



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΙΩΑΝΝΙΝΩΝ
ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ESG Εταιρική Αναφορά και Φορολογική Συμμόρφωση:
Μια Βιβλιογραφική και Εμπειρική Προσέγγιση

ESG Corporate Reporting and Tax Compliance:
A Literature-Based and Empirical Approach

ΜΑΡΙΑ ΜΗΤΡΟΥΛΙΑ

ΔΙΔΑΚΤΟΡΙΚΗ ΔΙΑΤΡΙΒΗ

ΠΡΕΒΕΖΑ 2026



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΙΩΑΝΝΙΝΩΝ
ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ESG Εταιρική Αναφορά και Φορολογική Συμμόρφωση:
Μια Βιβλιογραφική και Εμπειρική Προσέγγιση

ESG Corporate Reporting and Tax Compliance:
A Literature-Based and Empirical Approach

ΜΑΡΙΑ ΜΗΤΡΟΥΛΙΑ

ΔΙΔΑΚΤΟΡΙΚΗ ΔΙΑΤΡΙΒΗ

ΠΡΕΒΕΖΑ 2026

Η έγκριση της διδακτορικής διατριβής από το **Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής της Σχολής Οικονομικών και Διοικητικών Επιστημών** του Πανεπιστημίου Ιωαννίνων δεν υποδηλώνει αποδοχή των γνώμων του συγγραφέα Ν.5343/32, άρθρο 202, παράγραφος 2.

Διδακτορική Διατριβή

ESG Εταιρική Αναφορά και Φορολογική Συμμόρφωση: Μια Βιβλιογραφική και Εμπειρική Προσέγγιση

ESG Corporate Reporting and Tax Compliance: A Literature-Based and Empirical Approach

Copyright © Maria Mitroulia, 2026. All rights reserved.

Τριμελής Συμβουλευτική Επιτροπή

Ευάγγελος Χύτης, Καθηγητής (Επιβλέπων)

Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής

Σχολή Οικονομικών και Διοικητικών Επιστημών

Πανεπιστήμιο Ιωαννίνων

Ευάγγελος Κουμανάκος, Καθηγητής

Σχολή Κοινωνικών Επιστημών

Ελληνικό Ανοικτό Πανεπιστήμιο

Μιχαήλ Νεραντζίδης, Αναπληρωτής Καθηγητής

Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής

Σχολή Οικονομικών και Διοικητικών Επιστημών

Πανεπιστήμιο Θεσσαλίας

Επταμελής Εξεταστική Επιτροπή

Ευάγγελος Χύτης, Καθηγητής (Επιβλέπων)

Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής
Σχολή Οικονομικών και Διοικητικών Επιστημών
Πανεπιστήμιο Ιωαννίνων

Ευάγγελος Κουμανάκος, Καθηγητής

Σχολή Κοινωνικών Επιστημών
Ελληνικό Ανοικτό Πανεπιστήμιο

Μιχαήλ Νεραντζίδης, Αναπληρωτής Καθηγητής

Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής
Σχολή Οικονομικών και Διοικητικών Επιστημών
Πανεπιστήμιο Θεσσαλίας

Κωνσταντίνος Καραμάνης, Καθηγητής

Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής
Σχολή Οικονομικών και Διοικητικών Επιστημών
Πανεπιστήμιο Ιωαννίνων

Περικλής Τάγκας, Καθηγητής

Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής
Σχολή Οικονομικών και Διοικητικών Επιστημών
Πανεπιστήμιο Ιωαννίνων

Θωμάς Κιτσαντάς, Επίκουρος Καθηγητής

Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής
Σχολή Οικονομικών και Διοικητικών Επιστημών
Πανεπιστήμιο Ιωαννίνων

Μιχαήλ Σκορδούλης, Επίκουρος Καθηγητής

Τμήμα Διοίκησης Τουρισμού
Σχολή Διοικητικών Οικονομικών και Κοινωνικών Επιστημών
Πανεπιστήμιο Δυτικής Αττικής

Ευχαριστίες

Μία από τις πιο δημιουργικές και ουσιαστικές διαδρομές της ζωής μου, που ξεκίνησε τον Σεπτέμβριο του 2022, φτάνει σήμερα στην ολοκλήρωσή της. Η εκπόνηση της παρούσας διδακτορικής διατριβής αποτέλεσε για μένα ένα ταξίδι γνώσης, ερευνητικής αναζήτησης και προσωπικής εξέλιξης, γεμάτο προκλήσεις, εμπειρίες και πολύτιμα διδάγματα.

Η δυνατότητα να υλοποιήσω το παρόν ερευνητικό έργο υπό την επίβλεψη του Ευάγγελου Χύτης, Καθηγητή του Τμήματος Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής του Πανεπιστημίου Ιωαννίνων, υπήρξε για μένα τιμή και ουσιαστικό κίνητρο για να ξεκινήσω και να ολοκληρώσω αυτή την προσπάθεια. Τον ευχαριστώ θερμά για την εμπιστοσύνη που μου έδειξε, για την αδιάλειπτη επιστημονική καθοδήγηση, τη μεθοδικότητα και την ακαδημαϊκή του οξυδέρκεια, αλλά και για τη συνεχή ενθάρρυνση και στήριξη σε κάθε στάδιο της έρευνας. Η συστηματική μας επικοινωνία, οι συναντήσεις, οι παρατηρήσεις και οι γόνιμες συζητήσεις αποτέλεσαν σταθερό σημείο αναφοράς και κινητήριο δύναμη καθ' όλη τη διάρκεια της εκπόνησης της διατριβής.

Ιδιαίτερες ευχαριστίες οφείλω και στα λοιπά μέλη της τριμελούς συμβουλευτικής επιτροπής, τον Ευάγγελο Κουμανάκο και τον Μιχάλη Νεραντζίδη, για την ουσιαστική συμβολή τους, τις καίριες επισημάνσεις τους και τη συνεργασία μας σε όλα τα στάδια της ερευνητικής διαδικασίας. Η επιστημονική τους υποστήριξη συνέβαλε καθοριστικά στη βελτίωση και την ολοκλήρωση της διδακτορικής μου διατριβής.

Θα ήθελα, επίσης, να εκφράσω τις ευχαριστίες μου προς τους καθηγητές Νικόλαο Ηρειώτη και Πέτρο Καλαντώνη για τη σημαντική επιστημονική τους συμβολή, τις εύστοχες παρατηρήσεις τους, την πολύτιμη υποστήριξή τους και τη διάθεση ερευνητικών πόρων, καθώς και προς τους επίκουρους καθηγητές Θωμά Κιτσαντά και Μιχάλη Σκορδούλη, για τις ιδιαίτερα εποικοδομητικές επιστημονικές ανταλλαγές απόψεων και τη συμβολή τους στην ολοκλήρωση της έρευνας.

Στους συναδέλφους μου στο Τμήμα Εποπτείας και Ελέγχου Φάσματος Πατρών της Εθνικής Επιτροπής Τηλεπικοινωνιών και Ταχυδρομείων εκφράζω τις ευχαριστίες μου για τη συμπαράσταση και τη στήριξή τους.

Ιδιαίτερη θέση στις ευχαριστίες μου κατέχουν επίσης τα αδέρφια μου, Δημήτρης Μητρούλιας και Παναγιώτης Μητρούλιας στο Πανεπιστήμιο Πατρών, καθώς και η Αναστασία Γρίβα στο Πανεπιστήμιο Αιγαίου, για τη συνεργασία και την πολύτιμη υποστήριξή τους.

Τέλος, εκφράζω την ειλικρινή μου ευγνωμοσύνη προς την οικογένειά μου, τον σύζυγό μου Βαγγέλη και στα παιδιά μου, τον Αναστάση και τον Κωνσταντίνο, οι οποίοι στάθηκαν δίπλα μου, με ενθάρρυναν και με στήριξαν ηθικά και ουσιαστικά, συμβάλλοντας στην επίτευξη αυτού του σημαντικού για μένα στόχου.

Περίληψη

Η παρούσα διδακτορική διατριβή διερευνά τη σχέση μεταξύ της βιώσιμης χρηματοδότησης, της θεσμοθέτησης των πρακτικών Περιβαλλοντικής, Κοινωνικής και Εταιρικής Διακυβέρνησης (Environmental, Social, Governance - ESG) και της εταιρικής φορολογικής συμπεριφοράς, με έμφαση στους τομείς της φοροαποφυγής και της φορολογικής διαφάνειας.

Η διατριβή οργανώνεται σε πέντε κεφάλαια, υιοθετώντας ένα συστηματικά δομημένο ερευνητικό πλαίσιο σταδιακής αναλυτικής εμβάθυνσης. Με αφετηρία τη θεμελίωση του θεωρητικού υποβάθρου, προχωρά στη συστηματική χαρτογράφηση του επιστημονικού πεδίου και καταλήγει στην αυστηρή εμπειρική διερεύνηση της αλληλεπίδρασης μεταξύ ESG και εταιρικής φορολογικής συμπεριφοράς. Το εισαγωγικό και το καταληκτικό κεφάλαιο παρέχουν το εννοιολογικό και συνθετικό υπόβαθρο της μελέτης. Ο κύριος κορμός της αναπτύσσεται μέσω τριών αλληλένδετων κεφαλαίων τα οποία, παρά τις διακριτές μεθοδολογικές τους προσεγγίσεις, εδράζονται σε μια ενιαία θεωρητική βάση.

Το δεύτερο κεφάλαιο χαρτογραφεί συστηματικά τη διεθνή ερευνητική παραγωγή γύρω από το ESG μέσω βιβλιομετρικής ανάλυσης 1.034 άρθρων που αντλήθηκαν από τη διεθνή βάση δεδομένων Scopus. Με τη χρήση εξειδικευμένων εργαλείων ανάλυσης επιστημονικών δικτύων, αναδεικνύονται οι κυρίαρχες θεματικές περιοχές, οι ερευνητικές συνεργασίες, οι τάσεις των δημοσιεύσεων και οι αναδυόμενες ερευνητικές κατευθύνσεις του πεδίου. Η προσέγγιση αυτή συμβάλλει στη θεωρητική ενοποίηση ενός ταχέως εξελισσόμενου και διεπιστημονικού πεδίου.

Το τρίτο κεφάλαιο εξετάζει συστηματικά τη σχέση μεταξύ ESG και φοροαποφυγής μέσω μετα-παλινδρομικής ανάλυσης δεδομένων από 33 εμπειρικές μελέτες. Τα αποτελέσματα καταδεικνύουν ότι η παρατηρούμενη ετερογένεια στα ευρήματα της πρωτογενούς βιβλιογραφίας οφείλεται σε σημαντικό βαθμό στις διαφοροποιήσεις των δεικτών ESG και της φοροαποφυγής, καθώς και στις επιμέρους μεθοδολογικές επιλογές. Η συνολική εκτίμηση υποδεικνύει μηδενική έως μέτρια συσχέτιση μεταξύ των υπό εξέταση μεγεθών, με τη σχέση ωστόσο να ενισχύεται σε περιβάλλοντα ακραίων εταιρικών συμπεριφορών. Η ανάλυση προσφέρει κατευθύνσεις για τη βελτίωση της μετρητικής συνέπειας (π.χ. μέσω της χρήσης πολυετών δεικτών πραγματικού φορολογικού συντελεστή και

εναρμονισμένων ESG proxies), ενισχύοντας τη συγκρισιμότητα και τη μεθοδολογική αυστηρότητα της μελλοντικής έρευνας.

Το τέταρτο κεφάλαιο αναπτύσσεται σε δύο μέρη, ένα θεωρητικό και ένα εμπειρικό. Στο θεωρητικό μέρος, πραγματοποιείται συστηματική ανασκόπηση της βιβλιογραφίας για τις ESG αντιπαραθέσεις (controversies), αναδεικνύοντας τον ρόλο τους ως γεγονότων αρνητικής δημοσιότητας που επηρεάζουν τη φήμη, τον επιχειρηματικό κίνδυνο και τη χρηματοοικονομική απόδοση. Στο εμπειρικό μέρος εξετάζεται η σχέση μεταξύ ESG αντιπαραθέσεων και εταιρικής φοροαποφυγής σε δείγμα επιχειρήσεων του γερμανικού χρηματιστηριακού δείκτη DAX 40 (Deutscher Aktienindex). Τα ευρήματα δεν υποστηρίζουν μια στατιστικά σημαντική συσχέτιση μεταξύ των αντιπαραθέσεων ESG και της φοροαποφυγής. Διαφαίνεται ότι σε ένα ώριμο επιχειρηματικό και χρηματιστηριακό περιβάλλον υψηλής θεσμικής εποπτείας, η φορολογική στρατηγική και συμμόρφωση των μεγάλων επιχειρήσεων παρουσιάζει διαχρονικά σταθερότητα και δεν επηρεάζεται πρόσκαιρα από ESG αντιπαραθέσεις (controversies).

Η παρούσα διατριβή συμβάλλει σημαντικά και ουσιαστικά στη βιβλιογραφία της εταιρικής βιωσιμότητας, προσφέροντας ένα ολοκληρωμένο πλαίσιο κατανόησης της σχέσης μεταξύ εταιρικής υπευθυνότητας και φορολογικής συμπεριφοράς και συμμόρφωσης των επιχειρήσεων. Μέσω της συνδυαστικής αξιοποίησης βιβλιομετρικής ανάλυσης, μετα-παλινδρόμησης και εμπειρικής οικονομετρικής διερεύνησης, αναδεικνύεται ότι η αλληλεπίδραση αυτή είναι σύνθετη, μεθοδολογικά ευαίσθητη και θεσμικά εξαρτώμενη. Η μελέτη παρέχει τεκμηριωμένες κατευθύνσεις τόσο για τη μελλοντική ακαδημαϊκή έρευνα όσο και για τη διαμόρφωση πολιτικών που ενισχύουν τη φορολογική διαφάνεια, τη λογοδοσία και τη βιώσιμη επιχειρηματική ανάπτυξη.

Λέξεις κλειδιά: Εταιρική Βιωσιμότητα, ESG, ESG Αντιπαραθέσεις, Φορολογική Λογιστική, Εταιρική Αναφορά, Λογοδοσία, Φορολογική Συμμόρφωση, Διαφάνεια, Βιβλιομετρική Ανάλυση, Μετα-Ανάλυση

Abstract

This doctoral dissertation investigates the relationship between sustainable finance, the institutionalization of Environmental, Social, and Governance (ESG) practices, and corporate tax behavior, with a specific focus on tax avoidance and tax transparency.

The dissertation is structured into five chapters, adopting a systematically designed research framework characterized by a gradual analytical deepening. Beginning with the foundation of the theoretical background, it proceeds to a systematic mapping of the scientific field and concludes with a rigorous empirical investigation of the interaction between ESG and corporate tax behavior. The introductory and concluding chapters provide the conceptual foundation and overall synthesis of the study, while its main body is developed through three interconnected chapters which, despite their distinct methodological approaches, are grounded in a unified theoretical basis.

The second chapter maps the international scientific literature on ESG through a bibliometric analysis of 1.034 articles retrieved from the Scopus database. Utilizing specialized bibliometric network analysis tools, it highlights the dominant thematic areas, research collaborations, publication trends, and emerging directions in the field. This approach contributes to the theoretical integration of a rapidly evolving and interdisciplinary subject.

The third chapter examines the relationship between ESG and tax avoidance through a meta-regression analysis of data from 33 empirical studies. The findings demonstrate that the observed heterogeneity in primary literature results is heavily driven by variations in the measurement metrics of ESG and tax avoidance, as well as by specific methodological choices. The overall assessment indicates a negligible-to-moderate relationship between the variables under examination, although the relationship is found to strengthen in environments characterized by extreme corporate behavior. Furthermore, the analysis offers clear directions for improving measurement consistency (e.g., through the use of multi-year effective tax rate indicators and harmonized ESG proxies), thereby enhancing the comparability and methodological rigor of future research.

The fourth chapter is developed in two parts, a theoretical part and an empirical part. The theoretical section conducts a systematic literature review on ESG controversies,

highlighting their role as negative publicity events that affect corporate reputation, business risk, and financial performance. The empirical section examines the relationship between these controversies and corporate tax avoidance within a sample of firms listed on the German stock index, DAX 40 (Deutscher Aktienindex). The findings do not support a statistically significant correlation between ESG controversies and tax avoidance. It appears that within a mature business and capital market environment characterized by stringent institutional oversight, the tax strategy and compliance of large firms exhibit long-term stability and remain unaffected by transitory ESG controversies.

This dissertation makes a substantial contribution to the corporate sustainability literature by offering a comprehensive framework to understand the relationship between corporate responsibility and business tax behavior and compliance. Through the combined application of bibliometric analysis, meta-regression, and empirical econometric investigation, this study demonstrates that this relationship is complex, methodologically sensitive, and institutionally contingent. Ultimately, the study offers evidence-based directions for both future academic research and the formulation of policies aimed at enhancing tax transparency, accountability, and sustainable business growth.

Keywords: Corporate Sustainability, ESG, ESG Controversies, Tax Accounting, Corporate Reporting, Accountability, Tax Compliance, Transparency, Bibliometric Analysis, Meta-Analysis

Πίνακας περιεχομένων

Ευχαριστίες	vii
Περίληψη.....	ix
Abstract	xi
Κατάλογος Ακρωνύμων και Συντομογραφιών	xviii
Κατάλογος Πινάκων.....	xxi
Κατάλογος Εικόνων	xxiii
Κεφάλαιο 1: Εισαγωγικά.....	24
1.1 Σκοπός διατριβής	24
1.2 Ερευνητική προσέγγιση και ερωτήματα	26
1.3 Τα σημαντικότερα ευρήματα της διατριβής.....	29
1.4 Συνεισφορά της διατριβής.....	34
1.5 Δομή και οργάνωση της διατριβής.....	37
Κεφάλαιο 2: Η Έρευνα για το ESG στον Οικοσύστημα των Επιχειρήσεων: Μια Βιβλιομετρική Προσέγγιση.....	42
2.1 Εισαγωγή.....	42
2.2 Θεωρητικό υπόβαθρο και εννοιολογικό πλαίσιο	46
2.2.1 Περιβαλλοντική, Κοινωνική και Εταιρική Διακυβέρνηση – ESG	46
2.2.2 Το Ευρωπαϊκό θεσμικό πλαίσιο	50
2.2.3 Θεωρητικές προσεγγίσεις και η πολυδιάστατη φύση των κριτηρίων ESG	59
2.2.4 Τεχνητή Νοημοσύνη και ESG: Προκλήσεις και ηθική αξιοποίηση	62
2.3 Ανασκόπηση βιβλιογραφίας	67
2.4 Μεθοδολογία και δεδομένα.....	70
2.5 Αποτελέσματα	76
2.5.1 Αποτελέσματα περιγραφικής ανάλυσης.....	76
2.5.2 Αποτελέσματα ανάλυσης απόδοσης	76
2.5.2.2 Χώρες με τη μεγαλύτερη συνεισφορά	79

2.5.2.3 Συγγραφείς με τη μεγαλύτερη συνεισφορά.....	81
2.5.2.4 Περιοδικά με τη μεγαλύτερη συνεισφορά	84
2.5.2.5 Δημοσιεύσεις με τη μεγαλύτερη συνεισφορά.....	87
2.5.3 Χαρτογράφηση επιστημονικού πεδίου	88
2.5.3.1 Ανάλυση συν-συγγραφής χωρών	88
2.5.3.2 Ανάλυση λέξεων-κλειδιών	90
2.5.3.3 Εξέλιξη των έξι ομάδων ESG	96
2.5.3.4 Μελλοντικές κατευθύνσεις έρευνας.....	98
2.6 Συμπεράσματα.....	103
Κεφάλαιο 3: ESG και Εταιρική Φοροαποφυγή: Ευρήματα μιας Μετα-Παλινδρόμησης Εμπειρικών Μελετών	108
3.1 Εισαγωγή.....	108
3.2 Δεδομένα και μεθοδολογία	115
3.2.1 Κατασκευή συνόλου δεδομένων	115
3.2.2 Κωδικοποίηση μελετών και ανάλυση δεδομένων.....	117
3.2.3 Προσέγγιση μεταπαλινδρόμησης.....	121
3.2.4 Χαρακτηριστικά και μεταβλητές του συνόλου δεδομένων	129
3.2.5 Μέτρα-αντιπρόσωποι (proxies) της ανεξάρτητης μεταβλητής.....	131
3.2.6 Χαρακτηριστικά δείγματος δεδομένων των πρωτογενών μελετών	133
3.3 Αποτελέσματα.....	138
3.3.1 Κύρια Αποτελέσματα μεταπαλινδρόμησης.....	138
3.3.2 Κατανομή των μερικών συσχετίσεων και μεροληψία επιλογής δημοσιεύσεων	142
3.3.3 Έλεγχοι ανθεκτικότητας.....	144
3.3.4 Πρόσθετος έλεγχος σταθερότητας: Μοντελοποίηση από το Γενικό στο Ειδικό (General-to-Specific).....	146
3.4 Συζήτηση και συμπεράσματα.....	147
Παράρτημα Κεφαλαίου 3.....	152

Κεφάλαιο 4: ESG Αντιπαραθέσεις και Εταιρική Φορολογία: Μια Βιβλιογραφική και Εμπειρική Προσέγγιση.....	160
4.1 Μέρος Α - Αποκωδικοποίηση των ESG αντιπαραθέσεων: Μια συστηματική ανασκόπηση του φαινομένου.....	160
4.1.1 Εισαγωγή.....	160
4.1.2 Θεωρητικό υπόβαθρο.....	165
4.1.2.1 Περιβαλλοντικές, Κοινωνικές και Αντιπαραθέσεις Εταιρικής Διακυβέρνησης.....	165
4.1.2.2 Αντιδράσεις της χρηματιστηριακής αγοράς σε ESG αντιπαραθέσεις	166
4.1.2.3 Διαφορές στα δεδομένα ESG αντιπαραθέσεων και η σημασία τους.....	167
4.1.2.4 Προσδιοριστικοί παράγοντες των ESG αντιπαραθέσεων	168
4.1.2.5 Αντιδράσεις των επιχειρήσεων μετά την εμφάνιση των ESG αντιπαραθέσεων	169
4.1.2.6 Επαναλαμβανόμενες ESG αντιπαραθέσεις σε επίπεδο επιχείρησης και κλάδου	171
4.1.2.7 ESG αντιπαραθέσεις και εταιρικοί φόροι: Μια γκρίζα ζώνη της εταιρικής υπευθυνότητας.....	173
4.1.2.8 Οίκοι αξιολόγησης ESG αντιπαραθέσεων	175
4.1.3 Μεθοδολογία έρευνας	181
4.1.3.1 Συγκέντρωση (Assembling)	184
4.1.3.2 Ταξινόμηση (Arranging)	186
4.1.3.3 Αξιολόγηση (Assessing)	189
4.1.4 Αποτελέσματα της έρευνας.....	191
4.1.4.1 Βιβλιομετρική ανάλυση	191
4.1.4.1.1 Χρονική κατανομή των δημοσιεύσεων.....	191
4.1.4.1.2 Ανάλυση απόδοσης	193
4.1.4.2 Ανασκόπηση μελετών με βάση το πλαίσιο ADO	204
4.1.4.2.1 Προηγούμενα/Προϋπάρχοντα Αίτια (Antecedents – A).....	204

4.1.4.2.2 Αποφάσεις (Decisions – D).....	205
4.1.4.2.3 Αποτελέσματα (Outcomes – O)	207
4.1.4.3 Ανασκόπηση μελετών με βάση το πλαίσιο TCM	208
4.1.4.3.1 Θεωρίες (Theories – T)	208
4.1.4.3.2 Πλαίσια (Contexts – C)	212
4.1.4.3.3 Μεθοδολογίες (Methods – M).....	213
4.1.4.4 Χαρτογράφηση της επιστημονικής έρευνας	216
4.1.4.4.1 Ανάλυση λέξεων-κλειδιών	216
4.1.4.4.2 Προοπτικές για μελλοντικές ερευνητικές κατευθύνσεις.....	221
4.1.5 Συμπεράσματα.....	226
4.2 Μέρος Β – ESG Αντιπαραθέσεις και Εταιρική Φοροαποφυγή: Μια Εμπειρική Προσέγγιση	229
4.2.1 Εισαγωγή.....	229
4.2.2 Θεωρητικό υπόβαθρο	234
4.2.2.1 Ρυθμιστικό πλαίσιο και έκθεσης βιωσιμότητας των εταιρειών του DAX 40	234
4.2.2.2 Αναφορές ESG, εταιρική επίδοση και φορολογική συμπεριφορά των εταιρειών του DAX 40.....	237
4.2.3 Σχεδιασμός δεδομένων και έρευνας.....	243
4.2.3.1 Δείγμα και πηγές δεδομένων.....	243
4.2.3.2 Ορισμοί μεταβλητών	248
4.2.3.3 Περιγραφή εμπειρικού υποδείγματος	251
4.2.4 Αποτελέσματα και συζήτηση	254
4.2.4.1 Η σχέση ESG αντιπαραθέσεων και φοροαποφυγής.....	260
4.2.4.2 Διατομεακή ανάλυση: Ο ρυθμιστικός ρόλος της κερδοφορίας	266
4.2.4.3 Έλεγχοι ανθεκτικότητας.....	271
4.2.4.4 Ανάλυση μηχανισμών και ετερογένειας	275
4.2.5 Συμπεράσματα, περιορισμοί και προτάσεις.....	283

Παράρτημα Κεφαλαίου 4.....	285
Κεφάλαιο 5: Σύνθεση, Περιορισμοί και Μελλοντικές Κατευθύνσεις της Έρευνας.....	288
Βιβλιογραφία.....	294
Παράρτημα.....	346
Διάχυση Ερευνητικών Αποτελεσμάτων - Συνεισφορά.....	346
Ερευνητικό Προφίλ.....	350

Κατάλογος Ακρωνύμων και Συντομογραφιών

Αγγλικά
ABDC Journal Quality List: Λίστα Ποιότητας Περιοδικού ABDC
Academic Journal Guide: Οδηγός Ακαδημαϊκών Περιοδικών
AI: Artificial Intelligence – Τεχνητή Νοημοσύνη
ADO: (Antecedents–Decisions–Outcomes) framework - Πλαίσιο ADO: (Προηγούμενα–Αποφάσεις–Αποτελέσματα)
BEREC: Body of European Regulators for Electronic Communications - Φορέας Ευρωπαϊκών Ρυθμιστικών Αρχών για τις Ηλεκτρονικές Επικοινωνίες
CEAOB: Committee of European Auditing Oversight Bodies - Επιτροπή Ευρωπαϊκών Φορέων Εποπτείας των Ελεγκτών
CSP: Corporate Sustainability Performance - Εταιρική Απόδοση βιωσιμότητας
CSR: Corporate Social Responsibility - Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη
CSRD: Corporate Sustainability Reporting Directive - Οδηγία για την Αναφορά Εταιρικής Βιωσιμότητας
DAX: Deutscher Aktien Index - Γερμανικός Δείκτης Χρηματιστηρίου
DNA: Digital Networks Act - Νόμος για τα Ψηφιακά Δίκτυα
EBA: European Banking Authority - Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών
EFrag: European Financial Reporting Advisory Group - Ευρωπαϊκή Συμβουλευτική Ομάδα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς
ESG: Environmental Social Governance - Περιβαλλοντική, Κοινωνική και Εταιρική Διακυβέρνηση
ESG Controversies: ESG Αντιπαράθεσεις
ESRS: European Sustainability Reporting Standards - Ευρωπαϊκά Πρότυπα Αναφοράς Αειφορίας
FASB: Financial Accounting Standards Board - Συμβούλιο Χρηματοοικονομικών Λογιστικών Προτύπων
FAT: Funnel-Asymmetry Test - Δοκιμή Ασυμμετρίας Διαγράμματος Χοάνης
FIN48: Financial Accounting Standards Board (FASB) No. 48 - Συμβούλιο Προτύπων Χρηματοοικονομικής Λογιστικής (ΣΠΧΛ) Αρ. 48
GDPR: General Data Protection Regulation - Γενικός Κανονισμός για την Προστασία Δεδομένων

