένα επαρκή αριθμό Διευθυντών, ικανών να ελέγχουν τις πράξεις των υπολοίπων Διευθυντών και των ανωτέρων στελεχών υπό την προϋπόθεση βέβαια ότι θα είναι ιδιαίτερα δαπανηρό για ένα στέλεχος να δωροδοκήσει ένα άλλο ώστε να το πάρει με το μέρος του.

Τα δύσκολα σημεία που καλείται να αντιμετωπίσει ένα Διοικητικό Συμβούλιο εντοπίστηκαν από τον AdamSmith τον πρώτο οικονομολόγο που έθεσε την έννοια του Διοικητικού Συμβουλίου. Αναφέρθηκε στα προβλήματα οργάνωσης και στο πρόβλημα που στη βιβλιογραφία αναφέρεται ως “canonicalagencyproblem”. Δημιουργείται μεταξύ των ιδιοκτητών μιας εταιρείας, δηλαδή των μετόχων που συνήθως δεν έχουν τις απαραίτητες γνώσεις να διοικήσουν μια επιχείρηση και της διοίκησης που όπως υποστήριξε και ο Smith 250 χρόνια πριν δεν έχουν την απαραίτητη θέληση να διαχειριστούν ξένα κεφάλαια. Ένα ακόμα πρόβλημα που καλούνται θεωρητικά να λύσουν τα Διοικητικά Συμβούλια μέσω της διοίκησης μιας επιχείρησης είναι αυτό που αναφέρει ο Smith ως πρόβλημα αντιπροσώπευσης (agencyproblem) και αφορά την περίπτωση όπου οι μέτοχοι είναι οι απόλυτοι κύριοι των εταιριών και πιέζουν τους Διευθυντές να λαμβάνουν αποφάσεις με γνώμονα το συμφέρον των μετόχων και όχι το δικό τους (Foerster καιHuen, 2004). Όπως φαίνεται λοιπόν, ο ρόλος που έχουν αναλάβει είναι πολύ δύσκολος καθώς το πρόβλημα αντιπροσώπευσης ακόμα και στη σημερινή εποχή δεν έχει καθοριστεί πλήρως και τα χαρακτηριστικά του δεν έχουν περιγραφεί σε όλο τους το εύρος. Παρά τα προβλήματα όμως, είναι προφανές ότι μια επιχείρηση χρειάζεται ένα ισχυρό, ικανό και

ανεξάρτητο Διοικητικό Συμβούλιο που θα βρίσκεται σε πλήρη λειτουργία, θα έχει πρωταρχικό ρόλο στη διαχείριση των κρίσεων, ενδοεπιχειρησιακών ή μη, και θα φροντίζει για τα συμφέροντα όλων των συμμετεχόντων στον μέγιστο δυνατό βαθμό.

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΝΟΣ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

Προκειμένου να ενισχυθεί η λειτουργία του Διοικητικού Συμβουλίου θα πρέπει να εφαρμόζονται διαδικασίες αξιολόγησής του, τόσο συνολικά όσο και για κάθε μέλος ξεχωριστά. Η αύξηση της αποτελεσματικότητας του Διοικητικού Συμβουλίου απορρέει τόσο από τα προσόντα, την εμπειρία των μελών που το αποτελούν, την πιθανή συμμετοχή τους σε άλλα Διοικητικά Συμβούλια, το ποσοστό των μετοχών που έχουν στην κατοχή τους, τον τύπο του πακέτου αποδοχών που λαμβάνουν, τον συνδυασμό ανδρών-γυναικών (Campbell και Minguez-Vera, 2008) όσο και από την υιοθέτηση και εφαρμογή μιας σειράς μηχανισμών και πρακτικών μέσα στην επιχείρηση. Αυτοί οι μηχανισμοί και οι πρακτικές αφορούν τη σύνθεση και το μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου, τη συχνότητα των συνεδριάσεών του, τις διαδικασίες αξιολόγησής του, τη λειτουργία ειδικών επιτροπών, τη συμμετοχή μη εκτελεστικών και ανεξάρτητων μελών στο Διοικητικό Συμβούλιο, καθώς και ο διαχωρισμός του Προέδρου από τη θέση του Διευθύνοντος Συμβούλου. Ο παράγοντας που επιλέχθηκε να μελετηθεί στη συνέχεια αυτής της εργασίας είναι η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου.

ΣΥΝΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

Μια βασική διαπίστωση των Carter, Souza, Simkins and Simpson (2010) είναι ότι η σύνθεση ενός Διοικητικού Συμβουλίου έχει επιπτώσεις στον τρόπο εκτέλεσης των λειτουργιών, από τους Διευθύνοντες Συμβούλους, οι οποίες εν μέρει καθορίζουν την κερδοφορία μιας εταιρείας. Όταν πρόκειται για τη δομή των Διοικητικών Συμβουλίων, δύο είναι τα σημαντικά θέματα: α) ο ρόλος και το ποσοστό των μελών και β) ο διαχωρισμός της θέσης του Προέδρου από αυτή του Διευθύνοντα Συμβούλου (Campbell, 2005). Στην Ελλάδα το πλαίσιο Εταιρικής Διακυβέρνησης έχει αναπτυχθεί κυρίως μέσω της υιοθέτησης υποχρεωτικών κανόνων, όπως ο Νόμος 3016/2002, ο οποίος στα Διοικητικά Συμβούλια των ελληνικών εισηγμένων εταιρειών επιβάλλει,

μεταξύ άλλων κανονισμών, την συμμετοχή μη εκτελεστικών και ανεξάρτητων μη εκτελεστικών μελών. Αναφορικά με τα μέλη κάθε Διοικητικού Συμβουλίου εταιρείας που είναι εισηγμένη σε χρηματιστηριακή αγορά προκύπτει ότι έχουν συγκεκριμένες υποχρεώσεις και καθήκοντα.

- Εκτελεστικά Και Μη Εκτελεστικά Μέλη

Σύμφωνα με την επιτροπή Κεφαλαιαγοράς το Διοικητικό Συμβούλιο θα πρέπει να αποτελείται από εκτελεστικά (executive) και μη εκτελεστικά(non – executive) μέλη. Όμως, αποτελεί καλή πρακτική Εταιρικής Διακυβέρνησης το Διοικητικό Συμβούλιο να απαρτίζεται από ένα σημαντικό αριθμό ανεξάρτητων μελών καθώς θεωρούνται πιο ικανά να παρακολουθούν τις αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου και να εξασφαλίζουν ανεξάρτητη κρίση κατά το μέγιστο βαθμό συμβάλλοντας έτσι στην αποτελεσματική λειτουργία του (Ξανθάκης, Τσιπούρη, Σπανός, 2003). Τα μέλη αυτά αλλά και κάθε τρίτο πρόσωπο που του έχουν ανατεθεί αρμοδιότητες, θα πρέπει να επιδιώκουν την ενίσχυση της μακροχρόνιας οικονομικής αξίας της εταιρίας και την προάσπιση του γενικού εταιρικού συμφέροντος, ενώ απαγορεύεται να επιδιώκουν ίδια συμφέροντα που αντιβαίνουν στα συμφέροντα της εταιρείας (Άρθρο 2 παρ.1 Ν.3016/2002). Στην επόμενη παράγραφο, ακολουθεί μια συνοπτική περιγραφή των καθηκόντων αυτών των μελών καθώς το καθένα από αυτά είναι επιφορτισμένο με την διεκπεραίωση διαφορετικών θεμάτων της εταιρείας.

Τα εκτελεστικά μέλη (ή εσωτερικοί Διευθυντές) είναι άτομα που υπηρέτησαν και παλαιότερα στο Διοικητικό Συμβούλιο και ασχολούνται με τα καθημερινά θέματα διοίκησης της εταιρείας (HillandJones, 2001), όπως :

- ο σχεδιασμός, η ανάπτυξη και η εφαρμογή των στρατηγικών σχεδίων για την οργάνωση της εταιρείας κατά τρόπο οικονομικώς και χρονικώς αποδοτικό,
- η ανάπτυξη επιχειρησιακών σχεδίων για το μέλλον της εταιρείας σε συνεργασία με το υπόλοιπο Διοικητικό Συμβούλιο,
- η διοίκηση της εταιρείας εφόσον τους εκχωρηθεί η εξουσία από το υπόλοιπο Διοικητικό Συμβούλιο,
- η υλοποίηση ή η απόρριψη ιδεών που έχουν προταθεί από το υπόλοιπο Διοικητικό Συμβούλιο.

Τα μη-εκτελεστικά μέλη (ή εξωτερικοί Διευθυντές) είναι άτομα που δεν εργάζονται στην εταιρεία και δεν είναι συνδεδεμένα με οποιοδήποτε άλλο τρόπο με αυτήν. Σύμφωνα με την έκθεση του Higgs το 2003, τα μέλη αυτά είναι επιφορτισμένα με την προαγωγή εταιρικών ζητημάτων όπως:

- η συμβολή τους στη δημιουργία και την ανάπτυξη στρατηγικής της εταιρείας,
- η διερεύνηση της απόδοσης της διοίκησης,
- η εξακρίβωση της ορθότητας των οικονομικών πληροφοριών και ότι οι οικονομικοί έλεγχοι και τα συστήματα διαχείρισης κινδύνου είναι ισχυρά.
- ο καθορισμός των επιπέδων αμοιβής των εκτελεστικών Διευθυντών και ο διορισμός ή η αφαίρεση όπου κρίνεται απαραίτητο, της εξουσίας από την ανώτερη διοίκηση.

Με βάση το νόμο για την Εταιρική Διακυβέρνηση (Ν3016/2002) ο αριθμός των μη εκτελεστικών μελών του Διοικητικού Συμβουλίου των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών, δεν θα πρέπει να είναι μικρότερος του 1/3 του συνολικού αριθμού των μελών. Τα ανεξάρτητα μέλη πρέπει να είναι τουλάχιστον δύο και η ύπαρξή τους δεν είναι υποχρεωτική όταν στο Διοικητικό Συμβούλιο ορίζονται ρητά και συμμετέχουν ως μέλη εκπρόσωποι της μειοψηφίας των μετόχων. Στις Ευρωπαϊκές χώρες οι Campbell και Minguez-Vera (2008) αναφέρουν ότι η αναλογία μεταξύ των εκτελεστικών μελών και των ανεξάρτητων μη-εκτελεστικών μελών ενός Συμβουλίου είναι κατά μέσο όρο 54%.

- Ο Διαχωρισμός Του Προέδρου Και Του Διευθύνοντος Συμβούλου

Το άλλο σημαντικό ζήτημα είναι οι ρόλοι του Προέδρου και του Διευθύνοντος Συμβούλου και κατά πόσο πρέπει να είναι διαχωρισμένοι. Οι Monks και Minow στο βιβλίο τους “Corporate Governance” κάνουν ιδιαίτερη αναφορά σε αυτό το θέμα, παραθέτοντας κάποια πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα της συνύπαρξης των δύο ρόλων στο ίδιο πρόσωπο.

Ο Πρόεδρος που δεν δύναται να έχει εκτελεστικά καθήκοντα, ελέγχει την λειτουργία του Διοικητικού Συμβουλίου, παρακολουθεί τους εκτελεστικούς διευθυντές και θεωρείται ότι ο ρόλος που διαδραματίζει έχει σημαντικό αντίκτυπο στη λειτουργία και την επιτυχία του Διοικητικού Συμβουλίου καθώς είναι καλό να υπάρχει ένα αφεντικό που θα δίνει τις κατευθύνσεις. Όταν ο Διευθύνων Σύμβουλος (CEO) κατέχει

και τη θέση του Προέδρου, έχει την ευθύνη να ελέγχει όλη την πληροφόρηση που είναι διαθέσιμη στα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, μειώνοντας έτσι τη δυνατότητα αποτελεσματικής εποπτείας. Όσοι υποστηρίζουν ότι είναι πλεονέκτημα ο Πρόεδρος και ο Διευθύνων Σύμβουλος να έχουν τον ίδιο ρόλο, τονίζουν ότι τόσο ο Πρόεδρος όσο και ο Διευθύνων Σύμβουλος πρέπει να γνωρίζουν πολύ καλά την επιχείρηση οπότε είναι πιο λογικό να είναι το ίδιο πρόσωπο. Από την άλλη όμως, πρέπει να υπάρχει κάποιος που να αξιολογεί την απόδοση του Διευθύνοντα Συμβούλου και τον ρόλο αυτό τον αναλαμβάνει ο Πρόεδρος. Έτσι προκύπτει ότι το μειονέκτημα του μη διαχωρισμού των δύο θέσεων, είναι το γεγονός ότι ο Διευθύνων Σύμβουλος είναι σαν να αξιολογεί το ίδιο του το έργο. Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι τα τελευταία χρόνια, θεωρείται δείγμα καλής Εταιρικής Διακυβέρνησης να διαχωρίζονται οι θέσεις και οι ρόλοι του Προέδρου και του Διευθύνοντα Συμβούλου, ώστε να εξασφαλίζεται ο αποτελεσματικός διαχωρισμός των εκτελεστικών αποφάσεων από τις αποφάσεις ελέγχου (Ξανθάκης, Τσιπούρη, Σπανός, 2003) και ο Πρόεδρος να ασκεί ανεξάρτητα τις αρμοδιότητές του, εξυπηρετώντας τα συμφέροντα των μετόχων.

- Παράγοντες Που Επηρεάζουν Τη Σύνθεση Του Διοικητικού Συμβουλίου

Η σύνθεση ενός Διοικητικού Συμβουλίου θα ποικίλει ανάλογα με τον τύπο ιδιοκτησίας, την Εταιρική Διακυβέρνηση που ακολουθεί η εταιρεία, τις επιδόσεις της και τις κοινωνικές απαιτήσεις (Van der Walt et al., 2002). Μπορεί επίσης να ποικίλει ανάλογα με το στάδιο του κύκλου ζωής της επιχείρησης καθώς και τις στρατηγικές επιπτώσεις του λειτουργικού περιβάλλοντος. Έχει παρατηρηθεί από πρόσφατες μελέτες ότι οι εταιρίες με πολυάριθμα Διοικητικά Συμβούλια επιζητούν μεγαλύτερη ποικιλομορφία σε αυτά λόγω του εύρους των υπηρεσιών τους και των αναγκών ύπαρξης διάφορων Διευθυντών που θα μπορούν να κινηθούν σε διαφορετικές αγορές (Chagantiet al., 1985; Klein, 2002). Ένα ακόμη σημαντικό στοιχείο που τονίζεται από τον Harrigan, (1981) είναι το γεγονός ότι το επίπεδο ποικιλομορφίας σε ένα Διοικητικό Συμβούλιο μπορεί να εξαρτάται από τον τομέα στον οποίο δραστηριοποιείται η κάθε εταιρεία. Παραδείγματος χάριν, οι επιχειρήσεις στον τομέα των υπηρεσιών όπως οι υγειονομικής περίθαλψης και οι σχετικές με την τεχνολογία εταιρείες, είναι πιθανότερο να τοποθετήσουν γυναίκες στα Διοικητικά τους Συμβούλια απ' ότι οι υπόλοιπες εταιρείες.

Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΠΟΙΚΙΛΟΜΟΡΦΙΑΣ ΣΤΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΑ ΣΥΜΒΟΥΛΙΑ

Προτού παρουσιαστεί η κατάσταση με την ποικιλομορφία στα Διοικητικά Συμβούλια και την επίδραση που έχει στην αποδοτικότητα ή στην κερδοφορία των εταιρειών, είναι απαραίτητο να γίνει ξεκάθαρη η έννοια της ποικιλομορφίας (diversity).

2.1 ΟΡΙΣΜΟΣ

Υπό την ευρεία έννοια, η ποικιλομορφία αναφέρεται στους πολλούς και διάφορους τρόπους που ο κάθε άνθρωπος είναι διαφορετικός από τους υπολοίπους όπως για παράδειγμα, στα εξωτερικά χαρακτηριστικά, στην προσωπικότητα, στο κοινωνικοοικονομικό υπόβαθρο, στο μορφωτικό επίπεδο, στο επάγγελμα, στην γεωγραφική θέση, στην οικογενειακή κατάσταση και σε πολλά άλλα. Η ποικιλομορφία μέσα σε ένα συγκεκριμένο περιβάλλον, όπως ένας εργασιακός χώρος, μπορεί να οριστεί ως μια κατάσταση που περιλαμβάνει την αντιπροσώπευση πολλαπλών και διαφορετικών ομάδων (Nkomo, 2000). Στα πλαίσια της Εταιρικής Διακυβέρνησης, κατά τους Milliken and Martins (1996), η έννοια της ποικιλομορφίας αφορά τη σύνθεση ενός Διοικητικού Συμβουλίου δηλαδή τα ποικίλα χαρακτηριστικά γνωρίσματα και η εξειδίκευση που φέρουν ορισμένα μέλη του Συμβουλίου. Πρόκειται λοιπόν, για μια μίξη ανθρώπινου κεφαλαίου, πνευματικού και κοινωνικού, όπου το ανθρώπινο κεφάλαιο ουσιαστικά είναι οι δεξιότητες, ειδικές ή γενικές, που αποκτήθηκαν από ένα άτομο κατά τη διάρκεια της κατάρτισης και της εμπειρίας του και που αξιοποιούνται κατά την Εταιρική Διακυβέρνηση. Ο Burton (1991) όμως τονίζει ότι στα πλαίσια της διαχείρισης και της διοίκησης, η ποικιλομορφία πρέπει να αποτελεί, “ικανότητα” και όχι μια απλή ενεργή “εκπροσώπηση” αναφερόμενος στην επιλογή ατόμων με εκείνα τα χαρακτηριστικά που έχουν προκύψει από τις διάφορες εμπειρίες τους και οι οποίες θα μπορούσαν να αξιοποιηθούν αποτελεσματικά σε ορισμένα σημαντικά εταιρικά ζητήματα.

2.2 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΠΟΙΚΙΛΟΜΟΡΦΙΑΣ

Οι Westphal και Milton (2000), αναφέρουν ότι τα Διοικητικά Συμβούλια παραδοσιακά θεωρούνταν ως μια ομοιογενής ομάδα των ελίτ που ανήκουν σε παρόμοια κοινωνικοοικονομικά στρώματα, διαθέτουν πτυχία από ίδιες σχολές, έχουν παρόμοια εκπαιδευτική και επαγγελματική κατάρτιση και ως εκ τούτου έχουν όμοιες απόψεις για τις επιχειρησιακές πρακτικές. Βέβαια, στα Διοικητικά Συμβούλια εντοπίζονται πολλοί τύποι ποικιλομορφίας και δημογραφικών χαρακτηριστικών όπου το καθένα ασκεί διαφορετική επίδραση σε μια εταιρεία. Έτσι, οι διάφοροι τύποι ποικιλομορφίας που μπορεί να συναντήσει κανείς σε ένα Διοικητικό Συμβούλιο, περιλαμβάνουν χαρακτηριστικά όπως η ηλικία, το φύλο, η εθνικότητα, η κουλτούρα, η θρησκεία, η ανεξαρτησία, το επαγγελματικό υπόβαθρο, η μόρφωση, οι τεχνικές δεξιότητες και η τεχνογνωσία, η εμπορική και βιομηχανική εμπειρία σε κάποιο κλάδο, τα έτη θητείας σε ένα συμβούλιο και τέλος οι γενικότερες εμπειρίες που έχει αποκτήσει ο καθένας στην πορεία της ζωής του (Milliken and Martins, 1996). Οι Petersen και Timmerman (2000),στη μελέτη τους διαχωρίζουν τα χαρακτηριστικά της ποικιλομορφίας σε δυο κατηγορίες, στην δημογραφική και γνωστική ποικιλομορφία:

- Στην πρώτη κατηγορία στην οποία εστιάζουν οι περισσότερες έρευνες, ανήκουν δημογραφικά στοιχεία όπως το φύλο, η ηλικία και η εθνικότητα.
- Στη δεύτερη κατηγορία ανήκουν χαρακτηριστικά όπως η γνώση, οι δεξιότητες, το μορφωτικό επίπεδο, οι αξίες, η αντίληψη και άλλα χαρακτηριστικά της προσωπικότητας του κάθε ατόμου.

Στη συνέχεια παρουσιάζονται πιο αναλυτικά οι βασικές κατηγορίες ποικιλομορφίας που έχουν απασχολήσει κατά καιρούς πολλούς ερευνητές:

- ***Επαγγελματική ποικιλομορφία***

Η ποικιλία εμπειρογνομώνων σε ένα Διοικητικό Συμβούλιο θεωρείται το κλειδί για μια αποτελεσματική εκτέλεση καθηκόντων. Τα μέλη με διαφορετικό επαγγελματικό υπόβαθρο είναι απαραίτητα για να διασφαλιστεί ότι το Διοικητικό Συμβούλιο ως σύνολο αντιλαμβάνεται, για παράδειγμα, την πολυπλοκότητα των παγκόσμιων αγορών, τους χρηματοοικονομικούς στόχους της εταιρείας και τον αντίκτυπο της δραστηριότητας σε διάφορα ενδιαφερόμενα μέρη, συμπεριλαμβανομένων των εργαζομένων. Η ακριβής αξιολόγηση των γνώσεων και της εμπειρογνωμοσύνης

είναι ο μοναδικός και πιο σημαντικός παράγοντας για την επιλογή νέων μη εκτελεστικών μελών του διοικητικού συμβουλίου.

- ***Εθνική ποικιλομορφία***

Πριν τον 20^ο αιώνα η εθνική ποικιλομορφία ορίζονταν από «ανθρώπους από άλλες χώρες» (Yin, 1973) οι οποίοι κατά κύριο λόγο μοιράζονταν το αίσθημα μιας κοινής πολιτικής ή πολιτιστικής καταγωγής χωρίς να κατάγονται απαραίτητα από την ίδια χώρα. Ορισμένες επιχειρήσεις τόνιζαν και επιμένουν να τονίζουν τη σημασία των αλλοεθνών μελών στα Διοικητικά Συμβούλια των πολυεθνικών εταιρειών, ενώ άλλες υπογραμμίζουν τα εμπόδια και τις δυσκολίες που απορρέουν από διαφορετικά πολιτιστικά περιβάλλοντα και διαφορετικές γλώσσες.

- ***Ποικιλομορφία ως προς το φύλο***

Στο παρελθόν οι άνδρες ήταν η μόνη πηγή χρημάτων στην οικογένεια, ενώ σήμερα όλο και περισσότερες γυναίκες εισέρχονται στον εργασιακό χώρο και εξελίσσονται σε υψηλόβαθμα στελέχη ισχυρών επιχειρήσεων. Σήμερα, το φύλο είναι ένα από τα πιο ορατά δημογραφικά χαρακτηριστικά ποικιλομορφίας μέσα σε μια εταιρεία. Η “στρατηγική για την ισότητα μεταξύ γυναικών και ανδρών 2010-2015” (COM,2010) καταδεικνύει τη σπουδαιότητα του ζητήματος της ποικιλομορφίας ως προς το φύλο κατά τη λήψη οικονομικών αποφάσεων. Ορισμένα κράτη μέλη έχουν ήδη λάβει μέτρα για να διασφαλίσουν την ισορροπία μεταξύ των φύλων στα Διοικητικά Συμβούλια, ή αναμένεται να το πράξουν.

2.3 Η ΠΟΙΚΙΛΟΜΟΡΦΙΑ ΕΙΝΑΙ ΑΝΑΓΚΑΙΑ ΣΕ ΚΑΘΕ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ;

Ο βαθμός της ποικιλομορφίας σε ένα Διοικητικό Συμβούλιο και η σημαντικότητα της τόσο στην ποιότητα των λαμβανόμενων αποφάσεων όσο και στην εταιρική απόδοση, εξαρτάται από την στρατηγική πολυπλοκότητα της εταιρείας. Αυτή η πρόταση βασίζεται στην ιδέα ότι η ποικιλομορφία κατά τη σύνθεση ενός Διοικητικού Συμβουλίου δεν είναι κάτι απαιτούμενο, αλλά θα εξαρτηθεί, αντ' αυτού, από τη φύση

του στρατηγικού περιβάλλοντος στο οποίο δραστηριοποιείται ο οργανισμός ή η εταιρεία. Οι Ingley και Van der Walt(2003b), διακρίνουν τα περιβάλλοντα σε σταθερά και ασταθή:

- Στα σταθερά περιβάλλοντα, η ποικιλομορφία των μελών ενός Διοικητικού Συμβουλίου θα έχει αρνητική επίδραση στην διαδικασία λήψης αποφάσεων οδηγώντας σε διαχωρισμό των διαδικασιών της ομάδας, σε αποφάσεις χειρότερης ποιότητας και κατά συνέπεια σε χαμηλότερη αποδοτικότητα της εταιρείας.
- Στα ασταθή περιβάλλοντα που χαρακτηρίζονται από μεγαλύτερη στρατηγική πολυπλοκότητα, η μεγαλύτερη ποικιλομορφία μπορεί να είναι καταλληλότερη καθώς η ποικιλία έμπειρων μελών, με διαφορετικό εθνικό υπόβαθρο, με γνώσεις σχετικά με άλλες αγορές και νέες πηγές πληροφόρησης μπορούν να αξιοποιηθούν κατά τη λήψη των αποφάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου οδηγώντας με αυτόν τον τρόπο σε υψηλής ποιότητας αποφάσεις και τελικά, στην καλύτερη απόδοση της εταιρείας (Ingleyand Van der Walt, 2003b). Ως εκ τούτου στα ασταθή περιβάλλοντα όπου οι εταιρείες κατά κύριο λόγο αναζητούν νέες στρατηγικές διακυβέρνησης, τα ετερογενή και ποικιλόμορφα Διοικητικά Συμβούλια μπορεί να ωφελούν αυτή τη διαδικασία (Carpenter and Westphal, 2001).
- Στα ανταγωνιστικά περιβάλλοντα προτιμάται η ύπαρξη ομογενών ομάδων συμβούλων καθώς αποδίδουν καλύτερα. Συνεπώς η ύπαρξη ποικιλόμορφων Διοικητικών Συμβουλίων δεν συστήνεται καθώς οι ομάδες που διαθέτουν μέλη διαφορετικών γνωρισμάτων, δεν είναι αρκετά ευέλικτες στην αντιμετώπιση των οργανωτικών και δυναμικών αλλαγών της αγοράς (Murray's,1989).