GRI: Global Reporting Initiative Standard - Πρότυπο Παγκόσμιας Πρωτοβουλίας Αναφοράς
HMRC: Her Majesty's Revenue and Customs - Εισόδημα και τελωνείο της Αυτής Μεγαλειότητάς
IAS: International Accounting Standards - Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα
IFRS: International Financial Reporting Standard - Διεθνές Πρότυπο Χρηματοοικονομικής Αναφοράς
ILO: International Labour Organization - Διεθνής Οργάνωση Εργασίας
IEA: International Energy Agency - Διεθνής Οργανισμός
LkSG: Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz - German Supply Chain Due Diligence Act - Γερμανικός Νόμος για τη Δέουσα Επιμέλεια στην Εφοδιαστική Αλυσίδα
LLMs: Large Language Models - Μεγάλα Γλωσσικά Μοντέλα
NLP: Natural Language Processing - Φυσική Επεξεργασία Γλώσσας
NFRD: Non-Financial Reporting Directive - Οδηγία για μη χρηματοοικονομική πληροφόρηση
OECD: Organization for Economic Co-operation and Development - Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης
PET: Precision-Effect Test - Δοκιμή Ακρίβειας και Αποτελέσματος
PRISMA: Preferred Reporting Items for Systematic reviews and Meta-Analyses - Προτιμώμενα Στοιχεία Αναφοράς για Συστηματικές Ανασκοπήσεις και Μετα-Αναλύσεις
SDGs: Sustainable Development Goals - Στόχοι Βιώσιμης Ανάπτυξης
SLR: Systematic Literature Review - Συστηματική Ανασκόπηση Βιβλιογραφίας
SRI: Socially Responsible Investment - Κοινωνικά Υπεύθυνη Επένδυση
TA: Tax Avoidance – Φοροαποφυγή
TCM: Theory–Context–Methodology - Θεωρία-Πλαίσιο-Μεθοδολογία
UN Global Compact: Παγκόσμιο Σύμφωνο των Ηνωμένων Εθνών
UTP: Uncertain Tax Positions - Αβέβαιες Φορολογικές Θέσεις

Ελληνικά
ΔΟΕ: Διεθνής Οργάνωση Εργασίας
ΕΕ: Ευρωπαϊκή Ένωση
ΕΚΕ: Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη
ΜΚΟ: Μη Κυβερνητική Οργάνωση
ΜμΕ: Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις
ΟΔΣ: Οντότητες Δημοσίου Συμφέροντος
ΟΗΕ: Οργανισμός Ηνωμένων Εθνών
ΟΟΣΑ: Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης

Κατάλογος Πινάκων

Πίνακας 1.1: Διάρθρωση και μεθοδολογική πορεία της διατριβής	38
Πίνακας 2.1: Πυλώνες ESG (Διεθνή πλαίσια).....	48
Πίνακας 2.2: Συνοπτική παρουσίαση της διεύρυνσης της υποχρέωσης αναφοράς σύμφωνα με την CSRD	55
Πίνακας 2.3: Τεχνικές Βιβλιομετρικής Ανάλυσης.....	74
Πίνακας 2.4: Οι 20 χώρες με κορυφαία συνεισφορά.....	80
Πίνακας 2.5: Οι 15 πιο παραγωγικοί συγγραφείς	81
Πίνακας 2.6: Τα κορυφαία περιοδικά που σχετίζονται με την έρευνα ESG.....	84
Πίνακας 2.7: Τα 10 κορυφαία άρθρα με κριτήριο την έρευνα.....	85
Πίνακας 3.1: Περιγραφικά στατιστικά των μερικών συντελεστών συσχέτισης από τις πρωτογενείς μελέτες.....	119
Πίνακας 3.2: Αναλυτική περιγραφή των στατιστικών στοιχείων των μερικών συντελεστών συσχέτισης που προκύπτουν από τις επιμέρους μελέτες	127
Πίνακας 3.3: Αναλυτική περιγραφή των στατιστικών μερικής συσχέτισης που προκύπτουν από τις πρωτογενείς μελέτες	135
Πίνακας 3.4: Αποτελέσματα πολυμεταβλητής μεταπαλινδρόμησης	141
Πίνακας 3.5: Έλεγχος Σταθερότητας General-to-Specific.....	147
Πίνακας 3.6: Περίληψη των μελετών που εξετάζουν τη σχέση μεταξύ ESG και ΤΑ	152
Πίνακας 3.7: Αποτελέσματα παλινδρόμησης για την επίδραση στους φορολογικούς δείκτες	155
Πίνακας 3.8: Αποτελέσματα μεταπαλινδρόμησης.....	156
Πίνακας 3.9: Περιγραφική στατιστική ημι-ελαστικότητας.....	158
Πίνακας 4.1: Θεματική ταξινόμηση ESG αντιπαραθέσεων.....	165
Πίνακας 4.2: Κύριοι οίκοι αξιολόγησης ESG αντιπαραθέσεων	177
Πίνακας 4.3: Κορυφαίοι συγγραφείς και τα ιδρύματά με τα οποία συνδέονται.....	194
Πίνακας 4.4: Οι χώρες με τη μεγαλύτερη παραγωγικότητα	196
Πίνακας 4.5: Τα άρθρα με τις περισσότερες αναφορές	199
Πίνακας 4.6: Τα 10 κορυφαία περιοδικά με τον μεγαλύτερο αριθμό δημοσιεύσεων σχετικά με τις ESG αντιπαραθέσεις	202
Πίνακας 4.7: Κατάταξη άρθρων σύμφωνα με τα πλαίσια ADO και TCM.....	214
Πίνακας 4.8: Οι 10 λέξεις-κλειδιά, η συχνότητα εμφάνισής και η συνολική ισχύς των συνδέσεών τους.....	218

Πίνακας 4.9: Συστάδες και λεπτομέρειες των στοιχείων που εντοπίστηκαν.....	219
Πίνακας 4.10: Ερευνητικά κενά και μελλοντικές κατευθύνσεις στη μελέτη των ESG αντιπαραθέσεων	222
Πίνακας 4.11: Βασικά στοιχεία των εταιρειών που περιλαμβάνονται στον δείκτη DAX 40	245
Πίνακας 4.12: Περιγραφικά στατιστικά στοιχεία για τις κύριες μεταβλητές	255
Πίνακας 4.13: Πίνακας Συσχετίσεων Pearson	258
Πίνακας 4.14: ESG Αντιπαραθέσεις και Εταιρική Φοροαποφυγή	260
Πίνακας 4.15: Διατομεακή ανάλυση.....	270
Πίνακας 4.16: Έλεγχος ανθεκτικότητας	279
Πίνακας 4.17: Ανάλυση Μηχανισμών και Ετερογένειας	281
Πίνακας 4.18: Επιλογή Μεταβλητών	285
Πίνακας 4.19: Διαμόρφωση δείγματος	286

Κατάλογος Εικόνων

Εικόνα 2.1: Διάγραμμα ροής PRISMA.....	75
Εικόνα 2.2: Ετήσιος αριθμός δημοσιεύσεων ESG.....	79
Εικόνα 2.3: Διαχρονική ερευνητική παραγωγικότητα των συγγραφέων.....	83
Εικόνα 2.4: Δίκτυο επιστημονικής συνεργασίας χωρών	89
Εικόνα 2.5: Δίκτυο συν-εμφάνισης λέξεων-κλειδιών (οπτικοποίηση δικτύου).....	94
Εικόνα 2.6: Χρονολογική αποτύπωση δικτύου λέξεων-κλειδιών (οπτικοποίηση επικάλυψης)	97
Εικόνα 3.7: Διάγραμμα χοάνης που απεικονίζει τη σχέση μεταξύ ESG-TA.....	144
Εικόνα 3.8: Ροή πληροφοριών κατά τα διάφορα στάδια της συστηματικής ανασκόπησης της εξεταζόμενης σχέσης.....	155
Εικόνα 4.9: Διάγραμμα ροής PRISMA.....	188
Εικόνα 4.10: Διαδικασία ανασκόπησης με χρήση του πρωτοκόλλου SPAR-4-SLR	189
Εικόνα 4.11: Τάση δημοσιεύσεων ανά έτος	192
Εικόνα 4.12: Κύρια στοιχεία σχετικά με τη συγγραφικότητα	193
Εικόνα 4.13: Έγγραφα ανά επιστημονικό πεδίο	198
Εικόνα 4.14: Ανάλυση συν-εμφάνισης των λέξεων-κλειδιών των συγγραφέων.....	216
Εικόνα 4.15: Χρονολόγιο και σύνοψη του θεσμικού πλαισίου ESG	235

Κεφάλαιο 1: Εισαγωγικά

1.1 Σκοπός διατριβής

Η φορολογία αποτελεί θεμελιώδη πυλώνα για τη βιώσιμη ανάπτυξη των σύγχρονων οικονομιών, καθώς διασφαλίζει τη χρηματοδότηση δημόσιων αγαθών και υπηρεσιών και συμβάλλει καθοριστικά στην επίτευξη υπερεθνικών στόχων, όπως αυτοί που αποτυπώνονται στη Συμφωνία του Παρισιού και στους Στόχους Βιώσιμης Ανάπτυξης (Sustainable Development Goals - SDGs) του ΟΗΕ (Avi-Yonah, 2006; Mumford & Gunnarsson, 2019; Ng, 2024). Παρά τη θεσμική και κοινωνική της σπουδαιότητα, η φορολογική υποχρέωση συχνά αντιμετωπίζεται από τον επιχειρηματικό κόσμο ως λειτουργικό κόστος (Sikka, 2010) ή ως αναγκαία επιβάρυνση (DePaul et al., 2025), γεγονός που έχει ενισχύσει την ανάπτυξη σύνθετων στρατηγικών φορολογικού σχεδιασμού.

Η παγκοσμιοποίηση και η άνοδος της ψηφιακής οικονομίας έχουν διευρύνει τις δυνατότητες μεταφοράς κερδών και αξιοποίησης ρυθμιστικών ασυμμετριών μεταξύ διαφορετικών δικαιοδοσιών (Chen & Lei, 2025), επιτρέποντας στις πολυεθνικές επιχειρήσεις να μειώνουν τεχνητά τις υποχρεώσεις τους. Η πρακτική αυτή ξεπερνά τα στενά όρια ενός τεχνικού ζητήματος φορολογικού σχεδιασμού και εγείρει ερωτήματα κοινωνικής δικαιοσύνης, αμοιβαιότητας και θεσμικής νομιμοποίησης (Gribnau & Jallai, 2018; Picciotto et al., 2017). Παράλληλα, η διάβρωση των κρατικών εσόδων περιορίζει τη δυνατότητα χρηματοδότησης περιβαλλοντικών και κοινωνικών πολιτικών, υπονομεύοντας μακροπρόθεσμα την κοινωνική ευημερία (Bird & Davis-Nozemack, 2018; Tuazon & Stenlund, 2019).

Ως εκ τούτου, η εταιρική φορολογική συμπεριφορά έχει μετατοπιστεί από το πεδίο της απλής νομικής συμμόρφωσης στη σφαίρα της ηθικής και κοινωνικής λογοδοσίας. Η έντονη δημόσια κριτική απέναντι σε πρακτικές επιθετικής φοροαποφυγής, σε συνδυασμό με τις διεθνείς αποκαλύψεις οικονομικών διαρροών, έχει ενισχύσει το αίτημα για «δίκαιη φορολόγηση» (Conrad, 2022; Love, 2025). Η φορολογία εντάσσεται πλέον οργανικά στον πυρήνα της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης (ΕΚΕ), καθώς η υπεύθυνη φορολογική στάση θεωρείται καθρέπτης της χρηστής διακυβέρνησης (Cirillo et al., 2025; Khuong et al., 2021; Wirba, 2024). Αντίθετα, η συστηματική φοροαποφυγή εκλαμβάνεται ως

πρακτική ασύμβατη με τις αρχές των κοινωνικά υπεύθυνων επενδύσεων (Liang & Renneboog, 2021; Scarpa et al., 2024).

Με γνώμονα τα ανωτέρω, η ενίσχυση της διαφάνειας αποτελεί κεντρικό εργαλείο για την ευθυγράμμιση των επιχειρηματικών πρακτικών με τα κριτήρια Περιβαλλοντικής, Κοινωνικής και Εταιρικής Διακυβέρνησης, ESG (Environmental – Social – Governance) (Hardeck et al., 2025; Rudyanto, 2024). Πρόσφατες πρωτοβουλίες διεθνών οργανισμών και θεσμικών φορέων, όπως ο ΟΟΣΑ, η Ευρωπαϊκή Ένωση, το FASB (Financial Accounting Standards Board - Συμβούλιο Προτύπων Χρηματοοικονομικής Λογιστικής) και η HMRC (His Majesty's Revenue and Customs, η δημόσια φορολογική αρχή του Ηνωμένου Βασιλείου) (Müller et al., 2020), καθώς και η ενσωμάτωση ειδικών δεικτών στα πρότυπα αναφοράς βιωσιμότητας GRI (Global Reporting Initiative) (Gribnau et al., 2025; Monteiro et al., 2023), καταδεικνύουν μια σαφή θεσμική σύγκλιση μεταξύ ESG και φορολογικής διακυβέρνησης. Η Οδηγία CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive - Οδηγία για την Αναφορά Εταιρικής Βιωσιμότητας) της ΕΕ ενισχύει περαιτέρω αυτή τη δυναμική (Kosi & Relard, 2024), καθιστώντας τη φορολογική διαφάνεια κομβικό άξονα της βιώσιμης χρηματοδότησης.

Παρά τις θεσμικές αυτές εξελίξεις, η αλληλεπίδραση μεταξύ των επιδόσεων ESG και της εταιρικής φορολογικής συμπεριφοράς παραμένει αμφιλεγόμενη σε θεωρητικό επίπεδο, ενώ τα ευρήματα των εμπειρικών μελετών εμφανίζουν σημαντικές αποκλίσεις. Η υφιστάμενη βιβλιογραφία χαρακτηρίζεται από έντονη μεθοδολογική ετερογένεια, ασυνέπειες στους χρησιμοποιούμενους δείκτες, καθώς και από μια περιορισμένη διάκριση μεταξύ των δηλωμένων ESG επιδόσεων (scores) και των πραγματικών ESG αντιπαραθέσεων (controversies). Επιπλέον, ο ρόλος του ευρύτερου θεσμικού και κανονιστικού περιβάλλοντος στη διαμόρφωση της σχέσης αυτής δεν έχει ακόμη αποσαφηνιστεί πλήρως.

Ανταποκρινόμενη στα κενά αυτά, η παρούσα διατριβή αποσκοπεί στη συστηματική και πολυεπίπεδη διερεύνηση της σχέσης μεταξύ των κριτηρίων ESG και της εταιρικής φορολογικής συμπεριφοράς, αναδεικνύοντας τον ρόλο της εταιρικής βιωσιμότητας. Ειδικότερα, οι επιμέρους στόχοι της έρευνας συνοψίζονται ως εξής:

- Εννοιολογική αποσαφήνιση: η χαρτογράφηση και η θεωρητική οριοθέτηση του ερευνητικού πεδίου που συνδέει το ESG με τη φορολογία.

- Κριτική αξιολόγηση: η αποτίμηση της σωρευτικής εμπειρικής τεκμηρίωσης σχετικά με τη σχέση μεταξύ επιδόσεων ESG και φοροαποφυγής.
- Εμπειρική διερεύνηση: η εξέταση του τρόπου με τον οποίο η εμπλοκή των επιχειρήσεων σε αρνητικά γεγονότα και αντιπαραθέσεις ESG (controversies) επηρεάζει τη φορολογική τους στρατηγική.
- Θεσμική διάσταση: η ανάλυση του ρόλου που διαδραματίζει το θεσμικό, ρυθμιστικό και εποπτικό πλαίσιο στη διαμόρφωση της σχέσης αυτής.

Για την επίτευξη των ανωτέρω, η διατριβή δομείται σε τρία διακριτά αλλά αλληλένδετα κεφάλαια με τη μορφή δοκιμίων (essays), τα οποία προσεγγίζουν τον βασικό ερευνητικό στόχο από διαφορετικές, πλην όμως θεωρητικά εναρμονισμένες, οπτικές γωνίες. Κάθε δοκίμιο είναι αυτοτελές και δύναται να σταθεί ως ανεξάρτητο επιστημονικό άρθρο, ενώ ταυτόχρονα συμβάλλει στη συνοχή και την επίτευξη του συνολικού ερευνητικού σκοπού.

Μεθοδολογικά, επιχειρείται ένας συνδυασμός προσεγγίσεων: βιβλιομετρική χαρτογράφηση της διεθνούς επιστημονικής παραγωγής, σύνθεση των υφιστάμενων εμπειρικών μελετών μέσω μετα-παλινδρομικής ανάλυσης (meta-regression analysis), και οικονομετρική ανάλυση σε μικροοικονομικό επίπεδο (firm-level). Μέσα από αυτό το ολιστικό πρίσμα αναπτύσσεται ένα πολυδιάστατο ερμηνευτικό πλαίσιο για τη μελέτη της εταιρικής αναφοράς βιωσιμότητας και της φορολογικής συμπεριφοράς.

Η προσέγγιση αυτή συμβάλλει στη θεωρητική σύνθεση ενός κατακερματισμένου ερευνητικού πεδίου και στη διατύπωση εμπειρικά θεμελιωμένων συμπερασμάτων με ουσιαστικές προεκτάσεις για τις ρυθμιστικές αρχές και τους φορείς χάραξης πολιτικής. Εν κατακλείδι, η διατριβή φιλοδοξεί να στηρίξει την ανάπτυξη ενός πιο συνεκτικού πλαισίου εταιρικής φορολογικής διακυβέρνησης, συνεισφέροντας ενεργά στον δημόσιο διάλογο για τη διαφάνεια, τη λογοδοσία και τον ρόλο των επιχειρήσεων στην προώθηση της βιώσιμης οικονομικής ανάπτυξης..

1.2 Ερευνητική προσέγγιση και ερωτήματα

Η παρούσα διδακτορική διατριβή εδράζεται στα θεωρητικά και ερευνητικά κενά που εντοπίζονται στη σύγχρονη βιβλιογραφία σχετικά με τη βιώσιμη επιχειρηματικότητα, τη

μη χρηματοοικονομική πληροφόρηση και, ειδικότερα, την ενσωμάτωση των παραμέτρων ESG στη στρατηγική και τη συμπεριφορά των επιχειρήσεων. Οι ραγδαίες εξελίξεις στο κανονιστικό πλαίσιο σε διεθνές και ευρωπαϊκό επίπεδο, σε συνδυασμό με την εντεινόμενη συζήτηση γύρω από τη διαφάνεια και τη λογοδοσία, καθιστούν επιτακτική την πολυδιάστατη διερεύνηση των κριτηρίων ESG και των επιπτώσεών τους στη φορολογική συμπεριφορά και συμμόρφωσης των επιχειρήσεων.

Με γνώμονα τα παραπάνω, η έρευνα δομείται σε πέντε κεφάλαια. Το *πρώτο* και το *πέμπτο κεφάλαιο* συγκροτούν, αντιστοίχως, το εισαγωγικό και το συμπερασματικό πλαίσιο, ενώ τα κεφάλαια δεύτερο, τρίτο και τέταρτο περιλαμβάνουν τρεις αυτοτελείς, αλλά θεματικά αλληλένδετες ερευνητικές μελέτες με τη μορφή δοκιμίων. Οι ενότητες αυτές συνδυάζουν βιβλιομετρικές, συστηματικές και εμπειρικές προσεγγίσεις, οι οποίες αναλύονται ακολούθως:

Το *Δεύτερο Κεφάλαιο* εστιάζει στη χαρτογράφηση και την κριτική αποτίμηση της επιστημονικής βιβλιογραφίας που αφορά τα κριτήρια ESG στον επιχειρηματικό τομέα. Παρά τη δυναμική αύξηση των σχετικών δημοσιεύσεων, η υφιστάμενη γνώση παραμένει κατακερματισμένη, εμφανίζοντας έντονη ετερογένεια ως προς τα θεωρητικά πλαίσια και τις μεθοδολογικές προσεγγίσεις. Για τον λόγο αυτό, υιοθετείται η βιβλιομετρική ανασκόπηση με σκοπό τη συστηματική αποτύπωση της εξέλιξης του πεδίου, γύρω από έξι ερευνητικά ερωτήματα:

Το πρώτο ερώτημα διερευνά την τρέχουσα κατάσταση, την εξέλιξη και τις τάσεις της έρευνας γύρω από τα κριτήρια ESG στην βιβλιογραφία της Διοίκησης Επιχειρήσεων. Το δεύτερο ερώτημα δίνει έμφαση στον εντοπισμό των βασικών συντελεστών επιρροής της έρευνας, όπως οι χώρες, οι συγγραφείς, τα επιστημονικά περιοδικά και τα επιστημονικά άρθρα με τις περισσότερες αναφορές. Το τρίτο ερώτημα εξετάζει τα πρότυπα διεθνούς συνεργασίας, αναδεικνύοντας τον βαθμό διασύνδεσης μεταξύ ερευνητικών κοινοτήτων και χωρών. Παράλληλα, το τέταρτο ερώτημα αποσκοπεί στην ανάδειξη των κυρίαρχων θεματικών εννοιών που έχουν διερευνηθεί στη βιβλιογραφία ESG, ενώ το πέμπτο ερώτημα εξετάζει τη διαχρονική μεταβολή της έρευνας, εντοπίζοντας αλλαγές στην εστίαση και την προσέγγιση των μελετών. Τέλος, το έκτο ερώτημα στοχεύει στον εντοπισμό ερευνητικών κενών και μελλοντικών κατευθύνσεων για την επιχειρηματική έρευνα. Η ενότητα αυτή θέτει τα θεμέλια για τις επόμενες εμπειρικές αναλύσεις, συνθέτοντας ένα ολοκληρωμένο θεωρητικό και επιστημονικό υπόβαθρο.

Το *Τρίτο Κεφάλαιο* μετατοπίζει το επίκεντρο στην εμπειρική σύνθεση της σχέσης μεταξύ ESG και φορολογικής αποφυγής (Tax Avoidance – TA) σε διεθνές επίπεδο. Με βάση τα κενά που εντοπίζονται στη βιβλιογραφία, το κεφάλαιο αυτό πραγματοποιεί μια Μετα-ανάλυση (Meta-Analysis) εμπειρικών μελετών, με στόχο την ποσοτική αποτίμηση των σωρευτικών αποτελεσμάτων της υφιστάμενης έρευνας, η οποία χαρακτηρίζεται από αντικρουόμενα ευρήματα. Προκειμένου να προσδιοριστούν οι πηγές αυτής της ετερογένειας, εξετάζονται δύο κεντρικά ερευνητικά ερωτήματα. Αφενός, μέσω του πρώτου ερευνητικού ερωτήματος, επιδιώκεται να προσδιοριστεί το συνολικό, ενοποιημένο μέγεθος επίδρασης (effect size) των επιδόσεων ESG στη φορολογική συμπεριφορά των επιχειρήσεων, προσφέροντας έτσι μια σφαιρική και στατιστικά τεκμηριωμένη απάντηση στο υπό εξέταση πεδίο. Αφετέρου, μέσω του δεύτερου ερευνητικού ερωτήματος, διερευνάται ποιοι παράγοντες—μεθοδολογικοί, γεωγραφικοί ή χρονικοί—συμβάλλουν στη διαφοροποίηση των εμπειρικών ευρημάτων σχετικά με τη σχέση ESG και εταιρικής φοροαποφυγής. Η ενότητα αυτή συνδέεται άμεσα με τον σύγχρονο διάλογο για το αν οι δείκτες ESG λειτουργούν ως πραγματικός μηχανισμός εταιρικής υπευθυνότητας ή ως εργαλείο στρατηγικής διαχείρισης της φορολογικής επιβάρυνσης.

Το *Τέταρτο Κεφάλαιο* εστιάζει στις αντιπαραθέσεις ESG (ESG controversies), δηλαδή σε περιπτώσεις εταιρικής παραβατικότητας που έρχονται σε αντίθεση με τις αρχές της βιωσιμότητας και συνοδεύονται από αρνητική δημοσιότητα. Το κεφάλαιο αυτό διαρθρώνεται σε δύο συμπληρωματικά μέρη:

Στο πρώτο μέρος, εφαρμόζεται βιβλιομετρική ανάλυση σε συνδυασμό με τις αρχές της Συστηματικής Ανασκόπησης Βιβλιογραφίας (Systematic Literature Review – SLR), με στόχο τη χαρτογράφηση της διεθνούς βιβλιογραφίας για τις ESG αντιπαραθέσεις. Το θεωρητικό αυτό μέρος οργανώνεται γύρω από μια σειρά βασικών ερευνητικών ερωτημάτων που αφορούν την έννοια των ESG αντιπαραθέσεων, καθώς και τη δομή και την εξέλιξη της σχετικής βιβλιογραφίας. Αρχικά, εξετάζεται η έννοια των ESG αντιπαραθέσεων και ταυτοποιούνται οι οργανισμοί αξιολόγησης που παρέχουν τα σχετικά δεδομένα. Στη συνέχεια, διερευνάται κατά πόσο οι ESG αντιπαραθέσεις συνιστούν ένα διακριτό ερευνητικό πεδίο, μέσα από τη χαρτογράφηση της σχετικής επιστημονικής παραγωγής ως προς τους βασικούς συγγραφείς, τις χώρες, τα επιστημονικά περιοδικά και τις θεματικές κατευθύνσεις της βιβλιογραφίας. Παράλληλα,

αναλύονται τα βασικά μεθοδολογικά και εννοιολογικά χαρακτηριστικά των υφιστάμενων μελετών, όπως η γεωγραφική εστίαση, οι κλάδοι δραστηριότητας, τα δεδομένα που χρησιμοποιούνται, οι ερευνητικές μέθοδοι και τα θεωρητικά πλαίσια. Επιπλέον, παρουσιάζονται τα κύρια εμπειρικά ευρήματα της βιβλιογραφίας σχετικά με τους προσδιοριστικούς παράγοντες, τις επιπτώσεις, τις αντιδράσεις των αγορών, τις επιχειρησιακές αποκρίσεις και την πιθανότητα επανεμφάνισης των ESG αντιπαραθέσεων. Τέλος, αναδεικνύονται τα βασικά ερευνητικά κενά της υφιστάμενης βιβλιογραφίας και διαμορφώνονται προοπτικές για μελλοντική έρευνα.