2.4 ΛΟΓΟΙ ΜΕΛΕΤΗΣ ΤΗΣ ΠΟΙΚΙΛΟΜΟΡΦΙΑΣ

Το 1997 σε μια μελέτη τους οι Robinson και Dechant (1997), παρατήρησαν ότι «η ποικιλομορφία ενός Διοικητικού Συμβουλίου σπάνια αντιμετωπίζονταν ως ένα θέμα υψηλής προτεραιότητας για την εταιρεία. Εν συγκρίσει με τα λιγότερο προβλέψιμα και απτά οφέλη της ποικιλομορφίας σε ένα Διοικητικό Συμβούλιο, επικρατούσαν άλλες επιχειρηματικές πρωτοβουλίες που παρουσίαζαν επιτακτικά και πραγματικά

αποδεικτικά στοιχεία για την απόδοση των επενδύσεων». Μάλιστα, το 1998 οι Erhardt, Werbel, Shrader (2003), παρατήρησαν ότι οι περισσότερες μελέτες εξέταζαν κυρίως το ποσοστό των εκτελεστικών μελών στα Διοικητικά Συμβούλια, την εμπειρία των Διευθυντών, τον αριθμό των μελών κάθε Συμβουλίου, την ποικιλομορφία των υπαλλήλων μιας εταιρείας και την επίδραση τους στην κερδοφορία της και όχι την ποικιλομορφία των μελών ενός Διοικητικού Συμβουλίου και την επίδραση τους στην αποδοτικότητα και την κερδοφορία. Το 2001 ο Smith, διαπίστωσε ότι η πρόοδος που καταγράφηκε στα Διοικητικά Συμβούλια που χαρακτηρίζονταν από την ισορροπία ως προς το φύλο και την ποικιλομορφία των χαρακτηριστικών γνωρισμάτων, κατά την δεκαετία 1990-2000, ήταν σχετικά μικρή και σε καμία περίπτωση δεν υπήρχε καθολική αποδοχή των επιχειρημάτων για την αύξηση της ποικιλομορφίας στα συμβούλια. Ως εκ τούτου, οι χαμηλοί ρυθμοί προόδου των ποικιλόμορφων Διοικητικών Συμβουλίων, δημιουργούσαν αμφιβολίες για το εάν πρέπει να εξελίσσεται και να επαναλαμβάνεται μια τέτοια έρευνα. Συνεπώς, ένα ερώτημα που θα γεννιόταν σε οποιονδήποτε προσπαθούσε να ασχοληθεί με το θέμα της ποικιλομορφίας στα Διοικητικά Συμβούλια είναι σχετικά με τις αιτίες που οδήγησαν στην αλλαγή στάσης απέναντι στο θέμα αυτό και της διεξαγωγής περισσότερων ερευνών για την ποικιλομορφία στα Διοικητικά Συμβούλια.

Η απάντηση μπορεί να βρεθεί εάν αναλογιστεί κανείς τα πρόσφατα σκάνδαλα και την κρίση στο χρηματοοικονομικό τομέα τα οποία έφεραν το θέμα της Εταιρικής Διακυβέρνησης στο επίκεντρο της ακαδημαϊκής και εποπτικής προσοχής. Πρόσφατες μελέτες έδειξαν πως εταιρείες με υψηλά επίπεδα Εταιρικής Διακυβέρνησης κατάφεραν να επιβιώσουν σε περιόδους κρίσης, γεγονός το οποίο οδήγησε τις υπόλοιπες εταιρείες ύστερα από μια σειρά αποτυχημένων πρακτικών Εταιρικής Διακυβέρνησης, να επιζητούν την εύρεση και την εφαρμογή μιας νέας βελτιωμένης Εταιρικής Διακυβέρνησης που θα καθιστά όλες τις εταιρείες κερδοφόρες. Στη βιβλιογραφία βέβαια εντοπίζονται αρκετοί ακόμα επιμέρους λόγοι που οδήγησαν στη μελέτη των ποικιλόμορφων Διοικητικών Συμβουλίων. Πιο συγκεκριμένα:

- i. Ο Burke (2000b) υπογράμμισε ότι δεν υπάρχουν αρκετοί υποψήφιοι ταλαντούχοι άνδρες Διευθυντές για να συμμετάσχουν σε ένα Διοικητικό Συμβούλιο και πως η συνεχής εξάρτηση από τους άνδρες Διευθύνοντες Συμβούλους (CEOs) ως μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου είναι μια τακτική που

γίνεται όλο και λιγότερο πρακτική. Η άποψη αυτή ενισχύθηκε αργότερα από τους Erhardt, Werbel, Shrader (2003) οι οποίοι τόνισαν πως οι επιχειρήσεις θα πρέπει να επεκτείνουν τις αναζητήσεις τους πέρα από τις παραδοσιακές τακτικές και τα συνήθη άτομα.

- ii. Ένα ακόμα στοιχείο που αναφέρεται από τους Bilimoria και Wheeler (2000), τους Mattis και Selby (2000) είναι ότι η τοποθέτηση γυναικών σε ένα Διοικητικό Συμβούλιο είναι επιτακτική ανάγκη καθώς αντικατοπτρίζει τη δομή μιας κοινωνίας και την ποικιλομορφία της πελατειακής βάσης της εταιρείας και κατά συνέπεια πρόκειται για ένα παράγοντα που πιθανότατα συμβάλλει στην ενίσχυση της χρηματοοικονομικής απόδοσης της εταιρείας. Μάλιστα, οι πρόσφατες νομοθεσίες που θεσπίστηκαν σε ορισμένες χώρες όπως η Νορβηγία και η Ισπανία, στηρίχθηκαν στο επιχείρημα ότι οι εταιρείες θα πρέπει να είναι περισσότερο αντιπροσωπευτικές του πληθυσμού (*Marketing Week - T. 1329*)
- iii. Η απουσία γυναικών από τα Διοικητικά Συμβούλια των εταιρειών πιθανότατα δημιουργούσε ερωτήματα και αποτελούσε ανασταλτικό παράγοντα για την μελλοντική εξέλιξη των υπολοίπων γυναικών που ήθελαν να διεκδικήσουν μια θέση σε αυτά (Rosener, 2009). Βέβαια μέχρι σήμερα στον επαγγελματικό τομέα, κυριαρχεί η άποψη ότι οι άνδρες είναι αυτοί που λαμβάνουν τις σημαντικότερες χρηματοοικονομικές και νομικές αποφάσεις.
- iv. Οι Schwizer, Soana και Cucinelli (2011), υποστήριξαν ότι τα επόμενα χρόνια αναμένεται να υπάρξει σημαντική αλλαγή στη σύνθεση των Διοικητικών Συμβουλίων αναφερόμενοι συγκεκριμένα στην περίπτωση των αλλοεθνών Διευθυντών. Θεωρείται πλέον ότι η ποσόστωση των μελών που εκπροσωπούν ξένους μετόχους, σε ένα Διοικητικό Συμβούλιο, θα αυξηθεί σημαντικά λόγω του φαινομένου της παγκοσμιοποίησης και των αυξανόμενων διασυνοριακών συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ των εταιρειών της κάθε χώρας.
- v. Προτάθηκε η μελέτη της ποικιλομορφίας μέσω της ταυτόχρονης μελέτης της επίδρασης των γυναικών και των αλλοεθνών ενός Διοικητικού Συμβουλίου στην κερδοφορία της εταιρείας, προκειμένου να διαμορφωθεί μια εικόνα σχετικά με το εάν τα διαφορετικά στοιχεία της ποικιλομορφίας καθοδηγούνται από τα ίδια κίνητρα. Επιπλέον ίσως και για να διαπιστωθεί εάν οι διαφορετικοί τύποι ποικιλομορφίας λειτουργούν μεταξύ τους ως υποκατάστατα ή συμπληρωματικά στο επίπεδο ενός Διοικητικού Συμβουλίου.

Μερικοί ακόμα συγγραφείς παρουσίασαν τη δική τους άποψη υπέρ της ποικιλομορφίας φύλου και εθνικότητας, τονίζοντας ότι υπάρχουν ηθικοί και οικονομικοί λόγοι που καθιστούν την ποικιλομορφία σε ένα Διοικητικό Συμβούλιο άκρως απαραίτητη.

▪ ***Ηθικοί Λόγοι***

Ο Elron, (1996) υποστήριξε ότι είναι λάθος να αποκλείονται ορισμένες κατηγορίες ατόμων από τα υψηλότερα κλιμάκια μιας εταιρείας όπως για παράδειγμα το Διοικητικό Συμβούλιο της, εξαιτίας της διαφορετικότητας τους ως προς το φύλο ή την εθνικότητα, χωρίς να έχουν ληφθεί προηγουμένως υπόψη οι ικανότητες και η εμπειρία τους. Έτσι προτάθηκε στις επιχειρήσεις να εκλάβουν την ισότητα ως επιθυμητό αυτοσκοπό.

▪ ***Οικονομικοί Λόγοι***

Ο Carver(2002), υπογράμμισε ότι οι διακρίσεις δεν είναι η βέλτιστη πρακτική που ενδείκνυται να ακολουθήσουν οι διάφορες εταιρείες καθώς είναι αποδεδειγμένο πλέον ότι η συστηματική μη επιλογή των πλέον ικανών υποψήφιων για μια θέση σε ένα Διοικητικό Συμβούλιο είναι επιζήμια για την οικονομική απόδοση της επιχείρησης. Έτσι εάν δοθεί η απαραίτητη βαρύτητα στο θέμα της ισότητας των ατόμων κατά την επιλογή Διευθυντών για το Διοικητικό τους Συμβούλιο, τα οικονομικά οφέλη που θα προκύψουν θα είναι εμφανή. Εάν εξαιρεθούν ορισμένες ομάδες αλλοεθνών από τη βασική διαδικασία λήψης αποφάσεων, και τα ποικίλα χαρακτηριστικά, οι ικανότητες και οι δεξιότητες των υποψήφιων Διευθυντών δεν κατανεμηθούν ομοιόμορφα τότε η εταιρεία ενδεχομένως θα χάσει την πρόσβαση της σε κάποιες σημαντικές πηγές πληροφόρησης (Burke, 2000; Westphal and Milton, 2000).

2.5 Η ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΓΥΝΑΙΚΩΝ ΣΤΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΑ ΣΥΜΒΟΥΛΙΑ

ΛΟΓΟΙ ΕΠΙΛΟΓΗΣ ΓΥΝΑΙΚΩΝ

- i. Η κ. Aris, καθηγήτρια Στρατηγικής στο Πανεπιστήμιο INSEAD, συμμετείχε σε έξι εταιρικά Διοικητικά Συμβούλια. Η πρώτη εταιρεία που την προσκάλεσε ήταν μια εταιρεία Μέσων Μαζικής Επικοινωνίας, επειδή η κ. Aris έχει υψηλού επιπέδου εξειδίκευση στα ψηφιακά media «και όχι επειδή ήμουν γυναίκα», λέει η ίδια σε συνέντευξή της στην ηλεκτρονική έκδοση “INSEAD Knowledge” (Segran,2011). Μετά, ακολούθησαν προσκλήσεις και από άλλες εταιρείες, οι οποίες λόγω της εισόδου τους στην ψηφιακή επικοινωνία είχαν ανάγκη από την εμπειρία της.
- ii. Οι λόγοι που επιβάλλουν τη συμμετοχή γυναικών στα Διοικητικά Συμβούλια είναι ότι λαμβάνονται καλύτερες αποφάσεις. «Όταν υπάρχουν γυναίκες στα Διοικητικά Συμβούλια δίνουν έναν διαφορετικό τόνο. Έχουν την τάση να θέτουν ερωτήματα κατά τρόπο που οι άνδρες δεν θα το έκαναν για να μην εμφανίζονται ως απληροφόρητοι. Οι γυναίκες συνήθως ζητούν διευκρινίσεις και θέλουν να μαθαίνουν τα πράγματα όπως ακριβώς είναι. Ιδιαίτερος, σε κρίσιμες περιπτώσεις, όπως όταν υπάρχουν εξαγορές, οι γυναίκες συμπράττουν λιγότερο στο παίγνidi» (Aris, 2011) . Με την παραπάνω άποψη συμφωνεί και η κ. Wicer, με μακρά θητεία σε διεθνείς ομίλους και πρωτοπόρος στις εθελοντικές πρωτοβουλίες για τη γυναικεία ηγεσία, όπως το Ευρωπαϊκό Δίκτυο Επαγγελματιών Γυναικών (EPWN) αναφέροντας την παροιμία που λέει πως «όταν όλοι σκεπτόμαστε το ίδιο, κανείς δεν σκέπτεται πολύ» θέλοντας να επισημάνει ότι οι γυναίκες στα Διοικητικά Συμβούλια συνήθως ρωτούν για πράγματα, που οι άλλοι δεν τολμούν να ρωτήσουν, ακόμα κι αν δεν τα καταλαβαίνουν.
- iii. «Οι γυναίκες εν γένει έχουν καλύτερες αποδόσεις στις επενδύσεις τους από τους άνδρες, σύμφωνα με έρευνα του νομπελίστα Daniel Kahneman», τόνισε η κ. Wicer. «Συνήθως διαθέτουν πιο σταθερά χαρτοφυλάκια και δεν υιοθετούν εγωιστικές συμπεριφορές».

- iv. Η κουλτούρα ενός Διοικητικού Συμβουλίου μπορεί να επηρεαστεί θετικά, από την ύπαρξη γυναικών σε αυτό (Selby,2000). Με την άποψη αυτή συμφωνούν και οι Wheeler (2000) και Mattis (2000), προσθέτοντας ότι οι γυναίκες-διευθυντικά στελέχη σε ένα Διοικητικό Συμβούλιο, συμβάλλουν στη δημιουργία συγκριτικού πλεονεκτήματος για την εταιρεία με το να αντιμετωπίζουν αποτελεσματικά την ποικιλομορφία στις αγορές προϊόντων και στην αγορά εργασίας. Συγκριτικά με τους άνδρες ομόλογους τους, θεωρούνται πρωτοπόρες στις αλλαγές καθώς όντας νεότερες από τους άνδρες, είναι ανοιχτές σε νέες ιδέες και προσεγγίσεις που σχετίζονται με την επιχειρηματική δραστηριότητα.
- v. Τα συμπεράσματα μιας έρευνας που προέκυψε από τη συνεδρίαση των συμβουλίων του Καναδά (Conference Board of Canada ,2002) αποκαλύπτουν ότι το 72% των Διοικητικών Συμβουλίων με δύο ή περισσότερες γυναίκες πραγματοποιούν τις επίσημες αξιολογήσεις της απόδοσης των συμβουλίων αυτών, τη στιγμή που το ποσοστό των ανδροκρατούμενων Διοικητικών Συμβουλίων που πραγματοποιούν τις αξιολογήσεις ανέρχεται στο 49%.
- vi. Εάν η Lehman Brothers ήταν η Lehman... Sisters είναι πολύ πιθανόν πως δεν θα είχε χρεοκοπήσει. Γιατί; Διότι μια γυναίκα-μέλος Διοικητικού Συμβουλίου σε μία εταιρεία περιορίζει κατά 20% την πιθανότητα κατάρρευσής της. Σε αυτό το συμπέρασμα κατέληξε μετά από έρευνα σε 17.000 επιχειρήσεις ο καθηγητής Wilson (2011), στη Σχολή Διοίκησης Επιχειρήσεων του Πανεπιστημίου του Leeds, ο οποίος παρουσίασε τα ευρήματά του σε μια ημερίδα για τη γυναικεία ηγεσία του ΙΑΓΜΕ (Ινστιτούτο Ανάπτυξης Γυναικών Μάνατζερ και Επιχειρηματιών της ΕΕΔΕ).
- vii. Υπάρχουν στοιχεία που δείχνουν ότι οι γυναίκες έχουν διαφορετικό ύφος ηγεσίας (McKinsey&Company 2008), συμμετέχουν σε περισσότερες συνεδριάσεις Διοικητικών Συμβουλίων (Adams and Ferreira) και έχουν θετικό αντίκτυπο στην συλλογική ευφυΐα μιας ομάδας (Woolley, Chabris, Pentland, HashmiandMalone,2010).

Βέβαια, η κ. Segran παραθέτει και την άλλη όψη του νομίσματος τονίζοντας πως όταν οι γυναίκες καθίσουν γύρω από το τραπέζι των Διοικητικών Συμβουλίων έχουν

την τάση να αλλάζουν τους κανόνες του παιχνιδιού και αυτό είναι κάτι που κάνει πολλούς να μη νιώθουν άνετα, με ορισμένους άνδρες μέλη να υποστηρίζουν ότι τέτοιου είδους αλλαγές υποβαθμίζουν την ποιότητα των αποφάσεων.

ΤΑ ΠΟΣΟΣΤΑ ΤΩΝ ΓΥΝΑΙΚΩΝ ΣΤΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΑ ΣΥΜΒΟΥΛΙΑ

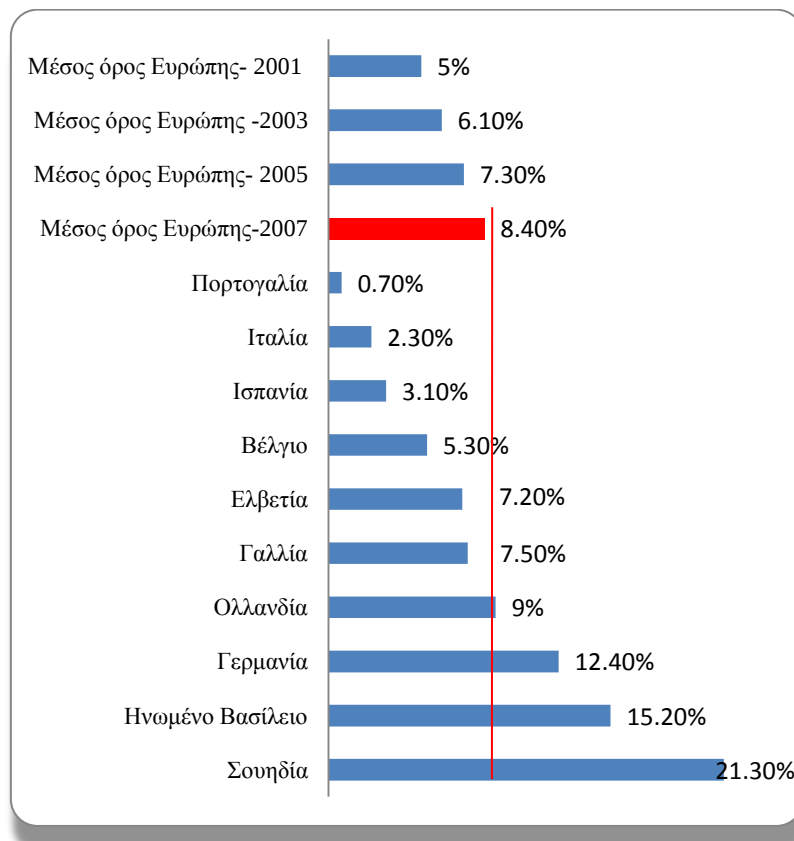
- Γυναικεία Διοίκηση...Δια Νόμου

Καμία εταιρεία και καμία θέση εργασίας δεν έχει τους ίδιους κανονισμούς και κατευθυντήριες γραμμές για τις προσλήψεις των υπαλλήλων της. Μερικές από αυτές θα προσλάβουν άτομα βάσει της εθνικότητας τους, το επάγγελμα τους, την κοινωνικοοικονομική θέση τους ή ακόμα και λόγω της διαφορετικότητας τους ως προς τις δεξιότητες και τις δυνατότητες. Σε διεθνές επίπεδο, τα τελευταία χρόνια και κυρίως μετά το 2007, η παρουσία των γυναικών στα Διοικητικά Συμβούλια και τα ποσοστά που καταλαμβάνουν σε αυτά, έχει εμφανιστεί στο προσκήνιο και απασχολεί όχι μόνο τους ακαδημαϊκούς και τις εταιρείες αλλά και τις ίδιες τις χώρες για τις οποίες το θέμα της συμμόρφωσης των Διοικητικών Συμβουλίων με κάποιους ενιαίους κανονισμούς έχει αρχίσει να αποκτά υψηλή προτεραιότητα. Μέχρι στιγμής, φαίνεται ότι αρκετές ακόμα χώρες προβληματίζονται γύρω από το θέμα της επιβολής ποσοστώσεων ως προς τη συμμετοχή γυναικών στα Διοικητικά Συμβούλια. Πριν όμως παρουσιαστούν τα πρόσφατα στοιχεία των ποσοστώσεων για το 2011, για λόγους σύγκρισης αξίζει να γίνει μια σύντομη παρουσίαση των ποσοστών που καταγράφηκαν μέχρι το 2007, πριν τη θέσπιση των νόμων.

Τα στοιχεία της απογραφής της εταιρείας Catalyst (2006) για τις γυναίκες μέλη Διοικητικών Συμβουλίων στις εταιρείες του Fortune 500, για τη δεκαετία 1995-2005, έδειξαν ότι ναι μεν υπήρξε αύξηση της τάξεως του 0.5% κατά μέσο όρο ανά έτος (από 9,6% το 1995, σε 13,6% το 2003 και 14,7% το 2005) αλλά θεωρήθηκε μικρή. Η απογραφή του 2006, αποκάλυψε μια στάσιμη κατάσταση του ποσοστού των γυναικών που ήταν μέλη Διοικητικών Συμβουλίων (από 14,7% το 2005, σε 14,6% το 2006). Για την περίπτωση των Ευρωπαϊκών εταιρειών και για την περίοδο 2001-2007 τα αποτελέσματα έδειξαν μια αυξητική τάση κατά 3,4% (από 5% σε 8,4%). Σε σχέση όμως με τις ΗΠΑ, φαίνεται ότι τα επίπεδα αυτά είναι πολύ χαμηλά. Στον πίνακα που ακολουθεί, η Σουηδία είναι η χώρα με τα μεγαλύτερα ποσοστά γυναικών Διευθυντών

ενώ η Πορτογαλία με τα μικρότερα ποσοστά, που κυμαίνονται στα επίπεδα του 0.7%.

Εικόνα 2.1: Ποσοστά εκπροσώπησης των γυναικών το 2007



Πηγή: HeidrickandStruggles (2007)

Εν έτη 2011, ο διάλογος για το θέμα των ποσοστώσεων είναι ανοιχτός στη Μεγάλη Βρετανία, η Γαλλία προετοιμάζει έναν αντίστοιχο νόμο και η Ισπανία έχει ήδη θεσμοθετήσει την πρακτική αυτή από το 2007. Στον ενοποιημένο κώδικα καλής Εταιρικής Διακυβέρνησης των Ισπανικών εταιρειών 2007, (ο οποίος αφορά επιχειρήσεις με χαμηλά ή μηδενικά ποσοστά εκπροσώπησης γυναικών) η αρχή 15 ορίζει ότι: Όταν οι γυναίκες σε ένα Διοικητικό Συμβούλιο είναι ελάχιστες ή ανύπαρκτες, τότε το Διοικητικό Συμβούλιο θα πρέπει να αναφέρει τους λόγους αυτής της κατάστασης και τις πρωτοβουλίες που πρόκειται να λάβει για να το διορθώσει. Συγκεκριμένα, η επιτροπή διορισμών θα πρέπει να λάβει μέτρα για να εξασφαλίσει ότι η διαδικασία της πλήρωσης των κενών θέσεων του συμβουλίου δεν έχει καμία κρυφή προκατάληψη σε βάρος των γυναικών υποψηφίων και η εταιρεία πρέπει να προσπαθεί συνειδητά προκειμένου να συμπεριληφθούν γυναίκες με το κατάλληλο

προφίλ και προσόντα μεταξύ των υποψηφίων για τις θέσεις του Διοικητικού Συμβουλίου (CampbellandMinguez-Vera, 2008).Πρωτοπόρος βέβαια ήταν η Νορβηγία, η οποία το 2005 υιοθέτησε νομοθετική ρύθμιση με βάση την οποία τουλάχιστον το 40% των μελών του Διοικητικών Συμβουλίων των εταιρειών, πρέπει να είναι γυναίκες. Στησυνέχεια, ακολουθεί η παρουσίαση μιας έρευνας της Deloitte το 2011, όπου συγκρίνεται το ποσοστό των γυναικών που υπηρετούν σε Διοικητικά Συμβούλια εταιρειών σε 12 χώρες, οι μισές από τις οποίες διαθέτουν ήδη ή προωθούν τη θέσπιση νόμων για τις ποσοστώσεις.

Πίνακας2.1:Γυναίκες Στα Διοικητικά Συμβούλια 12 Χωρών

ΧΩΡΑ	ΠΟΣΟΣΤΟ ΓΥΝΑΙΚΩΝ	ΣΧΕΤΙΚΗ ΝΟΜΟΘΕΣΙΑ
Νορβηγία (δείγμα 23 εταιρειών)	34,3%	Ναι. Ισχύει από το 2005 και ορίζει ότι τα ΔΣ των εταιρειών αποτελούνται από ποσοστό τουλάχιστον 40% γυναικών ή ανδρών.
Καναδάς (δείγμα 136 εταιρειών)	12,5%	Όχι
ΗΠΑ (δείγμα 1.754 εταιρειών)	12,2%	Όχι
ΝέαΖηλανδία (δείγμα 12 εταιρειών)	12,1%	Όχι
Γαλλία (δείγμα 103 εταιρειών)	9,5%	Εκκρεμεί. Με νόμο τον Ιανουάριο του 2011 που δεν έχει ακόμη ενεργοποιηθεί, ορίζεται το ποσοστό 40% γυναικών ή ανδρών στα Δ.Σ. εταιρειών.
Μ. Βρετανία (δείγμα 405 εταιρειών)	8,5%	Όχι
Αυστραλία (δείγμα 200 εταιρειών)	8,3%	Όχι
Γερμανία (δείγμα 600 εταιρειών)	8,2%	Όχι
Ισπανία (δείγμα 46 εταιρειών)	8%	Ναι. Ισχύει νόμος από το 2007 που ορίζει τη συμμετοχή γυναικών-ανδρών στα Δ.Σ. συμβούλια των εταιρειών σε ποσοστό 40-60%. Οι εταιρείες έχουν προθεσμία ως το 2015 να προσαρμοστούν.
Βέλγιο (δείγμα 26 εταιρειών)	6,8%	Εκκρεμεί. Σχέδιο νόμου του 2009 προβλέπει ότι τουλάχιστον το 1/3 του Δ.Σ. των εταιρειών, θα πρέπει να αποτελείται από άνδρες ή γυναίκες.
Ολλανδία (δείγμα 99	4,02%	Εκκρεμεί. Σχέδιο νόμου του 2009 προβλέπει ότι τουλάχιστον το 30% του Δ.Σ. των εταιρειών, θα πρέπει να αποτελείται από άνδρες

εταιρειών)		ή γυναίκες.
Ιταλία (δείγμα 56 εταιρειών)	3,4%	Εκκρεμεί. Σχέδιο νόμου του 2010 προβλέπει ότι τουλάχιστον το 30% του Δ.Σ. των εταιρειών, θα πρέπει να αποτελείται από άνδρες ή γυναίκες.

Πηγή: Deloitte Global Center for Corporate Governance, 2011

Όπως φαίνεται από τα ποσοστά του πίνακα, πρωτοπόρος στην επιβολή των ποσοστώσεων είναι η Νορβηγία και την ακολουθούν ο Καναδάς και οι ΗΠΑ, ενώ στο τελικό στάδιο εισαγωγής τους βρίσκονται το Βέλγιο, η Ολλανδία και η Ιταλία. Παρόλα αυτά όπως εκτιμά το Ευρωπαϊκό Δίκτυο Επαγγελματιών Γυναικών EPWN, τα επόμενα χρόνια οι προβλεπόμενοι ρυθμοί αύξησης αναμένεται να κυμαίνονται στο 21% ανά διετία, υποδηλώνοντας ότι η ισότιμη εκπροσώπηση θα μπορούσε να επιτευχθεί σε 16 χρόνια.