Στο δεύτερο μέρος αυτού του κεφαλαίου, επιχειρείται η εμπειρική διερεύνηση της σχέσης μεταξύ ESG αντιπαραθέσεων και ΤΑ. Διατυπώνονται δύο βασικά ερευνητικά ερωτήματα: πρώτον, κατά πόσον η σχέση μεταξύ ESG αντιπαραθέσεων και ΤΑ είναι ασθενέστερη ή ανύπαρκτη σε επιχειρήσεις που λειτουργούν σε έντονα ρυθμιζόμενα ευρωπαϊκά περιβάλλοντα, και δεύτερον, κατά πόσο η κερδοφορία των επιχειρήσεων μετριάξει τη σχέση μεταξύ ESG αντιπαραθέσεων και ΤΑ.

Συνολικά, τα ανωτέρω ερωτήματα της διατριβής συγκροτούν ένα συνεκτικό και πολυεπίπεδο ερευνητικό πλαίσιο, το οποίο επιτρέπει τη θεωρητική εμβάθυνση, τη μεθοδολογική καινοτομία και την εμπειρική διερεύνηση κρίσιμων ζητημάτων που άπτονται της βιώσιμης επιχειρηματικότητας, της εταιρικής διακυβέρνησης και της φορολογικής συμπεριφοράς των σύγχρονων επιχειρήσεων.

1.3 Τα σημαντικότερα ευρήματα της διατριβής

Τα Κεφάλαια 2, 3 και 4 εξετάζουν συμπληρωματικές πτυχές του ευρύτερου πεδίου των δεικτών ESG, συμβάλλοντας σε μια πολυεπίπεδη κατανόηση τόσο της εξέλιξης και δομής της σχετικής βιβλιογραφίας, όσο και των εμπειρικών επιπτώσεων των παραμέτρων αυτών σε κρίσιμες επιχειρηματικές αποφάσεις, στις οποίες συγκαταλέγεται η φορολογική στρατηγική. Συνολικά, τα συμπεράσματα σκιαγραφούν ένα ερευνητικό πεδίο που βρίσκεται σε φάση ωρίμανσης και χαρακτηρίζεται αφενός, από εκθετική αύξηση της επιστημονικής παραγωγής και, αφετέρου, από έντονες εννοιολογικές και εμπειρικές ασυνέπειες ως προς τις επιμέρους εκφάνσεις της εταιρικής συμπεριφοράς.

Τα κύρια ευρήματα του *Κεφαλαίου 2* καταδεικνύουν ότι η περίοδος 2006-2018 χαρακτηρίζεται από χαμηλά επίπεδα ερευνητικής παραγωγικότητας στον τομέα του ESG, στοιχείο που μαρτυρά ένα πρώιμο στάδιο θεωρητικής και εμπειρικής συγκρότησης του πεδίου. Αντίθετα, από το 2019 και έπειτα παρατηρείται μια σαφής και σταθερή τάση ανόδου των δημοσιεύσεων, η οποία κορυφώνεται το 2022 με 1.034 άρθρα. Η έντονη αυτή αυξητική πορεία υποδηλώνει ότι η έρευνα ESG εισέρχεται σε φάση σταθεροποίησης, αντανakλώντας την ολοένα μεγαλύτερη βαρύτητα των περιβαλλοντικών και κοινωνικών παραμέτρων στις επιχειρηματικές πρακτικές και τις χρηματοοικονομικές αγορές.

Η ανάλυση περιεχομένου και η δημιουργία θεματικών συστάδων δείχνουν ότι η βιβλιογραφία ESG επικεντρώνεται προπορευόμενα σε ζητήματα που σχετίζονται με την προσαρμογή των επιχειρήσεων σε σύγχρονες περιβαλλοντικές και κοινωνικές προκλήσεις, όπως η κλιματική αλλαγή, η κοινωνική ισότητα, η εταιρική διαφάνεια και οι πρακτικές «πράσινου ξεπλύματος» (greenwashing). Τα ευρήματα καταδεικνύουν ότι οι παράγοντες ESG ενσωματώνονται σταδιακά ως δομικό στοιχείο λήψης επενδυτικών αποφάσεων, υπογραμμίζοντας τη μετατόπιση από μια στενά χρηματοοικονομική προσέγγιση προς ένα πιο ολιστικό μοντέλο αξιολόγησης της επιχειρηματικής αξίας.

Η γεωγραφική κατανομή των δημοσιεύσεων αποκαλύπτει υψηλή συγκέντρωση της ερευνητικής δραστηριότητας στις Ηνωμένες Πολιτείες, το Ηνωμένο Βασίλειο και τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ενώ καταγράφεται μια αναδυόμενη αλλά ακόμη περιορισμένη συμβολή από την περιοχή Ασίας-Ειρηνικού. Το γεγονός αυτό υποδηλώνει ότι η διεθνής βιβλιογραφία ESG παραμένει γεωγραφικά ανισομερής, περιορίζοντας τη γενικευσιμότητα ορισμένων συμπερασμάτων σε αναπτυσσόμενες οικονομίες.

Επιπλέον, μέσω της ανάλυσης συστάδων (cluster analysis), το *Κεφάλαιο 2* επιβεβαιώνει την ύπαρξη σταθερών και διαχρονικών ερευνητικών ρευμάτων. Συγκεκριμένα, εντοπίζονται δύο συστάδες εννοιολογικού χαρακτήρα, οι οποίες επικεντρώνονται στη φιλοσοφία των παραμέτρων ESG και στην Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη (EKE), καθώς και τρεις συστάδες προσανατολισμένες στην απόδοση, οι οποίες περιλαμβάνουν τις περιβαλλοντικές και κοινωνικές επιπτώσεις, τη χρηματοοικονομική επίδοση και τη διαχείριση κινδύνου. Το ότι η ίδια δομή συστάδων εντοπίζεται και στα μεταγενέστερα δεδομένα υψηλής πυκνότητας (2020–2022) υποδηλώνει παγιωποιημένο ερευνητικό ενδιαφέρον για τους συγκεκριμένους άξονες. Από τις έξι συστάδες που προέκυψαν, οι τέσσερις περιλαμβάνουν άμεσα τον όρο «ESG» ή τις παραλλαγές του, ενώ ο όρος

«βιωσιμότητα» εμφανίζεται σε πέντε από τα έξι σύνολα λέξεων-κλειδιών, αναδεικνύοντας τη βιωσιμότητα ως τον κεντρικό ενοποιητικό πυρήνα του πεδίου.

Τέλος, στο εν λόγω κεφάλαιο προσδιορίζονται επτά βασικές θεματικές κατηγορίες που συγκροτούν τον πυρήνα της σύγχρονης επιστημονικής συζήτησης, αναδεικνύοντας τα σημεία στα οποία υφίστανται θεωρητικά κενά και ανάγκες για περαιτέρω εμπειρική διερεύνηση. Ειδικότερα, εντοπίζονται:

- Βαθμολογίες και δείκτες ESG: Εστίαση στις μεθοδολογικές αποκλίσεις των παρόχων και στα ζητήματα συγκρισιμότητας των scores.
- Περιβαλλοντική επίδοση: Μελέτη του περιβαλλοντισμού και του αποτυπώματος των επιχειρήσεων.
- Επενδυτική ανάπτυξη και χρηματοοικονομικές αγορές: Ενσωμάτωση των ESG κριτηρίων στις αποφάσεις των διαχειριστών κεφαλαίων.
- Εταιρική βιωσιμότητα: Εξέταση της βιωσιμότητας ως εργαλείου στρατηγικού και διαχειριστικού μετασχηματισμού.
- Δομικά και λειτουργικά χαρακτηριστικά: Ανάλυση των εταιρικών ιδιομορφιών (μέγεθος, κλάδος, μόχλευση) που επηρεάζουν την ESG επίδοση.
- Φορολογική συμπεριφορά: Προσέγγιση της φορολογικής στάσης ως διάστασης της εταιρικής υπευθυνότητας και λογοδοσίας.
- Αντιπαραθέσεις ESG (controversies): Αποτύπωση των αποκλίσεων μεταξύ της δημοσιοποιούμενης βιωσιμότητας και της πραγματικής εταιρικής πρακτικής.

Η κατηγοριοποίηση αυτή επιτρέπει τη συστηματική κατανόηση των ερευνητικών τάσεων, αναδεικνύει θεματικές αλληλεπιδράσεις και προσδιορίζει επακριβώς τα σημεία στα οποία η παρούσα διατριβή παρεμβαίνει προσφέροντας πρωτογενή γνώση.

Όσον αφορά το *Κεφάλαιο 3*, τα ευρήματα αποκαλύπτουν ότι η βιβλιογραφία της τελευταίας δεκαετίας αδυνατεί να καταλήξει σε ένα ενιαίο συμπέρασμα αναφορικά με τη σχέση μεταξύ ESG και ΤΑ. Παρότι το θεωρητικό πλαίσιο συχνά προσεγγίζει τη φορολογική συμμόρφωση ως αναπόσπαστο στοιχείο της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης, οι εμπειρικές μελέτες εμφανίζονται αντιφατικές, τόσο ως προς την κατεύθυνση όσο και ως προς το μέγεθος της συσχέτισης. Συνολικά, η μετα-ανάλυση (MA) καταδεικνύει ότι, κατά μέσο όρο, δεν υφίσταται στατιστικά σημαντική συστηματική σχέση μεταξύ επιδόσεων ESG και ΤΑ.

Ένα από τα πλέον αξιοσημείωτα ευρήματα του κεφαλαίου αυτού αφορά τη διαμεσολαβητική επίδραση της επιλογής του δείκτη ΤΑ στα τελικά αποτελέσματα. Διαπιστώνεται ότι διαφορετικές μετρήσεις αποτυπώνουν αποκλίνουσες πτυχές της φορολογικής συμπεριφοράς. Οι μακροχρόνιοι δείκτες του Λογιστικού Αποτελεσματικού Φορολογικού Συντελεστή (Effective Tax Rate - ETR), όπως οι μέσοι όροι τριών έως πέντε ετών, καθώς και δείκτες φορολογικών αποθεματικών (π.χ. FIN48/UTP), παρέχουν πιο αξιόπιστη αποτύπωση των διαχρονικών στρατηγικών φοροαποφυγής σε σύγκριση με τις ετήσιες μετρήσεις ETR. Αντίθετα, οι μελέτες που βασίζονται στον Ταμειακό Αποτελεσματικός Φορολογικό Συντελεστή (Cash Effective Tax Rate - CETR) ή στην Αναβαλλόμενη Φορολογία (Deferred Tax -DifTax) εμφανίζουν λιγότερο συνεπή αποτελέσματα, γεγονός που καταδεικνύει τη σημασία της προσεκτικής επιλογής δείκτη ΤΑ.

Παράλληλα, η πηγή και ο τύπος μέτρησης των παραμέτρων ESG επηρεάζουν ουσιωδώς τις εκτιμήσεις. Μελέτες που χρησιμοποιούν ολοκληρωμένους δείκτες CSR, οι οποίοι ενσωματώνουν ταυτόχρονα κοινωνικές, περιβαλλοντικές και διακυβερνητικές διαστάσεις, τείνουν να καταγράφουν ισχυρότερες συσχετίσεις σε σύγκριση με έρευνες που βασίζονται σε αποσπασματικά κριτήρια. Επίσης, η χρήση δυαδικών μεταβλητών ή δεικτών που αποτυπώνουν αποκλειστικά ανεύθυνες πρακτικές συνδέεται με μεγαλύτερα μεγέθη αποτελέσματος (effect sizes).

Η μετα-ανάλυση αναδεικνύει επιπλέον τον καθοριστικό ρόλο του οικονομετρικού σχεδιασμού. Μοντέλα που παραλείπουν κρίσιμες μεταβλητές ελέγχου ή σταθερές επιδράσεις (fixed effects) αποδεικνύονται μεροληπτικά, οδηγώντας σε τεχνητή υπερεκτίμηση της σχέσης ESG-TA. Διαπιστώνεται, επίσης, ότι τα αποτελέσματα επηρεάζονται σημαντικά από τη μέθοδο εκτίμησης: οι εκτιμητές της μεθόδου ελαχίστων τετραγώνων (OLS) παράγουν υψηλότερες εκτιμήσεις σε σύγκριση με τους εκτιμητές βοηθητικών μεταβλητών (Instrumental Variables - IV). Η απόκλιση αυτή οφείλεται στο ότι οι εκτιμητές IV αντιμετωπίζουν αποτελεσματικότερα ζητήματα ενδογένειας, τα οποία η μέθοδος OLS αδυνατεί να διαχειριστεί, ιδιαίτερα σε περιβάλλοντα όπου η φορολογική πολιτική και οι εταιρικές αποφάσεις αλληλοεπιδρούν.

Το γεγονός ότι η πλειονότητα των εκτιμώμενων μερικών συντελεστών συσχέτισης στερείται στατιστικής σημαντικότητας ενισχύει τη θέση ότι δεν υφίσταται γραμμική σχέση μεταξύ ESG και ΤΑ. Το συμπέρασμα αυτό ευθυγραμμίζεται με τη μελέτη των

Mayberry & Watson (2021), οι οποίοι υποστηρίζουν ότι οι εταιρείες τείνουν να αποσυνδέουν (decouple) τις πρωτοβουλίες CSR από τη φορολογική τους πολιτική, καθώς και με τη μετα-ανάλυση των Mitroulia, Chytis, & Kitsantas (2025). Η απουσία συστηματικής συσχέτισης υποδηλώνει μια πιθανή απόκλιση μεταξύ της πραγματικής φορολογικής πρακτικής και του θεσμικού σήματος που οι επιχειρήσεις εκπέμπουν μέσω των στρατηγικών ESG, υποδεικνύοντας ότι οι εν λόγω πολιτικές ενδέχεται να λειτουργούν περισσότερο ως συμβολικά εργαλεία εντυπώσεων (impression management) παρά ως μοχλοί ουσιαστικής φορολογικής λογοδοσίας.

Ωστόσο, η εικόνα διαφοροποιείται σε περιπτώσεις ακραίων αποκλίσεων. Όταν η ανάλυση εστιάζει σε δείκτες Εταιρικής Κοινωνικής Ανευθυνότητας (Corporate Social Irresponsibility - CSI), παρατηρείται μέτρια θετική συσχέτιση μεταξύ CSI και επιθετικής φοροαποφυγής, επιβεβαιώνοντας ότι σε περιβάλλοντα δομικής εταιρικής ανευθυνότητας η φορολογική επιθετικότητα εντείνεται. Τέλος, η διερεύνηση της μεροληψίας δημοσίευσης (publication bias) δείχνει ότι η εκλεκτική δημοσίευση θετικών αποτελεσμάτων δεν αποτελεί σημαντική πηγή ετερογένειας στη συγκεκριμένη μετα-ανάλυση.

Στο *Κεφάλαιο 4*, οι αναλύσεις εισφέρουν ευρήματα με ιδιαίτερη θεωρητική και εμπειρική βαρύτητα σχετικά με τη δυναμική των ESG αντιπαραθέσεων και τη σύνδεσή τους με τη φορολογική συμπεριφορά. Σε θεωρητικό επίπεδο, η συστηματική ανασκόπηση αναδεικνύει ότι οι χρηματοπιστωτικές αγορές ενσωματώνουν τις ESG αντιπαραθέσεις ως αρνητικά σήματα αυξημένου κινδύνου, προκαλώντας πτώση των αποτιμήσεων και επιδείνωση της εταιρικής φήμης. Παράλληλα, προκύπτει ότι τα περιστατικά αυτά δεν είναι τυχαία, αλλά συνδέονται με οργανωσιακές και θεσμικές αδυναμίες, κυρίως στο επίπεδο της εταιρικής διακυβέρνησης. Η βιβλιογραφία συγκλίνει στο ότι οι επιχειρήσεις αντιδρούν ετερογενώς μετά από ένα συμβάν ESG (ESG incident), υιοθετώντας είτε ουσιαστικές είτε συμβολικές στρατηγικές προσαρμογής, ενώ η καταγραφόμενη τάση επανάληψης τέτοιων περιστατικών υποδηλώνει μηχανισμούς οργανωσιακής αδράνειας. Επιπλέον, διαφαίνεται η αυξανόμενη θεσμοποίηση του όρου «ESG controversies» ως διακριτής εννοιολογικής κατηγορίας με άμεση σύνδεση με τον επιχειρηματικό κίνδυνο.

Σε εμπειρικό επίπεδο, τα αποτελέσματα της ανάλυσης για τις επιχειρήσεις του δείκτη DAX 40 (περίοδος 2017–2024) δεν καταδεικνύουν στατιστικά σημαντική σχέση μεταξύ των ESG αντιπαραθέσεων και της εταιρικής φοροαποφυγής. Το εύρημα αυτό παραμένει

σταθερό ανεξαρτήτως του χρησιμοποιούμενου δείκτη φορολογικής επιθετικότητας, των εναλλακτικών προδιαγραφών του υποδείγματος και των ελέγχων ανθεκτικότητας (robustness checks). Επιπλέον, η ανάλυση ετερογένειας βάσει κερδοφορίας δεν αποκαλύπτει διαφοροποιημένες αντιδράσεις μεταξύ υψηλά και χαμηλά κερδοφόρων επιχειρήσεων, γεγονός που υποδηλώνει ότι η φορολογική στρατηγική δεν χρησιμοποιείται ως βραχυπρόθεσμος μηχανισμός αντιστάθμισης των κρίσεων φήμης.

Συνολικά, τα αποτελέσματα συγκλίνουν στο ότι, σε ένα ώριμο και αυστηρά ρυθμιζόμενο ευρωπαϊκό θεσμικό περιβάλλον, η εταιρική φορολογική πολιτική εμφανίζει αξιοσημείωτη σταθερότητα και θεσμική «απομόνωση» από βραχυχρόνιους ESG κλυδωνισμούς. Η σχέση μεταξύ εταιρικής υπευθυνότητας και φορολογικής συμπεριφοράς αποδεικνύεται τελικά ως περισσότερο σύνθετη, θεσμικά εξαρτώμενη και λιγότερο μηχανιστική από ό,τι συχνά υποτίθεται στην υφιστάμενη βιβλιογραφία.

1.4 Συνεισφορά της διατριβής

Σε ένα περιβάλλον διαρκώς εξελισσόμενων ρυθμιστικών απαιτήσεων και ενισχυμένης σημασίας των μη χρηματοοικονομικών αναφορών, η παρούσα διατριβή φωτίζει τρία από τα λιγότερο εξερευνημένα πεδία στη σύγχρονη έρευνα στο χώρο των επιχειρήσεων: το εννοιολογικό και ρυθμιστικό υπόβαθρο των γνωστοποιήσεων ESG, τη σχέση των γνωστοποιήσεων αυτών με τη φορολογική συμπεριφορά των επιχειρήσεων και τον ρόλο των ESG αντιπαραθέσεων στη διαμόρφωση πρακτικών φοροαποφυγής. Στόχος της διατριβής είναι να προσφέρει μία σφαιρική και συστηματική αποτύπωση της υπάρχουσας γνώσης, καθώς και νέα εμπειρικά ευρήματα που συμβάλλουν στον διεθνή ακαδημαϊκό διάλογο και υποστηρίζουν τη χάραξη πολιτικής σε ένα ολοένα και πιο περίπλοκο περιβάλλον εταιρικής λογοδοσίας.

Η έρευνα του *Κεφαλαίου 2* αποτελεί, εξ όσων γνωρίζω, την πρώτη ολοκληρωμένη βιβλιομετρική ανασκόπηση που εξετάζει λεπτομερώς τις πολλαπλές πτυχές και διαστάσεις των κριτηρίων ESG στο πεδίο της επιχειρηματικής έρευνας.

Στο πλαίσιο αυτό, παρουσιάζονται με συστηματικό τρόπο οι θεμελιώδεις έννοιες του ESG, η αναδυόμενη διασύνδεσή του με την Τεχνητή Νοημοσύνη και οι βασικές συνιστώσες του υφιστάμενου ρυθμιστικού πλαισίου, ενώ παρέχεται μία

επικαιροποιημένη και ολοκληρωμένη χαρτογράφηση των κυριότερων θεματικών αξόνων. Επιπλέον, εξετάζεται η παραγωγικότητα και η επιρροή των επιστημονικών δημοσιεύσεων, αναδεικνύοντας την εξέλιξη και τους βασικούς ερευνητικούς κόμβους της βιβλιογραφίας. Η παρούσα ανάλυση εμπλουτίζει την υφιστάμενη γνώση, προσφέροντας μία σφαιρική αξιολόγηση της δομής του πεδίου, επιτρέποντας σε ερευνητές, επαγγελματίες του κλάδου, ρυθμιστικές αρχές και φορείς χάραξης πολιτικής να κατανοήσουν καλύτερα τις θεωρητικές, θεματικές και επιστημονικές προσεγγίσεις που έχουν διατυπωθεί, ενώ παράλληλα εντοπίζει τυφλά σημεία και προτείνει γόνιμες κατευθύνσεις για μελλοντική ερευνητική δραστηριότητα.

Η έρευνα του *Κεφαλαίου 3* εστιάζει στη σχέση μεταξύ ESG και εταιρικής φορολογικής συμπεριφοράς, συμβάλλοντας στη βιβλιογραφία γύρω από την πληροφοριακή αξία των μη χρηματοοικονομικών αναφορών. Συγκεκριμένα, αποτελεί την πρώτη μετα-ανάλυση που εξετάζει συστηματικά την επίδραση των δεικτών ESG στη φοροαποφυγή, συνθέτοντας δεδομένα από 33 εμπειρικές μελέτες της περιόδου 2012–2023. Με τον τρόπο αυτό, η εργασία καλύπτει ένα σημαντικό ερευνητικό κενό που είχε επισημανθεί στη βιβλιογραφία από τον Velte (2019). Παράλληλα, συνιστά μια από τις πρώτες ποσοτικές προσεγγίσεις που διερευνούν πώς η επιλογή διαφορετικών δεικτών επηρεάζει τις αποκλίσεις μεταξύ των πρωτογενών ερευνών. Τέλος, τα ευρήματα αναδεικνύουν μια ιδιαίτερα ασθενή συσχέτιση μεταξύ των ESG χαρακτηριστικών και της εταιρικής φοροαποφυγής (ΤΑ), ρίχνοντας φως στα αίτια των αντικρουόμενων αποτελεσμάτων της μέχρι τώρα βιβλιογραφίας.

Επιπλέον, τα ευρήματα συμπληρώνουν τις εργασίες των Marques et al. (2023) και Mitroulia, Chytis, & Kitsantas (2025), παρέχοντας μία ευρύτερη και πιο διεθνή οπτική, ενώ επεκτείνουν το ερευνητικό πλαίσιο από την εταιρική κοινωνική ευθύνη προς μία πιο ολοκληρωμένη ανάλυση της υπευθυνότητας, στο πλαίσιο των κριτηρίων ESG. Μέσω της διερεύνησης μεταβλητών μετριασμού, η έρευνα φωτίζει τα αίτια των αποκλίσεων που εντοπίζονται στις προηγούμενες έρευνες, αναδεικνύοντας κρίσιμες πρακτικές για φορείς χάραξης πολιτικής και ρυθμιστικές αρχές, ιδιαίτερα ως προς τον εντοπισμό αδιαφανών πρακτικών και αβέβαιων φορολογικών θέσεων (Mayberry & Watson, 2021). Παράλληλα, τα αποτελέσματα της έρευνας αναμένεται να προσφέρουν χρήσιμα συμπεράσματα σε οίκους αξιολόγησης και αναλυτές, καθώς και σε υπεύθυνους επενδυτές. Αναδεικνύουν, συγκεκριμένα, ότι σε περιπτώσεις εταιρειών με αμφιλεγόμενη

δράση, ενισχύεται το κίνητρο για στρατηγική χειραγώγηση των μη χρηματοοικονομικών γνωστοποιήσεων.

Το *Κεφάλαιο 4* είναι αφιερωμένο στις ESG αντιπαραθέσεις, συνεισφέροντας σημαντικά στην πολύ επίκαιρη θεωρητική και εμπειρική έρευνα στο εν λόγω πεδίο. Η θεωρητική του προσέγγιση καλύπτει ένα σημαντικό ερευνητικό κενό, αναπτύσσοντας για πρώτη φορά ένα ενιαίο και συνδυαστικό πλαίσιο που εξετάζει τις ESG αντιπαραθέσεις μέσα από τη σύγκλιση επιστημονικών προσεγγίσεων και μεθοδολογικών εργαλείων. Η βιβλιομετρική και ποιοτική ανάλυση που παρουσιάζεται γεφυρώνει τα θεωρητικά, πρακτικά και μεθοδολογικά κενά της υπάρχουσας βιβλιογραφίας, ενώ η ενσωμάτωση των πλαισίων ADO και TCM (Mukhtar et al., 2025) επιτρέπει την ταυτόχρονη ανάλυση των παραγόντων που οδηγούν σε ESG αντιπαραθέσεις, των αποφάσεων των επιχειρήσεων αλλά και των συνεπειών αυτών των αποφάσεων. Η συνδυαστική εφαρμογή των δύο πλαισίων βοηθά στην κατανόηση της χρονικής εξέλιξης του πεδίου, των θεματικών συγκλίσεων και των μεθοδολογικών διαφοροποιήσεων που αποτυπώνονται στη σχετική έρευνα (Chakma et al., 2021; Mukherjee et al., 2022), συμβάλλοντας στην ανάπτυξη ενός ολοκληρωμένου και διεπιστημονικού πλαισίου με πρακτική αξία.

Η συμβολή του εμπειρικού μέρους της διατριβής είναι εξίσου πολυεπίπεδη. Πρώτον, εστιάζει στη συστηματική διερεύνηση μιας σχέσης που χαρακτηρίζεται από θεωρητική ασάφεια και αντικρουόμενα εμπειρικά ευρήματα στη διεθνή βιβλιογραφία: τη σύνδεση μεταξύ των ESG αντιπαραθέσεων και της εταιρικής φορολογικής επιθετικότητας σε ένα ώριμο ευρωπαϊκό θεσμικό περιβάλλον. Η μελέτη αυτή συνιστά την πρώτη ολοκληρωμένη εμπειρική προσπάθεια που μετατοπίζει το ερευνητικό ενδιαφέρον από τις συνολικές ESG επιδόσεις, στις ESG αντιπαραθέσεις, εξετάζοντάς τις ως μηχανισμό αποκάλυψης υποκείμενων προβλημάτων εταιρικής διακυβέρνησης και πιθανής ευθυγράμμισης με στρατηγικές φορολογικής επιθετικότητας.