- Η Δράση Της Ευρωπαϊκής Ένωσης Για Τις Ποσοστώσεις

Η Επίτροπος για τα θεμελιώδη δικαιώματα Reding V. ξεκίνησε τον Μάρτιο μια πρωτοβουλία που καλούσε τις εταιρείες της Ευρωπαϊκής Ένωσης να αυξήσουν σε εθελούσια βάση την αναλογία των γυναικών στα Διοικητικά τους Συμβούλια και εάν μέχρι το έτος 2012 δεν υπάρξουν ικανοποιητικά αποτελέσματα, θα εξεταστεί η επιβολή ποσοστώσεων για τουλάχιστον του 30% των Διοικητικών Συμβουλίων έως το 2015 και το 40% έως το 2020. Βέβαια, η πρότασή της δεν εγκρίθηκε από τους υπουργούς της Ευρωπαϊκής Ένωσης καθώς το Σύμφωνο για την Ισότητα των Φύλων δεν κάνει κάποια αναφορά σε ποσοστώσεις. Πιο συγκεκριμένα, στις 7 Μαρτίου 2011 οι Ευρωπαίοι υπουργοί ενέκριναν το ανανεωμένο σύμφωνο για την ισότητα των φύλων, που αποσκοπεί να αυξήσει την παρουσία των γυναικών στα όργανα λήψης αποφάσεων, απασχόλησης και κοινωνικών υποθέσεων αποφεύγοντας ωστόσο να επιβάλλουν ποσοστώσεις σε όλη την Ευρωπαϊκή Ένωση. Το Συμβούλιο Πολιτικής Απασχόλησης και Κοινωνικής Πολιτικής κάλεσε για δράση σε εθνικό επίπεδο μέχρι το 2020 ώστε να προωθήσει την ισότιμη συμμετοχή γυναικών και ανδρών στη λήψη αποφάσεων σε όλα τα επίπεδα και σε όλα τα πεδία, σύμφωνα με το κείμενο που υιοθετήθηκε από τους υπουργούς.

ΤΟ ΦΑΙΝΟΜΕΝΟ ΤΗΣ ΥΠΟ-ΕΚΠΡΟΣΩΠΗΣΗΣ ΤΩΝ ΓΥΝΑΙΚΩΝ

Στα μέσα της δεκαετίας του '80, οι υποστηρικτές των γυναικών προσπάθησαν πολύ προκειμένου να πείσουν τον επιχειρηματικό κόσμο ότι οι γυναίκες είναι εξίσου ικανές με τους άνδρες στις υψηλόβαθμες θέσεις και πως η συμμετοχή τους στα Διοικητικά Συμβούλια των εταιρειών θα συνεισέφερε σε μεγάλο βαθμό στην επιτυχία και στην κερδοφορία των εταιρειών αυτών. Παρόλο που σήμερα οι γυναίκες ισοδυναμούν με το 60% των αποφοίτων στα ευρωπαϊκά πανεπιστήμια, έχουν το κατάλληλο μορφωτικό υπόβαθρο και την πείρα, όταν πρόκειται για τις θέσεις σε ένα Διοικητικό Συμβούλιο, τα στατιστικά στοιχεία δείχνουν ότι η τάση που επικρατεί είναι η υπό-εκπροσώπηση των γυναικών στα κέντρα λήψης αποφάσεων, στα ανώτερα και ανώτατα ιεραρχικά επίπεδα παραμένοντας έτσι σε μειονεκτική θέση σε σχέση με τους άνδρες (Rosener, 2009). Η εταιρεία McKinsey & Company (2007), υπογραμμίζει ότι υπάρχουν ενδείξεις πως η αύξηση του αριθμού των γυναικών αποφοίτων πανεπιστημίου δεν επιφέρει σημαντικές αλλαγές στο θέμα αυτό. Είναι ενδεικτικό ότι στις βιομηχανικά ανεπτυγμένες χώρες, οι έρευνες δείχνουν ότι οι γυναίκες αντιστοιχούν, κατά μέσο όρο, στο 10-12% των εταιρικών ηγετών με το μέσο ποσοστό γυναικών σε θέσεις Προέδρου Διοικητικού Συμβουλίου να ανέρχεται μόλις στο 5%, με μεγαλύτερο το ποσοστό 13% της Φινλανδίας. Σε όλα τα εταιρικά ιεραρχικά επίπεδα και συμπεριλαμβανομένων των ανεπτυγμένων οικονομιών, τα υψηλότερα ποσοστά απασχόλησης γυναικών εντοπίζονται στις ΗΠΑ (52%), στην Ισπανία (48%), στον Καναδά (46%) και στη Φινλανδία (44%), με την Ινδία (23%), την Ιαπωνία (24%), την Τουρκία (26%) και την Αυστρία (29%) να έχουν τα μικρότερα ποσοστά εκπροσώπησης (International Centre for Women Leaders, 2009). Αναφορικά με την περίπτωση των Διοικητικών Συμβουλίων, σύμφωνα με το Ευρωπαϊκό Δίκτυο Επαγγελματιών Γυναικών EPWN (European Professional Women's Network, 2006), στις κορυφαίες ευρωπαϊκές επιχειρήσεις σήμερα από τις 4.875 θέσεις συνολικά των Διοικητικών Συμβουλίων, μόνον οι 571 καταλαμβάνονται από γυναίκες, με μοναδική εξαίρεση την Νορβηγία η οποία όπως προαναφέρθηκε, θέσπισε νομοθεσία που επιβάλλει το ποσοστό των γυναικών στα Διοικητικά Συμβούλια να ανέρχεται στο 40%.

Η εξήγηση που έδωσαν μερικοί Διευθύνοντες Σύμβουλοι στην Rosener για το φαινόμενο της υπο-εκπροσώπησης των γυναικών στα Διοικητικά Συμβούλια, είναι το γεγονός ότι όλοι προτιμούν να συνεργάζονται με άτομα που μοιάζουν με τους

εαυτούς τους διότι, κατ' αυτό τον τρόπο είναι ευκολότερο να κατανοήσουν και να προβλέψουν τη συμπεριφορά ανθρώπων που έχουν όμοια χαρακτηριστικά γνωρίσματα με αυτούς. Έτσι, λόγω της σύγχυσης που μπορεί να υπάρξει κατά τη συνύπαρξη γυναικών και ανδρών σε ένα Διοικητικό Συμβούλιο οι υποψήφιας γυναίκες είτε αποκλείονται είτε υποβάλλονται συχνά σε “δοκιμές ικανότητας”(competency testing).

Οι Brammeretal. (2007) στη μελέτη τους σε εταιρείες του Ηνωμένου Βασιλείου, διαπίστωσαν ότι οι εταιρείες που δραστηριοποιούνται σε τομείς που έχουν άμεση επαφή με τον πελάτη όπως το λιανικό εμπόριο, οι τράπεζες, οι τηλεπικοινωνίες και οι εταιρείες κοινής ωφελείας, παρατηρούνται τα υψηλότερα ποσοστά γυναικών Διευθυντών. Αντίθετα, εκεί όπου οι γυναίκες υποεκπροσωπούνται λόγω της κυριαρχίας των ανδρών Διευθυντών, είναι στους τομείς που σχετίζονται με την παραγωγή όπως οι πόροι, η μηχανική και οι βιομηχανικές υπηρεσίες.

Μια ακόμα αιτία υπο-εκπροσώπησης μπορεί να αποτελεί και το περιορισμένο πεδίο αναζήτησης υποψήφιων Διευθυντών για ένα Διοικητικό Συμβούλιο. Συνήθως η πρακτική που ακολουθούν οι περισσότερες εταιρείες κατά την επιλογή συμβούλων είναι η αναζήτηση ατόμων που είτε έχουν συμμετάσχει στο παρελθόν σε Διοικητικά Συμβούλια είτε προέρχονται από ένα δίκτυο γνωστών Διευθυντών Διοικητικών Συμβουλίων.

Μια άλλη εξήγηση που δίνεται για αυτή την υπο-εκπροσώπηση έχει τρεις πτυχές. Πρώτον, μπορεί να οφείλεται στηνπαράβλεψη της ύπαρξης γυναικών στον εργασιακό χώρο που επιδιώκουν μια επιτυχημένη καριέρα ως υψηλόβαθμα στελέχη Διοικητικών Συμβουλίων και όχι μια απλή δουλειά χωρίς εξέλιξη. Συνεπώς, οι εταιρίες θα πρέπει να συμπεριλάβουν περισσότερες γυναίκες στα Διοικητικά τους Συμβούλια και να τις θεωρήσουν ως σημαντικό μέρος του εργατικού δυναμικού τους ώστε όχι μόνο να διατηρήσουν αλλά και να προωθήσουν τους ειδικευμένους υπαλλήλους, τους εταιρικούς Διευθυντές και τους μελλοντικούς ανώτερους υπαλλήλους(Van Veen και Elbertsen, 2008). Δεύτερον, μπορεί να συμβαίνει και το αντίθετο δηλαδή να μην υπάρχει αρκετό ενδιαφέρον εκ μέρους των γυναικών για θέσεις στα Διοικητικά Συμβούλια λόγω του φόβου τους για την ανάληψη ρίσκου (AndreonikaiVesterlund, 2001)ή να μην επαρκούν τα προσόντα και οι δεξιότητες που απαιτούνται για αυτούς τους ρόλους (Campbell και Minguez-Vera, 2008). Τρίτον, υπάρχει το φαινόμενο του “Glass ceiling”. Το 1987 εκδόθηκε ένα πρωτοποριακό βιβλίο της Ann Morrison με τίτλο “Breaking the glass ceiling”το οποίο

εισήγαγε την έννοια της “γυάλινης οροφής”. Πρόκειται για ένα “διαφανή τοίχο” ή μια ανεπαίσθητη προκατάληψη κατά της επαγγελματικής εξέλιξης μιας γυναίκας, ακριβώς επειδή είναι γυναίκα. Αναφέρεται χαρακτηριστικά ότι πολλές φορές οι γυναίκες φθάνουν στη γυάλινη οροφή και απογοητεύονται από τις ανύπαρκτες για αυτές ευκαιρίες εξέλιξης.

ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑ ή ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑ Η ΕΠΙΒΟΛΗ ΠΟΣΟΣΤΩΣΕΩΝ;

Ένας από τους υπέρμαχους των ποσοστρώσεων, ο Νορβηγός υπουργός Ισότητας, Οικογένειας και Κοινωνικής Ενσωμάτωσης, Auntun Lihangen, επισημαίνει ότι «οικονομική ανάπτυξη χωρίς ισότητα σημαίνει απλώς «κακά οικονομικά» και ένα αποτελεσματικό εργαλείο για την ισότητα είναι οι ποσοστώσεις», αναφέροντας ότι το 2000 το 7% των μελών των Διοικητικών Συμβουλίων στις νορβηγικές επιχειρήσεις ήταν γυναίκες και σήμερα φθάνουν το 40,1% σε όλες τις εισηγμένες νορβηγικές εταιρείες (34,3% σε επιλεγμένες 23 εταιρείες, σύμφωνα με την έρευνα της Deloitte). Παρά τις ενστάσεις, οι οποίες διατυπώνονται για τη μέθοδο των ποσοστρώσεων, μέχρι στιγμής έχουν αποδειχθεί αποτελεσματικές. Βέβαια, σχετικά με το θέμα αυτό, η κ. Aris υπογραμμίζει ότι οι εταιρείες, στη βιασύνη τους να συμμορφωθούν με την ανάγκη εκπροσώπησης γυναικών στα Διοικητικά Συμβούλια, στρέφονται περισσότερο στη διαθεσιμότητα και λιγότερο στην καταλληλότητα. «Υπάρχουν βέβαια και οι επαγγελματίες «γυναίκες/έπαθλα», που η κάθε εταιρεία επιδιώκει να προσελκύσει, οι οποίες, όμως, κλείνουν τον δρόμο στις άλλες, οι οποίες είναι εξίσου κατάλληλες. Αναφέρει ότι τις ποσοστώσεις τις χρειάζονται περισσότερο οι μεγαλύτερες σε ηλικία γυναίκες αφού στα 40 τους αντιλαμβάνονται πλέον ότι η πρόοδός τους έχει μπει σε βραδυπορία, ενώ οι νεώτερες δεν έχουν ακόμη αντιμετωπίσει το πρόβλημα της μη εκπροσώπησής τους.

2.6 Η ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΑΛΛΟΕΘΝΩΝ ΣΤΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΑ ΣΥΜΒΟΥΛΙΑ

Η εθνικότητα είναι μια λέξη που χρησιμοποιείται συνήθως για να περιγράψει το έθνος προέλευσης ενός ατόμου. Τα τελευταία εκατό χρόνια, φαίνεται ότι όλο και περισσότεροι άνθρωποι διαφορετικής εθνικότητας προσχωρούν στο εργατικό δυναμικό των Ηνωμένων Πολιτειών. Δεδομένου ότι πρόκειται για μια χώρα πολλών

ευκαιριών, περισσότεροι άνθρωποι διαφορετικού υποβάθρου μετανάστευσαν σε αυτή είτε για να αναζητήσουν μια απλή εργασία είτε για να εξελιχθούν ακόμα περισσότερο στον επαγγελματικό τομέα. Για την περίπτωση των Διοικητικών Συμβουλίων όταν μελετάται ο αντίκτυπος που έχει η εθνικότητα και η διαφορετικότητα σε κάποιο στοιχείο όπως η κερδοφορία μιας εταιρείας, πρέπει να λαμβάνονται υπόψη όλες οι εθνικές ομάδες που συμμετέχουν. Αυτές οι ομάδες ατόμων που αποτελούν μειονότητα σε ένα Διοικητικό Συμβούλιο μπορεί να έχουν θετικό, αρνητικό ή και μηδενικό αντίκτυπο στην εταιρεία καθώς ορισμένα από αυτά τα άτομα μπορεί να παρουσιάσουν την διαφορετικότητα τους ως πλεονέκτημα ενώ κάποιοι άλλοι μπορούν να βασιστούν σε αυτό προκειμένου να επιτύχουν τα κακόβουλα σχέδια τους ή να ισχυριστούν ότι δέχονται διακρίσεις.

Λόγω της παγκοσμιοποίησης, την τελευταία εικοσαετία το φαινόμενο της μετανάστευσης αλλοεθνών, επεκτάθηκε και στις υπόλοιπες χώρες του πλανήτη. Ένας βασικός παράγοντας, η βελτίωση του μορφωτικού επιπέδου των ατόμων αυτών, οδήγησε και άλλες εταιρείες από όλο τον πλανήτη να επιθυμούν να αυξήσουν την ποικιλομορφία τόσο του εργατικού τους δυναμικού όσο και των Διευθυντικών τους στελεχών στα Διοικητικά Συμβούλια. Βέβαια εντοπίζονται αρκετοί ακόμα παράγοντες, οι οποίοι οδήγησαν στη στροφή των εταιρειών αυτών προς την επιλογή αλλοεθνών Διευθυντών. Το σημείο που τονίζεται από τους Van Veen και Elbertsen (2008), είναι ότι η σταδιακή μεταβολή των χαρακτηριστικών των πολυεθνικών εταιρειών, που πλέον ακολουθούν διεθνείς στρατηγικές και επιχειρησιακές πρακτικές ελέγχου εκτός συνόρων έχει οδηγήσει σε μια κατάσταση όπου η εθνικότητα των εταιρειών αυτών θα πάψει να ασκεί επιρροή τόσο στην ιδιοκτησία όσο και στον διοικητικό έλεγχο. Ως αποτέλεσμα, οι πολυεθνικές εταιρείες διαθέτουν διαφορετικές ομάδες Διευθυντών, διαφορετικής εθνικής προέλευσης ο καθένας, με τα Συμβούλια τους ως εθνικά και διεθνή κέντρα οικονομικής δύναμης, να χαρακτηρίζονται από τα συνεχώς αυξανόμενα ποσοστά εθνικής ποικιλομορφίας. Αναμένεται λοιπόν ότι η σύνθεση των πολυεθνικών εταιρειών θα βασίζεται όχι σε εθνοκεντρικά αλλά σε γεωκεντρικά κριτήρια.

ΤΑ ΠΟΣΟΣΤΑ ΤΩΝ ΑΛΛΟΕΘΝΩΝ

Ύστερα από μια ανασκόπηση της βιβλιογραφίας, μπορεί να διαπιστώσει κανείς ότι είναι ελάχιστες οι μελέτες που ασχολήθηκαν με την περίπτωση της παρουσίας αλλοεθνών σε ένα Διοικητικό Συμβούλιο. Πιο συγκεκριμένα, στις ελάχιστες αυτές μελέτες το θέμα της παρουσίας αλλοεθνών στα Διοικητικά Συμβούλια, επί το πλείστον δεν εξετάζεται σαν μεμονωμένη περίπτωση αλλά σε συνδυασμό με την παρουσία γυναικών. Οπότε όπως είναι αναμενόμενο δεν υπάρχουν επαρκή στοιχεία για τα ακριβή ποσοστά που καταλαμβάνουν οι αλλοεθνείς στα Διοικητικά Συμβούλια στις διάφορες χώρες και το μόνο στοιχείο που είναι σίγουρο είναι ότι τα ποσοστά των μειονοτικών αυτών ομάδων σε ένα συμβούλιο, κυμαίνονται σε πολύ χαμηλά επίπεδα και πως ένας μεγάλος αριθμός εταιρειών δεν έχει τοποθετήσει μέχρι σήμερα αλλοεθνείς Διευθυντές στα συμβούλια. Σε επόμενο κεφάλαιο θα παρουσιαστούν τα ποσοστά των αλλοεθνών στις ελληνικές εισηγμένες εταιρείες και μέσω της ανάλυσης παλινδρόμησης θα εξεταστεί το κατά πόσο και εάν η ύπαρξη ενός ποικιλόμορφου Διοικητικού Συμβουλίου επηρεάζει την χρηματοοικονομική απόδοση των εταιρειών αυτών.

Μια από τις πρώτες έρευνες, της εταιρείας Catalyst (2004) στις ΗΠΑ, έδειξε ότι μόνο οκτώ από τις εταιρείες του Fortune 100 δεν έχουν αλλοεθνείς Διευθυντές, οι 14 εταιρείες δεν είχαν αλλοεθνείς εκπροσώπους της Αφρικής και οι 63 από αυτές δεν είχαν καθόλου Ισπανούς Διευθυντές.

Ο Jones(2005), διαπίστωσε ότι η αύξηση των ποσοστών εθνικής ποικιλομορφίας σε ένα Διοικητικό Συμβούλιο όπως φαίνεται είναι μια αργή και δύσκολη διαδικασία. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η πολυεθνική εταιρεία Unilever η οποία προερχόμενη από τις Κάτω χώρες και το Ηνωμένο Βασίλειο, χρειάστηκε δεκαετίες προκειμένου να προσαρμόσει την πολιτική κατανομής των Διευθυντών της σε διαφορετικές χώρες από την χώρα που ιδρύθηκε.

Το 2007 οSingh παρατήρησε ότι εξακολουθεί να υπάρχει μια αυξανόμενη ανησυχία για την έλλειψη ετερογένειας στα Διοικητικά Συμβούλια καθώς οι 100 μεγαλύτερες εισηγμένες εταιρείες του Ηνωμένου Βασιλείου στο FTSE είχαν στα Διοικητικά τους Συμβούλια πολύ λίγους Διευθυντές από εθνικές μειονοτικές ομάδες, με το ποσοστό τους να παραμένει στο 2,4% του συνόλου των Διευθυντών του FTSE 100, δηλαδή σχεδόν στα ίδια επίπεδα με το έτος 2001.

Δύο ακόμα ενδιαφέρουσες έρευνες που διεξήχθησαν το 1999 και το 2007 αντίστοιχα, χρησιμοποίησαν ως δείγμα τις 80 μεγαλύτερες εταιρείες του κόσμου και κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι υπήρχε τουλάχιστον ένα άτομο ξένης εθνικότητας στο Διοικητικό Συμβούλιο σε ποσοστά 36.3%, το 1999 και 75% το 2007. Βέβαια ο Staples το 2007 παρατήρησε ότι παρόλο που η διαφορετικότητα ως προς την εθνικότητα είχε διαδοθεί, δεν είχε επεκταθεί αρκετά καθώς μόνο το 9% των εταιρειών αυτών είχαν Διοικητικά Συμβούλια με ποσοστά αλλοεθνών Διευθυντών άνω του 50%. Ένα σημείο που υπογράμμισε ο Staples είναι ότι οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές μεταξύ των εταιρειών μπορούν να οδηγήσουν σε αύξηση των ποσοστών συμμετοχής των αλλοεθνών στα Διοικητικά Συμβούλια. Χαρακτηριστικό παράδειγμα η περίπτωση της Βρετανικής εταιρείας Vodafone η οποία συγχωνεύτηκε το 1999 με την Αμερικάνικη Airtouch Communications όπου πριν τη συγχώνευση, συμμετείχαν στο Διοικητικό Συμβούλιο 11 Βρετανοί ενώ μετά, απέκτησε μεγαλύτερη ποικιλομορφία με 9 Βρετανούς, 5 Αμερικάνους και 2 Ινδούς, αυξάνοντας το ποσοστό ποικιλομορφίας από 0% σε 44%. Ο λόγος που συμβαίνει κάτι τέτοιο σε εταιρείες που συγχωνεύονται ή εξαγοράζονται, είναι το γεγονός ότι η εταιρείες μετά τη συγχώνευση ή την εξαγορά αυξάνουν τις διεθνείς τους δραστηριότητες, το μέγεθος τους και κατά συνέπεια είναι απαραίτητη η παρουσία Διευθυντών με σύνθετες γνώσεις σε ξένες αγορές.

Ένα χρόνο αργότερα, το 2008, η κατάσταση παρέμεινε ίδια σύμφωνα με τους Van Veen και Marshman, οι οποίοι σε μια μελέτη των εταιρειών 15 Ευρωπαϊκών κρατών, συμπέραναν ότι τα ποσοστά των αλλοεθνών Διευθυντών στα Διοικητικά Συμβούλια ήταν σχετικά χαμηλά (της τάξεως του 14.9%).

Το 2009 μια ακόμα μελέτη 371 κορυφαίων εισηγμένων εταιρειών σε 13 ευρωπαϊκές χώρες ναί μεν έδειξε μια αύξηση του ποσοστού -κατά μέσο όρο το 29% των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου ήταν αλλοεθνείς- αλλά εντοπίστηκαν, μεγάλες διαφορές μεταξύ των ευρωπαϊκών χωρών: ενώ οι Κάτω Χώρες ήταν στην πρώτη θέση με 54 %, μόνο το 8% των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου στη Γερμανία ήταν αλλοεθνείς (Heidrick & Struggles, 2009).

Συνοψίζοντας, αν και φαίνεται ότι ακόμη και σήμερα μια στις τέσσερις μεγάλες ευρωπαϊκές εισηγμένες εταιρείες δεν έχει καθόλου αλλοδαπούς Διευθυντές στο Διοικητικό της Συμβούλιο, τα όποια υψηλά ποσοστά εθνικής ποικιλομορφίας που παρατηρούνται σε ένα Διοικητικό Συμβούλιο, υποδηλώνουν μια υψηλή και σταδιακή

απομάκρυνση της οικονομικής δύναμης της εταιρείας από τη χώρα εθνικής προέλευσης της (VanVeenandElbertsen, 2008).

ΤΟ ΦΑΙΝΟΜΕΝΟ ΤΗΣ ΥΠΟΕΚΠΡΟΣΩΠΗΣΗΣ ΤΩΝ ΑΛΛΟΕΘΝΩΝ

Παρόλο που από πολλούς συγγραφείς προτάθηκε ότι το εργατικό δυναμικό μιας εταιρείας και η σύνθεση του Διοικητικού της Συμβουλίου πρέπει να αντιπροσωπεύουν τη δημογραφική ποικιλομορφία της πελατειακής βάσης της εταιρείας, κάτι τέτοιο δεν φαίνεται να έχει εφαρμοστεί για την περίπτωση των αλλοεθνών Διευθυντών οι οποίοι κατά κύριο λόγο υπο-εκπροσωπούνται ή απουσιάζουν εντελώς από τα Διοικητικά Συμβούλια. Αυτή η άποψη επιβεβαιώνεται από όλους τους συγγραφείς που ασχολήθηκαν με το θέμα της ποικιλομορφίας και ουσιαστικά επιβεβαίωσαν την άποψη αυτή (Van Veen and Elbertsen, 2008). Οι παράγοντες που πιθανολογείται από τους ερευνητές ότι οδήγησαν σε αυτά τα χαμηλά ποσοστά συμμετοχής των αλλοεθνών στα συμβούλια είναι οι εξής:

- Αν και δεν μπορεί να παραβλεφθεί το γεγονός ότι ορισμένες επιχειρήσεις κάνουν προσπάθειες για να αυξήσουν τις προσλήψεις Αφροαμερικανών, Ισπανών, Ασιατών και άλλων εθνικών μειονοτήτων, σύμφωνα με τον Dvorak (2008), μια έρευνα που παρουσιάστηκε στο περιοδικό Wall Street, παρόλο που οι προσλήψεις αυτών των ατόμων έχουν αυξηθεί εντυπωσιακά, το αδύνατο στοιχείο των εταιρειών εντοπίζεται στη διατήρηση, στην προώθηση και στην δίκαιη αντιμετώπιση των στελεχών τους.
- Η απουσία αλλοεθνών από ορισμένα Διοικητικά Συμβούλια δικαιολογείται από το γεγονός ότι οι ομάδες αυτών των μειονοτήτων πιθανόν να μην είναι απαραίτητες σε όλες τις εταιρείες καθώς παίζει ρόλο ο κλάδος στον οποίο δραστηριοποιούνται οι εταιρείες αυτές και το καταναλωτικό κοινό στο οποίο απευθύνονται. Άλλωστε αν κρίνει κανείς ότι ο βασικός λόγος της πρόσληψης αλλοεθνών στις εταιρείες και της τοποθέτησης τους στα Διοικητικά Συμβούλια, όπως προκύπτει από τις μελέτες της βιβλιογραφίας, είναι οι νέες πληροφορίες που φέρουν για τον πολιτισμό, τις πεποιθήσεις της χώρας τους και τα χαρακτηριστικά συγκεκριμένων αγορών του εξωτερικού, τότε είναι λογικό ότι θα προτιμηθούν από συγκεκριμένες πολυεθνικές εταιρείες που είτε θέλουν να

εισχωρήσουν σε νέες αγορές είτε να αναπτύξουν ή να εφαρμόσουν νέες στρατηγικές.

- Ένας ανασταλτικός παράγοντας σύμφωνα με τον Singh(2007) για τις εταιρείες που υποβάλλουν προσφορές στο δημόσιο τομέα καθώς για αυτές του προμηθευτικού τομέα με τις μεγάλες ιδιωτικές συμβάσεις, είναι το γεγονός ότι προτού γίνουν εγκεκριμένοι προμηθευτές, συχνά είναι υποχρεωμένες να δηλώσουν το πως διαχειρίζονται το θέμα της διαφορετικότητας και σε περίπτωση που δεν διαθέτουν αλλοεθνείς διευθυντές πρέπει να παραθέσουν τους λόγους αυτής της επιλογής ή ακόμα και να διορθώσουν την κατάσταση αυτή.
- Ένας ακόμα λόγος είναι ότι παρατηρείται έλλειψη εταιρικών ηγετικών προτύπων που προέρχονται από εθνικές μειονότητες, γεγονός που αποτελεί εμπόδιο για τις μελλοντικές γενιές ηγετών οι οποίοι αν και έχουν υψηλές προσδοκίες για μια επαγγελματική εξέλιξη, εντέλει απογοητεύονται.
- Ένα τελευταίο στοιχείο που μπορεί να δώσει απάντηση στο ερώτημα της υποεκπροσώπησης των αλλοεθνών στα Διοικητικά Συμβούλια προέρχεται από την συμβουλευτική εταιρεία Catalyst (2007) η οποία διαπίστωσε ότι οι διαδικασίες διορισμού των Διευθυντών στα Διοικητικά Συμβούλια πιθανόν να αποτελούν εμπόδιο για τους αλλοεθνείς καθώς οι περισσότεροι Διευθυντές προέρχονταν από την γνωστή ισχυρή ελίτ (λευκών ανδρών) οι οποίοι είχαν «ανακυκλωθεί» και σχεδόν όλοι είχαν και στο παρελθόν επιτελέσει σε Διοικητικά Συμβούλια. Αυτό σημαίνει ότι οι αλλοεθνείς δεν έχουν τις κατάλληλες διασυνδέσεις και τα κοινωνικά δίκτυα που απαιτούνται για να έχουν πρόσβαση στις θέσεις Διοικητικών Συμβουλίων και κατά συνέπεια κατά την διαδικασία επιλογής Διευθυντικών στελεχών δεν ανανεώνεται η “δεξαμενή” των υποψηφίων και τα ταλαντούχα άτομα αυτομάτως χάνουν κάθε ευκαιρία συμμετοχής σε ένα Διοικητικό Συμβούλιο.