Δεύτερον, η μελέτη εισάγει μια πρωτότυπη εμπειρική προσέγγιση, εξετάζοντας αποκλειστικά αρνητικά ESG συμβάντα (αντιπαραθέσεις-controversies) και όχι γενικούς δείκτες επίδοσης, εστιάζοντας έτσι στη δυναμική διάσταση των κλυδωνισμών που σχετίζονται με τη φήμη. Το δείγμα της έρευνας, επικεντρωμένο στις εταιρείες του δείκτη μεγάλης κεφαλαιοποίησης DAX 40 του Χρηματιστηρίου της Φρανκφούρτης για την περίοδο 2017–2024, εγγυάται την αξιοπιστία των ευρημάτων, καθώς η συγκεκριμένη αγορά λειτουργεί υπό καθεστώς αυστηρής ρυθμιστικής και εποπτικής συμμόρφωσης,

εναρμονισμένης με τις διαρκώς αυξανόμενες απαιτήσεις της Ευρωπαϊκής Ένωσης για το πλαίσιο ESG.

Τρίτον, τα αποτελέσματα τεκμηριώνουν με συνέπεια – μέσω πολλαπλών δεικτών φοροαποφυγής, εναλλακτικών οικονομετρικών προδιαγραφών και εκτεταμένων ελέγχων ανθεκτικότητας – την απουσία στατιστικά και οικονομικά σημαντικής σχέσης μεταξύ ESG αντιπαραθέσεων και φορολογικής επιθετικότητας. Το εύρημα αυτό αμφισβητεί την υπόθεση ότι οι επιχειρήσεις προσαρμόζουν ευκαιριακά τη φορολογική τους στρατηγική είτε για να αντισταθμίσουν το κόστος μιας κρίσης φήμης είτε για να ενισχύσουν τη νομιμοποίησή τους μετά από αρνητικά γεγονότα, καταδεικνύοντας αντίθετα ότι η φορολογική πολιτική των μεγάλων, θεσμικά ώριμων επιχειρήσεων εμφανίζει διαρθρωτική σταθερότητα.

Τέταρτον, η ενσωμάτωση ανάλυσης ετερογένειας ως προς την κερδοφορία ενισχύει την ερμηνευτική ισχύ της έρευνας. Η μη επιβεβαίωση διαφοροποιημένων αντιδράσεων μεταξύ επιχειρήσεων χαμηλής και υψηλής κερδοφορίας υποδηλώνει ότι η φορολογική επιθετικότητα δεν λειτουργεί ως μηχανισμός βραχυπρόθεσμης προσαρμογής υπό πίεση πόρων ή αυξημένου κόστους φήμης, ενισχύοντας την άποψη ότι οι φορολογικές στρατηγικές ενσωματώνονται στον μακροπρόθεσμο στρατηγικό σχεδιασμό και επηρεάζονται περισσότερο από θεσμικούς και κανονιστικούς περιορισμούς παρά από συγκυριακά ESG σοκ.

Στο σύνολό του, το εμπειρικό μέρος της διατριβής προσφέρει μια τεκμηριωμένη ένδειξη «θεσμικής απομόνωσης» της εταιρικής φορολογικής στρατηγικής από βραχυχρόνιους ESG κλυδωνισμούς, συμβάλλοντας ουσιαστικά στη θεωρητική αποσαφήνιση της σχέσης μεταξύ εταιρικής υπευθυνότητας, φήμης και φορολογικής συμπεριφοράς στο ευρωπαϊκό πλαίσιο.

1.5 Δομή και οργάνωση της διατριβής

Η παρούσα διδακτορική διατριβή δομείται σε πέντε διακριτά αλλά αλληλένδετα κεφάλαια, τα οποία έχουν σχεδιαστεί ώστε να διασφαλίζουν τόσο τη μεθοδολογική αυστηρότητα, όσο και τη θεματική συνοχή της έρευνας. Η διατριβή αναπτύχθηκε

κλιμακωτά, ακολουθώντας μια πορεία από το γενικό στο ειδικό, ώστε να διασφαλιστεί η σφαιρική κάλυψη του αντικειμένου.

Τα *Κεφάλαια 1 και 5* οριοθετούν και ενοποιούν το έργο, λειτουργώντας ως εισαγωγή και συμπεράσματα αντίστοιχα. Ο βασικός ερευνητικός πυρήνας αναπτύσσεται στα *Κεφάλαια 2, 3 και 4*, τα οποία, παρά τη μεθοδολογική τους αυτοτέλεια, συνδέονται οργανικά μέσω κοινών θεωρητικών αναφορών. Συγκεκριμένα, το *δεύτερο κεφάλαιο* εξετάζει τη θέση του ESG στο ευρύτερο επιχειρηματικό γίνεσθαι (macro-level), θέτοντας τις βάσεις για το *τρίτο κεφάλαιο*, το οποίο εστιάζει στη διερεύνηση της σχέσης ESG και φορολογίας σε παγκόσμιο επίπεδο (micro-level). Η ανάλυση εξειδικεύεται στο *τέταρτο κεφάλαιο* (context-specific), όπου η έρευνα επικεντρώθηκε στο θεσμικό πλαίσιο και στον αντίκτυπο των εταιρικών αντιπαραθέσεων. Η συνολική διάρθρωση και η μεθοδολογική πορεία της διατριβής συνοψίζεται στον Πίνακας 1.1.

Πίνακας 1.1: Διάρθρωση και μεθοδολογική πορεία της διατριβής

Κεφάλαιο	Επίπεδο Ανάλυσης	Θεματική Εστίαση	Μεθοδολογική Προσέγγιση	Ερευνητικό Ερώτημα / Στόχος
Κεφάλαιο 1	Εισαγωγικό	Θεμελίωση & Πλαίσιο Έρευνας	Εννοιολογική Προσέγγιση	Ποιο είναι το ερευνητικό κενό και ποια η συμβολή της διατριβής;
Κεφάλαιο 2	Macro-level	ESG & Επιχειρηματικότητα	Βιβλιομετρική Ανάλυση	Τι γνωρίζουμε έως τώρα; (Χαρτογράφηση υφιστάμενης γνώσης).
Κεφάλαιο 3	Micro-level / Global	Σχέση ESG - Φορολογίας	Μετα-ανάλυση	Γιατί διαφέρουν τα αποτελέσματα των προηγούμενων ερευνών;
Κεφάλαιο 4	Context-Specific	Αντιπαραθέσεις & Θεσμικό Πλαίσιο	Θεωρητική & Εμπειρική Έρευνα	Τι συμβαίνει στην πράξη υπό συγκεκριμένες συνθήκες;
Κεφάλαιο 5	Συνθετικό	Συμπεράσματα & Προεκτάσεις	Κριτική Ανασκόπηση	Γενικά συμπεράσματα & ποιες είναι οι θεωρητικές, πρακτικές προεκτάσεις;

Πηγή: Ο πίνακας δημιουργήθηκε από τη συγγραφέα.

Η προσέγγιση αυτή χαρακτηρίζεται από μεθοδολογική συμπληρωματικότητα, καθώς η μελέτη εκκινεί με τη βιβλιομετρική χαρτογράφηση της υφιστάμενης γνώσης, προχωρά στη μετα-ανάλυση για την ερμηνεία των αποκλίσεων στα έως τώρα ερευνητικά δεδομένα και καταλήγει στη διεξαγωγή εμπειρικής έρευνας. Συνεκτικός δεσμός όλων των επιμέρους ενοτήτων αποτελεί η ανάλυση της στρατηγικής φορολογικής συμπεριφοράς υπό το πρίσμα της βιωσιμότητας, επιβεβαιώνοντας την ενότητα και τη συνοχή του

ερευνητικού σώματος. Η συνοχή τους διασφαλίζεται από την εστίαση στον ρόλο του ESG, τις κανονιστικές εξελίξεις και τη φορολογική στρατηγική των επιχειρήσεων. Στη συνέχεια, παρατίθεται η αναλυτική παρουσίαση της δομής και του περιεχομένου των πέντε κεφαλαίων που συγκροτούν τη διατριβή:

Το *Κεφάλαιο 1* θέτει το θεωρητικό και εννοιολογικό πλαίσιο της διατριβής, αναδεικνύοντας τον αυξανόμενο ρόλο της βιώσιμης επιχειρηματικότητας και της βιώσιμης χρηματοδότησης στο σύγχρονο οικονομικό και θεσμικό περιβάλλον. Εξετάζεται η μετάβαση από το παραδοσιακό μοντέλο μεγιστοποίησης της αξίας των μετόχων προς ένα ευρύτερο υπόδειγμα εταιρικής υπευθυνότητας, στο οποίο οι παράγοντες ESG διαδραματίζουν καθοριστικό ρόλο στη διαμόρφωση της στρατηγικής και της λογοδοσίας των επιχειρήσεων.

Ιδιαίτερη έμφαση δίνεται στον εντοπισμό βασικών ερευνητικών κενών της διεθνούς βιβλιογραφίας, ιδίως ως προς τη σύνδεση των ESG πρακτικών και επιδόσεων με τη φορολογική συμπεριφορά των επιχειρήσεων. Παρότι η βιβλιογραφία περί βιωσιμότητας και υπεύθυνων επενδύσεων έχει αναπτυχθεί ραγδαία, διαπιστώνεται η ανάγκη για συστηματική και εμπειριστατωμένη διερεύνηση, καθώς η σχέση μεταξύ ESG και εταιρικής φορολογικής επιθετικότητας παραμένει θεωρητικά αμφιλεγόμενη και δεν έχει αποσαφηνιστεί πλήρως εμπειρικά.

Στο κεφάλαιο αυτό διατυπώνονται με σαφήνεια ο κεντρικός σκοπός της διατριβής, καθώς και οι επιμέρους ερευνητικοί στόχοι και τα βασικά ερευνητικά ερωτήματα που καθοδηγούν την εμπειρική ανάλυση. Παρουσιάζονται συνοπτικά τα κύρια ευρήματα και αναδεικνύεται η θεωρητική και εμπειρική συμβολή της έρευνας, τόσο στη βιβλιογραφία περί ESG όσο και στη βιβλιογραφία εταιρικής φορολογίας. Τέλος, παρουσιάζεται η δομή της διατριβής και περιγράφεται συνοπτικά η μεθοδολογική προσέγγιση των επιμέρους κεφαλαίων, προκειμένου να καταδειχθεί η συνοχή, η αλληλουχία και η ερευνητική στρατηγική που ακολουθείται σε όλη τη μελέτη.

Το *Κεφάλαιο 2* επικεντρώνεται στη συστηματική χαρτογράφηση της επιστημονικής βιβλιογραφίας σχετικά με τα ESG στον επιχειρηματικό τομέα. Για τον σκοπό αυτό, εφαρμόζονται βιβλιομετρικές τεχνικές, οι οποίες επιτρέπουν την ανάλυση της εξέλιξης του πεδίου, των βασικών θεματικών ρευμάτων, των ερευνητικών τάσεων και των δικτύων συνεργασίας μεταξύ συγγραφέων, ιδρυμάτων και χωρών. Η βιβλιομετρική

ανάλυση ακολουθεί μια διαφανή και αναπαραγώγιμη διαδικασία, αξιοποιώντας καθιερωμένες βάσεις δεδομένων και εξειδικευμένο λογισμικό. Το κεφάλαιο αυτό συμβάλλει στη θεωρητική θεμελίωση της διατριβής, καθώς προσφέρει μια ολοκληρωμένη εικόνα της διαμόρφωσης και της ωρίμανσης της έρευνας γύρω από τα κριτήρια ESG στον επιχειρηματικό χώρο, ενώ ταυτόχρονα εντοπίζει αναδυόμενα ερευνητικά θέματα και περιοχές που χρήζουν περαιτέρω διερεύνησης.

Το *Κεφάλαιο 3* μετατοπίζει το επίκεντρο από τη χαρτογράφηση της βιβλιογραφίας στην εμπειρική διερεύνηση της σχέσης μεταξύ ESG και φορολογικής συμπεριφοράς των επιχειρήσεων σε διεθνές επίπεδο. Συγκεκριμένα, το κεφάλαιο αυτό εξετάζει τον βαθμό στον οποίο οι επιδόσεις ESG συνδέονται με πρακτικές φοροαποφυγής, αξιοποιώντας ένα παγκόσμιο δείγμα επιχειρήσεων. Η μεθοδολογική προσέγγιση βασίζεται στη μεταπαλινδρόμηση (meta-regression analysis), η οποία επιτρέπει τη σύνθεση και τη συστηματική αξιολόγηση των αποτελεσμάτων προηγούμενων εμπειρικών μελετών. Παράλληλα, πραγματοποιούνται εκτενείς έλεγχοι ανθεκτικότητας, με στόχο τη διασφάλιση της αξιοπιστίας και της γενικευσιμότητας των ευρημάτων. Το κεφάλαιο αυτό ανταποκρίνεται στις σύγχρονες ρυθμιστικές και επιστημονικές εξελίξεις, οι οποίες αναδεικνύουν τη σημασία της ενσωμάτωσης μη χρηματοοικονομικών παραμέτρων στην ανάλυση της εταιρικής συμπεριφοράς.

Το *Κεφάλαιο 4* αποτελείται από δύο διακριτά αλλά συμπληρωματικά μέρη, τα οποία εμβαθύνουν περαιτέρω στη σχέση ESG και φορολογικής συμπεριφοράς. Στο *Κεφάλαιο 4.1*, το ενδιαφέρον στρέφεται στις ESG αντιπαραθέσεις, δηλαδή σε περιπτώσεις εταιρικής συμπεριφοράς που θέτουν υπό αμφισβήτηση τη δέσμευση των επιχειρήσεων στις αρχές της βιωσιμότητας και συχνά συνοδεύονται από αρνητική δημοσιότητα. Το μέρος αυτό εφαρμόζει μια συστηματική ανασκόπηση της διεθνούς βιβλιογραφίας, αξιοποιώντας τα πλαίσια ADO και TCM. Η προσέγγιση συνδυάζει βιβλιομετρική ανάλυση με τις αρχές της Συστηματικής Ανασκόπησης Βιβλιογραφίας (Systematic Literature Review), ακολουθώντας τις κατευθυντήριες οδηγίες PRISMA, ώστε να διασφαλιστεί η πληρότητα και η μεθοδολογική διαφάνεια.

Στο *Κεφάλαιο 4.2*, η ανάλυση στρέφεται στον ευρωπαϊκό επιχειρηματικό χώρο και συγκεκριμένα σε επιχειρήσεις που ανήκουν στον δείκτη DAX 40. Το μέρος αυτό εξετάζει εμπειρικά τη σχέση μεταξύ ESG αντιπαραθέσεων και φοροαποφυγής, χρησιμοποιώντας καθιερωμένους δείκτες φορολογικής συμπεριφοράς, όπως η πιθανότητα φορολογικών

καταφυγίων (tax-sheltering probability), οι μόνιμες λογιστικές – φορολογικές διαφορές και ο αποτελεσματικός φορολογικός συντελεστής με βάση τις ταμειακές ροές. Η ανάλυση βασίζεται σε λογιστικά και γραμμικά υποδείγματα παλινδρόμησης, ενώ περιλαμβάνει διαστρωματικούς ελέγχους και εκτενείς ελέγχους ανθεκτικότητας. Τα ευρήματα του κεφαλαίου αυτού προσφέρουν πολύτιμες ενδείξεις για τον τρόπο με τον οποίο οι ESG αντιπαραθέσεις συνδέονται με τη φορολογική στρατηγική μεγάλων ευρωπαϊκών επιχειρήσεων.

Παρότι τα *Κεφάλαια 2, 3 και 4* εξετάζουν διαφορετικά ερευνητικά ερωτήματα και εφαρμόζουν διακριτές μεθοδολογικές προσεγγίσεις, μπορούν να αναγνωσθούν τόσο ανεξάρτητα, όσο και ως μέρος ενός ενιαίου ερευνητικού αφηγήματος. Η διατριβή ακολουθεί μια λογική κλιμάκωσης: από τη χαρτογράφηση του επιστημονικού πεδίου, στη διεθνή εμπειρική ανάλυση και, τέλος, στη στοχευμένη ευρωπαϊκή διερεύνηση. Η θεματική συνοχή διασφαλίζεται μέσω της κοινής εστίασης στα κριτήρια ESG, στη φορολογική συμπεριφορά και στις κανονιστικές και κοινωνικές πιέσεις που διαμορφώνουν το σύγχρονο επιχειρηματικό περιβάλλον.

Τέλος, το *Κεφάλαιο 5* παρουσιάζει τα τελικά συμπεράσματα της διδακτορικής διατριβής, συνθέτοντας τα ευρήματα από όλα τα επιμέρους ερευνητικά στάδια και αναδεικνύοντας τη συνολική θεωρητική και εμπειρική συμβολή της μελέτης. Συγκεκριμένα, συνοψίζει τα αποτελέσματα της βιβλιομετρικής χαρτογράφησης του πεδίου ESG, της MA για τη σχέση ESG και φοροαποφυγής, της εννοιολογικής διερεύνησης των ESG αντιπαραθέσεων και της εμπειρικής ανάλυσης επιχειρήσεων του δείκτη DAX 40, εστιάζοντας στη σύνδεση βιωσιμότητας και φορολογικής συμπεριφοράς. Παράλληλα, αποτιμά τις θεωρητικές, μεθοδολογικές και θεσμικές προεκτάσεις των ευρημάτων, επισημαίνει τις πρακτικές επιπτώσεις για ρυθμιστικές αρχές, επενδυτές και επιχειρήσεις και διατυπώνει κατευθύνσεις για μελλοντική έρευνα. Με τον τρόπο αυτό, η διατριβή φιλοδοξεί να συμβάλει ουσιαστικά στη σχετική βιβλιογραφία και στον ευρύτερο επιστημονικό διάλογο γύρω από τα κριτήρια ESG και τη βιώσιμη επιχειρηματικότητα.

Κεφάλαιο 2: Η Έρευνα για το ESG στον Οικοσύστημα των Επιχειρήσεων: Μια Βιβλιομετρική Προσέγγιση

2.1 Εισαγωγή

Κατά την τελευταία δεκαετία, μέτοχοι, επενδυτές, εργαζόμενοι και διεθνείς ρυθμιστικοί και νομικοί φορείς έχουν επιδείξει αυξανόμενο ενδιαφέρον για τις πολιτικές Περιβάλλοντος, Κοινωνίας και Εταιρικής Διακυβέρνησης (Environmental, Social and Governance – ESG), ασκώντας αυξανόμενη πίεση στις επιχειρήσεις να υιοθετήσουν πρακτικές με ισχυρότερο προσανατολισμό στη βιωσιμότητα (Chasiotis, Gounopoulos, Konstantios, & Patsika, 2023; Correa Ruiz et al., 2023; Duque-Grisales & Aguilera-Caracuel, 2021; Fülbier & Sellhorn, 2023; Laine et al., 2020; Skordoulis et al., 2022; Xanthopoulou et al., 2024). Ανταποκρινόμενες σε αυτήν τη δυναμική, οι επιχειρήσεις έχουν αρχίσει να αναπτύσσουν και να ενσωματώνουν συστηματικά πρακτικές ESG τόσο στη στρατηγική όσο και στη λειτουργική τους δραστηριότητα (Delegkos et al., 2022; Kalantonis et al., 2022; Pietrancosta & Marraud des Grottes, 2022).

Η έννοια του ESG θεμελιώνεται σε τρεις βασικούς πυλώνες: τον περιβαλλοντικό, τον κοινωνικό και τον πυλώνα της εταιρικής διακυβέρνησης. Ο περιβαλλοντικός πυλώνας (E) περιλαμβάνει δείκτες που αποτυπώνουν τον αντίκτυπο των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων στο φυσικό περιβάλλον, καθώς και τις πρωτοβουλίες που αναλαμβάνονται για τη μείωση των αρνητικών επιπτώσεων και την προώθηση βιώσιμων πρακτικών. Ο κοινωνικός πυλώνας (S) εστιάζει στον τρόπο με τον οποίο οι επιχειρήσεις διαχειρίζονται τις σχέσεις τους με τα ενδιαφερόμενα μέρη και συμπεριλαμβάνει πολιτικές που αφορούν την ευημερία των εργαζομένων, την ποικιλομορφία στο χώρο εργασίας και την εφαρμογή δίκαιων πρακτικών, χωρίς διακρίσεις ή αποκλεισμούς. Τέλος, ο πυλώνας της εταιρικής διακυβέρνησης (G) αφορά τους εσωτερικούς μηχανισμούς και διαδικασίες λήψης αποφάσεων, τη σύνθεση και λειτουργία του διοικητικού συμβουλίου, τη διαχείριση κινδύνων, καθώς και τη διαφάνεια, τη λογοδοσία και τα συστήματα εσωτερικού ελέγχου (Chasiotis, Gounopoulos, Konstantios, Naoum, et al., 2023; Chemmanur et al., 2021; Economidou et al., 2023; Jain & Tripathi, 2023).

Στην πράξη, το ESG λειτουργεί ως σύνθετος δείκτης αποτύπωσης της επίδοσης των επιχειρήσεων σε ζητήματα βιωσιμότητας (Gillan et al., 2021; Mendiratta et al., 2023a; Papagrigoriou et al., 2021; Skordoulis & Kalantonis, 2026; Tenuta & Cambrea, 2022). Υπό αυτή την έννοια, το ESG αναφέρεται στον τρόπο με τον οποίο επιχειρήσεις και επενδυτές ενσωματώνουν περιβαλλοντικές, κοινωνικές και διακυβερνητικές παραμέτρους στις επιχειρηματικές και επενδυτικές τους πρακτικές (Wang et al., 2023).

Οι επιχειρήσεις αναλαμβάνουν δραστηριότητες ESG και προβαίνουν σε σχετικές γνωστοποιήσεις με στόχο τη βελτίωση της συνολικής τους απόδοσης, την αποστολή σημάτων/ ενδείξεων συμμόρφωσης προς τις αγορές και τη συστηματικότερη διαχείριση περιβαλλοντικών και κοινωνικών κινδύνων (Ernst & Young, 2021; Khan, 2022). Σε ευρύτερο επίπεδο, οι πρακτικές αυτές συμβάλλουν στην προώθηση πιο βιώσιμων προτύπων οικονομικής ανάπτυξης (De Giuli et al., 2023) και γι' αυτό, οι αξιολογήσεις ESG χρησιμοποιούνται εκτενώς στην ακαδημαϊκή έρευνα για τη διερεύνηση ποικίλων ερευνητικών ερωτημάτων που σχετίζονται με ζητήματα παγκόσμιας ευθύνης και βιώσιμης ανάπτυξης.

Η ταχεία ανάπτυξη του ESG έχει προσδώσει σημαντική ώθηση στην ακαδημαϊκή έρευνα, η οποία προσεγγίζει το αντικείμενο μέσα από ποικίλες θεωρητικές και μεθοδολογικές οπτικές. Υφιστάμενες βιβλιογραφικές ανασκοπήσεις εξετάζουν εκτενώς το ESG σε επιμέρους πεδία, όπως τα εταιρικά χρηματοοικονομικά (Daugaard, 2020; Gillan et al., 2021), η λογιστική και η γνωστοποίηση πληροφοριών (Lagasio & Cucari, 2019; Tsang et al., 2023), και η διοίκηση επιχειρήσεων (Kluza et al., 2021; Lim, Ciasullo, et al., 2022). Ωστόσο, αρκετές από αυτές τις μελέτες εστιάζουν κυρίως στην εμπειρική ανάλυση των δεδομένων, δίνοντας περιορισμένη έμφαση σε τεχνικές οπτικής χαρτογράφησης που αποτυπώνουν το θεωρητικό και νοητικό υπόβαθρο του επιστημονικού πεδίου (Gao et al., 2021; Li et al., 2021).

Ενδεικτικά, ο Khan (2022) συνδυάζει βιβλιομετρικές μεθόδους και τεχνικές μετα-ανάλυσης (MA) στον τομέα της βιώσιμης χρηματοδότησης, αναδεικνύοντας στατιστικά σημαντικές σχέσεις μεταξύ επιδόσεων ESG, χρηματοοικονομικής απόδοσης, μεγέθους και μόχλευσης των επιχειρήσεων, βάσει δείγματος 199 επιστημονικών άρθρων που δημοσιεύθηκαν την περίοδο 2012–2020. Παράλληλα, υπογραμμίζεται η ανάγκη για περαιτέρω βιβλιομετρικές αναλύσεις που θα επιτρέπουν τη συστηματική παρακολούθηση των ερευνητικών τάσεων στο πεδίο του ESG. Αντίστοιχα, οι Jain &

Tripathi (2023) πραγματοποιούν βιβλιομετρική ανάλυση 190 άρθρων που δημοσιεύθηκαν την περίοδο 2017–2021, περιορίζοντας όμως το εύρος της ανάλυσης τόσο χρονικά όσο και θεματικά.

Υπό το πρίσμα αυτό, η έλλειψη μιας ολοκληρωμένης και διαχρονικά εκτενούς βιβλιομετρικής προσέγγισης του ESG στο σύνολο των επιχειρηματικών επιστημών αποτελεί σημαντικό ερευνητικό κενό. Η αποτελεσματική σύνθεση και συστηματοποίηση του αυξανόμενου όγκου της σχετικής βιβλιογραφίας κρίνεται κρίσιμη για την υποστήριξη τόσο της ακαδημαϊκής έρευνας όσο και της χάραξης πολιτικής.

Στο παρόν κεφάλαιο πραγματοποιείται βιβλιομετρική ανάλυση (BA) με στόχο τη χαρτογράφηση και κριτική αποτίμηση της παγκόσμιας επιστημονικής παραγωγής γύρω από το ESG στον επιχειρηματικό τομέα. Η ανάλυση αξιοποιεί επικαιροποιημένα δεδομένα και εφαρμόζει τα εργαλεία VOSviewer και Biblioshiny, επιδιώκοντας:

- την αποτύπωση της εξέλιξης του ερευνητικού πεδίου,
- τον εντοπισμό βασικών ερευνητικών κόμβων και «hotspots» (θεμάτων που προσελκύουν έντονη ερευνητική δραστηριότητα),
- τη διαχρονική ανάλυση της θεματικής μεταβολής, και
- την ανάδειξη ερευνητικών κενών και μελλοντικών κατευθύνσεων της έρευνας.

Η μελέτη απαντά σε έξι ερευνητικά ερωτήματα που αφορούν την εξέλιξη, τους βασικούς συντελεστές, τα πρότυπα συνεργασίας, τις κυρίαρχες θεματικές, τη διαχρονική μεταβολή και τις μελλοντικές προοπτικές της έρευνας ESG στον χώρο των επιχειρήσεων. Με τον τρόπο αυτό, το κεφάλαιο συμβάλλει ουσιαστικά στη θεωρητική ωρίμανση του πεδίου, προσφέροντας μια συστηματική και σφαιρική εικόνα της δομής, της δυναμικής και της εξέλιξης της έρευνας γύρω από τα ESG.