2.7 Η ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΓΥΝΑΙΚΩΝ ΚΑΙ ΑΛΛΟΕΘΝΩΝ ΣΤΑ ΔΣ –ΟΦΕΛΗ ΚΑΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ

Στην υπάρχουσα βιβλιογραφία, αναφέρονται ορισμένα βασικά πλεονεκτήματα που προκύπτουν από την παρουσία γυναικών και αλλοεθνών στα Διοικητικά Συμβούλια. Στη συνέχεια, παρουσιάζονται τα εξής επιχειρήματα υπέρ της ποικιλομορφίας ενός Διοικητικού Συμβουλίου ως προς το φύλο και την εθνικότητα:

ΠΙΘΑΝΑ ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ

Η Shirley Hufstедler, ένα έμπειρο εταιρικό μέλος συμβουλίων, που εργάστηκε για πολλά έτη στην Hewlett-Packard και αυτήν την περίοδο είναι μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου των Διεθνών βιομηχανιών Harman δήλωσε πως οι διαφορετικές ηγετικές εμπειρίες και οι διαφορές στην εθνικότητα ή το φύλο μπορούν να προσφέρουν αποτελεσματικά μέσα για την αντιμετώπιση της “ομαδικής σκέψης”, για την επίτευξη μιας βελτιωμένης διαδικασίας λήψης αποφάσεων και την παραγωγή νέων ιδεών. Η αύξηση της ποικιλομορφίας οδηγεί σε περισσότερες συζητήσεις, περισσότερη παρακολούθηση, περισσότερες προκλήσεις για ένα Διοικητικό Συμβούλιο και σε αυξημένες πιθανότητες εύρεσης δημιουργικών και καινοτόμων λύσεων στα προβλήματα (Milliken and Martins, 1996).

Ένα ακόμα επιχείρημα υπέρ της ποικιλομορφίας παρουσιάζεται από τους Hillman et al.(2000) οι οποίοι επεκτείνοντας την λεγόμενη “resource dependency theory” διαπίστωσαν ότι η ύπαρξη διαφορετικών Διευθυντών ωφελεί την εταιρεία καθώς ο καθένας από αυτούς θα διαφέρει ως προς την επιχειρησιακή εμπειρία και την εξειδίκευση (Westphal and Milton, 2000) έχοντας πρόσβαση σε διαφορετικές πηγές πληροφόρησης και ενημέρωσης. Κατά συνέπεια, ένα διαφοροποιημένο Διοικητικό Συμβούλιο από τα υπόλοιπα θα έχει τη δυνατότητα να συλλέγει περισσότερες και σπουδαιότερες πληροφορίες, οδηγώντας έτσι την εταιρεία σε καλύτερα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα. Μάλιστα, για την περίπτωση των αλλοεθνών, στις πολυεθνικές εταιρείες η γνώση των περιφερειακών αγορών αναφέρεται συχνά ως βασικό στοιχείο για την τοποθέτηση τους σε ένα Διοικητικό Συμβούλιο. Τα άτομα αυτά έχουν συγκριτικό πλεονέκτημα έναντι των υπολοίπων διότι τείνουν να βλέπουν τα πράγματα από άλλη οπτική γωνία προσφέροντας έτσι στις εταιρείες τη δυνατότητα να κατανοήσουν καλύτερα τις ανάγκες των ανθρώπων σε όλο τον κόσμο (www.oppapers.com).

Επιπροσθέτως, η περαιτέρω ετερογένεια οδηγεί στην αξιολόγηση όλων των εναλλακτικών λύσεων, στην πιο προσεκτική διερεύνηση των επιπτώσεων τους και συμβάλλει στην προώθηση της αποτελεσματικότητας των παγκόσμιων σχέσεων (Carter et al.2002). Ένα νομοθετικό πλαίσιο υποστηρίζει ότι η καλή ισορροπία μεταξύ των μελών ενός Διοικητικού Συμβουλίου, δεν είναι μόνο θέμα ηθικής και κοινωνικής δικαιοσύνης, αλλά μια «στρατηγική αποτελεσματικότητας» και αποτελεί

μια οικονομικά ορθολογική συμπεριφορά η τοποθέτηση γυναικών και αλλοεθνών στα Διοικητικά Συμβούλια (CNMV, Madrid).

ΠΙΘΑΝΑ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ

Από την άλλη πλευρά, οι Schwizer, Soana και Cucinelli (2011), δηλώνουν ότι μια διαφορετική προοπτική στη διαδικασία λήψης αποφάσεων και ελέγχου δεν είναι απαραίτητο να οδηγήσει σε πιο αποτελεσματικό έλεγχο καθώς μπορεί μερικά διαφορετικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου να περιθωριοποιηθούν. Ως εκ τούτου, θα μπορούσε να υπάρξει είτε μια θετική είτε μια αρνητική σχέση μεταξύ της ποικιλομορφίας του Διοικητικού Συμβουλίου και της αποδοτικότητας της εταιρείας.

Ένα μειονέκτημα των ομάδων των Διοικητικών Συμβουλίων που χαρακτηρίζονται από ποικιλομορφία, είναι οι δυσκολίες κατά την επικοινωνία των μελών, η αδυναμία επίτευξης ομοφωνίας λόγω των διαφορετικών απόψεων (Treichler, 1995), οι συγκρούσεις (Hambrick et al., 1996) και ως αποτέλεσμα ημειωμένη ικανότητα γρήγορης αντίδρασης στις αλλαγές της αγοράς και η καθυστέρηση της διαδικασίας λήψης αποφάσεων κυρίως σε περιπτώσεις που η εταιρεία κινείται σε περιβάλλοντα υψηλού ανταγωνισμού (Williams and O'Reilly, 1998). Την άποψη αυτή ενστερνίζονται και οι Knight et al. (1999) θεωρώντας ότι οι ομάδες που είναι διαφορετικές όσον αφορά στην εθνικότητα, στο υπόβαθρο και στις δεξιότητες, απαιτούν περισσότερο χρόνο και προσπάθεια προκειμένου να ενταχθούν σε μια αποδοτική ομάδα και να λάβουν ομόφωνες αποφάσεις κάτι το οποίο οδηγεί σε μειωμένη απόδοση. Τέλος, οι Milliken και Martins υπογραμμίζουν ότι υπάρχουν ενδείξεις πως τα προβλήματα επικοινωνίας και συντονισμού εμποδίζουν την αποτελεσματική χρήση των γνώσεων και των δεξιοτήτων των μελών.

2.8 Η Σύνθεση Των Διοικητικών Συμβουλίων Και Η Επίδραση Τους Στην Χρηματοοικονομική Απόδοση

Βασικά ερωτήματα που τίθενται ακόμα και σήμερα από πολλούς ερευνητές, αφορούν στο εάν η μεγαλύτερη ποικιλομορφία σε ένα Διοικητικό Συμβούλιο έχει πράγματι, σημασία και κατά πόσον οι ενδείξεις που υπάρχουν, υποστηρίζουν την ιδέα ότι η αύξηση των διαφορετικών ομάδων σε ένα Διοικητικό Συμβούλιο οδηγεί την εταιρεία σε αύξηση της κερδοφορίας της. Η ποικιλομορφία στα Διοικητικά

Συμβούλια, φαινομενικά δεν οδηγεί σε διακρίσεις μεταξύ των μελών αλλά γενικότερα δεν είναι ξεκάθαρο εάν επιδρά στην αποδοτικότητα της εταιρείας. Κατά την ανασκόπηση της βιβλιογραφίας εντοπίστηκαν 25 εμπειρικές μελέτες που εξέτασαν συγκεκριμένα τη σχέση της ποικιλομορφίας με την απόδοση, λαμβάνοντας υπόψη α) μόνο το φύλο ή β) το φύλο με την εθνικότητα ή γ) μόνο την εθνικότητα. Οι δεκαέξι από τις έρευνες που εντοπίστηκαν στη βιβλιογραφία, εξέτασαν τη σύνδεση μεταξύ της ποικιλομορφίας ενός Διοικητικού Συμβουλίου ως προς το φύλο και της χρηματοοικονομικής απόδοσης, τέσσερις την ποικιλομορφία ως προς το φύλο και την εθνικότητα και πέντε ως προς την εθνικότητα. Σε σχέση όμως με τον αριθμό των εμπειρικών μελετών που διεξάγονται για άλλα θέματα σημαντικού ενδιαφέροντος, πρόκειται για έναν μάλλον περιορισμένο αριθμό μελετών δεδομένης και της έκτασης που έχει λάβει το ζήτημα αυτό τα τελευταία χρόνια. Ο Adler παραθέτει κάποιους λόγους για τους οποίους δεν μελετήθηκε περισσότερο το θέμα της ποικιλομορφίας ως προς το φύλο με την κερδοφορία.

- Πρώτον, οι εταιρείες που είχαν γυναίκες σε υψηλόβαθμες θέσεις ήταν πολύ λίγες και ως εκ τούτου ήταν δύσκολο να διεξαχθεί μια έρευνα με αξιόπιστες στατιστικές συγκρίσεις μεταξύ αυτού του πολύ μικρού αριθμού εταιρειών με τις ισχυρές γυναίκες και των υπόλοιπων πολλών εταιρειών χωρίς γυναίκες στα Διοικητικά Συμβούλια.
- Δεύτερον, ήταν πολύ δύσκολος ο εντοπισμός των εταιρειών που είχαν γυναίκες με εκτελεστικά καθήκοντα, δηλαδή ένα επίπεδο κάτω από τη θέση του Προέδρου και του Διευθύνοντος Συμβούλου.
- Τρίτον, αν και ορισμένα διαχρονικά στοιχεία θεωρούνταν ως τα πλέον κατάλληλα λόγω του ότι είναι σταθερά, δεν πραγματοποιήθηκαν πολλές μελέτες καθώς η συλλογή των δεδομένων ήταν μια δύσκολη και χρονοβόρα διαδικασία.

Στη συνέχεια παρουσιάζονται συνοπτικά τα αποτελέσματα των ερευνών που πραγματοποιήθηκαν την περίοδο 1988-2011, τόσο για την ποικιλομορφία ως προς το φύλο όσο και ως προς την εθνικότητα.

ΜΕΛΕΤΕΣ ΩΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΦΥΛΟ

Ο Siciliano(1996), χρησιμοποιώντας δεδομένα 240 εταιρειών δημιούργησε και σύγκρινε πολλαπλά μεγέθη που αφορούσαν στη διαφορετικότητα των μελών των Διοικητικών Συμβουλίων και κατέληξε στο συμπέρασμα ότι η απόδοση και η συγκέντρωση κεφαλαίων είχαν αυξηθεί.

Οι Shrader, Blackburn, και Pes(1997), δεν παρατήρησαν καμία σημαντική σχέση μεταξύ του ποσοστού των γυναικών Διευθυντών στα Διοικητικά Συμβούλια των αμερικανικών εταιρειών και του περιθωρίου κέρδους, της ROA ή της ROE.

Μια εκτεταμένη μελέτη 19 ετών -από το 1980 έως και το 1998- σε 215 εταιρείες του Fortune 500, έδειξε μια ισχυρή συσχέτιση ανάμεσα σε ένα ισχυρό ιστορικό προώθησης γυναικών εκτελεστικών μελών ενός Διοικητικού Συμβουλίου και στην υψηλή κερδοφορία της κάθε εταιρείας. Συγκεκριμένα προέκυψε ότι οι 25 εταιρείες με το μεγαλύτερο ποσοστό προώθησης γυναικών σε υψηλόβαθμες θέσεις του Διοικητικού Συμβουλίου ήταν από 18% έως 69% πιο επικερδείς από τις υπόλοιπες μέσες εταιρείες του Fortune 500. Η διαχρονική φύση της βάσης δεδομένων που χρησιμοποίησαν οι ερευνητές, τους έδωσε τη δυνατότητα να κάνουν συγκρίσεις μεταξύ των δεδομένων για κάθε έτος με οποιοδήποτε άλλο έτος από το 1980 όπως επίσης και να μετρήσουν την αποδοτικότητα βάσει ενός συνόλου μέτρων (Fortune,1999).

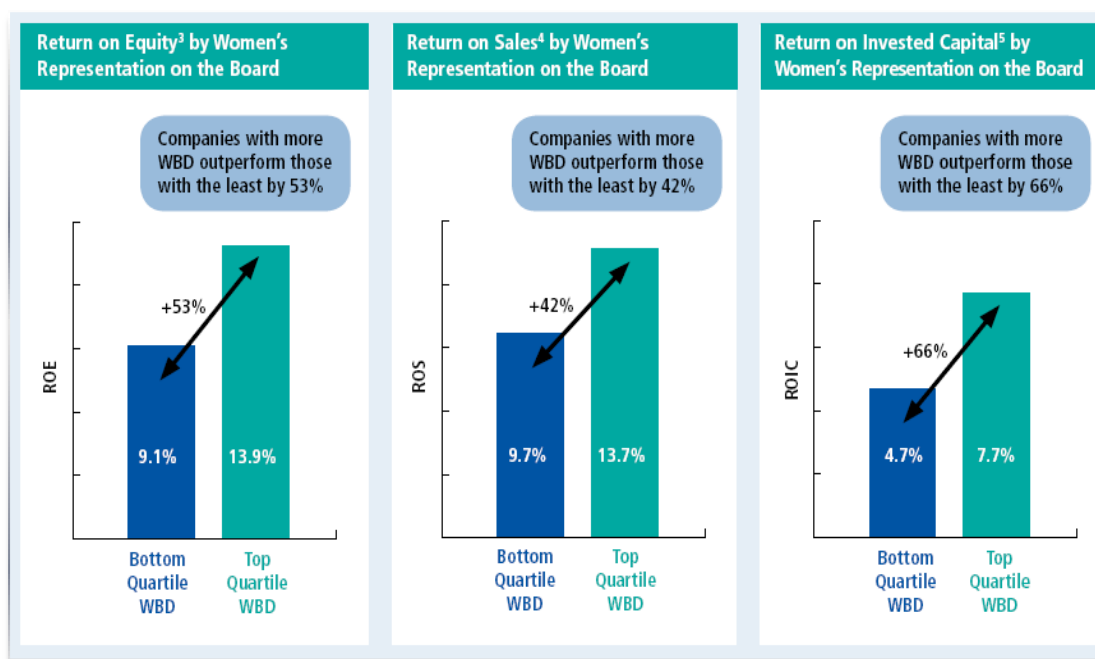
Οι Farrell και Hersch (2005) δεν βρήκαν κανένα στοιχείο που να επιβεβαιώνει το γεγονός ότι η προσθήκη τουλάχιστον μιας γυναίκας στο Διοικητικό Συμβούλιο αμερικανικών εταιρειών, έχει κάποια επίδραση στην κερδοφορία (μέσω της ROA).

Οι Smith, Smith, και Verner (2006) το μόνο που παρατήρησαν ήταν μια αρνητική συσχέτιση των γυναικών που συμμετείχαν στα Διοικητικά Συμβούλια δανικών εταιρειών με τα ακαθάριστα κέρδη στις πωλήσεις. Αναφορικά με τα υπόλοιπα μεγέθη μέτρησης της χρηματοοικονομικής απόδοσης δεν εντόπισαν καμία στατιστικά σημαντική σχέση με την ποικιλομορφία ως προς το φύλο.

Μελέτες που αφορούσαν εταιρίες της Σουηδίας, βρήκαν ελάχιστη έως μηδενική συσχέτιση μεταξύ των γυναικών- μελών Διοικητικών Συμβουλίων και της απόδοσης της εταιρείας από τη σκοπιά της κερδοφορίας (Du Rietz and Henrekson (2000); Smith et al. (2006)).

Μια από τις σημαντικότερες μελέτες που υποστήριξαν την ύπαρξη μιας θετικής σχέσης μεταξύ της ποικιλομορφίας του Διοικητικού Συμβουλίου και της λογιστικής απόδοσης μιας εταιρείας, είναι αυτή της εταιρείας Catalyst (2007) που

παρέχει ερευνητικές και συμβουλευτικές υπηρεσίες. Σε αυτή τη μελέτη, με βάση τις εταιρείες του Fortune 500, οι εταιρείες με την υψηλότερη απόδοση, από την άποψη της ROE, ROS και ROIC είναι εκείνες με τη μεγαλύτερη παρουσία των γυναικών στα Διοικητικά Συμβούλια. Όπως φαίνεται από το σχήμα που ακολουθεί, για την περίπτωση των ROE, ROS και ROIC οι εταιρείες που διαθέτουν γυναίκες στα Διοικητικά τους Συμβούλια εμφανίζουν καλύτερες αποδόσεις σε ποσοστό 53%, 42% και 66% αντίστοιχα.



Πηγή: Catalyst (2007)

Εικόνα 2.2 : Η ισχυρή θετική συσχέτιση των γυναικών Διευθυντών και της εταιρικής απόδοσης

Αξίζει όμως να αναφερθεί η παρατήρηση του Adler σχετικά με την εταιρεία Catalyst: «παρότι η εταιρεία έχει εκδώσει πάνω από 30 ερευνητικές μελέτες σχετικά με τις διάφορες πτυχές της εξέλιξης των γυναικών, δεν ασχολήθηκε με το ζήτημα της κερδοφορίας βάσει εμπειρικών στοιχείων».

Ο Rose (2007) που πραγματοποίησε κι αυτός μια μελέτη σε διάφορες δανικές εταιρείες δεν εντόπισε καμία σημαντική σχέση μεταξύ της ύπαρξης γυναικών στα Διοικητικά Συμβούλια και της απόδοσης ή της κερδοφορίας.

Οι Campbell και Minguez-Vera (2008) ερευνούν τη σχέση αυτή για ένα δείγμα Ισπανικών εταιρειών και διαπιστώνουν ότι συσχετίζονται θετικά. Βέβαια από

τα ευρήματά τους προκύπτει ότι η παρουσία των γυναικών στα Διοικητικά Συμβούλια δεν μπορεί, αυτή καθαυτή να επηρεάσει την αποδοτικότητα της εταιρείας και κατά συνέπεια η ποικιλομορφία του Διοικητικού Συμβουλίου έχει θετικό αντίκτυπο στην αξία της επιχείρησης μόνο όταν υπάρχει ισορροπία στον αριθμό γυναικών και ανδρών στα Διοικητικά Συμβούλια και όχι απλά η παρουσία μερικών γυναικών. Αξίζει να σημειωθεί επίσης ότι η αντίστροφη σχέση, όπου η κερδοφορία των εταιρειών οδηγεί σε πρόσληψη περισσότερων γυναικών Διευθυντών, δεν υφίσταται.

Οι Adams και Ferreira (2009) εντόπισαν μια αρνητική σχέση μεταξύ του ποσοστού των γυναικών στα Διοικητικά Συμβούλια των αμερικανικών εταιριών και της χρηματοοικονομικής απόδοσης.

Μια πολυσυζητημένη μελέτη που πραγματοποιήθηκε πριν από μερικά έτη δείχνει ότι οι επιχειρήσεις με μεγάλους αριθμούς γυναικών Διευθυντών στα Διοικητικά Συμβούλια τους, παρουσιάζουν ουσιαστικά καλύτερες αποδόσεις σε τρία μεγέθη: ROE, ROS, ROI (O' Connell, 2010).

Οι πιο πρόσφατες μελέτες των Lückerath-Rovers, (2010) και των Ararat et al., (2010) δείχνουν μια θετική σχέση μεταξύ της ποικιλομορφίας του Διοικητικού Συμβουλίου και της λογιστικής απόδοσης μετρούμενη βάσει των ROA, ROE ή ROI, αλλά οι Minguez Vera et al. (2010), και οι Francoeur et al. (2007) ανέφεραν μια αρνητική σχέση μεταξύ των ίδιων μεταβλητών.

Οι Schwizer, Soana και Cucinelli (2011) δεν βρήκαν καμία στατιστικά σημαντική συσχέτιση της παρουσίας των γυναικών στα Διοικητικά Συμβούλια με την αποδοτικότητα και την κερδοφορία, αποτέλεσμα το οποίο θεώρησαν δικαιολογημένο λόγω του ότι τα ποσοστά συμμετοχής των γυναικών είναι σχετικά χαμηλά με τα αντίστοιχα των υπολοίπων Ευρωπαϊκών χωρών και αποτελεί περιορισμό της έρευνας τους.

Σε μια ακόμα μελέτη που διεξήχθη από τους Dobbing και Jung (2011) σε 400 κορυφαίες εταιρίες των ΗΠΑ το διάστημα 1997-2005 υπογραμμίζεται ότι η αύξηση του αριθμού των γυναικών στα Διοικητικά Συμβούλια δεν επηρεάζει την μετέπειτα κερδοφορία, άποψη που ενισχύθηκε και από την έρευνα των Marinova et al. (2010) στην έρευνά τους σχετικά με την Ολλανδική και τη Δανική αγορά το 2007.

Σε ένα πρόσφατο άρθρο του Harvard Business Review, ο Adler παρουσιάζοντας τα συμπεράσματα της έρευνας του, έδειξε ότι οι επιχειρήσεις με τα υψηλότερα ποσοστά γυναικών -εκτελεστικών μελών παρουσίασαν πολύ μεγαλύτερες

χρηματοοικονομικές αποδόσεις από το μέσο όρο όλων των υπολοίπων μεγάλων εταιρειών. Επίσης η Συνεδρίαση των συμβουλίων του Καναδά για ένα χρονικό διάστημα 6 ετών μελέτησε την κερδοφορία των εταιρειών που διέθεταν γυναίκες στα Διοικητικά Συμβούλια τους και διαπίστωσε ότι οι εταιρίες αυτές εμφάνιζαν μεγαλύτερα ποσοστά εισοδήματος και κερδοφορίας από τις υπόλοιπες εταιρείες με άνδρες στα Διοικητικά Συμβούλια.

Η παγκόσμια εταιρεία συμβούλων McKinsey έχει αναπτύξει έντονη ερευνητική δραστηριότητα για τη συμμετοχή των γυναικών στις ανεπτυγμένες οικονομίες του πλανήτη, καταδεικνύοντας τις αρνητικές επιπτώσεις που έχει στη συνολική απόδοση των εταιρειών όταν είναι άνιση η εκπροσώπηση και συμμετοχή τους στις υψηλότερες βαθμίδες της διοικητικής ιεραρχίας. Η έρευνα λοιπόν έδειξε ότι οι εταιρείες που εμφάνισαν εξαιρετικά καλύτερες επιδόσεις στον τομέα των λογιστικών ελέγχων, της παρακολούθησης των επενδυτικών κινδύνων και υψηλότερα λειτουργικά κέρδη κατά 15%-35% από εκείνες με τα «ανδρικά» Διοικητικά Συμβούλια, ήταν εκείνες που διέθεταν τρεις είτε περισσότερες γυναίκες στην ανώτατη διοίκησή τους.

ΜΕΛΕΤΕΣ ΩΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΦΥΛΟ ΚΑΙ ΤΗΝ ΕΘΝΙΚΟΤΗΤΑ

Τέσσερις μελέτες ασχολήθηκαν τόσο με την ποικιλομορφία ενός Διοικητικού Συμβουλίου ως προς το φύλο όσο και ως προς την εθνική προέλευση των μελών με την χρηματοοικονομική απόδοση των εταιρειών. Οι Zahra και Stanton(1988),σε ένα δείγμα αμερικανικών εταιριών δεν παρατήρησαν καμία σχέση μεταξύ του ποσοστού των γυναικών και των αλλοεθνών στα Διοικητικά Συμβούλια με την ROA, το περιθώριο κέρδους, και τα μερίσματα.

Τα ευρήματά των Erhardt, Werbel, Shrader(2003), σε ένα δείγμα 127 αμερικανικών εταιριών για τα έτη 1993 και 1998, δείχνουν ότι τα ποικιλόμορφα Διοικητικά Συμβούλια σχετίζονται άμεσα με την αυξημένη σταθερή οικονομική απόδοση των εταιρειών (μετρούμενη με τις ROA και ROE). Ανεξαρτήτως από το αν είναι η αιτία ή το αποτέλεσμα της απόδοσης, φαίνεται ότι όντως οι επιχειρήσεις θα πρέπει να εξετάσουν σοβαρά το ενδεχόμενο αύξησης των ποσοστών συμμετοχής γυναικών και αλλοεθνών στα συμβούλια τους.

Οι Carter et al. (2003) βρήκαν θετική συσχέτιση της απόδοσης και ποικιλομορφίας ως προς το φύλο και την εθνικότητα, έχοντας στο δείγμα τους εταιρείες των ΗΠΑ.

Ο Darmadi (2011) στη μελέτη του χρησιμοποίησε τρία δημογραφικά χαρακτηριστικά των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου, το φύλο, την εθνικότητα και την ηλικία προκειμένου να εκφράσει την διαφορετικότητα και να μελετήσει την επίδραση της στην χρηματοοικονομική απόδοση της κάθε εταιρείας. Χρησιμοποιώντας ένα δείγμα 169 εισηγμένων εταιρειών, στη μελέτη αυτή διαπιστώθηκε ότι οι λογιστικές επιδόσεις των εταιρειών αυτών, έχουν σημαντικές αρνητικές συσχετίσεις με την ποικιλομορφία των φύλων. Όσον αφορά στην ποικιλομορφία ως προς την εθνικότητα βρέθηκε ότι δεν υπάρχει καμία επίδραση στην απόδοση της επιχείρησης.

ΜΕΛΕΤΕΣ ΩΣ ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΕΘΝΙΚΟΤΗΤΑ

Η σχέση μεταξύ της ποικιλομορφίας ως προς την εθνικότητα των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου και των χρηματοοικονομικών αποδόσεων εξακολουθεί να είναι μια πολύ σπάνια μελετούμενη περίπτωση. Ενώ τα αποδεικτικά στοιχεία για τη σχέση μεταξύ της ετερογένειας ως προς την εθνικότητα και των οικονομικών επιδόσεων προέρχονταν κυρίως από τις ανεπτυγμένες οικονομίες παρατηρείται ότι πρόσφατα πραγματοποιήθηκαν κάποιες μελέτες για τις αναπτυσσόμενες χώρες (Darmadi, 2011).