Πιο συγκεκριμένα, αυτό το στάδιο της μελέτης επιδιώκει να απαντήσει στα ακόλουθα έξι ερευνητικά υπο-ερωτήματα (EE):

EE1: Ποια είναι η τρέχουσα κατάσταση και εξέλιξη του συγκεκριμένου ερευνητικού πεδίου;

EE2: Ποιοι είναι οι καθοριστικοί παράγοντες που διαμορφώνουν την έρευνα για το ESG (π.χ. (α) χώρες, (β) συγγραφείς, (γ) περιοδικά και (δ) άρθρα);

***EE3:** Πώς διαμορφώνονται οι ερευνητικές συνεργασίες μεταξύ χωρών στη βιβλιογραφία για το ESG;*

***EE4:** Ποιες είναι οι κυρίαρχες θεματικές στις μελέτες που σχετίζονται με το ESG;*

***EE5:** Πώς εξελίσσεται διαχρονικά η έρευνα στο συγκεκριμένο πεδίο;*

***EE6:** Ποιες αναμένεται να είναι οι μελλοντικές κατευθύνσεις της έρευνας και ποια τα βασικά ερευνητικά κενά στην έρευνα για το ESG από επιχειρηματική οπτική;*

Η παρούσα ανασκόπηση συνεισφέρει ουσιαστικά στη διεθνή βιβλιογραφία για το ESG. Πρώτον, εξ όσων γνωρίζουμε, αποτελεί την πρώτη μελέτη που παρέχει μια ολοκληρωμένη και εις βάθος βιβλιομετρική ανάλυση (BA), καλύπτοντας ένα ευρύ φάσμα πτυχών και διαστάσεων του ESG στον επιχειρηματικό χώρο. Συγκεκριμένα, αναδεικνύει βασικές θεματικές ενότητες και ερευνητικά αντικείμενα που κυριαρχούν στη βιβλιογραφία ESG, όπως οι βαθμολογίες ESG, ο περιβαλλοντισμός, η ανάπτυξη βιώσιμων επενδύσεων, η εταιρική βιωσιμότητα και τα χαρακτηριστικά των επιχειρήσεων, συμβάλλοντας κατ' αυτόν τον τρόπο στη θεωρητική ωρίμανση και εξέλιξη του πεδίου.

Δεύτερον, η μελέτη εμπλουτίζει την υφιστάμενη γνώση μέσω της σύνθεσης ευρημάτων από 1.034 επιστημονικές εργασίες που καλύπτουν χρονικό ορίζοντα 16 ετών, αποτυπώνοντας με συνοπτικό και συστηματικό τρόπο τη διαχρονική εξέλιξη της έρευνας στο ESG. Παράλληλα, συμπληρώνει και επεκτείνει προηγούμενες βιβλιογραφικές ανασκοπήσεις, οι οποίες είτε βασίζονται σε περιορισμένο αριθμό δημοσιεύσεων είτε καλύπτουν μικρότερο χρονικό διάστημα.

Τρίτον, παρέχει ουσιαστικές γνώσεις σχετικά με τη δομή, και τη δυναμική του συγκεκριμένου σώματος βιβλιογραφίας, οι οποίες αποδεικνύονται ιδιαίτερα χρήσιμες για ακαδημαϊκούς ερευνητές, παράγοντες της αγοράς, φορείς καθορισμού προτύπων και υπεύθυνους χάραξης πολιτικής. Τέλος, η μελέτη συμβάλλει ενεργά στη διαμόρφωση της μελλοντικής ερευνητικής ατζέντας στο ESG, μέσω της κριτικής αποτίμησης των υφιστάμενων ερευνητικών κενών και της ανάδειξης θεματικών περιοχών που χρήζουν περαιτέρω επιστημονικής διερεύνησης.

2.2 Θεωρητικό υπόβαθρο και εννοιολογικό πλαίσιο

2.2.1 Περιβαλλοντική, Κοινωνική και Εταιρική Διακυβέρνηση – ESG

Το ESG αποτελεί ένα ολοκληρωμένο και πολυδιάστατο πλαίσιο αξιολόγησης, το οποίο ενσωματώνει περιβαλλοντικούς, κοινωνικούς και διακυβερνητικούς παράγοντες στη διαδικασία αποτίμησης της εταιρικής συμπεριφοράς και της μακροπρόθεσμης οικονομικής επίδοσης (Πίνακας 2.1) (EBA, 2021b). Η εννοιολογική του βάση ανάγεται στις αρχές των υπεύθυνων επενδύσεων (Principles for Responsible Investment- PRI), σύμφωνα με τις οποίες η υπεύθυνη επένδυση αποτελεί στρατηγική προσέγγιση για την ενσωμάτωση των παραγόντων ESG τόσο στις επενδυτικές αποφάσεις, όσο και στις πρακτικές ενεργού ιδιοκτησίας (PRI, 2021).

Στο πλαίσιο αυτό, τα ESG λειτουργούν ως πρότυπο αξιολόγησης της εταιρικής συμπεριφοράς και της αναμενόμενης οικονομικής απόδοσης, ενισχύοντας τη λήψη επενδυτικών αποφάσεων που βασίζονται σε κριτήρια βιωσιμότητας. Οι παράγοντες ESG αναγνωρίζονται ως κρίσιμες μεταβλητές για την ανάλυση της μακροπρόθεσμης ανάπτυξης των επιχειρήσεων, καθώς επιτρέπουν τη συστηματική μέτρηση και αξιολόγηση της βιωσιμότητας και του κοινωνικού και περιβαλλοντικού αντικτύπου των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων (EBA, 2021b).

Σύμφωνα με τον ορισμό της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών (European Banking Association – EBA), οι παράγοντες ESG αφορούν ζητήματα περιβάλλοντος, κοινωνίας και διακυβέρνησης που δύνανται να επηρεάσουν θετικά ή αρνητικά την οικονομική απόδοση, τη φερεγγυότητα και το προφίλ κινδύνου ενός οργανισμού, ανεξαρτήτως του αν πρόκειται για δημόσιο ή ιδιωτικό φορέα (EBA, 2021a). Υπό αυτή την έννοια, το ESG αποτυπώνει μια επενδυτική και επιχειρηματική φιλοσοφία που ευθυγραμμίζεται με τις αρχές της βιώσιμης ανάπτυξης, επιδιώκοντας τη συνύπαρξη οικονομικής αποδοτικότητας και κοινωνικοπεριβαλλοντικών οφελών.

Οι τρεις διαστάσεις της έννοιας ESG –Περιβαλλοντική, Κοινωνική και Εταιρική Διακυβέρνηση– συνιστούν θεμελιώδεις πυλώνες για την αξιολόγηση της ηθικής στάσης, της υπευθυνότητας και της μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας μιας επιχείρησης (Martiny et al., 2024). Οι σχετικές βαθμολογίες ESG έχουν πλέον καθιερωθεί ως βασικό εργαλείο αξιολόγησης στις κεφαλαιαγορές, επιτρέποντας στους επενδυτές να εκτιμούν τη

συνολική επίδοση των επιχειρήσεων πέραν των παραδοσιακών χρηματοοικονομικών δεικτών.

Ως εκ τούτου, η ESG αντιμετωπίζεται ως έννοια-ομπρέλα που διατρέχει τις επιχειρηματικές στρατηγικές εταιρειών οι οποίες επιδιώκουν όχι μόνο την επίτευξη ανταγωνιστικών αποδόσεων, αλλά και τη θετική συνεισφορά στο περιβάλλον, την κοινωνία και τη διακυβέρνηση (Raza et al., 2022). Η βιβλιογραφία αναγνωρίζει ολοένα και περισσότερο το ESG ως καθοριστικό παράγοντα δημιουργίας μακροπρόθεσμης αξίας, μέσω της σύνδεσης μεταξύ μη χρηματοοικονομικής απόδοσης και επιτυχούς εφαρμογής της επιχειρηματικής στρατηγικής (Zumente & Bistrova, 2021).

Σε σύγκριση με την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη (ΕΚΕ - CSR), από την οποία εν μέρει προέρχεται, το ESG προσφέρει ένα πιο συστηματικό, τυποποιημένο και μετρήσιμο πλαίσιο ενσωμάτωσης μη χρηματοοικονομικών δεικτών στην εταιρική αξιολόγηση. Ενώ η ΕΚΕ επικεντρώνεται κυρίως σε κοινωνικές διαστάσεις της εταιρικής δράσης, το ESG ενσωματώνει με ισοδύναμο τρόπο την περιβαλλοντική επίδοση και τις πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης, διευρύνοντας το αναλυτικό και κανονιστικό του πεδίου (Gillan et al., 2021).

Ειδικότερα, ο περιβαλλοντικός πυλώνας του ESG αφορά τον αντίκτυπο των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων στο φυσικό περιβάλλον και την υιοθέτηση βιώσιμων πρακτικών διαχείρισης πόρων. Ο κοινωνικός πυλώνας αξιολογεί τη σχέση της επιχείρησης με τους εργαζομένους, τις τοπικές κοινωνίες και τα λοιπά ενδιαφερόμενα μέρη, με έμφαση στην ισότητα, την υγεία, την ασφάλεια και την ευημερία. Ο πυλώνας της διακυβέρνησης εστιάζει στις εταιρικές πολιτικές, τη διαφάνεια, την ηθική διοίκηση και τη λογοδοσία, στοιχεία που ενισχύουν τη θεσμική αξιοπιστία και τη λειτουργική σταθερότητα των οργανισμών (Jain & Tripathi, 2023).

Σε ευρύτερο κοινωνικοοικονομικό επίπεδο, το ESG αντανakλά τη μετατόπιση από το πρότυπο του παραδοσιακού *homo economicus*, που επικεντρώνεται αποκλειστικά στη μεγιστοποίηση του ατομικού οφέλους, προς ένα επιχειρηματικό μοντέλο που δίνει έμφαση στο συλλογικό συμφέρον, την κοινωνική ένταξη, την αειφορία και την υπεύθυνη ανάπτυξη (De Falco et al., 2024; Savio et al., 2023). Αναλυτικότερα:

Πυλώνας Περιβάλλοντος

Η αξιολόγηση του πυλώνα του Περιβάλλοντος βασίζεται σε τρεις κύριες διαστάσεις:

- *Χρήση Πόρων*, που εκφράζει την ικανότητα μιας εταιρείας να περιορίζει την κατανάλωση ενέργειας, νερού και πρώτων υλών, υιοθετώντας παράλληλα πιο φιλικές προς το περιβάλλον και αποδοτικές εναλλακτικές λύσεις.
- *Μείωση Εκπομπών*, η οποία αποτυπώνει τον βαθμό δέσμευσης και την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης στη μείωση των περιβαλλοντικών ρύπων που σχετίζονται με τις επιχειρησιακές της δραστηριότητες.
- *Καινοτομία*, που αντικατοπτρίζει την ικανότητα ενσωμάτωσης νέων τεχνολογιών και ανάπτυξης οικολογικά σχεδιασμένων προϊόντων με σκοπό τη μείωση του περιβαλλοντικού αποτυπώματος.

Πυλώνας Κοινωνικού Τομέα

Ο κοινωνικός πυλώνας αξιολογείται με βάση τέσσερις επιμέρους κατηγορίες:

- *Εργατικό Δυναμικό*, το οποίο εξετάζει την ποιότητα του εργασιακού περιβάλλοντος, την εξασφάλιση ίσων ευκαιριών, την ικανοποίηση των εργαζομένων και τη διασφάλιση της υγείας και ασφάλειας στον χώρο εργασίας.
- *Ανθρώπινα Δικαιώματα*, με έμφαση στη συμμόρφωση με διεθνείς συμβάσεις και θεμελιώδεις αρχές προστασίας των ατομικών ελευθεριών.
- *Σχέσεις με την Κοινότητα*, που αξιολογούν τη συνεισφορά της εταιρείας στην κοινωνία μέσω υπεύθυνης επιχειρηματικής πρακτικής, σεβασμού της δημόσιας υγείας και ενίσχυσης της κοινωνικής συνοχής.
- *Ευθύνη Προϊόντος*, η οποία εξετάζει την ποιότητα, την ασφάλεια και την αξιοπιστία των προϊόντων και υπηρεσιών που προσφέρει η επιχείρηση.

Πίνακας 2.1: Πυλώνες ESG (Διεθνή πλαίσια)

Πυλώνας	Παράγοντας	Ορισμός
---------	------------	---------

Περιβάλλον	Εκπομπές αερίων θερμοκηπίου Κατανάλωση και αποδοτικότητα ενέργειας Ατμοσφαιρικοί ρύποι Χρήση και ανακύκλωση νερού Παραγωγή και διαχείριση αποβλήτων (υδάτινων, στερεών, επικίνδυνων) Επιπτώσεις και εξάρτηση από τη βιοποικιλότητα Επιπτώσεις και εξάρτηση από τα οικοσυστήματα Καινοτομία σε φιλικά προς το περιβάλλον προϊόντα και υπηρεσίες	Περιβαλλοντικά ζητήματα που ενδέχεται να έχουν θετικό ή αρνητικό αντίκτυπο στην οικονομική απόδοση ή τη φερεγγυότητα μιας οντότητας, ενός κράτους ή ενός ατόμου.
Κοινωνία	Ελευθερία του συνδικαλισμού στο εργατικό δυναμικό Παιδική εργασία Αναγκαστική και υποχρεωτική εργασία Υγεία και ασφάλεια στον χώρο εργασίας Υγεία και ασφάλεια των πελατών Διακρίσεις, ποικιλομορφία και ισότητα Ευκαιρίες Φτώχεια και αντίκτυπος στην κοινότητα Διαχείριση της εφοδιαστικής αλυσίδας Κατάρτιση και εκπαίδευση Ιδιωτικότητα πελατών Επιπτώσεις στην κοινότητα	Κοινωνικά ζητήματα που ενδέχεται να έχουν θετικό ή αρνητικό αντίκτυπο στην οικονομική απόδοση ή τη φερεγγυότητα μιας οντότητας, ενός κράτους ή ενός ατόμου.
Διακυβέρνηση	Κώδικες δεοντολογίας και επιχειρηματικές αρχές Λογοδοσία Διαφάνεια και γνωστοποίηση Αμοιβές στελεχών Πολυμορφία και δομή διοικητικού συμβουλίου	Θέματα διακυβέρνησης που ενδέχεται να έχουν θετικό ή αρνητικό αντίκτυπο στην οικονομική απόδοση ή τη φερεγγυότητα μιας οντότητας, ενός κράτους ή ενός ατόμου.

	Δωροδοκία και διαφθορά Συμμετοχή ενδιαφερομένων μερών Δικαιώματα μετόχων	
--	--	--

Πηγή: Ιδία επεξεργασία βάσει της έκθεσης της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών (EBA, 2021b).

Πυλώνας Εταιρικής Διακυβέρνησης

Η αξιολόγηση της εταιρικής διακυβέρνησης συντίθεται από τρεις βασικούς άξονες:

- *Διοίκηση*, που μετρά την αποτελεσματικότητα στην υιοθέτηση και εφαρμογή των βέλτιστων πρακτικών διακυβέρνησης και εσωτερικού ελέγχου.
- *Δικαιώματα Μετόχων*, τα οποία εστιάζουν στην ισότιμη μεταχείριση όλων των μετόχων, συμπεριλαμβανομένης της προστασίας από εχθρικές εξαγορές και της διαφάνειας στις αποφάσεις.
- *Στρατηγική Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης (ΕΚΕ)*, που αξιολογεί το πώς μια εταιρεία ενσωματώνει ουσιαστικά τις αρχές της ΕΚΕ στη στρατηγική και τις καθημερινές της δραστηριότητες, επικοινωνώντας τις πρωτοβουλίες της με σαφήνεια και συνέπεια.

2.2.2 Το Ευρωπαϊκό θεσμικό πλαίσιο

Η Εταιρική Διακυβέρνηση συνιστά βασικό στοιχείο της λειτουργίας μιας επιχείρησης, καθώς αποτυπώνει το πλαίσιο σχέσεων, δικαιωμάτων και υποχρεώσεων μεταξύ διοίκησης, μετόχων και λοιπών ενδιαφερόμενων μερών. Παράλληλα, δεν περιορίζεται αποκλειστικά στη διαχείριση των εσωτερικών εταιρικών υποθέσεων, αλλά επεκτείνεται και στην αλληλεπίδραση της επιχείρησης με το κοινωνικό και περιβαλλοντικό πλαίσιο στο οποίο δραστηριοποιείται. Η ποιότητα της εταιρικής διακυβέρνησης συνδέεται άμεσα με τη διαφάνεια και την αξιοπιστία της πληροφόρησης που παρέχεται στους μετόχους και στους επενδυτές, η οποία περιλαμβάνει τόσο χρηματοοικονομικά στοιχεία, όσο και μη χρηματοοικονομικές πληροφορίες. Στην κατηγορία της μη χρηματοοικονομικής πληροφόρησης εντάσσονται ζητήματα που σχετίζονται με την περιβαλλοντική προστασία, την κοινωνική υπευθυνότητα, τα ανθρώπινα δικαιώματα, τις εργασιακές σχέσεις, καθώς και τις πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης, τα οποία συνοψίζονται στο πλαίσιο ESG (Χύτης & Μητρούλια, 2024).

Η ΕΕ έχει διαχρονικά διαδραματίσει καθοριστικό ρόλο στη διαμόρφωση του πλαισίου λογιστικής και χρηματοοικονομικής αναφοράς, επιδιώκοντας την εναρμόνιση των λογιστικών κανόνων και την ενίσχυση της διαφάνειας στις ευρωπαϊκές αγορές. Ήδη από τις δεκαετίες του 1970 και 1980 εκδόθηκαν σημαντικές οδηγίες, όπως η Τέταρτη Οδηγία 78/660/ΕΟΚ για τους ετήσιους λογαριασμούς και η Έβδομη Οδηγία 83/349/ΕΟΚ για τους ενοποιημένους λογαριασμούς, οι οποίες αποτέλεσαν τη βάση για την εναρμόνιση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων στα κράτη-μέλη. Ένα ακόμη σημαντικό βήμα στην κατεύθυνση της ενοποίησης της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης ήταν η υποχρεωτική εφαρμογή των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (IFRS), μέσω του Κανονισμού (ΕΚ) 1606/2002, γεγονός που συνέβαλε σημαντικά στη συγκρισιμότητα των οικονομικών καταστάσεων σε ευρωπαϊκό επίπεδο (Giner & Luque-Vílchez, 2022). Αργότερα, η Λογιστική Οδηγία 2013/34/ΕΕ αναμόρφωσε το υφιστάμενο πλαίσιο, αντικαθιστώντας τις προηγούμενες οδηγίες και εκσυγχρονίζοντας το κανονιστικό περιβάλλον της εταιρικής αναφοράς.

Το ενδιαφέρον της ΕΕ για ζητήματα βιωσιμότητας και εταιρικής υπευθυνότητας άρχισε να ενισχύεται από τις αρχές του 21ου αιώνα, με την έκδοση της «Πράσινης Βίβλου» για την ΕΚΕ, η οποία ενθάρρυνε τα κράτη-μέλη να αναπτύξουν πολιτικές που προωθούν τη βιώσιμη επιχειρηματική δραστηριότητα και την υπεύθυνη εταιρική συμπεριφορά. Ωστόσο, καθοριστικής σημασίας για τη θεσμοθέτηση της μη χρηματοοικονομικής πληροφόρησης υπήρξε η Οδηγία 2014/95/ΕΕ, η οποία τροποποίησε τη Λογιστική Οδηγία 2013/34/ΕΕ και εισήγαγε την υποχρέωση δημοσιοποίησης μη χρηματοοικονομικών πληροφοριών από μεγάλες επιχειρήσεις δημοσίου ενδιαφέροντος (European Commission, 2019). Παρά τη σημαντική αυτή θεσμική παρέμβαση, μεταγενέστερες αξιολογήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής έδειξαν ότι η οδηγία δεν κατάφερε να διασφαλίσει επαρκώς την ποιότητα, τη συγκρισιμότητα και την αξιοπιστία των δημοσιοποιούμενων πληροφοριών, με αποτέλεσμα να εξακολουθεί να υπάρχει έλλειμμα διαφάνειας και λογοδοσίας. Για τον λόγο αυτό, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δεσμεύτηκε να αναθεωρήσει και να ενισχύσει το πλαίσιο μη χρηματοοικονομικής αναφοράς, ώστε να διαμορφωθεί ένα νέο, αυστηρότερο κανονιστικό πλαίσιο για τις εκθέσεις εταιρικής βιωσιμότητας (European Commission, 2021b).

Η Οδηγία CSRD [Directive (EU) 2022/2464] αποτελεί μια νέα προσπάθεια της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την αναβάθμιση του θεσμικού πλαισίου δημοσίευσης εταιρικών εκθέσεων, με στόχο την ενίσχυση της αξιοπιστίας και της αντικειμενικότητας των μη

χρηματοοικονομικών πληροφοριών. Το αρχικό σχέδιο της οδηγίας ανακοινώθηκε τον Απρίλιο του 2021 και εισήγαγε σημαντικές τροποποιήσεις στην προϋπάρχουσα Οδηγία 2014/95/ΕΕ για τη μη χρηματοοικονομική αναφορά (NFRD), επιβάλλοντας λεπτομερέστερες απαιτήσεις σχετικά με τις εκθέσεις βιωσιμότητας (European Commission, 2021a). Συγκεκριμένα, η CSRD καθιστά υποχρεωτική τη γνωστοποίηση εκθέσεων για θέματα ESG, περιλαμβάνοντας την περιβαλλοντική υπευθυνότητα (E – Environment), τα ανθρώπινα δικαιώματα και τις εργασιακές πρακτικές (S – Social) και τις πολιτικές εταιρικής διακυβέρνησης (G – Governance) που εφαρμόζουν οι επιχειρήσεις.

Η οδηγία τέθηκε σε ισχύ την 5η Ιανουαρίου 2023 και όλα τα κράτη-μέλη ανέλαβαν την υποχρέωση να την ενσωματώσουν στο εθνικό τους νομοθετικό πλαίσιο. Ειδικότερα, το άρθρο 4 της CSRD εφαρμόστηκε από την 1η Ιανουαρίου 2024, ενώ η προθεσμία για την ενσωμάτωση των άρθρων 1-3 από τα κράτη-μέλη έληξε στις 6 Ιουλίου 2024 (European Commission, 2021a).

Κεντρικός στόχος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής με την εφαρμογή της CSRD είναι η ενίσχυση της εταιρικής υπευθυνότητας, η προώθηση της συγκρισιμότητας των δημοσιοποιούμενων πληροφοριών μέσω εναρμονισμένων προτύπων βιωσιμότητας και η βελτίωση της ποιότητας και διαφάνειας των μη χρηματοοικονομικών εκθέσεων. Η οδηγία συμβάλλει στην υποστήριξη της μετάβασης σε μια βιώσιμη οικονομία, ενσωματώνοντας τις κατευθύνσεις της Συμφωνίας του Παρισιού για το Κλίμα και της Πράσινης Συμφωνίας της ΕΕ (Chytis & Mitroulia, 2025; European Union, 2022).

Σύμφωνα με το νέο θεσμικό πλαίσιο, οι επιχειρήσεις υποχρεούνται να ενσωματώνουν πληροφορίες βιωσιμότητας στις εκθέσεις διαχείρισης, σύμφωνα με τα υποχρεωτικά ευρωπαϊκά πρότυπα αναφοράς βιωσιμότητας, και να τις υποβάλλουν σε ψηφιακή, μηχανικά αναγνώσιμη μορφή. Οι νέες απαιτήσεις περιλαμβάνουν, εκτός από ζητήματα περιβάλλοντος και κλιματικής αλλαγής, την αναφορά σε κοινωνικά θέματα και θέματα διακυβέρνησης, όπως η καταπολέμηση της διαφθοράς και της δωροδοκίας, η εταιρική διακυβέρνηση, ο σεβασμός των ανθρωπίνων και εργασιακών δικαιωμάτων, η προώθηση της διαφορετικότητας και η διαφάνεια σχετικά με τις πρακτικές lobbying. Μέσω αυτών των κανόνων, οι επενδυτές και όλοι οι ενδιαφερόμενοι αποκτούν πρόσβαση σε κρίσιμες πληροφορίες για την αξιολόγηση των κινδύνων που συνδέονται με την κλιματική αλλαγή και γενικότερα με τη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, με αυτόν τον

τρόπο, προωθεί μια κουλτούρα διαφάνειας, ενισχύοντας την επίγνωση του αντίκτυπου των επιχειρήσεων στο κοινωνικό και περιβαλλοντικό πλαίσιο λειτουργίας τους.

Η CSRD εφαρμόζεται σε όλες τις μεγάλες εταιρείες, δημόσιες και ιδιωτικές, που εδρεύουν στην ΕΕ, καθώς και σε εταιρείες εισηγμένες σε ευρωπαϊκές αγορές. Διευρύνει τον αριθμό των επιχειρήσεων που υποχρεούνται να δημοσιοποιούν πρακτικές ESG από τις 11.000 που καλύπτονταν από την προηγούμενη NFRD στις 50.000 εταιρείες. Η εφαρμογή της αφορά τέσσερις βασικούς τύπους επιχειρήσεων, ενισχύοντας την ευρεία κάλυψη και τη διαφάνεια των πληροφοριών ESG στην ΕΕ:

- Εταιρείες που ήδη υπόκεινται στην NFRD
- Εταιρείες που πληρούν δύο από τα παρακάτω τρία κριτήρια: περισσότεροι από 250 εργαζόμενοι ή/και πάνω από €40 εκατ. κύκλος εργασιών ή/και πάνω από €20 εκατ. σύνολο ενεργητικού
- Εισηγμένες Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις
- Εταιρείες με μητρικές εταιρείες εκτός ΕΕ με συνδυασμένο κύκλο εργασιών του ομίλου στην ΕΕ άνω των €150 εκατ. για δύο συνεχή έτη.

Οι εταιρείες που εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής της CSRD υποχρεούνται να υποβάλλουν τις εκθέσεις βιωσιμότητας σύμφωνα με τα Ευρωπαϊκά Πρότυπα Αναφοράς Αειφορίας (European Sustainability Reporting Standards - ESRS). Τα πρότυπα αυτά αναπτύσσονται από την Ευρωπαϊκή Συμβουλευτική Ομάδα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (European Financial Reporting Advisory Group - EFRAG), με σκοπό να ευθυγραμμιστούν με τις πολιτικές της ΕΕ, ενώ ταυτόχρονα να συμβάλλουν στη διεθνή τυποποίηση των πρακτικών αναφοράς ESG.

Στις 23 Νοεμβρίου 2022, η EFRAG υπέβαλε στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή την πρώτη δέσμη προτύπων ESRS. Μετά τη διαβούλευση με διάφορα όργανα και κράτη μέλη σχετικά με τα σχέδια των προτύπων, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εξέδωσε την 31η Ιουλίου 2023 την κατ' εξουσιοδότηση πράξη με αντικείμενο την πρώτη δέσμη των προτύπων ESRS, καθιερώνοντας έτσι το πλαίσιο για την υποβολή ολοκληρωμένων και συγκρίσιμων εκθέσεων ESG.

Η εφαρμογή των απαιτήσεων αναμένεται να πραγματοποιηθεί σταδιακά ανάλογα με το είδος και το μέγεθος των εταιρειών, με χρονικό ορίζοντα από το 2024 έως το 2028 (EFRAG, 2022) (Πίνακας 2.2). Συγκεκριμένα, το διάγραμμα διαμορφώνεται ως εξής:

- *2025 (για το οικονομικό έτος 2024):* Υποβολή εκθέσεων για εταιρείες που ήδη υπόκεινται στην προηγούμενη Οδηγία, NFRD, δηλαδή μεγάλες επιχειρήσεις με περισσότερους από 500 εργαζόμενους.
- *2026 (για το οικονομικό έτος 2025):* Υποβολή εκθέσεων για μεγάλες εταιρείες (>500 εργαζόμενοι) που δεν καλύπτονταν προηγουμένως από την NFRD.
- *2027 (για το οικονομικό έτος 2026):* Υποβολή εκθέσεων από εισηγμένες μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις, μικρά και μη σύνθετα πιστωτικά ιδρύματα, καθώς και εξαρτημένες εταιρείες ασφάλισης.
- *2029 (για το οικονομικό έτος 2028):* Υποβολή εκθέσεων από επιχειρήσεις τρίτων χωρών με καθαρό κύκλο εργασιών άνω των €150 εκατ. στην ΕΕ, εφόσον διαθέτουν τουλάχιστον μία θυγατρική ή υποκατάστημα εντός ΕΕ που υπερβαίνει ορισμένα κατώτατα όρια.

Η σταδιακή εφαρμογή των προτύπων στοχεύει στη διευκόλυνση της μετάβασης των επιχειρήσεων σε ένα εναρμονισμένο σύστημα αναφοράς ESG, διασφαλίζοντας τη συγκρισιμότητα και την αξιοπιστία των πληροφοριών, τόσο για τις εσωτερικές διαδικασίες λήψης αποφάσεων, όσο και για τους επενδυτές και λοιπούς ενδιαφερόμενους.

Στο πλαίσιο της CSRD, οι εταιρείες υποχρεούνται να προσλάβουν ανεξάρτητο ελεγκτή, ο οποίος θα διασφαλίζει ότι οι εκθέσεις τους συμμορφώνονται με τα πρότυπα ESRS. Η παρουσία ανεξάρτητου ελεγκτή εξασφαλίζει τη διαφάνεια, την αντικειμενικότητα και την αξιοπιστία των δημοσιοποιούμενων πληροφοριών, ενισχύοντας την εμπιστοσύνη των επενδυτών και των λοιπών ενδιαφερόμενων μερών.

Η ΕΕ παρέχει σαφές κανονιστικό πλαίσιο για τον υποχρεωτικό έλεγχο, ο οποίος συνιστά νομικά απαιτούμενη επανεξέταση των οικονομικών καταστάσεων. Ο κύριος στόχος του υποχρεωτικού ελέγχου είναι η πιστοποίηση της ακρίβειας των οικονομικών στοιχείων που δημοσιεύουν οι επιχειρήσεις και οι δημόσιοι φορείς, παρέχοντας στους μετόχους, τους επενδυτές και τα άλλα ενδιαφερόμενα μέρη μια τεκμηριωμένη γνώμη σχετικά με

την αξιοπιστία των λογαριασμών τους. Με αυτόν τον τρόπο, οι υποχρεωτικοί έλεγχοι ενισχύουν την εύρυθμη λειτουργία των αγορών, βελτιώνουν την εμπιστοσύνη στις οικονομικές καταστάσεις και προωθούν τη σταθερότητα στις επενδύσεις.

Πίνακας 2.2: Συνοπτική παρουσίαση της διεύρυνσης της υποχρέωσης αναφοράς σύμφωνα με την CSRD

Οικονομικό Έτος	Απαιτήσεις
2024 (Απολογισμός το 2025)	Εταιρείες περιορισμένης ευθύνης που υπόκεινται στον NFRD 1) Εταιρείες που πληρούν τουλάχιστον δύο από τα χαρακτηριστικά: - Σύνολο ισολογισμού τουλάχιστον 25 εκατομμυρίων ευρώ - Καθαρές πωλήσεις τουλάχιστον 50 εκατομμυρίων ευρώ - Μέσος αριθμός εργαζομένων άνω των 250 2) Προσανατολισμός στην κεφαλαιαγορά 3) Μέσος όρος εργαζομένων άνω των 500
2025 (Απολογισμός το 2026)	Μεγάλες εταιρείες που υπόκεινται σε απαιτήσεις υποβολής εκθέσεων Εταιρείες περιορισμένης ευθύνης, πιστωτικά ιδρύματα και ασφαλιστικές εταιρείες που πληρούν τουλάχιστον δύο από τα χαρακτηριστικά: - Σύνολο ισολογισμού τουλάχιστον 25 εκατομμυρίων ευρώ - Καθαρές πωλήσεις τουλάχιστον 50 εκατομμυρίων ευρώ - Μέσος αριθμός εργαζομένων άνω των 250
2026 (Απολογισμός το 2027)	Μικρές και μεσαίες εισηγμένες εταιρείες καθώς και μικρά και μη σύνθετα πιστωτικά ιδρύματα Εξαιρούνται οι πολύ μικρές επιχειρήσεις που πληρούν τουλάχιστον δύο από τα χαρακτηριστικά: - Σύνολο ισολογισμού έως 450 χιλιάδες ευρώ

	- Καθαρές πωλήσεις έως 900 χιλιάδες ευρώ - Μέσος αριθμός εργαζομένων που δεν υπερβαίνει τους 10
2028 (Απολογισμός το 2029)	Εταιρείες εκτός ΕΕ με υποκαταστήματα ή θυγατρικές στην ΕΕ

Πηγή: Ο πίνακας δημιουργήθηκε από τη συγγραφέα (Χύτης & Μητρούλια, 2024).

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θέτει συγκεκριμένους στόχους για τον τομέα του υποχρεωτικού ελέγχου, οι οποίοι περιλαμβάνουν:

- την ενίσχυση της ανεξαρτησίας των νόμιμων ελεγκτικών γραφείων και των ελεγκτών από την ελεγχόμενη εταιρεία,
- τη βελτίωση της χρησιμότητας της έκθεσης ελέγχου για τους επενδυτές,
- τη διευκόλυνση της διασυννοριακής παροχής υπηρεσιών υποχρεωτικού ελέγχου εντός της ΕΕ,
- την προώθηση μιας πιο ανταγωνιστικής και δυναμικής αγοράς ελέγχου,
- την ενίσχυση της ελεγκτικής εποπτείας, και
- την προώθηση της σύγκλισης και συνεργασίας με χώρες εκτός ΕΕ.

Οι ισχύοντες κανόνες εγκρίθηκαν τον Απρίλιο του 2014 και αποσκοπούν στη βελτίωση της ποιότητας των υποχρεωτικών ελέγχων στην ΕΕ, ενισχύοντας τόσο την ανεξαρτησία των ελεγκτών όσο και τον επαγγελματικό τους σκεπτικισμό απέναντι στη διοίκηση των εταιρειών. Για τις οντότητες δημοσίου συμφέροντος (ΟΔΣ), όπως εισηγμένες εταιρείες, τράπεζες και ασφαλιστικές επιχειρήσεις, προβλέπεται τακτική εναλλαγή των ελεγκτών και απαγόρευση παροχής μη ελεγκτικών υπηρεσιών στους ελεγχόμενους πελάτες, για να διασφαλιστεί η αμεροληψία και η αξιοπιστία της διαδικασίας.

Οι κανόνες αυτοί ενισχύουν τη διαφοροποίηση στην αγορά ελέγχου και την εμπιστοσύνη των επενδυτών στις χρηματοοικονομικές πληροφορίες, διευκολύνοντας τις διασυννοριακές επενδύσεις και στηρίζοντας την οικονομική ανάπτυξη στην ΕΕ. Το θεσμικό πλαίσιο αποτελείται από δύο βασικά εργαλεία:

- *Οδηγία 2014/56/EU*, η οποία ορίζει το γενικό πλαίσιο υποχρεωτικών ελέγχων, ενισχύει τη δημόσια εποπτεία του επαγγέλματος των ελεγκτών και προάγει τη συνεργασία μεταξύ των αρμόδιων αρχών στην ΕΕ.

- *Κανονισμός 537/2014*, που καθορίζει τις ειδικές απαιτήσεις για τους υποχρεωτικούς ελέγχους των οντοτήτων δημοσίου συμφέροντος, όπως εισηγμένες εταιρείες, τράπεζες και ασφαλιστικές επιχειρήσεις.

Με αυτόν τον συνδυασμό οδηγίας και κανονισμού, η ΕΕ επιτυγχάνει ένα συνεκτικό και αυστηρό πλαίσιο για τον υποχρεωτικό έλεγχο, το οποίο λειτουργεί συμπληρωματικά με τις απαιτήσεις της CSRD και των προτύπων ESRS, ενισχύοντας τη διαφάνεια και την αξιοπιστία τόσο των χρηματοοικονομικών, όσο και των μη χρηματοοικονομικών αναφορών των εταιρειών.

Για τη θεσμική υποστήριξη αυτού του πλαισίου σε ευρωπαϊκό επίπεδο και τη διευκόλυνση της εποπτικής σύγκλισης, ιδρύθηκε το 2016 η Επιτροπή Ευρωπαϊκών Φορέων Εποπτείας των Ελεγκτών (Committee of European Auditing Oversight Bodies – CEAOB) με στόχο τη βελτίωση της συνεργασίας μεταξύ των εθνικών ελεγκτικών αρχών της ΕΕ και την προώθηση της ορθής εφαρμογής της ευρωπαϊκής νομοθεσίας για τον έλεγχο (European Union, 2022). Στο πλαίσιο αυτό, οι επιτροπές ελέγχου και οι ελεγκτές οφείλουν να παρακολουθούν την εφαρμογή των νέων διαδικασιών υποβολής εκθέσεων βιωσιμότητας και να αξιολογούν την αποτελεσματικότητα των συστημάτων διοίκησης και ελέγχου των εταιρειών. Βάσει της CSRD, οι επιτροπές ελέγχου έχουν ενισχυμένες αρμοδιότητες, συμπεριλαμβανομένης και της εποπτείας της διαδικασίας σύνταξης και δημοσίευσης της έκθεσης βιωσιμότητας και της υποβολής συστάσεων για τη διασφάλιση της αξιοπιστίας των πληροφοριών που παρέχονται (Velte, 2018).

Οι εξωτερικοί ελεγκτές, όπως προβλέπεται από τη νομοθεσία, παρέχουν περιορισμένη, αλλά ουσιαστική διασφάλιση για τις πληροφορίες βιωσιμότητας των εταιρειών. Η εξειδίκευση των επιτροπών ελέγχου σε οικονομικά και ESG ζητήματα είναι απαραίτητη, καθώς οι ολοκληρωμένες εκθέσεις απαιτούν σφαιρική αξιολόγηση. Η σύνδεση μεταξύ εμπειρογνομosύνης των επιτροπών ελέγχου και κατανοητών, ολοκληρωμένων εκθέσεων έχει ιδιαίτερη σημασία, ειδικά στα κράτη μέλη της ΕΕ, όπου η αυξημένη εφαρμογή μεταρρυθμίσεων απαιτεί υψηλή ποιότητα εποπτείας (Müller et al., 2015).

Πέρα από το ειδικότερο ρυθμιστικό πλαίσιο του ελέγχου, σε επίπεδο ευρωπαϊκής πολιτικής, η ΕΕ προωθεί την ολοκληρωμένη ένταξη των ζητημάτων βιωσιμότητας στη χρηματοοικονομική πολιτική, υποστηρίζοντας τη Συμφωνία για την Ευρωπαϊκή Πράσινη Ανάπτυξη και τη μετάβαση σε μια κλιματικά ουδέτερη οικονομία (Koundouri et al.,

2022). Στο πλαίσιο αυτού του ευρύτερου προσανατολισμού, η CSRD απαιτεί από τις εταιρείες τη θέσπιση στρατηγικών με μετρήσιμους και εφικτούς στόχους, για τους οποίους θα υποβάλλονται περιοδικές εκθέσεις. Αυτό συνεπάγεται σημαντικές επενδύσεις σε πόρους και χρόνο για την προετοιμασία των εταιρειών, ενώ οι πληροφορίες που θα γνωστοποιούνται πρέπει να είναι τόσο προοπτικές όσο και αναδρομικές, καλύπτοντας ολόκληρη την αλυσίδα αξίας. Επιπλέον, οι εταιρείες που εμπίπτουν στο πεδίο της Ευρωπαϊκής Ταξινόμιας και των απαιτήσεων της Ομάδας Εργασίας για τις Κλιματικές Χρηματοοικονομικές Δημοσιοποιήσεις (Task Force on Climate - Related Financial Disclosures) θα πρέπει να ευθυγραμμίζουν τις αναφορές τους ανάλογα.

Η εφαρμογή των πλαισίων αναφοράς που θεσπίζονται από την CSRD αποτελεί πρόκληση, ιδίως για τις ελληνικές επιχειρήσεις και τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις (ΜμΕ), οι οποίες αντιμετωπίζουν συγκεκριμένες ιδιαιτερότητες. Οι μεγάλες ελληνικές εταιρείες σε τομείς όπως τρόφιμα και ποτά, τηλεπικοινωνίες, λιανεμπόριο, χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, κατασκευές, ναυτιλία, ενέργεια και τεχνολογία έχουν ήδη εμπειρία στη δημοσιοποίηση εκθέσεων σύμφωνα με διεθνή πρότυπα, ενώ η σύνδεση των Αναφορών Βιωσιμότητας (ESG Reporting) με την άντληση κεφαλαίων από τράπεζες και επενδυτές έχει αποδειχθεί αποτελεσματική. Η Ευρωπαϊκή Οδηγία συμβάλλει στη δημιουργία κοινής βάσης για τη δημοσιοποίηση και μέτρηση της επίδρασης των εταιρειών, ενώ η ευρωπαϊκή Ταξινόμια παρέχει συγκεκριμένους δείκτες παρακολούθησης για τομείς που είναι κρίσιμοι στην αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής.

Οι μεσαίες επιχειρήσεις στην Ελλάδα αρχίζουν σταδιακά να παρακολουθούν και να καταγράφουν τα ESG δεδομένα τους, με απώτερο στόχο την ενσωμάτωσή τους στη φιλοσοφία οργάνωσης και δημοσιοποίησης της δραστηριότητάς τους. Ωστόσο, οι πλειονότητα των εγχώριων επιχειρήσεων υπολείπεται ακόμη σε ετοιμότητα, απαιτώντας περαιτέρω εξέλιξη για την υιοθέτηση συστηματικών πολιτικών βιώσιμης ανάπτυξης και την έγκυρη μέτρηση της επιχειρηματικής τους επίδρασης.

Μέσα σε αυτό το κανονιστικό περιβάλλον, η νέα ευρωπαϊκή οδηγία CSRD επαναπροσδιορίζει ριζικά το πεδίο εφαρμογής, επιβάλλοντας αυστηρά πρότυπα αναφορών βιωσιμότητας σε έναν διευρυμένο αριθμό οντοτήτων. Παρά την αυστηροποίηση του κανονιστικού αυτού πλαισίου για τη δημοσιοποίηση μη χρηματοοικονομικών στοιχείων, η ανταπόκριση των οργανισμών στην Ελλάδα παρουσιάζει σημαντικές αποκλίσεις. Ενδεικτικά, εμπειρικά δεδομένα από τον ελληνικό

κλάδο της υγείας αναδεικνύουν περιορισμένη επίγνωση των κριτηρίων ESG και αδύναμη θεσμοθέτηση των σχετικών διαδικασιών απολογισμού (sustainability reporting readiness) (Sepetis et al., 2026). Το εύρημα αυτό υπογραμμίζει την επιτακτική ανάγκη για συστηματικότερη ενημέρωση και θεσμική υποστήριξη των επιχειρήσεων, προκειμένου να ανταποκριθούν επιτυχώς στις σύγχρονες απαιτήσεις λογοδοσίας.

Συνολικά, η οδηγία CSRD προσφέρει στις εταιρείες μια σημαντική ευκαιρία να ενσωματώσουν τους κινδύνους και τις ευκαιρίες ESG στην εταιρική τους στρατηγική. Η εξέλιξη αυτή ενισχύει τη διαφάνεια και την εμπιστοσύνη μεταξύ επενδυτών και καταναλωτών, προάγοντας παράλληλα τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα και ανθεκτικότητα των επιχειρήσεων. Στη νέα αυτή κανονιστική πραγματικότητα, οι επιτροπές ελέγχου και οι εξωτερικοί ελεγκτές διαδραματίζουν καθοριστικό ρόλο, επιβλέποντας τις διαδικασίες υποβολής εκθέσεων και αξιολογώντας την αποτελεσματικότητα των εσωτερικών συστημάτων διακυβέρνησης. Σε τελική ανάλυση, η ομαλή εφαρμογή της CSRD αναβαθμίζει τη θέση της Ελλάδας στον τομέα της εταιρικής διακυβέρνησης, καθιστώντας τα ζητήματα βιωσιμότητας αναπόσπαστο μέρος της χρηματοοικονομικής και στρατηγικής πολιτικής των σύγχρονων επιχειρήσεων.

2.2.3 Θεωρητικές προσεγγίσεις και η πολυδιάστατη φύση των κριτηρίων ESG

Η ενσωμάτωση των κριτηρίων ESG στην εταιρική στρατηγική δεν αποτελεί μια εφήμερη τάση, αλλά μια δομική μεταβολή στο σύγχρονο επιχειρηματικό οικοσύστημα. Για την πλήρη κατανόηση των κινήτρων και των συνεπειών αυτής της υιοθέτησης, κρίνεται απαραίτητη η ανάλυση του θεωρητικού πλαισίου που διέπει τις σχέσεις των επιχειρήσεων με το ευρύτερο κοινωνικοοικονομικό τους περιβάλλον. Οι θεωρίες αυτές προσφέρουν εναλλακτικές ερμηνείες για τον ρόλο των κριτηρίων ESG —ως εργαλείο ηθικής δέσμευσης, στρατηγικής επιβίωσης ή μέσο επικοινωνίας με τις αγορές κεφαλαίου— αναδεικνύοντας ταυτόχρονα τους μηχανισμούς διαχείρισης εξωτερικών κινδύνων. Επιπλέον, το παραδοσιακό θεωρητικό υπόβαθρο της λογιστικής και της χρηματοοικονομικής εμπλουτίζεται με σύγχρονες στρατηγικές διαχείρισης κινδύνων, διαμορφώνοντας έτσι ένα ολοκληρωμένο πλαίσιο ερμηνείας της εταιρικής συμπεριφοράς σε περιβάλλοντα αυξημένης εποπτείας.

Η *Θεωρία των Ενδιαφερόμενων Μερών (Stakeholder Theory)* αποτελεί αναμφισβήτητη τον ακρογωνιαίο λίθο της έρευνας για το ESG. Σύμφωνα με τον Freeman (1984), η παραδοσιακή προσέγγιση που εστιάζει αποκλειστικά στη μεγιστοποίηση της αξίας για τους μετόχους είναι πλέον ανεπαρκής για τη διασφάλιση της βιωσιμότητας. Η θεωρία αυτή υποστηρίζει ότι η μακροπρόθεσμη επιτυχία μιας επιχείρησης εξαρτάται από την ικανότητά της να ισορροπεί τις ανάγκες πολλαπλών ομάδων, όπως οι εργαζόμενοι, οι πελάτες, οι προμηθευτές και η τοπική κοινωνία. Μέσα σε αυτό το ευρύτερο περιβάλλον, οι επιδόσεις ESG λειτουργούν ως το κατεξοχήν εργαλείο για την ικανοποίηση αυτών των απαιτήσεων. Όπως επισημαίνουν οι Donaldson & Preston (1995), η διαχείριση των ενδιαφερόμενων μερών δεν είναι μόνο ένας χρηστικός μηχανισμός διοίκησης, αλλά μια ηθική επιταγή που αναγνωρίζει ότι όλες οι ομάδες που επηρεάζονται από την εταιρική δραστηριότητα έχουν έννομο συμφέρον στα αποτελέσματά της.

Παράλληλα με την κοινωνική διάσταση, η *Θεωρία της Αντιπροσώπευσης (Agency Theory)* προσφέρει μια πιο ορθολογική και συχνά σκεπτικιστική οπτική. Η θεωρία αυτή επικεντρώνεται στη σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ των ιδιοκτητών (principals) και των διευθυντικών στελεχών (agents) που ενεργούν ως αντιπρόσωποί τους. Σύμφωνα με τους Jensen et al. (1976), οι μάντζερ ενδέχεται να επιδιώκουν προσωπικά οφέλη εις βάρος των μετόχων. Στο πεδίο του ESG, η θεωρία αυτή εξηγεί δύο αντίρροπες τάσεις: από τη μία πλευρά, η επένδυση σε κοινωνικές δράσεις μπορεί να αποτελεί «κόστος αντιπροσώπευσης», όπου τα στελέχη δαπανούν εταιρικούς πόρους για να ενισχύσουν τη δική τους φήμη (Barnea & Rubin, 2010), ενώ από την άλλη, η χρηστή διακυβέρνηση (πυλώνας G) λειτουργεί ως μηχανισμός ελέγχου που περιορίζει την καιροσκοπική συμπεριφορά της διοίκησης.

Η ανάγκη μιας επιχείρησης να θεωρείται αποδεκτή από την κοινωνία εξηγείται μέσω της *Θεωρίας της Νομιμοποίησης (Legitimacy Theory)* και της *Θεσμικής Θεωρίας (Institutional Theory)*. Η πρώτη βασίζεται στην έννοια του «κοινωνικού συμβολαίου», όπου η επιχείρηση δεσμεύεται να λειτουργεί εντός των ορίων και των αξιών της κοινωνίας (Suchman, 1995). Εάν η κοινωνία αντιληφθεί παραβίαση αυτού του συμβολαίου, μπορεί να ανακαλέσει τη νομιμοποίηση της εταιρείας, οδηγώντας σε οικονομική φθορά. Έτσι, η δημοσιοποίηση στοιχείων ESG αποτελεί μια στρατηγική αντίδραση για τη διατήρηση αυτής της κοινωνικής αποδοχής (Deegan, 2002). Η Θεσμική Θεωρία συμπληρώνει αυτή την οπτική, υποστηρίζοντας ότι οι επιχειρήσεις συχνά

υιοθετούν πρακτικές ESG όχι για λόγους αποδοτικότητας, αλλά για να συμμορφωθούν με τις κυρίαρχες νόρμες του κλάδου τους, επιτυγχάνοντας έναν «θεσμικό ισομορφισμό» (DiMaggio & Powell, 1983).

Ιδιαίτερη σημασία για την ανάλυση της κερδοφορίας και της φορολογικής στρατηγικής έχει η *Θεωρία του Πολιτικού Κόστους (Political Cost Theory)*. Σύμφωνα με τους Watts & Zimmerman (1986), οι μεγάλες και κερδοφόρες επιχειρήσεις είναι πιο «ορατές» στο πολιτικό σύστημα και, ως εκ τούτου, διατρέχουν μεγαλύτερο κίνδυνο να υποστούν αυξημένη φορολογία ή αυστηρότερες ρυθμίσεις. Ως αντίμετρο στις πιέσεις αυτές, οι αναφορές ESG χρησιμοποιούνται στρατηγικά για τον μετριασμό αυτών των πολιτικών πιέσεων. Προβάλλοντας ένα ισχυρό κοινωνικό και περιβαλλοντικό προφίλ, οι οργανισμοί επιδιώκουν να μειώσουν την πιθανότητα στοχοποίησής τους από ρυθμιστικές αρχές ή ομάδες πίεσης, χρησιμοποιώντας την κοινωνική υπευθυνότητα ως «ασπίδα» έναντι πιθανών πολιτικών παρεμβάσεων.

Η επικοινωνιακή διάσταση του ESG αναδεικνύεται μέσα από τη *Θεωρία της Σηματοδότησης (Signaling Theory)*. Στις κεφαλαιαγορές, όπου υπάρχει ασύμμετρη πληροφόρηση μεταξύ διοίκησης και επενδυτών, οι εταιρείες χρησιμοποιούν «σήματα» για να δείξουν την ποιότητά τους (Spence, 1978). Μια εθελοντική αναφορά ESG υψηλών προδιαγραφών λειτουργεί ως σήμα χρηστής διακυβέρνησης και αποτελεσματικής διαχείρισης κινδύνων (Connolly et al., 2011). Αυτό συνδέεται άμεσα με τη *Θεωρία Εξάρτησης από Πόρους (Resource Dependence Theory)*, καθώς η επιβίωση ενός οργανισμού εξαρτάται από την πρόσβασή του σε κρίσιμες εισροές, όπως το κεφάλαιο και το ταλέντο (Pfeffer & Salancik, 2015). Οι υψηλές επιδόσεις ESG διευκολύνουν την πρόσβαση σε «πράσινη» χρηματοδότηση και προσελκύουν ανθρώπινο δυναμικό υψηλής εξειδίκευσης, ενισχύοντας τη θέση της επιχείρησης έναντι των ανταγωνιστών της.

Η *Θεωρία του Κοινωνικού Κεφαλαίου (Social Capital Theory)* υπογραμμίζει ότι οι επενδύσεις σε ESG δημιουργούν ένα απόθεμα εμπιστοσύνης. Όπως κατέδειξαν οι Lins et al. (2017), οι εταιρείες με υψηλό κοινωνικό κεφάλαιο επιδεικνύουν μεγαλύτερη ανθεκτικότητα κατά τη διάρκεια οικονομικών κρίσεων, καθώς η εμπιστοσύνη των ενδιαφερόμενων μερών λειτουργεί προστατευτικά, μειώνοντας το συνολικό επιχειρηματικό ρίσκο.

Μια κρίσιμη προσθήκη στο σύγχρονο θεωρητικό πλαίσιο είναι η *Στρατηγική Αποφυγής Σωρευτικών Κινδύνων* (Guedrib & Menchaoui, 2026; Hossain et al., 2023; Sklavos et al., 2026). Η προσέγγιση αυτή υποστηρίζει ότι οι επιχειρήσεις, όταν αντιμετωπίζουν ήδη έναν σημαντικό κίνδυνο φήμης ή λειτουργίας (όπως μια ESG αντιπαράθεση), αποφεύγουν συστηματικά να αναλάβουν πρόσθετους κινδύνους σε άλλους τομείς, όπως ο φορολογικός σχεδιασμός.

- *Θεσμική Θωράκιση*: Σε αντίθεση με την υπόθεση ότι η οικονομική πίεση ωθεί σε φοροαποφυγή, η στρατηγική αυτή υποδηλώνει ότι οι επιχειρήσεις προτιμούν να «απορροφήσουν» το κόστος μιας αντιπαράθεσης παρά να ρισκάρουν ένα δεύτερο μέτωπο κρίσης.
- *Αλληλεπίδραση με την Κερδοφορία*: Ακόμη και υπό συνθήκες περιορισμένων πόρων (χαμηλή κερδοφορία), ο κίνδυνος ενός «σωρευτικού πλήγματος» στη φήμη και τη χρηματιστηριακή αξία λειτουργεί αποτρεπτικά. Η επιχείρηση επιλέγει μια στάση χαμηλού προφίλ (low-profile strategy), αναγνωρίζοντας ότι η φορολογική συμμόρφωση προσφέρει μια «θεσμική ασφάλεια» (institutional safety net) σε περιόδους κρίσης.