Σε μια ανασκόπηση του ο Higgs το 2003 κατέληξε στο συμπέρασμα ότι οι εταιρείες πρέπει να εστιάσουν το ενδιαφέρον τους στον εντοπισμό ταλαντούχων μη εκτελεστικών μελών διαφορετικού υποβάθρου, συμπεριλαμβανομένων και των αλλοεθνών. Έτσι ο Singh(2007) τέσσερα χρόνια αργότερα, βασιζόμενος σε αυτό το στοιχείο, ασχολήθηκε με την παρουσία αλλοεθνών στα Διοικητικά Συμβούλια και υπογράμμισε ότι οι εταιρείες με αλλοεθνείς Διευθυντές στα Διοικητικά Συμβούλια τους, φαίνεται πως έχουν σημαντικά περισσότερες πιθανότητες σε σχέση με τις υπόλοιπες εταιρείες να αποκτήσουν υψηλότερη κεφαλαιοποίηση, μεγαλύτερο εργατικό δυναμικό και μεγαλύτερα, πιο ανεξάρτητα Διοικητικά Συμβούλια. Βέβαια, παρατηρήθηκε ότι οι συστάσεις του Higgs για τους αλλοεθνείς είχαν μικρή επίδραση καθώς οι 100 μεγαλύτερες εισηγμένες εταιρείες του Ηνωμένου Βασιλείου στο FTSE είχαν στα Διοικητικά Συμβούλια τους πολύ λίγους αλλοεθνείς Διευθυντές, με

το ποσοστό τους να έχει αυξηθεί μόνο κατά 0.3% (από 2,1% το 2001 σε 2,4% το 2007).

Παρόμοια είναι και τα αποτελέσματα των Choi et al.(2007) που δείχνουν τις θετικές επιπτώσεις της παρουσίας των αλλοεθνών μελών ενός Διοικητικού Συμβουλίου στις οικονομικές επιδόσεις των κορεατικών εταιρειών. Βέβαια, το 2008 οι Ruigrok και Kaczmarek, χρησιμοποιώντας τα καθαρά κέρδη ως μέτρο απόδοσης, απέκλεισαν την πιθανότητα η ποικιλομορφία του Διοικητικού Συμβουλίου ως προς την εθνικότητα να συνδέεται θετικά με τη χρηματοοικονομική απόδοση των εταιρειών του Ηνωμένου Βασιλείου, της Ολλανδίας και της Ελβετίας.

Στην περίπτωση των αναπτυσσόμενων χωρών, οι Ararat et al.(2010) παρέχουν αποδεικτικά στοιχεία για το γεγονός ότι τα υψηλότερα επίπεδα ποικιλομορφίας ως προς την εθνικότητα στα Διοικητικά Συμβούλια των τούρκικων επιχειρήσεων οδηγούν σε υψηλότερες τιμές του δείκτη Tobin Q ο οποίος αντιπροσωπεύει την αξία της εταιρείας.

Σύμφωνα με τον Dvorak (2008), ο οποίος έκανε αναφορά σε μια έρευνα του περιοδικού Wall street, κατέληξε σε αντίθετα αποτελέσματα από τις προηγούμενες μελέτες, καθώς έδειξε πως η πρόσληψη και τοποθέτηση Αφρικανών-Αμερικάνων και Ισπανών στο εκτελεστικό επίπεδο οδήγησε τις εταιρείες σε χειρότερα οικονομικά αποτελέσματα από τα αντίστοιχα για το 2005.

ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ ΚΑΙ ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

Προτού παρουσιαστούν οι μεταβλητές που επιλέχθηκαν στην παρούσα εργασία, αξίζει να αναφερθούν οι τρόποι καταγραφής της ποικιλομορφίας που εντοπίστηκαν κατά την ανασκόπηση της βιβλιογραφίας. Όπως προκύπτει λοιπόν, υπάρχουν τουλάχιστον τέσσερις διαφορετικές προσεγγίσεις που υιοθετούνται από τους ερευνητές για τη μέτρηση της ποικιλομορφίας των μελών των Διοικητικών Συμβουλίων ή των ομάδων διαχείρισης:

- Σαν πρώτη προσέγγιση, μερικοί χρησιμοποιούν τον μέσο όρο ή το συντελεστή διακύμανσης συγκεκριμένων χαρακτηριστικών όπως η ηλικία, η διάρκεια της θητείας των μελών και άλλα (Eklund et Al, 2009; Herrmann and Datta, 2005; Tihanyi et Al, 2000).
- Μια δεύτερη προσέγγιση, είναι ο δείκτης ετερογένειας, με τον Blau Index να είναι ο συνηθέστερα χρησιμοποιούμενος (Ararat et Al, 2010; Richard et Al, 2004; Smith et Al, 1994).
- Μια τρίτη προσέγγιση που επιλέγουν αρκετοί ερευνητές, περιλαμβάνει τις διχοτομικές μεταβλητές οι οποίες υποδεικνύουν εάν και ποιά ιδιαίτερα χαρακτηριστικά εντοπίζονται σε ένα Διοικητικό Συμβούλιο (Choi et Al, 2007; Krishnan and Parsons, 2008).
- Τέλος, η προσέγγιση που επιλέχθηκε στην παρούσα εργασία και χρησιμοποιείται από τις περισσότερες μελέτες της βιβλιογραφίας είναι η μελέτη της ποικιλομορφίας μέσω του ποσοστού των μελών με τα ιδιαίτερα αυτά δημογραφικά χαρακτηριστικά (Carter et Al (2003); Erhardt et Al (2003); Krishnan and Park (2005); Oxelheim and Randoy (2003). Στην παρούσα μελέτη, όπως προαναφέρθηκε, χρησιμοποιήθηκε το ποσοστό των γυναικών και των αλλοεθνών στα Διοικητικά Συμβούλια με μερικές ακόμα μεταβλητές, προκειμένου να περιγραφεί η ποικιλομορφία ως προς το φύλο και την εθνικότητα.

3.1 ΔΕΔΟΜΕΝΑ ΚΑΙ ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ

Στην παρούσα μελέτη, από τις συνολικά 370 εισηγμένες ελληνικές εταιρείες του Χρηματιστηρίου Αθηνών, αρχικά επιλέχθηκαν οι 310 και εξαιρέθηκαν οι υπόλοιπες 60 εταιρείες του χρηματοοικονομικού τομέα. Τα οικονομικά στοιχεία που αφορούσαν το έτος 2010 αντλήθηκαν από την βάση δεδομένων Osiris ενώ τα στοιχεία για τα έτη λειτουργίας της κάθε εταιρείας καταγράφηκαν από την ιστοσελίδα του Χρηματιστηρίου Αθηνών (www.ase.gr). Από τις 310 εταιρείες όμως, αποκλείστηκαν οι 120 λόγω ελλিপών οικονομικών στοιχείων. Συνεπώς η έρευνα πραγματοποιήθηκε για το έτος 2010, σε ένα δείγμα 190 ελληνικών εταιρειών, δηλαδή στο 51% του συνολικού αριθμού των εισηγμένων ελληνικών εταιρειών. Ο σκοπός της έρευνας είναι να διερευνηθεί κατά πόσο η σύνθεση των Διοικητικών Συμβουλίων επιδρά στην κερδοφορία των εταιρειών. Η σύνθεση των συμβουλίων αυτών θα μελετηθεί από την πλευρά της δημογραφικής ποικιλομορφίας ως προς το φύλο και την εθνικότητα. Η κερδοφορία μετρούμενη από τις ROA και ROE θεωρείται ως η εξαρτημένη μεταβλητή ενώ η ποικιλομορφία ως προς α) το φύλο ή β) την εθνικότητα είναι οι ανεξάρτητες μεταβλητές.

ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΕΣ ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ

Για την περίπτωση του φύλου, επιλέχθηκε να μελετηθούν πέντε διαστάσεις που αντιπροσωπεύουν την παρουσία γυναικών στα Διοικητικά Συμβούλια. Δημιουργήθηκαν οι εξής τέσσερις τεχνητές μεταβλητές και ακόμη μία η οποία αφορά το ποσοστό των γυναικών:

- i. *ΓΥΝΑΙΚΕΣ ΣΤΟ Δ.Σ.*: Περιγράφει την ύπαρξη τουλάχιστον μίας γυναίκας στο Διοικητικό Συμβούλιο. Χρησιμοποιήθηκε μια ψευδομεταβλητή η οποία λαμβάνει τιμή 1 στην περίπτωση που υπάρχει τουλάχιστον μια γυναίκα στο Διοικητικό Συμβούλιο ή 0 όταν δεν υπάρχει καμία γυναίκα.
- ii. *ΓΥΝΑΙΚΕΣ ΕΚΤΕΛΕΣΤΙΚΑ ΜΕΛΗ*: Περιγράφει την ύπαρξη γυναικών εκτελεστικών μελών στο Διοικητικό Συμβούλιο και οι τιμές 1 ή 0 αντιστοιχούν στην ύπαρξη ή στην απουσία γυναίκας εκτελεστικού μέλους.
- iii. *ΓΥΝΑΙΚΕΣ ΠΡΟΕΔΡΟΙ*: Περιγράφει την ύπαρξη γυναικών που έχουν την Προεδρική θέση στο Διοικητικό Συμβούλιο, και οι τιμές 1 ή 0 αντιστοιχούν στην ύπαρξη ή μη, γυναίκας Προέδρου.

- iv. *ΓΥΝΑΙΚΕΣ ΔΙΕΥΘΥΝΟΝΤΕΣ ΣΥΜΒΟΥΛΟΙ*: Περιγράφει την ύπαρξη γυναικών Διευθυνόντων Συμβούλων, και η κωδικοποίηση 1 ή 0 αντιστοιχεί στην ύπαρξη ή μη, γυναικών Διευθυνόντων Συμβούλων.
- v. *ΠΟΣΟΣΤΟ ΓΥΝΑΙΚΩΝ ΣΤΑ Δ.Σ.*: Πρόκειται για το ποσοστό των γυναικών. Η τιμή για κάθε μια από τις 190 εταιρείες, προέκυψε από την αναλογία του αριθμού των γυναικών προς το σύνολο των Διευθυντών του κάθε Διοικητικού Συμβουλίου.

Αναλόγως επιλέχθηκαν πέντε διαστάσεις που αντιπροσωπεύουν την παρουσία των αλλοεθνών στα Διοικητικά Συμβούλια και δημιουργήθηκαν τέσσερις τεχνητές μεταβλητές οι οποίες κωδικοποιήθηκαν με 1 ή 0, όπως στην περίπτωση του φύλου και ακόμα μια που αντιπροσωπεύει το ποσοστό των αλλοεθνών:

- i. *ΑΛΛΟΕΘΝΕΙΣ ΣΤΟ Δ.Σ.*: Πρόκειται για την ύπαρξη τουλάχιστον ενός αλλοεθνή στο Διοικητικό Συμβούλιο λαμβάνοντας την κωδικοποίηση 1, και 0 για την περίπτωση της απουσίας αλλοεθνών από το Συμβούλιο.
- ii. *ΑΛΛΟΕΘΝΕΙΣ ΕΚΤΕΛΕΣΤΙΚΑ ΜΕΛΗ*: Περιγράφει την ύπαρξη αλλοεθνών εκτελεστικών μελών, λαμβάνοντας τις τιμές 1 ή 0 όπως παραπάνω.
- iii. *ΑΛΛΟΕΘΝΕΙΣ ΠΡΟΕΔΡΟΙ*: Πρόκειται για την ύπαρξη Αλλοεθνή Πρόεδρου στο Διοικητικό Συμβούλιο, με τιμές 1 ή 0.
- iv. *ΑΛΛΟΕΘΝΕΙΣ ΔΙΕΥΘΥΝΟΝΤΕΣ ΣΥΜΒΟΥΛΟΙ*: Περιγράφει την παρουσία αλλοεθνών Διευθυνόντων Συμβούλων, μέσω των τιμών 1 ή 0.
- v. *ΠΟΣΟΣΤΟ ΑΛΛΟΕΘΝΩΝ ΣΤΑ Δ.Σ.*: Πρόκειται για το ποσοστό των αλλοεθνών. Η τιμή για κάθε εταιρεία προέκυψε από την αναλογία του αριθμού των αλλοεθνών προς το σύνολο των Διευθυντών του κάθε Διοικητικού Συμβουλίου.

ΕΞΑΡΤΗΜΕΝΕΣ ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ

Στην παρούσα μελέτη εξετάζεται η επίδραση της ποικιλομορφίας (φύλο και εθνικότητα), στην κερδοφορία. Ως εκ τούτου η κερδοφορία είναι το εξαρτημένο μέγεθος το οποίο μελετάται μέσω του δείκτη της απόδοσης ενεργητικού (return on asset - ROA) και της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων (return on equity - ROE). Ο δείκτης της απόδοσης ενεργητικού ROA, εκφράζει τον λόγο των καθαρών κερδών μιας επιχείρησης προς το ενεργητικό της και στην ουσία μετρά την αποδοτικότητα

του συνόλου των επενδυμένων από την επιχείρηση κεφαλαίων και της αξιοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων. Πρόκειται δηλαδή για την ικανότητα της εταιρίας να μπορεί να επιζήσει οικονομικά και να προσελκύσει κεφάλαια ανταμείβοντας τα ανάλογα. Αναφορικά με τον δείκτη απόδοσης ιδίων κεφαλαίων, πρόκειται για τον λόγο των καθαρών κερδών μετά από φόρους ως προς το σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων. Ο δείκτης αυτός μετρά την αποτελεσματικότητα και την σωστή χρησιμοποίηση των απασχολούμενων κεφαλαίων καθώς και την επίδραση των φόρων στη διαμόρφωση των κερδών. Ένας χαμηλός δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων αντανακλά ότι η εταιρεία πάσχει σε κάποιο τομέα του. Αντίθετα, ένας υψηλός δείκτης αποτελεί ένδειξη ότι η εταιρεία ευημερεί. Οι ROA και ROE είναι από τους σπουδαιότερους αριθμοδείκτες μέτρησης της αποδοτικότητας μιας εταιρίας. Η χρήση των δύο αυτών των μέτρων κερδοφορίας, αποσκοπεί στον έλεγχο συνέπειας των αποτελεσμάτων της παλινδρόμησης και είναι ευρέως χρησιμοποιούμενα από τους μελετητές σε τέτοιες έρευνες.

ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ ΕΛΕΓΧΟΥ

Η αναγκαιότητα αυτών των μεταβλητών έγκειται στο γεγονός ότι αυτές οι μεταβλητές έχουν μια αποδεδειγμένη επίδραση στην κερδοφορία και για το λόγο αυτό κρίνεται απαραίτητος ο έλεγχος τους προκειμένου να αποφευχθούν λανθασμένες συσχετίσεις μεταξύ των βασικών μεταβλητών που μελετώνται στην παρούσα εργασία. Συνεπώς επιλέχθηκε να ελεγχθούν οι πιθανές επιπτώσεις των εξής παραγόντων στην κερδοφορία: μέγεθος της εταιρείας, μέγεθος του συμβουλίου, ο δείκτης φερεγγυότητας, η ηλικία της εταιρείας, το ποσοστό των ανεξάρτητων μελών και η περίπτωση όπου ο Πρόεδρος και ο Διευθύνων Σύμβουλος είναι το ίδιο άτομο. Η επιλογή αυτών των μεταβλητών ελέγχου βασίστηκε σε προηγούμενες μελέτες (Morck et al., 1988; Yermack, 1996; Carter et al., 2003; Campbell και Minguez-Vera, 2008) και κάθε μια από αυτές έχει αποδεδειγμένη επίδραση στην κερδοφορία των εταιρειών.

Πιο αναλυτικά, α) το μέγεθος της εταιρείας (Firmsize), παίζει σημαντικό ρόλο στην ύπαρξη αλλοεθνών καθώς οι μεγαλύτερες εταιρείες (κυρίως οι πολυεθνικές) είναι πολύ πιθανότερο να χρειαστούν αλλοεθνείς για τη συγκρότηση των Διοικητικών Συμβουλίων τους. Άρα όσο μεγαλύτερη είναι μια εταιρεία τόσο πιθανότερο είναι να

υπάρξει η ανάγκη τοποθέτησης αλλοεθνών στα Διοικητικά Συμβούλια. Από την άποψη της συσχέτισης μεταξύ του μεγέθους της εταιρείας και της χρηματοοικονομικής απόδοσης, τα εμπειρικά στοιχεία προγενέστερων μελετών δεν είναι ξεκάθαρα. Είτε προκύπτει ότι το μέγεθος της εταιρείας συσχετίζεται θετικά με το δείκτη ROA (Adams and Ferreira, 2009; Krishnan and Park, 2005; Darmadi, 2011), είτε αρνητικά (Carter et Al., 2003). Στην παρούσα έρευνα, οι τιμές της μεταβλητής αυτής προέκυψαν από τον υπολογισμό του φυσικού λογάριθμου των συνολικών περιουσιακών στοιχείων της κάθε εταιρείας.

β) Ο δείκτης φερεγγυότητας (solvency ratio) αποτελεί διεθνές μέτρο σύγκρισης της φερεγγυότητας των εταιρειών αλλά και το ελάχιστο αποδεκτό επίπεδο κεφαλαιακής κάλυψης των αναλαμβανόμενων κινδύνων από τις εταιρείες. Διαμορφώθηκε ως ο λόγος των εποπτικών Ιδίων Κεφαλαίων της εταιρείας με τον πιστωτικό κίνδυνο.

γ) Το μέγεθος του συμβουλίου (LNDIR) το οποίο εκφράζεται μέσω του φυσικού λογάριθμου του συνολικού αριθμού των Διευθυντών. Σχετικά με την επίδραση αυτής της μεταβλητής στους δείκτες ROA και ROE, αναμένεται να υπάρχει σημαντική συσχέτιση με την κερδοφορία. Ο Yermack (1996) προτείνει ότι το μικρότερο μέγεθος των Διοικητικών Συμβουλίων οδηγεί σε υψηλότερη χρηματοοικονομική απόδοση λόγω της μεγαλύτερης συνοχής και της καλύτερης επικοινωνίας, στοιχείο το οποίο υποστηρίζεται από τις μελέτες των Carter et al. (2003), των Eklund et al. (2009), των Mak και Kusnadi, (2004) και (Setia- Atmaja, 2008) και αντικρούεται από τους Oxelheim και Randoy (2003) και τον Darmadi (2011) οι οποίοι συμπέραναν ότι το μέγεθος ενός Διοικητικού Συμβουλίου δεν έχει αντίκτυπο στην απόδοση και στην κερδοφορία.

δ) Την ηλικία της εταιρείας (Firm age) η οποία προέκυψε από το φυσικό λογάριθμο του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας. Τα στοιχεία των διαφόρων μελετών για τη συσχέτιση της μεταβλητής αυτής με την απόδοση και την κερδοφορία είναι διφορούμενα.

ε) Το ποσοστό των ανεξάρτητων μελών του κάθε Διοικητικού Συμβουλίου, μεταβλητή η οποία προέκυψε από την αναλογία του αριθμού των ανεξάρτητων μελών προς το σύνολο των Διευθυντικών στελεχών του Συμβουλίου. στ) Η τελευταία μεταβλητή ελέγχου που χρησιμοποιήθηκε είναι η ψευδομεταβλητή που εξετάζει την περίπτωση που ο Πρόεδρος και ο Διευθύνων Σύμβουλος έχουν την ίδια θέση, λαμβάνοντας την τιμή 1 όταν η περίπτωση αυτή ισχύει και την τιμή 0 όταν ο Πρόεδρος και ο Διευθύνων Σύμβουλος είναι δύο διαφορετικά πρόσωπα.

3.2 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΚΑΙ ΕΠΕΞΕΡΓΑΣΙΑ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ

Το μοντέλο που επιλέχθηκε για την εξαγωγή των αποτελεσμάτων στηρίχθηκε στην απλή γραμμική παλινδρόμηση και στη μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων.

Η απλή γραμμική παλινδρόμηση εφαρμόστηκε ανάμεσα στην εξαρτημένη μεταβλητή της κερδοφορίας και των ανεξάρτητων μεταβλητών του φύλου και της εθνικότητας. Πιο αναλυτικά, εφαρμόστηκε γραμμική παλινδρόμηση έχοντας αρχικά την ROA ως εξαρτημένη μεταβλητή και έπειτα την ROE. Σχετικά με τις ανεξάρτητες μεταβλητές που αφορούσαν το φύλο, επιλέχθηκε να μελετηθεί ξεχωριστά η κάθε μία από αυτές πρώτα με την ROA και έπειτα με την ROE, χωρίς όμως να παραλειφθούν σε κάθε παλινδρόμηση οι μεταβλητές ελέγχου (το μέγεθος της εταιρείας, ο δείκτης φερεγγυότητας το μέγεθος του συμβουλίου, η ηλικία της εταιρείας, η ίδια θέση πρόεδρου και Διευθύνοντα Συμβούλου και το ποσοστό των ανεξάρτητων μελών). Η ίδια διαδικασία επαναλήφθηκε για την περίπτωση των μεταβλητών που αφορούν την εθνικότητα.

ΑΠΛΗ ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΗ

Στην απλή γραμμική παλινδρόμηση η μορφή της συνάρτησης σε ένα τυχαίο δείγμα $(Y_1, X_1), \dots, (Y_n, X_n)$ είναι $Y_i = a + bX_i + \varepsilon_i$ όπου ε_i ανεξάρτητες τυχαίες μεταβλητές και ακολουθούν την κανονική κατανομή $N(0, \sigma^2)$. Τα a , b και σ^2 είναι οι συντελεστές του μοντέλου δηλαδή οι άγνωστες παράμετροι οι οποίες θα εκτιμηθούν με τη βοήθεια των παρατηρήσεων $(y_1, x_1), \dots, (y_n, x_n)$ που είναι οι τιμές ενός τυχαίου δείγματος $(Y_1, X_1), \dots, (Y_n, X_n)$. Η σταθερά a εκφράζει την μέση τιμή της Y όταν το $X=0$, η σταθερά b εκφράζει το πόσο αναμένεται να μεταβληθεί η αναμενόμενη τιμή της Y , αν η X αυξηθεί κατά μια μονάδα και η ποσότητα σ^2 , την διασπορά των σφαλμάτων η οποία θεωρείται σταθερή ανεξάρτητα της τιμής της τυχαίας μεταβλητής X (υπόθεση ομοσκεδαστικότητας). Για κάθε παρατήρηση x_i μπορούν να υπολογιστούν οι προβλεπόμενες τιμές $\hat{y}_i = a + bx_i$. Τα εκτιμώμενα $\hat{y}_i$ και η ευθεία εκείνη που προσαρμόζεται καλύτερα στα δεδομένα, προκύπτει με την μέθοδο ελαχίστων τετραγώνων (OLS). Πιο συγκεκριμένα επιλέγεται η ευθεία εκείνη που ελαχιστοποιεί τα σφάλματα ε_i . Εάν η ευθεία αυτή δεν περνάει ακριβώς από τα

σημεία (x_i, y_i) , θα υπάρχουν αποκλίσεις μεταξύ των y_i και $\hat{y}_i$. Οι ποσότητες $e_i = y_i - \hat{y}_i$ αποτελούν τις εκτιμήσεις των σφαλμάτων των μετρήσεων και καλούνται υπόλοιπα.

Οι υποθέσεις της γραμμικής παλινδρόμησης είναι η γραμμικότητα, ομοσκεδαστικότητα, η ανεξαρτησία και η κανονικότητα των σφαλμάτων. Η διαφορά την πραγματικής τιμής της εξαρτημένης μεταβλητής από την τιμή που αυτή παίρνει μέσω της πρόβλεψης ονομάζεται σφάλμα ή κατάλοιπο της εξίσωσης παλινδρόμησης. Τα σφάλματα πρέπει να είναι ανεξάρτητα μεταξύ τους, να ακολουθούν την κανονική κατανομή και να είναι τυχαία. Η τυχειότητα των σφαλμάτων είναι εκείνη που επιβεβαιώνει ότι δεν υπάρχει κάποιος συστηματικός παράγοντας που συμμετέχει στον τρόπο κίνησης της εξαρτημένης μεταβλητής και δεν συμμετέχει στην ανάλυση σαν ανεξάρτητη μεταβλητή. Οι Bera και Jarque (1981) ήταν αυτοί που πρότειναν τον έλεγχο για την κανονικότητα των σφαλμάτων ο οποίος χρησιμοποιεί την ασυμμετρία και την κύρτωση των σφαλμάτων ακολουθώντας τις δύο υποθέσεις για την κανονικότητα τους:

Ho: Τα σφάλματα κατανέμονται κανονικά και

Ha: Τα σφάλματα **δεν** κατανέμονται κανονικά.

Στην γραμμική παλινδρόμηση η υπόθεση είναι ότι τα σφάλματα έχουν την ίδια διακύμανση, δηλαδή είναι σταθερή για όλες τις τιμές του i και κατανέμονται κανονικά: $\text{Var}(e_i) = \sigma^2$ για $i = 1, 2, \dots, n$. Αν η υπόθεση αυτή απορριφθεί, τότε υπάρχει ετεροσκεδαστικότητα στα σφάλματα. Σχεδόν όλα τα λογισμικά πακέτα παλινδρομήσεων έχουν ως προκαθορισμένη ρύθμιση την ομοσκεδαστικότητα. Για να λάβει κανείς συνεπή στην ετεροσκεδαστικότητα τυπικά σφάλματα (“heteroskedasticity-robust”), θα πρέπει να αλλάξει αυτή την προκαθορισμένη ρύθμιση (default). Αν αυτό δε ληφθεί υπ’όψη και υπάρχει ετεροσκεδαστικότητα, τότε λαμβάνονται εσφαλμένα τυπικά σφάλματα (και κατά συνέπεια, εσφαλμένες στατιστικές t καθώς και διαστήματα εμπιστοσύνης). Στις παλινδρομήσεις της παρούσας έρευνας διαπιστώθηκε η ύπαρξη ετεροσκεδαστικότητας και ως εκ τούτου για τις εκτιμήσεις στο Stata επιλέχθηκε “heteroskedasticity-robust standard errors” προκειμένου να ληφθεί υπόψη η ύπαρξη ετεροσκεδαστικότητας (heteroskedasticity-based). Μία ακόμα προϋπόθεση η οποία είναι απαραίτητη γενικά σε όλα τα μοντέλα με περισσότερες εκ της μίας ανεξάρτητων μεταβλητών είναι η απουσία συγγραμμικότητας. Όταν μία ανεξάρτητη μεταβλητή συσχετίζεται με μία άλλη ανεξάρτητη, δηλαδή μέσω της μίας μπορούμε να εκτιμήσουμε τις τιμές της άλλης

τότε μιλάμε για πρόβλημα συγγραμμικότητας και η ύπαρξη και των δύο μεταβλητών στο μοντέλο δεν είναι δυνατή. Όταν οι ανεξάρτητες μεταβλητές είναι ασυσχέτιστες μεταφέρουν διαφορετικές πληροφορίες ως προς την κίνηση των τιμών της εξαρτημένης μεταβλητής και επομένως όλες μαζί περιγράφουν μεγαλύτερο μέρος της πληροφορίας της Y .

Κατά την επεξεργασία των δεδομένων από το στατιστικό πακέτο, προκύπτει ο πίνακας της Ανάλυσης Διακύμανσης (Analysis of Variance -ANOVA) ο οποίος παρουσιάζει ένα συνολικό έλεγχο για την σημαντικότητα του μοντέλου παλινδρόμησης. Εξετάζει τη σχέση της εξαρτημένης μεταβλητής με την ανεξάρτητη, υπολογίζοντας στην ουσία το αν η μεταβλητότητα των τιμών της εξαρτημένης μεταβλητής Y εξηγείται από την ανεξάρτητη μεταβλητή X . Από τον πίνακα της ανάλυσης διακύμανσης μπορεί να διαπιστωθεί από τον δείκτη R^2 το ποσοστό της συνολικής διακύμανσης του δείγματος που επεξηγείται από το μοντέλο της παλινδρόμησης. Το σύνολο της διακύμανσης του δείγματος είναι άθροισμα της διακύμανσης της παλινδρόμησης (regression) και της διακύμανσης του σφάλματος (Residual).