Συνοψίζοντας, το θεωρητικό υπόβαθρο του ESG είναι πολυδιάστατο: ενώ η θεωρία των ενδιαφερόμενων μερών παρέχει την ηθική βάση, οι θεωρίες της σηματοδότησης, του πολιτικού κόστους και της εξάρτησης από πόρους αναδεικνύουν τη στρατηγική και οικονομική λογική που καθιστά το ESG απαραίτητο στοιχείο της σύγχρονης εταιρικής διακυβέρνησης.

2.2.4 Τεχνητή Νοημοσύνη και ESG: Προκλήσεις και ηθική αξιοποίηση

Τα τελευταία χρόνια, οι επιχειρήσεις και οι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί αντιμετωπίζουν αυξανόμενες πιέσεις για την αναθεώρηση των στρατηγικών και λειτουργικών τους μοντέλων, υπό το βάρος της περιβαλλοντικής αστάθειας, της κλιματικής αλλαγής και των εντεινόμενων απαιτήσεων των ενδιαφερόμενων μερών για διαφάνεια, λογοδοσία και υπεύθυνη διακυβέρνηση (Bickley et al., 2025; Doumpos et al., 2023). Η υιοθέτηση πρακτικών βιώσιμης επιχειρηματικότητας και βιώσιμης χρηματοδότησης ενισχύεται τόσο από θεσμικούς και κανονιστικούς φορείς, όσο και από τη ραγδαία ανάπτυξη των ψηφιακών τεχνολογιών, με την τεχνητή νοημοσύνη (Artificial

Intelligence – AI) να διαδραματίζει καθοριστικό ρόλο σε αυτή τη μετάβαση (Di Vaio et al., 2020; Elia et al., 2020; Falk & van Wynsberghe, 2024; Klusch & Hielscher, 2025). Στην κατεύθυνση των ευρωπαϊκών πολιτικών, η σύγκλιση αυτή ορίζεται πλέον ως «Δίδυμη Μετάβαση» (Twin Transition), η οποία επιδιώκει τη συγχώνευση της πράσινης και της ψηφιακής οικονομίας σε ένα ενιαίο στρατηγικό οικοσύστημα (European Environment Agency, 2026).

Η μετάβαση από τη βιομηχανική στην ευφυή εποχή έχει επιφέρει βαθύ μετασχηματισμό στο επιχειρηματικό και χρηματοοικονομικό περιβάλλον. Τα συστήματα AI, βασισμένα σε αλγορίθμους μηχανικής μάθησης και ανάλυσης μεγάλων δεδομένων, επιτρέπουν την αυτοματοποίηση σύνθετων διαδικασιών, τη βελτίωση της λήψης αποφάσεων και την πρόβλεψη κινδύνων σε πραγματικό χρόνο (Dwivedi et al., 2023). Στο σύγχρονο περιβάλλον της βιώσιμης επιχειρηματικότητας και χρηματοοικονομικής, η AI αξιοποιείται ολοένα και περισσότερο για την αξιολόγηση επιδόσεων ESG, την ανάλυση κλιματικών και κοινωνικών κινδύνων, καθώς και για τη στήριξη επενδυτικών αποφάσεων που ευθυγραμμίζονται με τους Στόχους Βιώσιμης Ανάπτυξης (Cantú-Ortiz et al., 2020).

Ιδιαίτερη σημασία αποκτά η Παραγωγική Τεχνητή Νοημοσύνη (Generative AI- GenAI), η οποία είναι σε θέση να παράγει κείμενα, αναφορές, σενάρια και προβλέψεις, βασιζόμενη σε εκτενή σύνολα δεδομένων. Στον τομέα της βιώσιμης επιχειρηματικότητας και χρηματοοικονομικής, η GenAI αξιοποιείται για τη σύνταξη αναφορών βιωσιμότητας, την ανάλυση μη χρηματοοικονομικών δεδομένων ESG και τη μοντελοποίηση σεναρίων μακροπρόθεσμων περιβαλλοντικών και κοινωνικών κινδύνων (Giuggioli & Pellegrini, 2023). Παρά τα σημαντικά της πλεονεκτήματα, η εφαρμογή της παραμένει σε μεγάλο βαθμό αποσπασματική και συχνά στερείται σαφών κατευθυντήριων γραμμών, γεγονός που εγείρει κρίσιμα ηθικά, επιστημονικά και κανονιστικά ζητήματα (Kumar et al., 2025).

Η υφιστάμενη βιβλιογραφία καταδεικνύει ότι, παρότι αυξάνεται το ερευνητικό ενδιαφέρον για τη διασύνδεση της τεχνητής νοημοσύνης με τη βιωσιμότητα και τα κριτήρια ESG, το σχετικό πεδίο παραμένει κατακερματισμένο και θεωρητικά ανομοιογενές (Elia et al., 2020; Giuggioli & Pellegrini, 2023). Οι περισσότερες μελέτες εστιάζουν σε επιμέρους εφαρμογές, όπως οι χρηματοοικονομικές υπηρεσίες ή η κυκλική οικονομία, αφήνοντας σε δεύτερο πλάνο τη συστηματική ανάλυση της υπεύθυνης και

ηθικής αξιοποίησης της GenAI στο πλαίσιο της βιώσιμης χρηματοδότησης (Nayal et al., 2022; Rusch et al., 2023).

Η συμβολή της τεχνητής νοημοσύνης στην ανάλυση των ESG δεδομένων έγκειται κυρίως στην ικανότητά της να επεξεργάζεται και να δομεί τεράστιους όγκους μη δομημένης πληροφορίας (unstructured data). Ενώ τα παραδοσιακά χρηματοοικονομικά δεδομένα είναι αριθμητικά και εύκολα μετρήσιμα, η πληροφορία που σχετίζεται με το ESG βρίσκεται συχνά διάσπαρτη σε εκθέσεις βιωσιμότητας, ειδήσεις, ανακοινώσεις ρυθμιστικών αρχών και αναρτήσεις στα μέσα κοινωνικής δικτύωσης. Μέσω τεχνικών Φυσικής Επεξεργασίας Γλώσσας (Natural Language Processing – NLP), τα συστήματα τεχνητής νοημοσύνης μπορούν να πραγματοποιούν «ανάλυση συναισθήματος» (sentiment analysis) και «εξόρυξη θεμάτων» (topic modelling), επιτρέποντας στους αναλυτές να εντοπίζουν κινδύνους φήμης ή περιβαλλοντικές παραβάσεις που δεν αποτυπώνονται στους ισολογισμούς (Bickley et al., 2025; Gupta et al., 2026).

Επιπλέον, η τεχνητή νοημοσύνη ενισχύει τη συγκρισιμότητα των δεδομένων μέσω της αυτοματοποιημένης αντιστοίχισης των εταιρικών γνωστοποιήσεων με διεθνή πρότυπα και ταξινομίες (π.χ. EU Taxonomy). Η δυνατότητα αυτή είναι ιδιαίτερα κρίσιμη για τη βιβλιομετρική έρευνα και τη συστηματική ανασκόπηση, καθώς η τεχνική νοημοσύνη μπορεί να χαρτογραφήσει τη διασύνδεση μεταξύ διαφορετικών επιστημονικών πεδίων και να αναδείξει αναδυόμενες τάσεις στην ESG θεματολογία που θα ήταν αδύνατο να εντοπιστούν με μη αυτόματες μεθόδους (Kraus et al., 2024). Με αυτόν τον τρόπο, η τεχνητή νοημοσύνη μετατρέπεται από ένα απλό εργαλείο αυτοματοποίησης σε έναν ισχυρό μηχανισμό επαυξημένης αναλυτικής (augmented analytics), προσφέροντας βαθύτερη κατανόηση της ετερογένειας που χαρακτηρίζει το οικοσύστημα του ESG (Laviola & Cucari, 2026; Salem et al., 2026).

Κεντρικό στοιχείο της υπεύθυνης χρήσης της GenAI αποτελεί η διαφάνεια. Η σαφής γνωστοποίηση της χρήσης εργαλείων AI, τόσο στην ακαδημαϊκή έρευνα όσο και στις επιχειρηματικές και χρηματοοικονομικές πρακτικές, θεωρείται απαραίτητη για τη διατήρηση της εμπιστοσύνης, της επιστημονικής ακεραιότητας και της αξιοπιστίας των αποτελεσμάτων (Al-kfairy et al., 2024; Pandya, 2025). Ενδεικτικά, οργανισμοί όπως το National Science Foundation των ΗΠΑ απαιτούν πλέον τη δήλωση της χρήσης AI σε ερευνητικές προτάσεις (US National Science Foundation, 2023), ενώ πανεπιστήμια όπως

το Harvard έχουν θεσπίσει σαφείς κανόνες για τη διαφάνεια αναφορικά με περιεχόμενο που παράγεται με τη συνδρομή της AI (Harvard University, 2024).

Παράλληλα, η διασφάλιση ποιότητας (quality assurance) αναδεικνύεται ως κρίσιμος παράγοντας, ιδίως στον τομέα της βιώσιμης χρηματοδότησης, όπου η αξιοπιστία και η συνέπεια των δεδομένων ESG είναι καθοριστικής σημασίας. Η χρήση GenAI χωρίς επαρκείς μηχανισμούς ελέγχου ενδέχεται να ενισχύσει φαινόμενα αλγοριθμικής μεροληψίας ή ακόμη και πρακτικές πράσινου ξεπλύματος μέσω AI (AI-driven greenwashing), υπονομεύοντας τη βιωσιμότητα και την αξιοπιστία των επενδυτικών αποφάσεων (Arcep, 2026; Cantú-Ortiz et al., 2020; Doumpos et al., 2023; Roussilhe et al., 2023). Απέναντι σε αυτή την τάση, ο Ευρωπαϊκός Οργανισμός Περιβάλλοντος (European Environment Agency, 2026) προειδοποιεί για τους συστημικούς κινδύνους που ελλοχεύουν όταν η AI λειτουργεί ως μοχλός αλγοριθμικής βελτιστοποίησης της κατανάλωσης. Η χρήση υπερ-στοχευμένων διαφημιστικών μοντέλων και έξυπνων εμπορικών πρακτόρων (shopping agents) ενδέχεται να οδηγήσει σε αύξηση της υπερκατανάλωσης, γεγονός που έρχεται σε ευθεία σύγκρουση με τους στόχους της κυκλικής οικονομίας και της βιώσιμης εταιρικής ανάπτυξης. Για τον λόγο αυτό, η ανθρώπινη εποπτεία και η συστηματική αξιολόγηση των αλγοριθμικών μοντέλων θεωρούνται απαραίτητες.

Επιπροσθέτως, η ηθική διάσταση της AI στην ατζέντα του ESG περιλαμβάνει την αξιολόγηση του ίδιου του περιβαλλοντικού αποτυπώματος της τεχνολογίας. Η λειτουργία των μοντέλων μεγάλης κλίμακας όπως τα Μεγάλα Γλωσσικά Μοντέλα (Large Language Models - LLMs), καθώς και η υποστηρικτική υπολογιστική υποδομή (data centers) απαιτούν τεράστιες ποσότητες ενέργειας και υδάτινων πόρων για ψύξη, εντείνοντας το παράδοξο της χρήσης μιας ενεργοβόρας τεχνολογίας για την επίλυση περιβαλλοντικών προβλημάτων (European Environment Agency, 2026). Το παράδοξο αυτό λαμβάνει πλέον ανησυχητικές διαστάσεις σε επίπεδο υποδομών, καθώς η ραγδαία ανάπτυξη του κλάδου της AI δοκιμάζει τις αντοχές των ενεργειακών συστημάτων παγκοσμίως. Σύμφωνα με στοιχεία του Διεθνούς Οργανισμού Ενέργειας (International Energy Agency - IEA), η Ευρώπη αποτελούσε ιστορικά τον κεντρικό κόμβο ανάπτυξης data centers, αντιπροσωπεύοντας άνω του 25% της παγκόσμιας χωρητικότητας το 2015 (Jacamon et al., 2025). Ωστόσο, η εκθετική ανάπτυξη των αγορών των ΗΠΑ και της Κίνας μείωσε το μερίδιο της Ευρώπης στο 15% το 2024. Σε απάντηση αυτής της

φθίνουσας τάσης, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θεσμοθέτησε το «AI Continent Action Plan», θέτοντας ως στόχο τον τριπλασιασμό της χωρητικότητας των data centers στην Ε.Ε. εντός των επόμενων πέντε έως επτά ετών, με σκοπό τη διασφάλιση της ψηφιακής κυριαρχίας, της στρατηγικής αυτονομίας και της οικονομικής της ανταγωνιστικότητας (European Commission, 2025).

Η επίτευξη, εντούτοις, αυτού του στόχου προσκρούει άμεσα σε σοβαρούς ενεργειακούς και περιβαλλοντικούς περιορισμούς. Ενώ ένα data center απαιτεί μόλις ένα έως δύο έτη για να κατασκευαστεί, οι υποδομές ηλεκτρικού δικτύου χρειάζονται πολύ μεγαλύτερο χρόνο επέκτασης (lead times), δημιουργώντας μια έντονη αναντιστοιχία. Η υφιστάμενη συγκέντρωση των ευρωπαϊκών data centers σε συγκεκριμένους κόμβους (hubs) —όπως η Φρανκφούρτη, το Λονδίνο, το Άμστερνταμ, το Παρίσι και το Δουβλίνο (συχνά αναφέρεται ως FLAP-D)— έχει ήδη προκαλέσει κορεσμό, αναγκάζοντας πόλεις όπως το Δουβλίνο και το Άμστερνταμ να παγώσουν νέα έργα λόγω αδυναμίας των τοπικών δικτύων να ενσωματώσουν τόσο μεγάλα φορτία ισχύος. Η τάση αυτή επιβαρύνεται περαιτέρω από τη γεωμετρική αύξηση του μεγέθους των νέων υπό σχεδιασμό έργων. Ενδεικτικά, στην Ολλανδία η μέση χωρητικότητα των προγραμματισμένων data centers είναι τρεις φορές μεγαλύτερη από των υφιστάμενων, ενώ στην Ισπανία είναι επτά φορές μεγαλύτερη. Εάν το σύνολο αυτών των επενδύσεων υλοποιηθεί, η κατανάλωση των κέντρων δεδομένων αναμένεται να αγγίξει το 5% με 10% της συνολικής αιχμής της ζήτησης ηλεκτρικής ενέργειας σε μεγάλες χώρες όπως η Γερμανία και η Γαλλία, και το 10% σε χώρες όπως η Ισπανία και η Ολλανδία (Jacamon et al., 2025). Η πραγματικότητα αυτή αναδεικνύει ότι οι περιβαλλοντικές προκλήσεις (πυλώνας Ε) και οι υποδομές ζωτικής σημασίας συνδέονται πλέον άρρηκτα με τη διακυβέρνηση της τεχνολογίας ΑΙ. Συνεπώς, η συμμόρφωση με κανονιστικά πλαίσια όπως ο Γενικός Κανονισμός Προστασίας Δεδομένων (GDPR) και ο πρόσφατος Ευρωπαϊκός Κανονισμός για την Τεχνητή Νοημοσύνη (EU AI Act) αποτελεί βασική προϋπόθεση για την ισορροπημένη και υπεύθυνη αξιοποίηση της ΑΙ (European Commission, 2024a).

Η έννοια του εγγραμματισμού στην τεχνητή νοημοσύνη (AI literacy) αναδεικνύεται ως θεμέλιος λίθος για τη βιώσιμη και ηθική χρήση της GenAI (Plota et al., 2024). Για τους ακαδημαϊκούς, η κατανόηση των δυνατοτήτων και των περιορισμών της ΑΙ είναι κρίσιμη, ώστε να λειτουργεί ως εργαλείο υποστήριξης της επιστημονικής έρευνας και όχι ως υποκατάστατο της ανθρώπινης κρίσης (Lin, 2023). Για τις επιχειρήσεις, η ανάπτυξη

δεξιοτήτων AI διευκολύνει την ουσιαστική ενσωμάτωση της τεχνολογίας στις στρατηγικές ESG, ενισχύοντας τόσο την ανταγωνιστικότητα όσο και τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα (Bickley et al., 2022). Αντίστοιχα, για τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής, ο εγγραμματοςμός στην AI αποτελεί αναγκαία προϋπόθεση για τη διαμόρφωση αποτελεσματικών και ρεαλιστικών ρυθμιστικών πλαισίων (Zohny et al., 2023). Η ανάγκη αυτή γίνεται ακόμη πιο επιτακτική, δεδομένου ότι το 20% των ευρωπαϊκών επιχειρήσεων και το 50% των μεγάλων εταιρειών έχουν ήδη ενσωματώσει συστήματα AI στις λειτουργίες τους, καθιστώντας την κατάλληλη κανονιστική παρέμβαση (policy mix) τον μοναδικό εγγυητή για τη διασφάλιση της βιωσιμότητας (European Environment Agency, 2026).

Στο μέλλον, οι ερευνητές αναμένεται να αξιοποιούν ολοένα και περισσότερο εργαλεία τεχνητής νοημοσύνης, όπως το Google Colab, το ChatGPT, τα Methods Wizards και το Petal, είτε σε ολόκληρη τη διαδικασία συστηματικών ανασκοπήσεων και βιβλιογραφικών αναλύσεων είτε σε επιμέρους στάδιά τους. Η AI έχει τις δυνατότητες να υποστηρίξει τον εντοπισμό, τη διαλογή, το φιλτράρισμα και την κατηγοριοποίηση των μελετών, καθώς και τη λήψη αποφάσεων στο πλαίσιο επαυξημένων αναλυτικών διαδικασιών (Burger et al., 2023; Kraus et al., 2024). Ωστόσο, η αξιοποίηση των εργαλείων AI προϋποθέτει σαφή μεθοδολογικά όρια, διαφάνεια στη χρήση τους και διατήρηση της ανθρώπινης επιστημονικής κρίσης.

Συνοψίζοντας, η υπεύθυνη και ηθική αξιοποίηση της GenAI στη βιώσιμη επιχειρηματικότητα και χρηματοοικονομική προϋποθέτει την ύπαρξη ενός συνεκτικού συστήματος αρχών που προάγει τη διαφάνεια, τη διασφάλιση ποιότητας, την ασφάλεια των δεδομένων και την ανάπτυξη κατάλληλων δεξιοτήτων. Ένα τέτοιο υπόβαθρο μπορεί να θέσει τις βάσεις για ένα μέλλον στο οποίο η AI θα ενισχύει —και δεν θα υπονομεύει— την ακεραιότητα της ακαδημαϊκής έρευνας, τη βιώσιμη επιχειρηματική πρακτική και την υπεύθυνη λήψη χρηματοοικονομικών αποφάσεων.

2.3 Ανασκόπηση βιβλιογραφίας

Παρότι οι βιβλιογραφικές ανασκοπήσεις σε γενικές γραμμές αποσκοπούν στη σύνθεση και ερμηνεία της υφιστάμενης γνώσης σε ένα επιστημονικό πεδίο, διαφοροποιούνται

ουσιαστικά ως προς τους στόχους, το εύρος και τις μεθοδολογικές προσεγγίσεις που υιοθετούν (Snyder, 2023). Με αυτό ως δεδομένο, η παρούσα ενότητα παρουσιάζει ένα επιλεγμένο σύνολο ανασκοπικών μελετών που εστιάζουν στο ESG και έχουν δημοσιευθεί σε καθιερωμένα επιστημονικά περιοδικά του ευρύτερου χώρου της επιχειρηματικής έρευνας —και ειδικότερα της λογιστικής, της διοίκησης και των χρηματοοικονομικών— όπως αυτά προσδιορίζονται από τον Academic Journal Guide 2019.

Σημαντικός αριθμός ανασκοπήσεων εξετάζει το ESG από την οπτική των εταιρικών χρηματοοικονομικών και των επενδύσεων. Ενδεικτικά, ο Daugaard (2020) πραγματοποίησε συστηματική ανασκόπηση της βιβλιογραφίας σχετικά με τις επενδύσεις ESG, εντοπίζοντας πέντε βασικούς ερευνητικούς άξονες που διαμορφώνουν το πεδίο. Αντίστοιχα, οι Gillan et al., (2021) εστίασαν στη σχέση μεταξύ ESG και Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης (CSR), υπογραμμίζοντας την ανάγκη περαιτέρω εμπειρικής διερεύνησης προκειμένου να αποσαφηνιστεί ο ρόλος των δραστηριοτήτων ESG στη μείωση του επιχειρηματικού κινδύνου και στη δημιουργία εταιρικής αξίας. Επιπλέον, οι Au et al. (2023) εφάρμοσαν συστηματική ανασκόπηση σε 111 άρθρα που δημοσιεύθηκαν την περίοδο 2009-2022 σε κορυφαία περιοδικά, με στόχο την ανάδειξη των θεωρητικών θεμελίων και των κυρίαρχων ερευνητικών τάσεων στην εξέλιξη της βιβλιογραφίας ESG.

Στο πεδίο των μετα-αναλυτικών μελετών, ο Huang (2021) ανέλυσε 21 μετα-αναλύσεις, καταδεικνύοντας μια θετική και στατιστικά σημαντική σχέση μεταξύ επιδόσεων ESG και επιχειρηματικής απόδοσης, ενώ ταυτόχρονα ανέδειξε κρίσιμους μεσολαβητικούς παράγοντες που επηρεάζουν τη συγκεκριμένη σχέση. Αντίστοιχα, οι Galletta et al. (2022) πραγματοποίησαν BA 271 άρθρων σχετικά με την απόδοση ESG στον τραπεζικό κλάδο, παρέχοντας μια συστηματική αποτύπωση της διαχρονικής εξέλιξης και των μελλοντικών κατευθύνσεων της έρευνας. Σε ανάλογη κατεύθυνση, οι De Giuli et al. (2023) συνδύασαν συστηματικές και βιβλιομετρικές προσεγγίσεις για τη μελέτη της σχέσης μεταξύ ESG και επιχειρηματικών κινδύνων, αναλύοντας 589 δημοσιεύσεις.

Άλλες ανασκοπήσεις έχουν εστιάσει το ενδιαφέρον τους στη σχέση μεταξύ ESG και εταιρικής βιωσιμότητας. Οι De Souza Barbosa et al. (2023), μέσω συστηματικής ανασκόπησης 49 μελετών της περιόδου 2017 – Μαρτίου 2022, κατέδειξαν ότι η ενσωμάτωση κριτηρίων ESG, υπό διαφορετικές αναλυτικές οπτικές, συνδέεται θετικά με την εταιρική βιωσιμότητα (Corporate Sustainability Performance – CSP).

Παράλληλα, σημαντικό τμήμα της βιβλιογραφίας εξετάζει το ESG από τη σκοπιά της λογιστικής και της αναφοράς στοιχείων. Οι Lagasio & Cucari (2019) πραγματοποίησαν MA 24 άρθρων, αναδεικνύοντας τη συμβολή των μηχανισμών εταιρικής διακυβέρνησης στην ποιότητα της αναφοράς ESG. Οι Singhanian & Saini (2023) ανέλυσαν τα υφιστάμενα πλαίσια ESG σε διεθνές επίπεδο, συνοδεύοντας την ανάλυσή τους με προτάσεις πολιτικής για την ενίσχυση της υιοθέτησης βιώσιμων πρακτικών. Αντίστοιχα, οι Tsang et al. (2023) πραγματοποίησαν ανασκοπική μελέτη της λογιστικής βιβλιογραφίας για την αναφορά ESG, επισημαίνοντας κρίσιμα και αμφιλεγόμενα ζητήματα, καθώς και κατευθύνσεις για μελλοντική έρευνα. Συμπληρωματικά, οι Shen et al. (2023) εστίασαν στο επιχειρηματικό περιβάλλον της Κίνας και συνέθεσαν τη βιβλιογραφία γύρω από την αναφορά, τη βαθμολόγηση και τις επενδυτικές πρακτικές ESG.

Από την πλευρά της διοικητικής επιστήμης, οι Kluza et al. (2021) πραγματοποίησαν MA 72 άρθρων, καταδεικνύοντας σταθερή θετική συσχέτιση μεταξύ καινοτομίας και βιώσιμων επιχειρηματικών μοντέλων. Αντίστοιχα, οι Lim et al. (2022) διεξήγαγαν μετα-συστηματική ανασκόπηση σχετικά με τη σύγκλιση ESG και ολοκληρωμένης διαχείρισης ποιότητας (TQM), ενώ οι Wang et al. (2023), μέσω βιβλιομετρικής ανάλυσης, διερεύνουν τους μηχανισμούς μέσω των οποίων οι πρακτικές ESG συμβάλλουν στη δημιουργία εταιρικής αξίας.

Οι πλέον πρόσφατες βιβλιομετρικές μελέτες είτε εξετάζουν το ESG σε ευρύτερο εννοιολογικό πλαίσιο (Benameur et al., 2024; Kansal et al., 2024), είτε εστιάζουν σε εξειδικευμένες πτυχές, όπως οι επιπτώσεις κρίσεων (Marie et al., 2024) και οι παράγοντες που επηρεάζουν την απόδοση ESG σε οργανωσιακό επίπεδο (Khaw et al., 2024; Petrica et al., 2024). Ενδεικτικά, οι Kansal et al. (2024) ανέλυσαν 701 άρθρα, εντοπίζοντας κυρίαρχες τάσεις, ερευνητικά κενά και αναδυόμενα ζητήματα, ενώ οι Marie et al. (2024) ανέδειξαν την επίδραση της πανδημίας COVID-19 στη κατεύθυνση της θεματολογίας της έρευνας ESG. Βάσει δεδομένων από 340 δημοσιεύσεις, η ανάλυσή τους αποκάλυψε σημαντική αύξηση του ενδιαφέροντος για θέματα ESG μετά την πανδημία, με έμφαση στην κοινωνική ευθύνη, τη βιωσιμότητα και τον οικονομικό αντίκτυπο, ενώ προτάθηκε ένα θεωρητικό πλαίσιο για την αξιολόγηση του αντίκτυπου της πανδημίας στις πρακτικές ESG, υπογραμμίζοντας παράλληλα τη σημασία της τυποποίησης των μετρικών ESG και του ρόλου των ρυθμιστικών πλαισίων.

Επιπλέον, οι Khaw et al. (2024) ανέλυσαν 64 μελέτες που καλύπτουν την περίοδο 2014–2023, με στόχο την αναγνώριση και κατανόηση των παραγόντων που επηρεάζουν την απόδοση ESG, συνδυάζοντας BA και συστηματική ανασκόπηση. Τέλος, οι Petrica et al. (2024) πραγματοποίησαν εκτενή επισκόπηση του ερευνητικού πεδίου που αφορά τους παράγοντες ESG και τη σύνδεσή τους με διάφορες έννοιες βιωσιμότητας, καλύπτοντας δημοσιεύσεις από το 2009 έως το 2023 ευρετηριασμένες στη βάση Web of Science (WoS).