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ

4.1 ΠΕΡΙΓΡΑΦΙΚΗ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ

Πριν παρουσιαστούν τα αποτελέσματα των συσχετίσεων και των παλινδρομήσεων μεταξύ των ανεξάρτητων και των εξαρτημένων μεταβλητών, θα περιγραφούν ορισμένα στατιστικά στοιχεία του δείγματος που χρησιμοποιήθηκε. Ο πίνακας που ακολουθεί δείχνει τον μέσο όρο, την τυπική απόκλιση, την ελάχιστη και την μέγιστη τιμή των μεταβλητών της κερδοφορίας, του φύλου και της εθνικότητας για το δείγμα των 190 εταιρειών. Όπως φαίνεται, το μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου μιας ελληνικής εταιρείας είναι κατά μέσο όρο 8 μέλη. Βέβαια υπάρχει κάποια απόκλιση μεταξύ του ελάχιστου και του μέγιστου αριθμού που είναι 2 και 17 μέλη αντίστοιχα. Αναφορικά με το μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου η βιβλιογραφία αναφέρει ότι δεν υπάρχει κάποιο άριστο μέγεθος αλλά θα πρέπει να είναι τέτοιο, έτσι ώστε να μην εμφανίζονται ούτε προβλήματα συντονισμού μεταξύ των μελών ούτε φαινόμενα έλλειψης προτάσεων και ιδεών. Ο κώδικας του Συμβουλίου Θεσμικών Επενδυτών των Η.Π.Α. τονίζει ότι ο αριθμός των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου πρέπει να είναι μεταξύ 5 και 15. Στον Βελγικό κώδικα συστήνεται ως ανώτατο μέγεθος τα 12 μέλη, στον Σουηδικό μεταξύ 6 και 9, στη Γαλλία ο νόμος ορίζει το μέγεθος μεταξύ 3 και 12 μελών ενώ στην Ελλάδα η Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση συστήνει 13 μέλη στο Διοικητικό Συμβούλιο.

Πίνακας 4.1: Γενικά στοιχεία μεταβλητών

Μεταβλητές	Παρατηρήσεις	Μέσος Όρος	Τυπική απόκλιση	Ελάχιστη τιμή	Μέγιστη τιμή
ROA	190	-2.86	7.93	-38.56	47.17
ROE	190	-18.0	72.8	-795.3	82.66
ΓΥΝΑΙΚΕΣ	190	0.52	0.50	0	1
ΓΥΝΑΙΚΕΣ ΕΚΤΕΛ. ΜΕΛΗ	190	0.29	0.45	0	1
ΓΥΝΑΙΚΕΣ ΠΡΟΕΔΡΟΙ	190	0.12	0.32	0	1
ΓΥΝΑΙΚΕΣ ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒ.	190	0.04	0.19	0	1
ΠΟΣΟΣΤΟ ΓΥΝΑΙΚΩΝ	190	11.4	14.4	0	80
ΑΛΛΟΕΘΝΕΙΣ	190	0.29	0.45	0	1
ΑΛΛΟΕΘΝΕΙΣ ΕΚΤ. ΜΕΛΗ	190	0.08	0.27	0	1

ΑΛΛΟΕΘΝΕΙΣ ΠΡΟΕΔΡΟΙ	190	0.08	0.27	0	1
ΑΛΛΟΕΘΝΕΙΣ ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜ	190	0.02	0.12	0	1
ΠΟΣΟΣΤΟ ΑΛΛΟΕΘΝΩΝ	190	7.94	16.7	0	80
ΠΡΟΕΔΡΟΣ=ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒ	190	0.52	0.50	0	1
ΜΕΓΕΘΟΣ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ¹	190	8.03	2.64	2	17
ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΑ ΜΕΛΗ	190	25.5	14.9	0	66.67
ΜΕΓΕΘΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	190	11.7	1.48	8.41	16.6
ΔΕΙΚΤΗΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	190	40.9	24.1	-71.6	99.32
ΜΕΓΕΘΟΣ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ²	190	2.02	0.36	0.69	2.83
ΗΛΙΚΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	190	32.1	17.9	8	122

1

Στη συνέχεια ακολουθεί η γραφική απεικόνιση μερικών ακόμα στατιστικών στοιχείων που αφορούν τα ποσοστά συμμετοχής των γυναικών και των αλλοεθνών στα Διοικητικά Συμβούλια των 190 ελληνικών εταιρειών του δείγματος.



Σχήμα 4.1



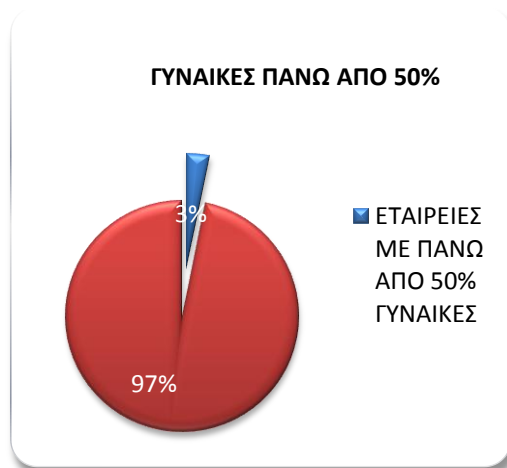
Σχήμα 4.2

Όπως προκύπτει, τα στοιχεία για την παρουσία των γυναικών στα Διοικητικά Συμβούλια των ελληνικών εταιρειών δείχνουν ότι κατά μέσο όρο οι γυναίκες εκπροσωπούνται κατά 11,36%. Βέβαια μόνο το 53% των 190 εταιρειών του δείγματος φαίνεται να έχει τοποθετήσει τουλάχιστον μια γυναίκα στα συμβούλια, ενώ το υπόλοιπο 47% των εταιρειών δεν διαθέτει καμία γυναίκα. Το ποσοστό εκπροσώπησης γυναικών φαίνεται αρκετά μικρό, αλλά κρίνοντας από την έρευνα του Deloitte Global Center(2011) η οποία παρουσιάστηκε σε προηγούμενη ενότητα και του γεγονότος ότι τα ποσοστά της εκπροσώπησης των γυναικών σε 12 χώρες

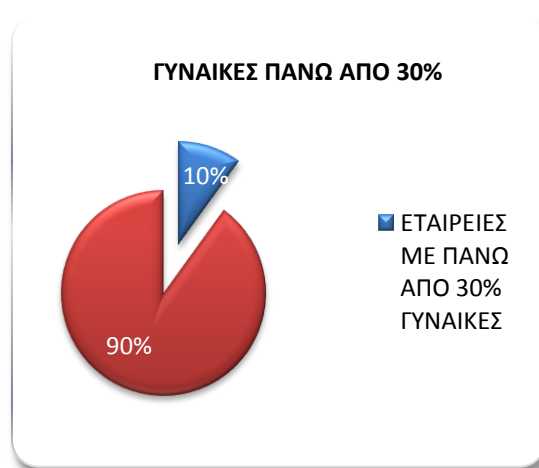
¹ Πρόκειται για τον αριθμό των μελών που αποτελούν ένα Διοικητικό Συμβούλιο.

² Πρόκειται για τον φυσικό λογάριθμο του συνόλου των μελών ενός Διοικητικού Συμβουλίου.

κυμαίνονται από 3,4% (Ιταλία) έως και 34, 3% (Νορβηγία), τότε θα διαπιστώσει κανείς ότι το ποσοστό αυτό δεν είναι τόσο χαμηλό. Για λόγους σύγκρισης αξίζει να αναφερθεί ότι στις ΗΠΑ, που ενδεχομένως έχει αναγνωριστεί η αξία των γυναικών στα Διοικητικά Συμβούλια, έχει διαπιστωθεί ότι το 87% των εταιρειών του Fortune 500 (έναντι του 53% που προέκυψε από την παρούσα έρευνα) είχαν τουλάχιστον μια γυναίκα στα Διοικητικά τους Συμβούλια (Hyland and Marcellino, 2002). Από τις 89 ιρλανδικές εισηγμένες εταιρείες, μόνο το 30% αυτών έχει γυναίκες στα συμβούλια, οι οποίες αποτελούν το 4,3% όλων των Διευθυντών (Brennan and McCafferty, 1997). Στις 600 μεγαλύτερες εταιρείες της Νορβηγίας το 65% δεν έχουν ούτε μία γυναίκα στα Διοικητικά τους Συμβούλια (έναντι του 47% της παρούσας έρευνας).

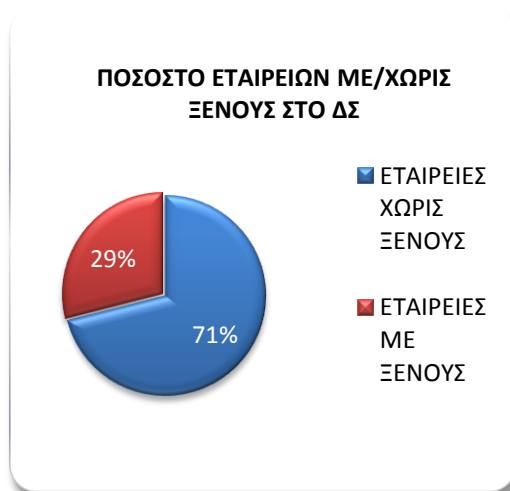


Σχήμα 4.3



Σχήμα 4.4

Επίσης, οι εταιρείες που διαθέτουν γυναίκες σε ποσοστό μεγαλύτερο του 50% και 30% είναι ελάχιστες καθώς το ποσοστό τους ανέρχεται μόλις στο 3% και 10% αντίστοιχα, με το 90% των εταιρειών του δείγματος να διαθέτουν λιγότερες από 30% γυναίκες στα Διοικητικά τους Συμβούλια.

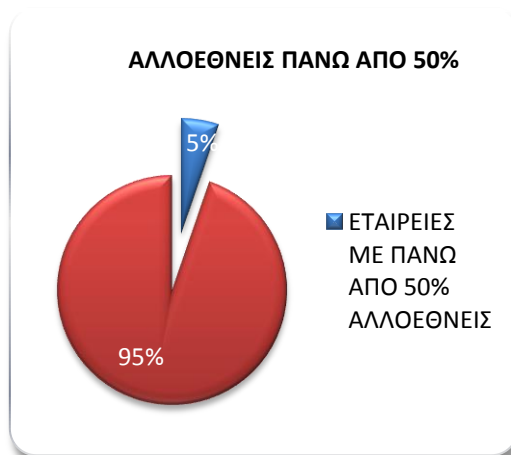


Σχήμα 4.5

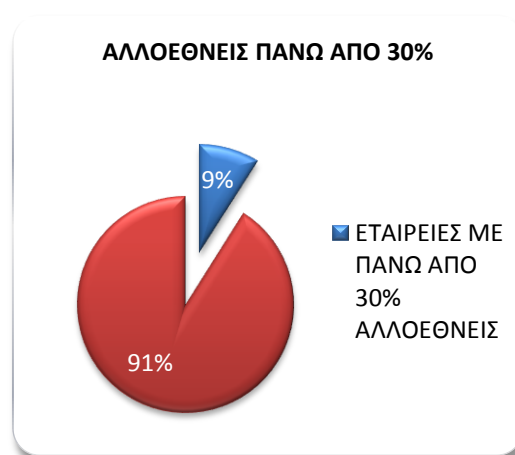


Σχήμα 4.6

Αναφορικά με την περίπτωση της παρουσίας αλλοεθνών στα Διοικητικά Συμβούλια των ελληνικών εταιρειών, από την ανάλυση προέκυψε ότι κατά μέσο όρο οι αλλοεθνείς εκπροσωπούνται κατά 8%, και ένα πολύ μικρό ποσοστό ελληνικών εταιρειών (29%) φαίνεται να έχει τοποθετήσει τουλάχιστον έναν αλλοεθνή στα συμβούλια, ενώ το υπόλοιπο 71% των εταιρειών του δείγματος δεν διαθέτει κανένα αλλοεθνή. Τα αποτελέσματα αυτά συμφωνούν με τα στοιχεία προηγούμενων μελετών όπως αυτή των Van Veen και Marshman, το 2008 σε εταιρείες 15 Ευρωπαϊκών κρατών, στην οποία συμπέραναν ότι η κατάσταση παρέμεινε ίδια κρίνοντας από τα χαμηλά ποσοστά των αλλοεθνών Διευθυντών στα Διοικητικά Συμβούλια που κυμάνθηκαν στα επίπεδα του 14.9%. Το 2009 μια ακόμα μελέτη 371 κορυφαίων εισηγμένων εταιρειών σε 13 ευρωπαϊκές χώρες και μεν έδειξε μια αύξηση του ποσοστού -κατά μέσο όρο, το 29% των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου ήταν αλλοεθνείς- αλλά εντοπίστηκαν, μεγάλες διαφορές μεταξύ των ευρωπαϊκών χωρών λόγω των πολύ χαμηλών και πολύ υψηλών ποσοστών που παρατηρήθηκαν σε αρκετές χώρες και εταιρείες.



Σχήμα 4.7



Σχήμα 4.8

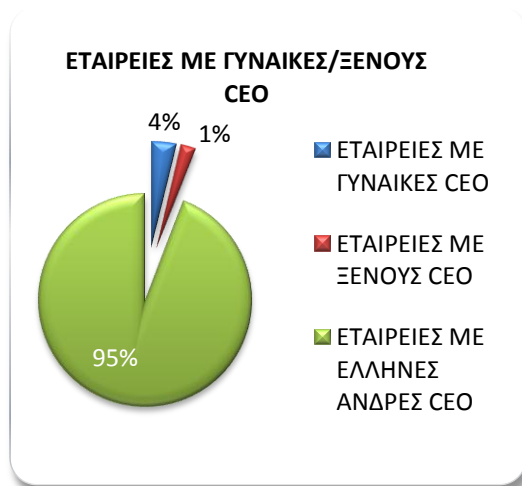
Μελετώντας αναλυτικότερα κάποια ποσοστά, φαίνεται ότι οι εταιρείες που διαθέτουν αλλοεθνείς σε ποσοστά μεγαλύτερα του 30% και 50% του συνόλου των Διευθυντών που αποτελούν ένα Διοικητικό Συμβούλιο, είναι ελάχιστες. Πιο συγκεκριμένα πρόκειται για ποσοστά της τάξεως του 9% και 5% των 190 εταιρειών του δείγματος. Ο ελάχιστος αυτός αριθμός εταιρειών δεν αποτελεί έκπληξη καθώς τα αποτελέσματα προηγούμενων ερευνών είναι παρόμοια. Χαρακτηριστικό παράδειγμα, ο Staples το 2007 ο οποίος παρατήρησε ότι παρόλο που η διαφορετικότητα ως προς την εθνικότητα είχε διαδοθεί, δεν είχε επεκταθεί αρκετά καθώς μόνο το 9% των εταιρειών αυτών είχαν Διοικητικά Συμβούλια με ποσοστά αλλοεθνών Διευθυντών άνω του 50%.



Σχήμα 4.9

Ένα ακόμα ενδιαφέρον στοιχείο είναι το ποσοστό των εταιρειών που διαθέτει τόσο γυναίκες όσο και αλλοεθνείς. Όπως φαίνεται στο διπλανό σχήμα, το 13% των 190 εταιρειών έχει συγχρόνως αλλοεθνείς και γυναίκες στα Διοικητικά τους Συμβούλια.

Τα παρακάτω σχήματα δείχνουν κάποια επιπλέον στοιχεία για την παρουσία γυναικών σε εκτελεστικές θέσεις και θέσεις Προέδρου και Διευθύνοντα Συμβούλου:



Σχήμα 4.10



Σχήμα 4.11



Σχήμα 4.12

Από τα διπλανά σχήματα μπορεί να παρατηρήσει κανείς ότι στις Ελληνικές εταιρείες, κατά κύριο λόγο οι έλληνες άνδρες είναι αυτοί που καταλαμβάνουν την θέση του Προέδρου και του Διευθύνοντα Συμβούλου. Η χαμηλή εκπροσώπηση των γυναικών παρατηρείται και στη Σουηδία όπου, μόνο το 2% των Διευθυνόντων Συμβούλων είναι γυναίκες (Ripley, 2003).

Επιπλέον, φαίνεται ότι οι γυναίκες και οι αλλοεθνείς συνήθως τοποθετούνται σε μη εκτελεστικές θέσεις και σε ποσοστά 71% και 92,1% αντίστοιχα. Το στοιχείο αυτό έρχεται σε συμφωνία με τις συστάσεις των συγγραφέων για μεγαλύτερη ανεξαρτησία του συμβουλίου ώστε να εξασφαλίζεται η διαφάνεια των διαδικασιών. Το στοιχείο αυτό επιβεβαιώνεται και από μελέτες των Hyland και Marcellino, (2002) όπου μόνο το 3% των κορυφαίων επιχειρήσεων FTSE του Ηνωμένου Βασιλείου έχει γυναίκες στη θέση εκτελεστικού Διευθυντή και στην Ιαπωνία πάλι, μόνο το 3% των εισηγμένων επιχειρήσεων έχει γυναίκες στα συμβούλια τους.

Πίνακας 4.2: Συσχετίσεις μεταξύ των εξαρτημένων και των ανεξάρτητων μεταβλητών (φύλου και εθνικότητας)

ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ	Μέσος όρος	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
1. ΓΥΝΑΙΚΕΣ	0.526	1.00																	
2. ΓΥΝΑΙΚΕΣ ΕΚΤΕΛ. ΜΕΛΗ	0.289	0.58*	1.00																
3. ΓΥΝΑΙΚΕΣ ΠΡΟΕΔΡΟΙ	0.115	0.34*	0.095	1.00															
4. ΓΥΝΑΙΚΕΣ ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒ.	0.037	0.185*	0.06	-0.07	1.00														
5. ΠΟΣΟΣΤΟ ΓΥΝΑΙΚΩΝ	11.35	0.72*	0.51*	0.47*	0.24*	1.00													
6. ΑΛΛΟΕΘΝΕΙΣ	0.289	-0.09	0.05	-0.08	0.002	-0.12	1.00												
7. ΑΛΛΟΕΘΝΕΙΣ ΕΚΤ. ΜΕΛΗ	0.079	-0.31*	-0.14	-0.11	-0.06	-0.17	0.46*	1.00											
8. ΑΛΛΟΕΘΝΕΙΣ ΠΡΟΕΔΡΟΙ	0.079	-0.11	-0.06	-0.11	0.150	-0.10	0.46*	0.28	1.00										
9. ΑΛΛΟΕΘΝΕΙΣ ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜ	0.015	-0.13	-0.81	-0.04	-0.02	0.10	0.20*	0.12	0.28*	1.00									
10. ΠΟΣΟΣΤΟ ΑΛΛΟΕΘΝΩΝ	7.93	-0.13	0.02	-0.03	-0.06	-0.10	0.73*	0.47*	0.47*	0.30*	1.00								
11. ΠΡΟΕΔΡΟΣ =ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒ	0.521	0.02	0.008	0.15	0.08	0.09	-0.11	-0.03	0.007	-0.04	-0.16	1.00							
12. ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΑ ΜΕΛΗ	25.48	0.03	0.08	0.08	0.06	0.11	0.03	0.11	0.03	0.02	0.008	-0.03	1.00						
13. ΜΕΓΕΘΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	11.72	-0.05	-0.02	-0.02	-0.03	-0.11	0.12	0.03	-0.01	0.01	0.19*	0.04	0.05	1.00					
14. ΔΕΙΚΤΗΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	40.88	-0.04	0.001	0.001	0.6	0.02	-0.12	-0.04	-0.04	-0.10	-0.13	-0.01	-0.09	-0.12	1.00				
15. ΜΕΓΕΘΟΣ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ	2.03	0.01	0.13	0.13	0.10	-0.14	0.08	0.03	-0.07	0.04	0.03	-0.01	0.19*	0.24*	-0.16	1.00			
16. ΗΛΙΚΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	32.05	0.04	0.02	0.06	-0.03	0.06	0.10	0.01	0.12	0.22**	0.05	0.06	0.07	0.05	-0.06	0.03	1.00		
17.ROA	-2.86	-0.071	-0.062	-0.044	0.04	-0.10	-0.013	0.01	-0.07	-0.13	-0.01	-0.05	0.008	-0.09	0.30*	0.27	-0.13	1.00	
18.ROE	-18.01	0.041	-0.02	0.04	0.03	0.01	0.03	0.008	0.04	0.17	0.00	-0.07	-0.08	0.14	0.27*	0.004	-0.16	0.56*	1.0

Τα *, **, *** υποδηλώνουν την σημαντικότητα στο 99%, 95% και 90% αντίστοιχα.

Πριν την παλινδρόμηση, τα δεδομένα εξετάστηκαν προκειμένου να αποκλειστεί το ενδεχόμενο της συγγραμικότητας. Χρησιμοποιήθηκε ο πίνακας συσχετίσεων προκειμένου να ερευνηθούν οι τιμές των συντελεστών συσχέτισης μεταξύ των ανεξάρτητων μεταβλητών. Όπως μπορεί να παρατηρήσει κανείς, οι τιμές των συντελεστών αυτών κυμαίνονται μεταξύ του - 0.81 και του 0.72 και όπως τονίζει ο Gujarati (2003), το πρόβλημα της συγγραμικότητας υφίσταται κυρίως όταν η συσχέτιση ξεπερνά την τιμή 0.80. Έτσι λοιπόν δεν υφίσταται κάποιο ιδιαίτερο θέμα με την συγγραμικότητα των παραπάνω δεδομένων.

Από τον παραπάνω πίνακα, παρατηρείται θετική συσχέτιση μεταξύ των μεταβλητών του φύλου (γυναίκες εκτελεστικά μέλη, γυναίκες πρόεδροι, ποσοστό γυναικών), με την ψευδομεταβλητή *ΓΥΝΑΙΚΕΣ* που αντιπροσωπεύει την ύπαρξη τουλάχιστον μιας γυναίκας σε ένα συμβούλιο. Παρόμοια είναι η εικόνα και για τις συσχετίσεις των μεταβλητών της εθνικότητας (αλλοεθνείς εκτελεστικά μέλη, αλλοεθνείς πρόεδροι, ποσοστό αλλοεθνών) με την ψευδομεταβλητή *ΑΛΛΟΕΘΝΕΙΣ*, η οποία αντιπροσωπεύει την ύπαρξη τουλάχιστον ενός αλλοεθνή στο συμβούλιο.

Όσον αφορά στις συσχετίσεις των υπολοίπων μεταβλητών, παρατηρείται μια ακόμα οριακή θετική συσχέτιση, στατιστικά σημαντική στο 99%, μεταξύ του μεγέθους του συμβουλίου και του μεγέθους της εταιρείας στοιχείο που δηλώνει ότι όσο μεγαλύτερη είναι μια εταιρεία τόσο μεγαλύτερο συμβούλιο θα έχει καθώς τα θέματα που καλείται να αντιμετωπίσει είναι περισσότερα και πιο περίπλοκα. Επίσης, μια ακόμα οριακή θετική συσχέτιση στο 95% εμφανίζεται μεταξύ του μεγέθους του συμβουλίου και της μεταβλητής των αλλοεθνών Διευθυνόντων Συμβούλων, υποδηλώνοντας ότι όσο μεγαλύτερο είναι ένα συμβούλιο τόσο πιο πιθανό είναι να οριστεί κάποιος αλλοεθνής ως Διευθύνων Σύμβουλος. Βέβαια, το στοιχείο αυτό δεν μπορεί να θεωρηθεί απολύτως αξιόπιστο καθώς όπως προέκυψε από την περιγραφική στατιστική, οι αλλοεθνείς Διευθύνοντες Σύμβουλοι είναι ελάχιστοι στις ελληνικές εταιρείες (αποτελούν το 1%). Οι μεταβλητές της κερδοφορίας ROA και ROE προέκυψε ότι είναι θετικά συσχετισμένες με την μεταβλητή της φερεγγυότητας κατά 0.30 και 0.27 με στατιστική σημαντικότητα στο 99%. Επίσης η ROA εμφανίζει μια οριακή θετική συσχέτιση (0.20), με το μέγεθος της εταιρείας κάτι που σημαίνει ότι όσο μεγαλύτερη είναι μια εταιρεία τόσο μεγαλύτερη κερδοφορία θα εμφανίζει. Βέβαια, η συσχέτιση αυτή δεν είναι στατιστικά σημαντική. Τέλος, μια ακόμα αναμενόμενη σημαντική συσχέτιση εμφανίζεται μεταξύ των μέτρων της κερδοφορίας

ROA, ROE και αποτελεί στοιχείο το οποίο επιβεβαιώνει την ύπαρξη συνέπειας μεταξύ των δεδομένων του δείγματος που χρησιμοποιήθηκε. Συγκεκριμένα, παρατηρείται η ύπαρξη μιας θετικής και στατιστικά σημαντικής συσχέτισης(στο διάστημα 99%) της τάξεως του 0.56. Κλείνοντας με την ανάλυση του παραπάνω πίνακα, συνολικά δεν φαίνεται να υπάρχει κάποια συσχέτιση μεταξύ των μεταβλητών του φύλου και της εθνικότητας με την κερδοφορία.

4.2 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΗΣ

Στους πρώτους τέσσερις πίνακες που ακολουθούν παρουσιάζεται ξεχωριστά η επίδραση που έχουν οι ανεξάρτητες μεταβλητές *Ποσοστό Γυναικών, Γυναίκες εκτελεστικά μέλη, Γυναίκες Πρόεδροι και Γυναίκες Διευθύνοντες Σύμβουλοι* στην μεταβλητότητα των τιμών της κερδοφορίας, μέσω των δεικτών ROA και ROE ενώ στους τελευταίους τέσσερις πίνακες παρουσιάζεται η περίπτωση των αλλοεθνών με την κερδοφορία. Όπως φαίνεται σε όλους τους πίνακες, έχουν συμπεριληφθεί δύο ακόμα μεταβλητές Εταιρικής Διακυβέρνησης: (το ποσοστό των ανεξάρτητων μελών- και η ύπαρξη ατόμου που κατέχει συγχρόνως τη θέση του Προέδρου και του Διευθύνοντα Συμβούλου), και οι τέσσερις μεταβλητές ελέγχου οι οποίες περιγράφηκαν σε προηγούμενη παράγραφο. Από τα αποτελέσματα προκύπτει ότι ήταν σωστή η επιλογή αυτών των μεταβλητών ελέγχου καθώς η επίδραση τους στην κερδοφορία είναι στατιστικά σημαντική και επιβεβαιώνεται από τις T-values. Συγκεκριμένα, για την περίπτωση της κερδοφορίας από την πλευρά της ROA, από όλους τους επόμενους πίνακες φαίνεται ότι το μέγεθος της εταιρείας και ο δείκτης φερεγγυότητας επιδρούν θετικά στην κερδοφορία ενώ τα έτη λειτουργίας της εταιρείας έχουν αρνητική επίδραση στην κερδοφορία. Αυτά τα αποτελέσματα δείχνουν ότι μια μεγαλύτερη σε μέγεθος εταιρεία θα έχει αυξημένη κερδοφορία ενώ όσο περισσότερα τα έτη λειτουργίας τόσο θα μειώνεται η κερδοφορία. Για την περίπτωση της κερδοφορίας από την πλευρά της ROE, ο δείκτης φερεγγυότητας είναι αυτός ο οποίος επιδρά θετικά στην κερδοφορία με στατιστική σημαντικότητα στο 95% ενώ τα έτη λειτουργίας εμφανίζουν αρνητική συσχέτιση σε επίπεδο σημαντικότητας 90%. Μια ακόμα μεταβλητή η οποία σχεδόν σε όλες τις περιπτώσεις που μελετήθηκαν στην παρούσα έρευνα επηρεάζει την κερδοφορία από την πλευρά της ROA, με στατιστική σημαντικότητα 90%, είναι η ύπαρξη ανεξάρτητων μελών στο Διοικητικό Συμβούλιο.

Πίνακας 4.3: Συσχέτιση της μεταβλητής Ποσοστό Γυναικών με τα μεγέθη της κερδοφορίας

Ανεξάρτητες μεταβλητές	ROA (Coefficient)	T-values	ROE (Coefficient)	T-values
ΠΟΣΟΣΤΟ ΓΥΝΑΙΚΩΝ	-0.02	-0.55 (p=0.583)	0.27	0.69(p=0.493)
ΜΕΓΕΘΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	1.74*	4.44 (p=0.000)	8.99	1.38 (p=0.169)
ΔΕΙΚΤΗΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	0.10*	4.60(p=0.000)	0.85**	2.32 (p=0.021)
ΜΕΓΕΘΟΣ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ	1.35	0.94 (p=0.347)	6.02	0.91 (p=0.363)
ΗΛΙΚΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	-0.05	-1.57 (p=0.118)	-0.58***	-1.75 (p=0.082)
ΠΡΟΕΔΡΟΣ=ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒ	-0.75	-0.69 (p=0.494)	-11.1	-1.05 (p=0.294)
ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΑ ΜΕΛΗ	-0.04	-1.52 (p=0.132)	-0.34	-1.37 (p=0.171)
R ²	0.213		0.137	

Το βασικό ερώτημα της παρούσας μελέτης αφορά το εάν η παρουσία γυναικών σε ένα συμβούλιο, οδηγεί σε αύξηση ή μείωση των κερδών της εταιρείας. Έτσι αρχικά επιλέχθηκε να μελετηθεί το *ποσοστό των γυναικών*. Τα αποτελέσματα του παραπάνω πίνακα δείχνουν ότι αφενός η επίδραση στην ROA και στην ROE είναι πολύ μικρή και αφετέρου η συσχέτιση αυτή δεν είναι στατιστικά σημαντική.

Πίνακας 4.4: Συσχέτιση της μεταβλητής Γυναίκες Εκτελεστικά Μέλη με τα μεγέθη της κερδοφορίας

Ανεξάρτητες μεταβλητές	ROA (Coefficient)	T-values	ROE (Coefficient)	T-values
ΓΥΝΑΙΚΕΣ ΕΚΤΕΛ. ΜΕΛΗ	-1.00	-0.71 (p=0.478)	-1.56	-0.14 (p=0.889)
ΜΕΓΕΘΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	1.75*	4.05 (p=0.000)	8.74	1.37 (p=0.172)
ΔΕΙΚΤΗΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	0.10*	4.62(p=0.000)	0.86**	2.33 (p=0.021)
ΜΕΓΕΘΟΣ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ	1.65	1.32 (p=0.188)	4.7	0.72 (p=0.471)
ΗΛΙΚΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	-0.05***	-1.66(p=0.100)	-0.57***	-1.75 (p=0.082)
ΠΡΟΕΔΡΟΣ=ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒ	-0.80	-0.76 (p=0.449)	-10.4	-1.04 (p=0.298)
ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΑ ΜΕΛΗ	-0.44	-1.60 (p=0.111)	-0.30	-1.29 (p=0.200)
R ²	0.215		0.134	

Εφόσον το σύνολο των γυναικών δεν επιδρά στην κερδοφορία, επιλέχθηκε να μελετηθεί η περίπτωση της παρουσίας γυναικών εκτελεστικών μελών στην κερδοφορία. Αυτό που προέκυψε τόσο για την ROA και όσο και για την ROE είναι ότι οι γυναίκες σε εκτελεστικές θέσεις οδηγούν σε μειωμένα κέρδη. Όμως, η διαπίστωση αυτή δεν μπορεί να θεωρηθεί αξιόπιστη καθώς δεν είναι στατιστικά σημαντική.

Πίνακας 4.5 : Συσχέτιση της μεταβλητής Γυναίκες πρόεδροι με τα μεγέθη της κερδοφορίας

Ανεξάρτητες μεταβλητές	ROA (Coefficient)	T-values	ROE (Coefficient)	T-values
ΓΥΝΑΙΚΕΣ ΠΡΟΕΔΡΟΙ	-0.44	-0.26(p=0.792)	15.5	1.3 (p=0.195)
ΜΕΓΕΘΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	1.76*	4.21 (p=0.000)	8.78	1.4 (p=0.160)
ΔΕΙΚΤΗΣ ΦΕΡΕΓΥΟΤΗΤΑΣ	0.10*	4.56 (p=0.000)	0.86**	2.34(p=0.021)
ΜΕΓΕΘΟΣ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ	1.44	1.07 (p=0.288)	6.01	0.91 (p=0.363)
ΗΛΙΚΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	-0.05***	-1.65 (p=0.101)	-0.58***	-1.79(p=0.075)
ΠΡΟΕΔΡΟΣ=ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒ	-0.77	-0.72 (p=0.474)	-11.8	-1.11 (p=0.267)
ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΑ ΜΕΛΗ	-0.04***	-1.68 (p=0.095)	-0.29	-1.24 (p=0.217)
R ²	0.212		0.138	

Ένα επόμενο βήμα είναι να ελεγχθεί εάν η ύπαρξη γυναίκας Προέδρου ή γυναίκας Διευθύνουσας Συμβούλου παίζει ρόλο στη διαμόρφωση των κερδών της εταιρείας. Και πάλι όμως, όπως φαίνεται στους Πίνακες 5 και 6, η ύπαρξη γυναίκας Προέδρου επηρεάζει αρνητικά την ROA και θετικά την ROE, αλλά χωρίς καμία στατιστική σημαντικότητα. Σχετικά με τις γυναίκες CEO, η επιδρούν θετικά τόσο στην ROA όσο και στην ROE αλλά δεν είναι στατιστικά σημαντική.

Πίνακας 4.6:Συσχέτιση της μεταβλητής Γυναίκες Διευθύνοντες Συμβουλοι με τα μεγέθη της κερδοφορίας

Ανεξάρτητες μεταβλητές	ROA (Coefficient)	T-values	ROE (Coefficient)	T-values
ΓΥΝΑΙΚΕΣ ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒ.	1.37	0.5(p=0.619)	7.18	0.63(p=0.528)
ΜΕΓΕΘΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	1.77*	4.24 (p=0.000)	8.81	1.41 (p=0.160)
ΔΕΙΚΤΗΣ ΦΕΡΕΓΥΟΤΗΤΑΣ	0.10*	4.55 (p=0.000)	0.85**	2.33(p=0.021)
ΜΕΓΕΘΟΣ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ	1.41	1.05 (p=0.294)	4.02	0.66 (p=0.510)
ΗΛΙΚΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	-0.05***	-1.67 (p=0.097)	-0.56***	-1.76 (p=0.080)
ΠΡΟΕΔΡΟΣ=ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒ	-0.85	-0.81 (p=0.419)	-10.6	-1.06 (p=0.292)
ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΑ ΜΕΛΗ	-0.05***	-1.71 (p=0.089)	-0.31	-1.28 (p=0.202)
R ²	0.213		0.134	

Η διερεύνηση του θέματος της ποικιλομορφίας, συνεχίζεται με την περίπτωση των αλλοεθνών. Στον πίνακα που ακολουθεί εξετάστηκε εάν το ποσοστό των αλλοεθνών Διευθυντών ενός Διοικητικού Συμβουλίου, επηρεάζει την κερδοφορία. Τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης δείχνουν ότι η παρουσία τους μπορεί να οδηγήσει

την εταιρεία σε μειωμένα κέρδη, αλλά το στοιχείο αυτό δεν μπορεί να στηριχθεί λόγω της χαμηλής στατιστικής σημαντικότητας του.

Πίνακας 4.7: Συσχέτιση της μεταβλητής Ποσοστό Αλλοεθνών με τα μεγέθη της κερδοφορίας

Ανεξάρτητες μεταβλητές	ROA (Coefficient)	T-values	ROE (Coefficient)	T-values
ΠΟΣΟΣΤΟ ΑΛΛΟΕΘΝΩΝ	-0.02	-0.55 (p=0.582)	-0.016	-0.05 (p=0.959)
ΜΕΓΕΘΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	1.80*	4.10 (p=0.000)	8.79	1.42 (p=0.158)
ΔΕΙΚΤΗΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	0.10*	4.53 (p=0.000)	0.86**	2.29 (p=0.023)
ΜΕΓΕΘΟΣ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ	1.45	1.11(p=0.267)	4.42	0.74 (p=0.463)
ΗΛΙΚΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	-0.05***	-1.65 (p=0.10)	-0.57	-1.74 (p=0.084)
ΠΡΟΕΔΡΟΣ=ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒ	-0.92	-0.84(p=0.400)	-10.5	-1.06 (p=0.290)
ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΑ ΜΕΛΗ	-0.05***	-1.68 (p=0.095)	-0.31	-1.25 (p=0.212)
R ²	0.214		0.134	

Όπως και στην περίπτωση των γυναικών, έτσι και στους αλλοεθνείς μελετάται η επίδραση τους ως εκτελεστικά μέλη, Διευθύνοντες Σύμβουλοι και Πρόεδροι. Τόσο για την ROA όσο και την ROE, η τοποθέτηση τους σε εκτελεστικές θέσεις φαίνεται να έχει θετική επίδραση, αλλά για ακόμα μια φορά η ένδειξη αυτή, χωρίς την στατιστική σημαντικότητα δεν μπορεί να καταγραφεί ως αξιόπιστο στοιχείο.

Πίνακας 4.8: Συσχέτιση της μεταβλητής Αλλοεθνείς Εκτελεστικά Μέλη με τα μεγέθη της κερδοφορίας

Ανεξάρτητες μεταβλητές	ROA (Coefficient)	T-values	ROE (Coefficient)	T-values
ΑΛΛΟΕΘΝΕΙΣ ΕΚΤ. ΜΕΛΗ	0.82	0.61(p=0.546)	1.38	0.09 (p=0.925)
ΜΕΓΕΘΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	1.76*	4.19 (p=0.000)	8.75	1.41(p=0.16)
ΔΕΙΚΤΗΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	0.10*	4.61(p=0.000)	0.86**	2.31(p=0.022)
ΜΕΓΕΘΟΣ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ	1.53	1.17(p=0.25)	4.51	0.76(p=0.451)
ΗΛΙΚΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	-0.05***	-1.69 (p=0.09)	-0.57***	-1.76 (p=0.08)
ΠΡΟΕΔΡΟΣ=ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒ	-0.80	-0.76(p=0.45)	-10.4	-1.05 (p=0.295)
ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΑ ΜΕΛΗ	-0.05*	1.75(p=0.008)	-0.31	-1.27 (p=0.207)
R ²	0.213		0.135	

Πτωτική τάση στα κέρδη της εταιρείας, ενδέχεται να προέλθει στην περίπτωση που κάποιος αλλοεθνής οριστεί είτε Πρόεδρος του Συμβουλίου είτε Διευθύνων

Σύμβουλος. Για ακόμα μια φορά όμως δεν εντοπίζεται καμία στατιστική σημαντικότητα στα αποτελέσματα.

Πίνακας 4.9 : *Συσχέτιση της μεταβλητής Αλλοεθνείς Προεδροι με τα μεγέθη της κερδοφορίας*

Ανεξάρτητες μεταβλητές	ROA (Coefficient)	T-values	ROE (Coefficient)	T-values
ΑΛΛΟΕΘΝΕΙΣ ΠΡΟΕΔΡΟΙ	-1.10	-0.66 (p=0.510)	-2.63	-0.16 (p=0.873)
ΜΕΓΕΘΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	1.76*	4.21(p=0.000)	8.76	1.40 (p=0.162)
ΔΕΙΚΤΗΣ ΦΕΡΕΓΥΟΤΗΤΑΣ	0.10*	4.54(p=0.000)	0.86**	2.79 (p=0.023)
ΜΕΓΕΘΟΣ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ	1.41	1.08(p=0.283)	4.27	0.72 (p=0.473)
ΗΛΙΚΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	-0.05	-1.59 (p=0.113)	-0.56***	-1.67 (p=0.096)
ΠΡΟΕΔΡΟΣ=ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒ	-0.81	-0.77 (p=0.440)	-10.4	-1.05 (p=0.296)
ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΑ ΜΕΛΗ	-0.04	-1.64(p=0.103)	-0.30	-1.25 (p=0.214)
R ²	0.213		0.134	

Πίνακας 4.10: *Συσχέτιση της μεταβλητής Αλλοεθνείς Διευθύνοντες Συμβουλοι με τα μεγέθη της κερδοφορίας*

Ανεξάρτητες μεταβλητές	ROA (Coefficient)	T-values	ROE (Coefficient)	T-values
FOR/NERS CEO	-5.57	-0.89 (p=0.376)	-74.7	-0.99 (p=0.321)
FIRM SIZE	1.76*	4.20(p=0.000)	8.72	1.39 (p=0.165)
SOLVENCY RATIO	0.10*	4.45(p=0.000)	0.82**	2.20(p=0.029)
LNDIR	1.53	1.17(p=0.244)	5.01	0.88 (p=0.377)
FIRM AGE	-0.04	-1.32 (p=0.190)	-0.45	-1.26 (p=0.211)
CHAIRMAN=CEO	-0.90	-0.85(p=0.395)	-11.6	-1.18 (p=0.240)
INDEPEND	-0.05***	-1.71 (p=0.089)	-0.31	-1.31 (p=0.190)
R ²	0.219		0.149	

Μια γενικότερη παρατήρηση που απορρέει από τους παραπάνω πίνακες της ανάλυσης διακύμανσης, είναι ότι ο συντελεστής προσδιορισμού R² για την ROA κυμαίνεται στο 0.213 - 0.215 και για την ROE στο 0.134 - 0.138 κάτι που σημαίνει ότι οι μεταβλητές που χρησιμοποιήθηκαν στην μελέτη αυτή (ανεξάρτητες μεταβλητές και μεταβλητές ελέγχου) εξηγούν το 21% και 14% ποσοστό της μεταβλητότητας της κερδοφορίας. Άρα, η γραμμική σχέση εξάρτησης της κερδοφορίας και των ανεξάρτητων μεταβλητών για το φύλο και την εθνικότητα, δεν είναι ισχυρή καθώς η τιμή αυτή απέχει αρκετά από την μονάδα. Ως εκ τούτου, υπάρχουν ακόμα αρκετοί παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν την κερδοφορία και δεν λήφθηκαν υπόψη στην παρούσα έρευνα. Σε παρόμοιες μελέτες διαπιστώθηκε ότι ο

συντελεστής R^2 είναι επίσης χαμηλός, λόγω της παρουσίας αρκετών ακόμα παραγόντων που παραλήφθηκαν. Για παράδειγμα οι Marimuthu και Kolandaisamy (2009) βρήκαν ότι ο συντελεστής R^2 για την ROA, για κάθε έτος από το 2000 έως και το 2006 κυμαίνεται στο 9%, 6.6%, 5.1%, 46.9%, 5.1%, 1.7% και 35.6% αντίστοιχα. Ομοίως για την ROE ο συντελεστής είναι 7%, 23.8%, 9.1%, 33.6%, 7.8%, 3.3% και 15.2%. Σε παρόμοια ποσοστά κυμάνθηκε ο συντελεστής αυτός και στην έρευνα του Darmadi (2011) (11.7% για την περίπτωση της ROA). Βέβαια, στη μελέτη τους οι Schwizer, Soana και Cucinelli (2011), θεώρησαν ότι η τιμή 31.9% του R^2 υποδεικνύει ότι η εξίσωση που χρησιμοποίησαν είναι αξιόπιστη.

4.3 ΠΩΣ ΔΙΚΑΙΟΛΟΓΕΙΤΑΙ Η ΑΠΟΥΣΙΑ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗΣ

Υπάρχουν τουλάχιστον τρεις πιθανές ερμηνείες των αποτελεσμάτων. Όπως αναφέρεται από τους Tacheva και Huse (2004), η σύνθεση των Διοικητικών Συμβουλίων ενδέχεται να μην επιδρά πολύ στην απόδοση της εταιρίας καθώς είναι πιθανότερο η χρηματοοικονομική απόδοση να επηρεάζεται περισσότερο από την απόδοση των ατόμων του Διοικητικού Συμβουλίου και την επιτυχή εκπλήρωση των καθηκόντων τους. Επιπλέον, τα πραγματικά αποτελέσματα της ποικιλομορφίας στα Διοικητικά Συμβούλια ίσως να είναι δύσκολο να καθοριστούν δεδομένου ότι η απόδοση και η κερδοφορία μιας εταιρείας επηρεάζονται από πολλούς άλλους παράγοντες (Randoy et al, 2006).

Οι θεωρίες της κοινωνικής ψυχολογίας αναφέρουν ότι η ποικιλομορφία ενός Διοικητικού Συμβουλίου και οι διαφορετικοί Διευθυντές είναι πιθανό να μην ασκούν επιρροή στις αποφάσεις λόγω της δυναμικής που μπορεί να έχει μια εσωτερική ομάδα του διοικητικού συμβουλίου (Carter, Souza, Simkins and Simpson, 2010). Υπό το πρίσμα αυτής της κατάστασης, αυτό το σημαντικό πρόβλημα μπορεί να εξηγηθεί από τη θεωρία των "προσχηματικών διαλόγων (tokenism). Πρόκειται για την κατάσταση στην οποία δίνεται η δυνατότητα στους μη ισχυρούς να ακούσουν και να ακουστούν στα πλαίσια των συμμετοχικών διαδικασιών. Όταν παραχωρείται ο λόγος από τους ισχυρούς στους ανίσχυρους τότε αυτοί πράγματι μπορούν να ακούσουν και να ακουστούν. Αλλά υπό αυτούς τους όρους στερούνται τη δύναμη να εξασφαλίσουν ότι οι απόψεις τους θα ληφθούν υπόψη. Έτσι, δεν υπάρχει καμία πρόοδος καμία κινητήρια δύναμη για την αλλαγή της παρούσας κατάστασης και ο ρόλος των μειονοτήτων παραμένει συμβουλευτικός χωρίς να διατηρούν το δικαίωμα

να αποφασίζουν (Arnstein, 1969). Έτσι, οι μειονότητες που βρίσκονται μεταξύ μεγαλύτερων ομάδων υπόκεινται σε συμπεριφορά περιθωριοποίησης και ως εκ τούτου, αντιμετωπίζουν εμπόδια από την άποψη της άσκησης επιρροής στις αποφάσεις της ομάδας. Στην περίπτωση των γυναικών αυτό μπορεί να συμβεί όταν το ποσοστό τους στο Διοικητικό Συμβούλιο είναι χαμηλότερο από το 15% (Elstad και Ladegard, 2010). Ωστόσο, αυτοί οι συγγραφείς, σε μια μελέτη 458 γυναικών στα Νορβηγικά εταιρικά Διοικητικά Συμβούλια, δείχνουν ότι, αν και σε πολλές περιπτώσεις η παρουσία των γυναικών είναι πολύ μικρή, εξακολουθούν να είναι σε θέση να επηρεάσουν τις αποφάσεις των συμβουλίων, επειδή έχουν ένα "υψηλό επίπεδο ανταλλαγής πληροφοριών και ένα χαμηλό επίπεδο προσωπικής λογοκρισίας". Για το λόγο αυτό, οι συγγραφείς υποστηρίζουν ότι οι προσχηματικοί διάλογοι (Tokenism) δεν ισχύουν για την περίπτωση των γυναικών Διευθυντών.

Εάν υπό συγκεκριμένες προϋποθέσεις η ποικιλομορφία στα Διοικητικά Συμβούλια κατά τη διάρκεια του χρόνου και για πολλές εταιρείες φαίνεται να έχει θετική επίδραση στη χρηματοοικονομική απόδοση και υπό άλλες προϋποθέσεις έχει μια αρνητική επίδραση, τότε τα αποτελέσματα αυτά μπορούν να ακυρωθούν και να μην έχουν κανένα μετρήσιμο αποτέλεσμα (Carter, Souza, Simkins and Simpson, 2010).

5.1 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΕΡΕΥΝΕΣ

ΜΕΛΕΤΕΣ

Στην παρούσα μελέτη η διερεύνηση του θέματος της δημογραφικής ποικιλομορφίας με την κερδοφορία μιας εταιρείας, δεν εντόπισε την ύπαρξη κάποιας συσχέτισης μεταξύ των μελετούμενων μεταβλητών. Παρότι υπήρξαν αρκετές προηγούμενες μελέτες οι οποίες απέδειξαν το αντίθετο, την ύπαρξη δηλαδή συσχέτισης ανάμεσα στις μεταβλητές του φύλου και της εθνικότητας με την κερδοφορία, τα αποτελέσματα της παρούσας μελέτης έρχονται σε συμφωνία με αρκετές ακόμα μελέτες που δεν εντόπισαν κάποια συσχέτιση. Για την περίπτωση της ποικιλομορφίας ως προς το φύλο, η έρευνα αυτή έρχεται σε συμφωνία με διάφορες μελέτες στις οποίες έγινε αναφορά στο δεύτερο κεφάλαιο. Ενδεικτικά αναφέρονται οι πιο πρόσφατες μελέτες των *Marinova et al. (2010)*, των *Schwizer, Soana και Cucinelli (2011)* και των *Dobbing και Jung (2011)*. Για την περίπτωση της εθνικότητας οι μελέτες που έρχονται σε συμφωνία με τα αποτελέσματα της παρούσας εργασίας και δεν εντόπισαν κάποια συσχέτιση, είναι αυτές των *Ruigrok και Kaczmarek (2008)*, του *Darmadi (2011)* και μιας έρευνας του περιοδικού *Wall Street* (Dvorak, 2008).

ΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ ΔΕΝ ΕΙΝΑΙ ΣΥΓΚΡΙΣΙΜΑ

Όπως συμβαίνει στις περισσότερες έρευνες που πραγματοποιούνται σε κάθε χώρα, τα αποτελέσματα που προκύπτουν, συνήθως δεν είναι άμεσα συγκρίσιμα. Λαμβανομένων υπόψη των προηγούμενων εμπειρικών μελετών, φαίνεται ότι τα αποτελέσματα της επίδρασης της ποικιλομορφίας ενός Διοικητικού Συμβουλίου στις επιδόσεις της εταιρείας είναι ασαφή. Το είδος της μεθοδολογίας, οι διαφορετικές χρονολογικές περίοδοι που αναλύθηκαν, τα διαφορετικά δεδομένα, οι τύποι των εταιρειών που μελετήθηκαν και τα μεγέθη μέτρησης της αποδοτικότητας και της κερδοφορίας θα μπορούσαν να είναι η αιτία των ποικίλων αποτελεσμάτων που προκύπτουν από τις μελέτες αυτές (Rhode et al., 2010). Μάλιστα, σε κάποιες μελέτες

πιθανότατα δεν έγιναν έλεγχοι για παράγοντες που επηρεάζουν την αποδοτικότητα της εταιρείας όπως το μέγεθος της εταιρείας ή της χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Επιπλέον, μπορεί να υπάρχουν και άλλοι αστάθμητοι παράγοντες που μπορεί να επηρεάζουν την απόδοση της εταιρείας. Μια άλλη εξήγηση μπορεί να βασιστεί στο ότι μελετώνται διαφορετικά τμήματα και ποσοστά των Διοικητικών Συμβουλίων και αφορούν διαφορετικές εταιρείες και χώρες χρησιμοποιώντας διαφορετικά δείγματα. Κρίνοντας όμως από το σύνολο τους, μπορεί να διαπιστώσει κανείς ότι όλες οι μελέτες περιγράφουν μια πολύ μικρή αλλά αυξητική τάση των ποσοστών συμμετοχής των γυναικών και των αλλοεθνών στα Διοικητικά Συμβούλια εμφανίζοντας ελαφρώς διαφορετικούς ρυθμούς αύξησης στην κάθε χώρα. Επιπλέον, οι Carter, Souza, Simkins και Simpson, (2010) παρουσιάζουν την δική τους εκδοχή για το λόγο που πολλοί ερευνητές, δεν κατάφεραν να βγάλουν κάποιο ξεκάθαρο συμπέρασμα. Πρώτον, τα αποτελέσματα ποικίλουν, με ορισμένες μελέτες να εμφανίζουν θετική, αρνητική ή και καμία συσχέτιση μεταξύ αυτών των μεταβλητών και δεύτερον, ενδεχομένως το σύνολο των ερευνών που έχουν πραγματοποιηθεί μέχρι στιγμής φαίνεται πως δεν έχει εστιάσει τόσο στα αποτελέσματα όσο στην αποτελεσματικότητα της ερευνητικής μεθοδολογίας που υιοθέτησαν κάθε φορά.

5.2 ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ ΕΡΕΥΝΑΣ

Είναι ενδιαφέρον σε αυτό το σημείο να συζητηθούν μερικοί περιορισμοί ή πιθανές αδυναμίες που προκύπτουν από αυτή τη μελέτη. Υπάρχουν κάποιες θεωρητικές επιπτώσεις οι οποίες χρειάζονται επιπλέον προσοχή και όπως συμβαίνει και με πολλές άλλες έρευνες, έτσι και στην παρούσα εργασία τα αποτελέσματα δεν μπορούν να γενικευτούν εξαιτίας των παρακάτω λόγων:

- Όπως προκύπτει από τη βιβλιογραφική ανασκόπηση έχουν πραγματοποιηθεί πολλές μελέτες, σχετικά με την ποικιλομορφία στα Διοικητικά Συμβούλια, οι οποίες όμως βασίζονται σε στοιχεία διαφορετικών οικονομιών κάτι το οποίο απαιτεί ιδιαίτερη προσοχή κατά τη γενίκευση των αποτελεσμάτων καθώς είναι ευρέως αποδεκτό ότι τα θεσμικά χαρακτηριστικά των εταιρειών κάθε χώρας εμφανίζουν διαφορές .

- Οι μεγάλες διαφορές ανάμεσα στα Διοικητικά Συμβούλια των εταιρειών και στον αριθμό των μελών που τα απαρτίζουν είναι ένα στοιχείο που δεν μπορεί να παραβλεφθεί. Το δείγμα που χρησιμοποιήθηκε για την έρευνα αυτή αποτελείται από μεγάλες εισηγμένες εταιρείες του Χρηματιστηρίου Αθηνών και τα αποτελέσματα που προέκυψαν δεν μπορούν να γενικευτούν στις μικρότερες εταιρείες. Ωστόσο δεν υπάρχουν εμφανείς λόγοι για τους οποίους τα αποτελέσματα θα διαφέρουν για τις μικρές επιχειρήσεις και σύμφωνα με τους Erhardt, Werbel, Shrader (2003), εικάζεται ότι η ποικιλομορφία στα Διοικητικά Συμβούλια μπορεί να έχει μεγαλύτερη επίδραση στην κερδοφορία των μικρών επιχειρήσεων καθώς εκεί η ατομική προσπάθεια θα είναι περισσότερο αισθητή απ' ότι στις μεγάλες εταιρείες.
- Δεδομένης της προσέγγισης της παρούσας εργασίας, είναι δύσκολο να καθοριστεί εάν η συμπεριφορά των διαφορετικών μελών ενός Διοικητικού Συμβουλίου, πράγματι διαφέρει από τη συμπεριφορά των υπολοίπων μελών που δεν διαφοροποιούνται ως προς κάποιο χαρακτηριστικό. Τα αποτελέσματα δείχνουν απλά ότι δεν υπάρχει κάποια συσχέτιση ανάμεσα στην ποικιλομορφία και την αποδοτικότητα της εταιρείας. Προκειμένου όμως να γίνουν κατανοητές οι διαφορές στη συμπεριφορά των μελών αυτών απαιτούνται άλλες προσεγγίσεις όπως η συμμετοχική παρατήρηση και η εθνογραφία ορισμένων διευθυντικών στελεχών (Erhardt, Werbel, Shrader, 2003).
- Παρόλο που τα τελευταία χρόνια η ποικιλομορφία των Διοικητικών Συμβουλίων είναι ένα ζήτημα αυξανόμενης έρευνας, φαίνεται ότι οι περισσότερες εμπειρικές μελέτες για αυτό το θέμα έχουν περιοριστεί στις αμερικανικές εταιρείες. Έτσι λοιπόν, η δυνατότητα γενίκευσης τέτοιων συμπερασμάτων πέρα από τα εθνικά σύνορα της κάθε χώρας μπορεί να μην είναι δυνατή λόγω των διαφορών που εντοπίζονται στα ρυθμιστικά και οικονομικά περιβάλλοντα της κάθε χώρας, στις πολιτιστικές διαφορές, στο μέγεθος των κύριων αγορών και της αποτελεσματικότητας των μηχανισμών διακυβέρνησης. Συνεπώς, η σημαντικότητα των διάφορων δομών διακυβέρνησης, συμπεριλαμβανομένης της ποικιλομορφίας στα Διοικητικά Συμβούλια, είναι ζητήματα που πρέπει να εξετάζονται χωριστά σε κάθε χώρα, λαμβάνοντας υπόψη κάθε φορά τους παράγοντες με μεγάλη επιρροή (Kang, Cheng και Gray, 2007).

5.3 ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ

Στην έρευνα αυτή μελετήθηκε μια πλευρά του θέματος της ποικιλομορφίας και της κερδοφορίας. Για τη δημιουργία μιας ολοκληρωμένης εικόνας σχετικά με το θέμα αυτό, απαιτείται η μελέτη πολλών ακόμα παραγόντων από διαφορετική οπτική γωνία. Έτσι στη συνέχεια ακολουθούν κάποιες προτάσεις για τα θέματα που είναι απαραίτητο να διερευνηθούν εκτενέστερα.

Ύστερα από την παρούσα μελέτη και την επισκόπηση της βιβλιογραφίας, διαπιστώθηκε ότι παρόλο που το θέμα της ποικιλομορφίας ως προς το φύλο έχει μελετηθεί εκτενώς, εντοπίζεται μια αδυναμία εξαγωγής ξεκάθαρων και αξιόπιστων αποτελεσμάτων ως προς την επίδραση που έχει σε μια εταιρεία. Συνεπώς κρίνεται απαραίτητο να πραγματοποιηθεί μια μελέτη που θα διερευνά τα αποτελέσματα της εφαρμογής της νομοθεσίας που θεσπίστηκε στη Νορβηγία το 2005 και επέβαλλε στις εταιρείες το 40% των Διοικητικών τους Συμβουλίων να αποτελείται από γυναίκες. Να διαπιστωθεί εάν όντως έχει αυξηθεί η χρηματοοικονομική απόδοση των εταιρειών αυτών εν συγκρίσει με τα προηγούμενα έτη και εάν επιβεβαιώνονται οι ισχυρισμοί αρκετών ερευνητών και στελεχών οργανισμών για την θετική επίδραση ενός ποικιλόμορφου Διοικητικού Συμβουλίου ως προς το φύλο, στην χρηματοοικονομική απόδοση μιας εταιρείας. Συνεπώς, μόνο όταν υπάρξουν αποδεικτικά στοιχεία, θα μπορεί κανείς να μιλάει με σιγουριά για την όποια επίδραση των γυναικών διευθυντικών στελεχών ενός Διοικητικού Συμβουλίου στην χρηματοοικονομική απόδοση και την κερδοφορία των εταιρειών.

Οι Cabrera-Suarez και Santana-Martin (2004) σε έρευνα που πραγματοποίησαν στην Ισπανία για 119 μεγάλες εταιρείες, παρατήρησαν ότι πάνω από τα δυο τρίτα των θέσεων ενός Διοικητικού Συμβουλίου, καταλαμβάνονται από μέλη της ίδιας οικογένειας κάτι το οποίο οφείλεται σύμφωνα με τον Bocatto (2006), στην ανάγκη αυτών των επιχειρήσεων να υπάρξει συνέχεια. Ως εκ τούτου, θα ήταν χρήσιμο να διεξαχθεί μια μελέτη όπου θα προσδιορίζεται η επίδραση εκείνων των γυναικών οι οποίες συμμετέχουν στο Διοικητικό Συμβούλιο μιας εταιρείας επειδή έχουν συγγενικούς δεσμούς με τους ιδιοκτήτες της και εάν τα προσόντα και οι ικανότητες τους έχουν κάποια επίδραση στην χρηματοοικονομική απόδοση της εταιρείας.

Ένα εξίσου σημαντικό στοιχείο με την κερδοφορία μιας εταιρείας είναι και η πρόβλεψη του πιστωτικού κινδύνου. Συνεπώς θα μπορούσε να μελετηθεί και ή άλλη

πλευρά: η επίδραση της παρουσίας γυναικών ή αλλοεθνών με τον πιστωτικό κίνδυνο που ίσως να αντιμετωπίσει η εταιρεία.

Στα πλαίσια των προτάσεων για μελλοντική έρευνα, οι Carter, Souza, Simkins and Simpson (2010) επισημαίνουν το εξής πολύ σημαντικό στοιχείο: αντί να γίνεται μια ανάλυση που προσπαθεί να συσχετίσει κατευθείαν τη δομή των Διοικητικών Συμβουλίων με την εταιρική χρηματοοικονομική απόδοση, μια καλύτερη μέθοδος μέτρησης της σχέσης αυτής θα μπορούσε να είναι μια σταδιακή μελέτη όπου αρχικά θα συσχετίζεται η δομή των Διοικητικών Συμβουλίων με τις ενέργειες και την αποτελεσματικότητα του Διοικητικού Συμβουλίου και στη συνέχεια να μελετάται η συνολική απόδοση και κερδοφορία της εταιρείας.

Επίσης, αξίζει να διερευνηθεί το καθεστώς επιλογής Διευθυντών για τα Διοικητικά Συμβούλια της κάθε εταιρείας και εάν έχουν εφαρμοστεί οι αλλαγές που πρότειναν πολλοί συγγραφείς, όπως παραδείγματος χάριν η επιλογή των υποψηφίων Διευθυντών με διαφορετικά κριτήρια και πέρα από το γνωστό δίκτυο Διευθυντών έχοντας δηλαδή διευρύνει το πεδίο επιλογής υποψηφίων.

Κλείνοντας, σχετικά με την λειτουργία των Διοικητικών Συμβουλίων, θα μπορούσε να μελετηθεί η σχέση μεταξύ της σύνθεσης των Διοικητικών Συμβουλίων και της χρηματοοικονομικής απόδοσης εφόσον έχει πρώτα μελετηθεί και έχει γίνει κατανοητή η πραγματική συμπεριφορά των μελών στα Διοικητικά Συμβούλια. Σε κάθε περίπτωση, είναι απαραίτητη η πραγματοποίηση μιας συγκριτικής μελέτης στον τρόπο με τον οποίο λειτουργούν τα ποικιλόμορφα Διοικητικά Συμβούλια σε σχέση με τα ομοιογενή Διοικητικά Συμβούλια χωρίς τις ομάδες μειονοτήτων.

Με την διεξαγωγή της παρούσας έρευνας, έχοντας χρησιμοποιήσει τόσο θεωρητικά επιχειρήματα όσο και εμπειρικά αποτελέσματα, έγινε προσπάθεια να διαπιστωθεί κατά πόσο ορισμένες μειονοτικές ομάδες εκπροσωπούνται στα ελληνικά Διοικητικά Συμβούλια και εάν η ποικιλομορφία των Συμβουλίων αυτών ως προς το φύλο ή την εθνικότητα, επιδρούν στην κερδοφορία των εταιρειών. Το αυξανόμενο ενδιαφέρον κυρίως στο εξωτερικό τα τελευταία 10-15 έτη καθώς και η απουσία αντίστοιχων ερευνών για τις ελληνικές εταιρείες, ήταν το κίνητρο για την έρευνα αυτή.

Κατά την επισκόπηση της βιβλιογραφίας, προέκυψε ότι γενικότερα, κυριαρχεί η άποψη ότι κάθε πτυχή της ποικιλομορφίας των μελών ενός Διοικητικού Συμβουλίου μπορεί να έχει πολλαπλά, σύνθετα και αντιφατικά αποτελέσματα στις διαδικασίες που συμβάλλουν στην αποδοτικότητα των εταιρειών. Για παράδειγμα, συμβούλια με διαφορετικό υπόβαθρο είναι πολύ πιθανό να λάβουν καλύτερες αποφάσεις ή να έχουν πρόσβαση σε σημαντικές πληροφορίες αλλά οι προσπάθειες συγκέντρωσης και ολοκλήρωσης μπορούν να οδηγήσουν σε υψηλά ποσοστά συγκρούσεων μεταξύ των μελών των συμβουλίων αυτών.

Σχετικά με την ποικιλομορφία ως προς το φύλο, η αντιπροσώπευση των γυναικών στα Διοικητικά Συμβούλια άλλων χωρών, δεν εμφανίζει πολύ ενθαρρυντικά στοιχεία ακόμη και σε χώρες που υποστηρίζουν την ισότητα όπως η Νορβηγία και η Σουηδία. Το στοιχείο αυτό της υπο-εκπροσώπησης των γυναικών στα συμβούλια, επιβεβαιώθηκε και από την παρούσα έρευνα στις ελληνικές εισηγμένες εταιρείες κάτι που δημιουργεί ερωτήματα για τον μικρό αυτό αριθμό γυναικών στα Διοικητικά Συμβούλια ορισμένων εταιρειών τη στιγμή που φαίνεται ότι υπάρχει μεγάλο ενδιαφέρον για την αύξηση του αριθμού τους σε αυτά. Ωστόσο, η θέσπιση μέτρων της Ευρωπαϊκής Ένωσης για τις ποσοστώσεις και την ισορροπία των φύλων στα συμβούλια προϋποθέτει ότι οι εταιρείες θα εστιάσουν περισσότερο στην καταλληλότητα των γυναικών για τα συμβούλια αυτά και δεν θα βιαστούν απλά να συμμορφωθούν στους κανονισμούς, επιλέγοντας την οποιαδήποτε γυναίκα. Όσον αφορά στην ποικιλομορφία ως προς την εθνικότητα, η μελέτη της περίπτωσης των αλλοεθνών στα Διοικητικά Συμβούλια φαίνεται ότι είναι ακόμα σε αρχικό στάδιο και όπως προέκυψε, τα ποσοστά εκπροσώπησης τους στα ελληνικά συμβούλια μέχρι στιγμής είναι πάρα πολύ χαμηλά. Λαμβάνοντας όμως υπόψη, ότι όλο και

περισσότερες ελληνικές εταιρίες προσπαθούν να επεκταθούν σε άλλες αγορές, είναι πιθανό τα επόμενα χρόνια να αυξηθούν τα ποσοστά εκπροσώπησης τους.

Σχετικά με την κερδοφορία των ελληνικών εταιριών που διαθέτουν γυναίκες ή αλλοεθνείς στα Διοικητικά τους Συμβούλια, η παλινδρόμηση δεν έδειξε κάποια στατιστικά σημαντική συσχέτιση, στοιχείο το οποίο έρχεται σε συμφωνία με έντεκα προηγούμενες έρευνες στο θέμα αυτό. Εντούτοις αξίζει να σημειωθεί ότι η σύγκριση των αποτελεσμάτων με προηγούμενες έρευνες πρέπει να γίνεται με προσοχή, καθώς οι στατιστικές μέθοδοι, τα στοιχεία και τα χρονικά διαστήματα που μελετήθηκαν ποικίλλουν πολύ. Αξίζει να αναφερθεί ότι η μόνη συσχέτιση που παρατηρήθηκε ήταν μεταξύ ορισμένων μεταβλητών ελέγχου και της κερδοφορίας. Για παράδειγμα, προέκυψε ότι μια μεγαλύτερη σε μέγεθος εταιρεία θα έχει αυξημένη κερδοφορία από την πλευρά της Απόδοσης Ενεργητικού ενώ για την Απόδοση Ενεργητικού και την Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων διαπιστώνει κανείς ότι όσο περισσότερα είναι τα έτη λειτουργίας μιας εταιρείας, τόσο θα μειώνεται η κερδοφορία της. Επιπλέον, για την περίπτωση της κερδοφορίας από την πλευρά της Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων, φαίνεται ότι ο δείκτης φερεγγυότητας συσχετίζεται θετικά με την κερδοφορία. Κλείνοντας, σχεδόν σε όλες τις περιπτώσεις που μελετήθηκαν στην παρούσα έρευνα προέκυψε ότι η ύπαρξη ανεξάρτητων μελών στο Διοικητικό Συμβούλιο επηρεάζει αρνητικά την κερδοφορία της εταιρείας (από την πλευρά της Απόδοσης Ενεργητικού).

ΞΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Adams and Ferreira ‘Women in the boardroom and their impact on governance and performance’, *Journal of Financial Economics* 94 (2009)

Adler, Roy D “Women in the Executive Suite Correlate to High Profits” Ph.D. Pepperdine University European project on equal pay

Andreoni, J. and L. Vesterlund: 2001, ‘Which is the Fair Sex? Gender Differences in Altruism’, *The Quarterly Journal of Economics* 116, pp.293–312.

Aris A. “Women on Boards: First, Diversity”
<http://knowledge.insead.edu/INSEAD-knowledge-women-on-boards-first-diversity-111215.cfm> Last updated: December, 2011

Bocatto, E.: 2006, ‘Family Owned Business Succession: The Influence of Pre-Performance in the Nomination of Family and Non-Family Members: Evidence from Spanish Firms’, Paper presented at the Department of Economics de l’Empresa Jornada Conference, November 30, 2006.

Brammer, S. Millington, A. and Pavelin, S. “Gender and Ethnic Diversity Among UK Corporate Boards” *Journal compilation* Vol.15 Number, March 2007.

Burke, R. (2000a) Company Size, Board Size and the Numbers of Women Corporate Directors. In R. Burke and M. Mattis (eds), *Women on Corporate Boards of Directors*. Netherlands: Kluwer Academic Publishers, pp.157–167.

Burke, R. (2000b) Women on Canadian Corporate Boards of Directors: Still a Long Way to Go. In R. Burke and M. Mattis (eds), *Women on Corporate Boards of Directors*. Netherlands: Kluwer Academic, pp. 97–109.

Burton, C. (1991) *The Promise and the Price: The Struggle for Equal Opportunity in Women’s Employment*. Australia: Allen & Unwin.

Cabrera-Sua´rez, K. and D. J. Santana-Martí´n: 2004, ‘Governance in Spanish Family Business’, *International Journal of Entrepreneurial Behaviour and Research* 10(1/2), pp.141–163.

Cadbury Report (1992), Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance p. 15, <http://www.ecgi.org/codes/documents/cadbury.pdf>.

Carpenter, M.A. and Westphal, J.D. (2001), “The strategic context of external network ties: examining the impact of director appointments on board involvement in strategic decision making”, *Academy of Management Journal*, Vol. 44, pp. 639-60.

Carter, David A.; D’Souza, Frank; Simkins, Betty J. and Simpson W. Gary (2010) “The Gender and Ethnic Diversity of US Boards and Board Committees and Firm Financial Performance” *Corporate Governance: An International Review*, 18(5): pp.396–414

Carver, J. (2002) *On Board Leadership*. New York, NY: Jossey-Bass, John Wiley.

Catalyst 2004 “The Bottom Line: Connecting Corporate Performance and Gender Diversity” (Catalyst, New York).

Catalyst (2007) “The Bottom Line: Corporate Performance and Women’s Representation on Boards” (Catalyst, New York).

Charles W. L. Hill, and Gareth R. Jones, (2001) *Strategic Management*. Houghton Mifflin

Comisión Nacional del Mercado de Valores: 2006, Report of the Special Working Group on the Good Governance of Listed Companies, 19 May (CNMV, Madrid).

Daily, C., Certo, S. and Dalton, D. (1999) A Decade of Corporate Women: Some Progress in the Boardroom, None in the Executive Suite, *Strategic Management Journal*, 20, pp. 93–99.

Daily, C. M. and Dalton, D. R. (2003) Women in the Boardroom: A business imperative, *Journal of Business Strategy*, pp. 8–10.

Darmadi S. (2011), ‘Board diversity and firm performance: the Indonesian evidence’ Indonesian Capital Market and Financial Institution Supervisory Agency (Bapepam-LK), Jl. Lapangan Banteng Timur, Jakarta 10710, Indonesia; Forthcoming in the journal *Corporate Ownership and Control* Vol. 8.

Davidson, M. (2002) The Black and Ethnic Minority Woman Manager. In R. Burke and D. Nelson (eds), *Advancing Women’s Careers*. Oxford: Blackwell, pp. 53–66.

Deloitte Global Center for Corporate Governance: «Women in the boardroom, a global perspective», Jan. 2011.

Dictionary of Business (1996) Human capital. In Dictionary of Business. Oxford University Press.

Dobbin F., Jung J. (2011). Corporate Board, Gender Diversity and Stock Performance: the Competence Gap or Institutional Investor Bias?. North Carolina Law Review, vol. 89, pp.809-838.

Du Rietz, A. and M. Henrekson: 2000, 'Testing the Female Underperformance Hypothesis', Small Business Economics 14(1), pp. 1–10.

Dvorak, P., 2008. Corporate governance (a special report) – some things don't change: Sarbanes-Oxley was expected to increase the number of minority directors; what happened? The Wall Street Journal 14, R4.

Elron, E. (1996) Top Management Teams Within Multinational Companies: Effects of Cultural Heterogeneity, Dissertation Abstract International Section B: The Sciences and Engineering, 56, 4620.

Ferreira A., D., (2009). Women in the Boardroom and their Impact on Governance and Performance. Journal of Financial Economics, pp. 291-309.

Foerster S., Huen B. (2004) *Does corporate governance matter to canadian investors?*, Canadian investment review, Vol. 17.

Fortune [1999]. "The Fortune 500" vol.139. April, 1999.

Francoeur C., Labelle R., Sinclair-Desgagne B. (2008). Gender Diversity in Corporate Governance and Top Management. Journal of Business Ethics, 81(1), pp.83-95.

Gujarati, D.N. (2003), Basic Econometrics, 4th edition, McGraw-Hill, New York.

Hambrick, D., Cho, T. and Chen, M. (1996) The Influence of Top Management Team Heterogeneity on Firms' Competitive Moves, Administrative Science Quarterly, Vol. 41, pp. 659-684.

Heidrick&Struggles, CorporateGovernanceReport 2009 — Boards in turbulent times

Hermalin B., Weisbach M. (2003) Boards of directors as an endogenously determined institution: a survey of the economic literature, Economic Policy Review- Federal Reserve Bank of New York, Vol. 9, pp. 7-23.

Higgs, D. (2003) Review of the Role and Effectiveness of Non-Executive Directors . London: Department of Trade and Industry/HMSO. Available online at: http://www.dti.gov.uk/cld/non_exec_review.

Hyland, K. K. and Marcellino, P. A. (2002) Examining Gender on Corporate Boards: a regional study, *Corporate Governance*, 2, 24–31.

Ingley, C.B. and Van der Walt, N.T. (2003b), “Board configuration: building better boards”, *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, Vol. 3, pp. 5-17.

International Centre for Women Leaders, Cranfield School of Management, 2009

Kang ,H.; Cheng M.and Gray S. J. “Corporate Governance and Board Composition: diversity and independence of Australian boards” Vol. 15, March 2007.

Knight, D., Pearce, C. L., Smith, K. G., Olian, J. D., Sims, H. P., Smith, K. A. and Flood, P. (1999) Top Management Team Diversity, Group Process, and Strategic Consensus, *Strategic Management Journal*, 20, pp. 445–465.

Krishnan, H.A. and Park, D. (2005), “A few good women—on top management teams”, *Journal of Business Research*, Vol. 58, n.12, pp. 1712-1720.

Larcker D., Richardson S., Tuna I. (2004) *Does corporate governance really matter?*, Wharton School University of Pennsylvania

McKinsey & Company 2007 *Women matter, Female Leadership and Firm Profitability*, Finnish Business and Policy Forum — EVA 2007

Marimuthu M. And Kolandaisamy I. « Can Demographic Diversity In Top Management Team Contribute For Greater Financial Performance? An Empirical Discussion »; *The Journal of International Social Research* Volume 2 / 8 Summer 2009.

Marinova J., Plantenga J., Remery C., (2003). Gender Diversity and Firm Performance: Evidence for Dutch and Danish Boardrooms. Tjalling C. Koopmans Research Institute, Discussion Paper Series n.10

Mattis, M. C. (2000) Women Corporate Directors in the United States. In R. Burke and M. Mattis (eds), *Women on Corporate Boards of Directors*. Netherlands: Kluwer Academic, pp.239–251, pp.43–56.

Milliken, F. J. and Martins, L. (1996) Searching for Common Threads: Understanding the Multiple Effects of Diversity in Organizational Groups, *Academy of Management Review*, Vol. 21 n.2, pp. 402-43.

Nkomo, S. M. (in press). Identity and the complexity of diversity. In S. E. Jackson & M. N. Ruderman (Eds.), *Work team diversity: Paradigms and perspectives*. Washington, DC: American Psychological Association.

O'Connell A. (2010) "How Investors React When Women Join Boards" <http://hbr.org/2010/07/how-investors-react-when-women-join-boards/ar/1>

Oxelheim, L. and Randøy, T. (2003), "The impact of foreign board membership on firm value", *Journal of Banking and Finance*, Vol. 27 n.12, pp. 2369-2392.

Petersen, R. (2000) The Management of a Diverse Workforce in the Business Environment of Israel and Possible Applications for South Africa, *Dissertation Abstracts International Section B: The Sciences and Engineering*, 60, 4284.

Randøy, T., Oxelheim, L., and Thomsen, S. (2006), "A Nordic perspective on corporate board diversity", working paper, Nordic Innovation Centre, Oslo, November.

Rhode D. L., Packel A. K. (2010). Diversity on Corporate Boards: How Much Difference Does Difference Make?. Rock Center for Corporate Governance, working papers series n. 89.

Robinson, G. and Dechant, K. (1997) Building a Business Case for Diversity, *Academy of Management Executive*, 11(3), pp.21–31.

Rose, C.: 2007, 'Does Female Board Representation Influence Firm Performance? The Danish Evidence', *Corporate Governance: An International Review* 15(2), pp. 404–413.

Rosener J. (2009) "Women on corporate boards makes good business sense" www.womensmedia.com/lead/87-women-on-corporate-boards-makes-good-business-sense.html

Ruigrok, W.; Peck, S. and Tacheva, S. "Nationality and Gender Diversity on Swiss Corporate Boards" Vol. 15 n.4, July 2007

Singh V. (2007) "Ethnic diversity on top corporate boards: a resource dependency perspective" *Int. J. of Human Resource Management* December 2007, pp.2128–2146

Schwizer P., Soana M.-G., Cucinelli D. (2011) "The relationship between board diversity and firm performance: the Italian evidence" University of Parma

Sealy, Dr. Ruth; Doldor, Elena and Vinnicombe, Professor Susan “Increasing diversity on public and private sector boards Part 1 – How diverse are boards and why?” International Centre for Women Leaders, Cranfield School of Management October 2009

Segran G. “Too few good women: Why are boards still male domains?” <http://knowledge.insead.edu/INSEAD-knowledge-too-few-good-women-110627.cfm> Last updated: July 5, 2011.

Selby, C. C. (2000) From Male Locker room to Coed Board Room: A Twenty-five Year Perspective. In R. Burke and M. Mattis (eds), *Women on Corporate Boards of Directors*. Netherlands: Kluwer Academic, pp.239–251.

Siciliano, J. (1996) The Relationship of Board Member Diversity to Organizational Performance, *Journal of Business Ethics*, 15, pp.1313– 1321.

Singh, V. and Vinnicombe, S. “Why So Few Women Directors in Top UK Boardrooms? Evidence and Theoretical Explanations” Vol.12 n.4 October 2004

Smith, P. (2001a) Myths and Misconceptions, *New Zealand Management*, 48(8), pp.52–53.

Timmerman, T. (2000) Racial Diversity, Age Diversity, Interdependence, and Team Performance, *Small Group Research*, 31, pp. 592–606.

Treichler, C. (1995) Diversity of Board Members and Organizational Performance: An Integrative Perspective, *Corporate Governance*, 3, pp. 189–200.

Uadiale O. M. (2010). The Impact of Board Structure on Corporate Financial Performance in Nigeria. *International Journal of Business and Management*, 5(10), pp.155-166.

Van der Walt, N. Ingley, C. Shergill G.S. και Townsend A. “Board configuration: are diverse boards better boards?” Vol. 6 n.2, 2006, pp. 129-147, Q Emerald Group Publishing Limited, ISSN 1472-0701

Van Veen K. and Elbertsen J. “Governance regimes and nationality diversity in corporate boards: a comparative study of Germany, the Netherlands and the United Kingdom” *Journal Compilation University of Groningen*, Volume 16, September 2008.

Watson, W., Johnson, L. and Merritt, D. (1998) Team Orientation, Self-Orientation, and Diversity in Task Groups: Their Connection to Team Performance Over Time, *Group and Organization Management*, 23, pp.161–189.

Westphal, J.D. and Milton, L.P. (2000), ‘‘How experience and network ties affect the influence of demographic minorities on corporate boards’’, *Administrative Science Quarterly*, Vol. 45, pp. 366-98.

Williams, K. and C. O'Reilly: 1998, ‘Forty Years of Diversity Research: A Review’, in B. M. Staw and L. L. Cummings (eds.), *Research in Organizational Behavior* (JAI Press, Greenwich, CT), pp. 77–140.

Wilson N.(2011) Συνέδριο με θέμα «Γυναικεία ηγεσία - Επένδυση στο μέλλον 1/3/2011, Θεσσαλονίκη, Ινστιτούτο Ανάπτυξης Γυναικών Μάνατζερ και Επιχειρηματιών της ΕΕΔΕ.

Woolley, Chabris, Pentland, Hashmi and Malone (2010), ‘Evidence for a Collective Intelligence Factor in the Performance of Human Groups’, *Science express*.

Zahra, S. and Pearce, J. (1989) Boards of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and Integrative Model, *Journal of Management*, 15, pp. 291–344.

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

COM,2010 : Ανακοίνωση της Επιτροπής στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, στο Συμβούλιο, στην Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή και στην Επιτροπή των Περιφερειών με τίτλο «στρατηγική για την ισότητα μεταξύ γυναικών και ανδρών (2010-2015)», 491 τελικό.

Μέκος Κ. Η Εταιρική Διακυβέρνηση- Όψεις του προβλήματος και πιθανές απαντήσεις 2003 σελ. 566

Ξανθάκης Μ., Τσιπούρη Λ., Σπανός Λ., ”Εταιρική Διακυβέρνηση-Εννοια και Μέθοδοι Αξιολόγησης” 2003 σελ.33-44

ΙΣΤΟΤΟΠΟΙ

<http://www.businessdictionary.com/definition/diversity.html>

<http://www.oppapers.com/essays/Diversity-Demographic-Characteristics/80496>

<http://www.oppapers.com/essays/Diversity-In-The-Workplace/476790>