Εν κατακλείδι, η υφιστάμενη βιβλιογραφία καταδεικνύει ότι το ESG αποτελεί ένα πολυδιάστατο και ταχέως εξελισσόμενο πεδίο, το οποίο προσεγγίζεται από ποικίλες επιστημονικές οπτικές. Ωστόσο, οι περισσότερες ανασκοπήσεις χαρακτηρίζονται από περιορισμένο θεματικό ή κλαδικό εύρος, διαφοροποιήσεις στις εννοιολογήσεις και αποσπασματική διεπιστημονική ενσωμάτωση. Υπό το πρίσμα αυτό, η παρούσα μελέτη επιδιώκει να συνθέσει συστηματικά το σύνολο της υφιστάμενης έρευνας ESG στο πεδίο των επιχειρηματικών επιστημών, χαρτογραφώντας το παγκόσμιο ερευνητικό τοπίο και αναδεικνύοντας κρίσιμα ερευνητικά κενά και μελλοντικές ερευνητικές κατευθύνσεις. Με τον τρόπο αυτό, το ESG αναγνωρίζεται όχι μόνο ως αντικείμενο ακαδημαϊκής μελέτης, αλλά και ως πυξίδα για τη λήψη τεκμηριωμένων και υπεύθυνων επιχειρηματικών και χρηματοοικονομικών αποφάσεων.

2.4 Μεθοδολογία και δεδομένα

Η εν λόγω μελέτη υιοθετεί μια προσέγγιση βιβλιομετρικής ανάλυσης (Bibliometric Analysis – BA), με στόχο την αναγνώριση των κυρίαρχων ερευνητικών τάσεων, τη χαρτογράφηση της δομής του επιστημονικού πεδίου και την ανάδειξη πιθανών μελλοντικών κατευθύνσεων της έρευνας ESG. Η συγκεκριμένη μεθοδολογική προσέγγιση κερδίζει ολοένα και μεγαλύτερη αποδοχή στις σύγχρονες βιβλιογραφικές ανασκοπήσεις, καθώς επιτρέπει τη συστηματική ανάλυση μεγάλου όγκου επιστημονικών δεδομένων και τη μετατροπή ποσοτικών πληροφοριών σε ποιοτικά ερμηνεύσιμα συμπεράσματα (Mukherjee et al., 2022; Pasko et al., 2021; Tumewang et al., 2024).

Σε αντίθεση με τις παραδοσιακές μορφές ανασκόπησης, όπως οι συστηματικές ανασκοπήσεις, όπου η σύνθεση της γνώσης ενδέχεται να περιορίζεται από το εύρος του

δείγματος ή από την απουσία ενός ενιαίου πλαισίου αναφοράς (Behl et al., 2022), η BA προσφέρει μια πιο αντικειμενική και αποδοτική μέθοδο για την ανάλυση εκτεταμένων βάσεων δεδομένων επιστημονικής βιβλιογραφίας, επιτρέποντας τη διαφανή επιλογή, επαλήθευση και αναπαραγωγή των αποτελεσμάτων (Argoubi et al., 2021; Behl et al., 2022). Ωστόσο, όπως επισημαίνουν οι Block & Fisch (2020), οι βιβλιομετρικές μελέτες που περιορίζονται αποκλειστικά σε περιγραφικές καταγραφές συγγραφέων, περιοδικών ή χωρών, χωρίς ανάλυση της θεματικής δομής και της διαχρονικής εξέλιξης του πεδίου, δεν μπορούν να θεωρηθούν πλήρεις.

Για τον λόγο αυτό, η παρούσα μελέτη ακολουθεί μια εις βάθος και επαναληπτική διαδικασία ανάλυσης, η οποία εξετάζει τόσο την απόδοση όσο και τη δομή του ακαδημαϊκού τοπίου του ESG, ευθυγραμμιζόμενη με αντίστοιχες πρόσφατες βιβλιομετρικές μελέτες (Gao et al., 2021; Jain & Tripathi, 2023). Η προσέγγιση αυτή ενισχύει την αξιοπιστία των ευρημάτων και επιτρέπει την ολοκληρωμένη κατανόηση της εξέλιξης και της δυναμικής του ερευνητικού πεδίου.

Οι τεχνικές της BA ταξινομούνται σε δύο βασικές κατηγορίες: (α) ανάλυση απόδοσης (performance analysis) και (β) χαρτογράφηση του επιστημονικού πεδίου (science mapping) (Aria & Cuccurullo, 2017). Η ανάλυση απόδοσης βασίζεται σε περιγραφικούς δείκτες που αποτυπώνουν τη συμβολή βασικών ερευνητικών συνιστωσών (π.χ. συγγραφείς, χώρες, περιοδικά, άρθρα), ενώ η χαρτογράφηση του επιστημονικού πεδίου επικεντρώνεται στις σχέσεις και αλληλεπιδράσεις μεταξύ των εννοιών και των ερευνητικών κόμβων (Donthu et al., 2021). Αν και περιγραφική, η ανάλυση απόδοσης αποτελεί τον κύριο πυρήνα της BA, και η βασική της συνεισφορά έγκειται στην ποσοτική αξιολόγηση της απήχησης επίδρασης διαφόρων ερευνητικών παραγόντων, παρέχοντας έτσι μια ολοκληρωμένη εικόνα του ερευνητικού πεδίου (Manoj et al., 2023). Όπως υποστηρίζουν οι Mingers & Leydesdorff (2015), η ανάλυση απόδοσης επιτυγχάνεται μέσω δεικτών δραστηριότητας που αποτιμούν την επιστημονική παραγωγή και επιρροή. Για την αξιολόγηση της παραγωγικότητας και της επίδρασης των ερευνητών χρησιμοποιήθηκαν δείκτες όπως οι συνολικές δημοσιεύσεις (ΣΔ) και οι συνολικές αναφορές (ΣΑ) (Hirsch, 2005).

Για τη διερεύνηση των δύο πρώτων ερευνητικών ερωτημάτων (EE1-EE2), υιοθετήθηκε μια προσέγγιση ανάλυσης απόδοσης (performance analysis), ενσωματώνοντας τα προαναφερθέντα δεδομένα. Στη συνέχεια, με σκοπό την ολιστική κατανόηση της δομής

και της εξέλιξης του τομέα των ESG, εφαρμόστηκε η μέθοδος της επιστημονικής χαρτογράφησης (science mapping). Η τεχνική αυτή επέτρεψε τον προσδιορισμό των κυρίαρχων θεματικών ενοτήτων, την αξιολόγηση της εμβέλειάς τους και τον εντοπισμό αναδυόμενων τάσεων (Singh et al., 2020). Ειδικότερα, χρησιμοποιήθηκαν αναλύσεις συνεργασίας συγγραφέων (co-authorship analysis) και συνδυαστικής εμφάνισης λέξεων-κλειδιών (co-word analysis), προκειμένου να εξεταστεί το ερευνητικό αντικείμενο από πολλαπλές οπτικές γωνίες (Mukherjee et al., 2022).

Η ανάλυση συνεργασίας (co-authorship) αποτελεί ένα καίριο εργαλείο για τη χαρτογράφηση των ερευνητικών δικτύων, καθώς παρέχει μια γραφική αναπαράσταση της δομής αλληλεπίδρασης μεταξύ των συγγραφέων (Ullah et al., 2022). Μέσω της προσέγγισης αυτής, κατέστη δυνατή η διερεύνηση του τρίτου ερευνητικού ερωτήματος (EE3). Επιπλέον, για την εμβάθυνση στη θεματική δομή του αντικειμένου, εφαρμόστηκε η ανάλυση συνδυαστικής εμφάνισης λέξεων-κλειδιών (co-word analysis) στα επιλεγμένα έγγραφα. Η μέθοδος αυτή εδράζεται στην υπόθεση ότι η συνύπαρξη συγκεκριμένων όρων λειτουργεί ως δείκτης θεματικής συνοχής. Έτσι, αξιοποιήθηκε για την ομαδοποίηση των δημοσιεύσεων σε διακριτές ενότητες, την οπτική απεικόνιση της εξέλιξης των ερευνητικών ζητημάτων και την ανάδειξη των κυρίαρχων τάσεων του κλάδου, προσφέροντας ένα ισχυρό υπόβαθρο για μελλοντικές μελέτες (Donthu et al., 2021). Η εν λόγω διαδικασία παρείχε τις απαντήσεις στα ερευνητικά ερωτήματα EE4, EE5 και EE6.

Για την υλοποίηση των παραπάνω αναλύσεων χρησιμοποιήθηκαν τα εργαλεία Biblioshiny (R) (Aria & Cuccurullo, 2017) και VOSviewer (Jan van Eck & Waltman, 2020). Συγκεκριμένα, το Biblioshiny αξιοποιήθηκε για την περιγραφική ανάλυση της εξέλιξης των δημοσιεύσεων και των βασικών συντελεστών του πεδίου (EE1–EE2), ενώ το VOSviewer χρησιμοποιήθηκε για την οπτικοποίηση των δικτύων συνεργασίας και τη χαρτογράφηση της διανοητικής δομής του ESG (EE3–EE6). Επιπλέον, εφαρμόστηκε το πρωτόκολλο PRISMA, με σκοπό τη διασφάλιση της ποιότητας, της διαφάνειας και της αναπαραγωγιμότητας της διαδικασίας (Moher et al., 2009; Page, McKenzie, et al., 2021; Tricco et al., 2018).

Η βάση δεδομένων Scopus επιλέχθηκε ως πηγή άντλησης των βιβλιογραφικών εγγραφών, καθώς θεωρείται μία από τις μεγαλύτερες και πιο αξιόπιστες βάσεις ακαδημαϊκών δημοσιεύσεων και προσφέρει βελτιωμένες δυνατότητες ανάλυσης

παραπομπών σε σύγκριση με άλλες βάσεις (Joshi, 2016). Η διαδικασία συλλογής δεδομένων πραγματοποιήθηκε στις 5 Ιανουαρίου 2023.

Η αναζήτηση κατευθύνθηκε αποκλειστικά στην έννοια του ESG, εξαιρώντας συναφή αλλά διακριτά πεδία, όπως η ΕΚΕ, η μη χρηματοοικονομική αναφορά και η αναφορά βιωσιμότητας, σύμφωνα με προηγούμενες ανασκοπήσεις (Bosi et al., 2022; Grueso-Gala & Zornoza, 2022; Turzo et al., 2022). Λόγω της αυστηρής εστίασης της μελέτης, διαπιστώθηκε ότι το παλιό ερώτημα αναζήτησης των Gao et al. (2021) δεν ήταν πλέον επαρκές και έπρεπε να ενημερωθεί ώστε να αντανakλά τις νεότερες εξελίξεις.

Στο αρχικό στάδιο της διαλογής, το ερώτημα αναζήτησης “ESG” OR “ENVIRON*SOCIAL*GOVERN*” εισήχθη στη βάση Scopus, προκειμένου να αντληθούν οι πληροφορίες που απαιτούνται για το σκέλος της μελέτης που αφορά στο ESG. Αυτό σημαίνει ότι, όπου εμφανίζονταν αυτές οι λέξεις στον τίτλο, την περίληψη ή στις λέξεις-κλειδιά ενός άρθρου, το άρθρο συμπεριλαμβανόταν για περαιτέρω ανάλυση. Η διαδικασία αυτή απέδωσε 7.088 αρχικά αποτελέσματα, τα οποία στη συνέχεια φιλτραρίστηκαν με βάση τα ακόλουθα κριτήρια:

- τα άρθρα έπρεπε να έχουν δημοσιευθεί μεταξύ 2006 και 2022,
- αποκλείστηκαν δημοσιεύσεις πέραν των επιστημονικών άρθρων, όπως κεφάλαια βιβλίων, πρακτικά συνεδρίων, σημειώσεις κ.λπ.,
- συμπεριλήφθηκαν μόνο άρθρα γραμμένα στην αγγλική γλώσσα,
- η θεματική κατηγορία έπρεπε να περιλαμβάνει τα πεδία “Business, Management, and Accounting” και “Economics, Econometrics, and Finance”, καθώς σύμφωνα με τη Scopus αποτελούν τον κεντρικό τομέα ενδιαφέροντος,
- τα επιστημονικά άρθρα έπρεπε να έχουν δημοσιευτεί σε καθιερωμένα επιστημονικά περιοδικά βάσει των καταλόγων Academic Journal Guide 2021 και ABDC 2022.

Με αυτά τα κριτήρια καθορίστηκε το ελάχιστο επίπεδο ερευνητικής ποιότητας, διασφαλίζοντας ότι τα ευρήματα προέρχονται από αξιόπιστα και έγκυρα άρθρα (Alhossini et al., 2021). Στη συνέχεια, τα έγγραφα εξετάστηκαν ώστε να διαπιστωθεί η συνάφειά τους με το αντικείμενο της μελέτης. Εφαρμόστηκαν επιπλέον κριτήρια για τον εντοπισμό άρθρων που αναφέρουν ρητά την κάλυψη των παραμέτρων ESG, ενώ πραγματοποιήθηκε και επανέλεγχος του τίτλου, της περίληψης και των λέξεων-κλειδιών

ώστε να αποκλειστούν δημοσιεύσεις που, παρότι σχετικές, δεν εμπίπτουν στο συγκεκριμένο πεδίο. Σύμφωνα με τον Frandsen (2017), αυτό το στάδιο θεωρείται κρίσιμο για τη ΒΑ. Επιπλέον, εξετάστηκαν διεξοδικά άρθρα στα οποία η περίληψη ήταν ασαφής. Ακολουθώντας την μεθοδολογική προσέγγιση των Tsalavoutas et al. (2020), η βιβλιογραφική ανασκόπηση και η κωδικοποίηση έγιναν υπό την επίβλεψη και δεύτερου ερευνητή. Με αυτόν τον τρόπο διασφαλίστηκε η αντικειμενικότητα της ανάλυσης και περιορίστηκε η πιθανότητα μεροληψίας. Τυχόν αποκλίσεις που προέκυψαν συζητήθηκαν και επιλύθηκαν, περιορίζοντας το αρχικό δείγμα σε 1.034 άρθρα, τα οποία κρίθηκαν επαρκή για τη ΒΑ. Η Εικόνα 2.1 συνοψίζει τη στρατηγική αναζήτησης που ακολουθήθηκε στην παρούσα έρευνα.

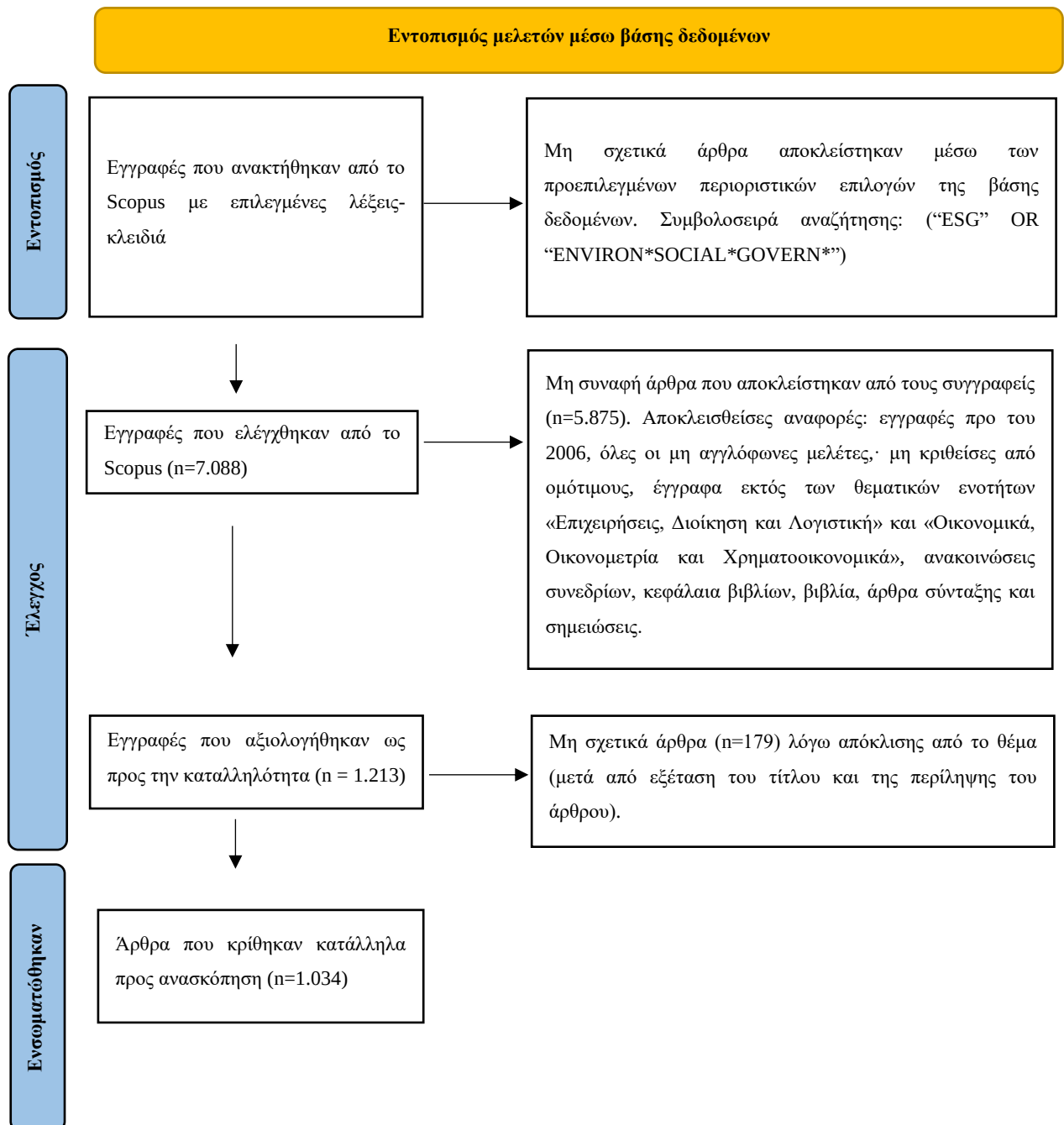
Τέλος, τα δεδομένα εξήχθησαν σε μορφή CSV και αναλύθηκαν – οπτικοποιήθηκαν μέσω του RStudio και του VOSviewer. Δημιουργήθηκε αρχείο “thesaurus” για τον καθαρισμό και την ενοποίηση όμοιων όρων, ονομάτων συγγραφέων και λέξεων-κλειδιών, με σκοπό την ενίσχυση της ακρίβειας και την αξιοπιστίας των αποτελεσμάτων (Jan van Eck & Waltman, 2020). Όλα τα βήματα επεξεργασίας των δεδομένων παρουσιάζονται στον Πίνακα 2.3, μαζί με σύντομες περιγραφές και τα βασικά εργαλεία που χρησιμοποιήθηκαν.

Πίνακας 2.3: Τεχνικές Βιβλιομετρικής Ανάλυσης

Επιλογή δεδομένων	Κριτήρια δεδομένων	Εξαχθέντα δεδομένα
- Scopus - Τίτλος-Περίληψη-Λέξεις κλειδιά: (“ESG” OR “ENVIRON*SOCIAL*GOVERN*”) - Λογικοί τελεστές (Boolean) AND και OR - Αποτέλεσμα: 7.088 έγγραφα	- Θεματική περιοχή: “Business, Management, and Accounting” και “Economics, Econometrics, and Finance” - Τύπος εγγράφου: Άρθρα - Γλώσσα: Αγγλικά - Έτη: 2006–2022 - Πηγή: Επιστημονικά περιοδικά - Τελικό σύνολο δεδομένων: 1.034 έγγραφα	- Μεταδεδομένα άρθρου - Δεδομένα συγγραφέων - Λέξεις-κλειδιά (ετερο)αναφορές - Βιβλιογραφικές αναφορές - Αρχείο CSV Excel - VOSviewer - Biblioshiny

Σημειώσεις: Ο πίνακας αποτυπώνει τη διαδικασία συλλογής των δημοσιεύσεων από τη βάση δεδομένων Scopus και τα κριτήρια καθαρισμού του τελικού δείγματος.

Πηγή: Κατασκευή από τη συγγραφέα.



Εικόνα 2.1: Διάγραμμα ροής PRISMA

Σημείωση: Αυτό το διάγραμμα απεικονίζει τα στάδια της Βιβλιομετρικής Ανάλυσης.

Πηγή: Κατασκευή από τη συγγραφέα.

2.5 Αποτελέσματα

2.5.1 Αποτελέσματα περιγραφικής ανάλυσης

Η παρούσα υποενότητα παρουσιάζει τα βασικά περιγραφικά χαρακτηριστικά του δείγματος που αναλύθηκε. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα που προέκυψαν από το λογισμικό Bibliometrix (R, έκδοση 4.2.2), το τελικό δείγμα περιλαμβάνει 1.034 επιστημονικά άρθρα, τα οποία δημοσιεύθηκαν σε 280 επιστημονικά περιοδικά κατά την περίοδο 2006–2022. Η ερευνητική δραστηριότητα στο πεδίο των ESG παρουσιάζει έντονα αυξητική πορεία, με μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 49,15%, γεγονός που καταδεικνύει τη ραγδαία ανάπτυξη και την αυξανόμενη ακαδημαϊκή σημασία του αντικειμένου.

Η μέση ηλικία των δημοσιεύσεων ανέρχεται σε 2,93 έτη, στοιχείο που υποδηλώνει τη σχετική επικαιρότητα της βιβλιογραφίας, ενώ ο μέσος αριθμός αναφορών ανά έγγραφο ανέρχεται σε 20,82, αντανakλώντας τη σημαντική επιστημονική απήχηση των δημοσιεύσεων ESG στο ευρύτερο πεδίο των επιχειρηματικών επιστημών.

Συνολικά, η βιβλιογραφία ESG που εξετάστηκε έχει παραχθεί από 2.198 συγγραφείς σε παγκόσμια κλίμακα, γεγονός που επιβεβαιώνει τον διεθνή χαρακτήρα του ερευνητικού πεδίου. Οι δείκτες συνεργασίας, οι οποίοι αποτελούν κρίσιμες μετρήσεις για την κατανόηση της ερευνητικής δικτύωσης και της συλλογικής παραγωγής γνώσης (Koseoglu, 2016), είναι ιδιαίτερα υψηλοί. Συγκεκριμένα, ο μέσος αριθμός συγγραφέων ανά άρθρο ανέρχεται σε 2,65, ενώ ο δείκτης συνεργασίας (co-authorship index) διαμορφώνεται στο 25,15%.

Από το σύνολο των 1.034 άρθρων, μόλις 183 δημοσιεύσεις (17,7%) είναι μονογραφημένες, γεγονός που υποδηλώνει ότι η πλειονότητα της έρευνας στον τομέα του ESG βασίζεται σε συνεργατικά ερευνητικά σχήματα. Το εύρημα αυτό αναδεικνύει τον έντονα διαθεματικό και διεπιστημονικό χαρακτήρα του πεδίου, καθώς και την αυξανόμενη ανάγκη για συνδυασμό γνώσεων και ερευνητικών προσεγγίσεων.

2.5.2 Αποτελέσματα ανάλυσης απόδοσης

Η παρούσα υποενότητα παρουσιάζει τα αποτελέσματα της ανάλυσης απόδοσης (performance analysis), η οποία βασίζεται σε δείκτες παραγωγικότητας και επιστημονικής απήχησης, όπως ο αριθμός δημοσιεύσεων και οι αναφορές. Στόχος της ανάλυσης είναι ο εντοπισμός των πλέον παραγωγικών και επιδραστικών συνιστωσών της έρευνας ESG στο πεδίο των επιχειρηματικών επιστημών. Για τη συστηματική αποτύπωση της απόδοσης του ερευνητικού πεδίου, η ανάλυση οργανώθηκε γύρω από πέντε βασικούς άξονες:

- τις διαχρονικές τάσεις των δημοσιεύσεων,
- τις γεωγραφικές περιοχές και χώρες που συμβάλλουν ενεργά στην παραγωγή γνώσης ESG,
- τους διακεκριμένους συγγραφείς και τη διεθνή τους προέλευση,
- τις πιο παραγωγικές επιστημονικές πηγές (περιοδικά), και
- τα άρθρα με τις περισσότερες αναφορές, τα οποία έχουν διαμορφώσει καθοριστικά την εξέλιξη του πεδίου.

Η πολυδιάστατη αυτή προσέγγιση επιτρέπει την ολοκληρωμένη κατανόηση της δομής της επιστημονικής παραγωγής του πεδίου ESG, αναδεικνύοντας τόσο τα κέντρα αριστείας και επιρροής όσο και τα πρότυπα συγκέντρωσης της ερευνητικής δραστηριότητας σε παγκόσμιο επίπεδο.

2.5.2.1 Αριθμός δημοσιεύσεων ανά έτος

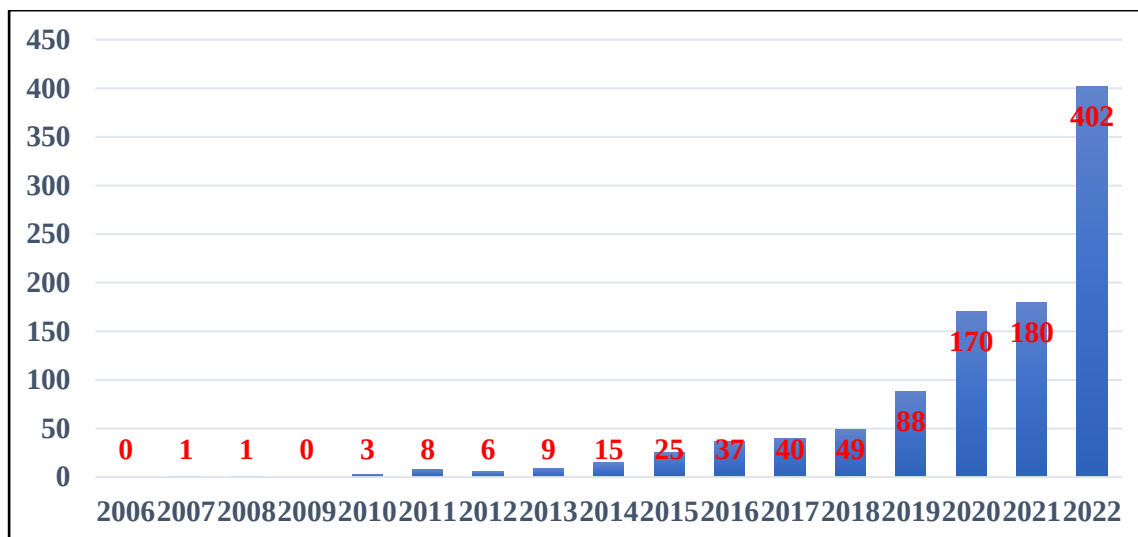
Τα κριτήρια ESG συμβάλλουν στην αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της εταιρικής βιωσιμότητας μέσω της συστηματικής ενσωμάτωσης περιβαλλοντικών, κοινωνικών και διακυβερνητικών παραμέτρων (Avramov et al., 2022). Το ακρωνύμιο ESG εισήχθη για πρώτη φορά από τα Ηνωμένα Έθνη στην έκθεση *Who Cares Wins* το 2004 (UN, 2004) και έκτοτε έχει προσελκύσει διαρκώς αυξανόμενο ενδιαφέρον από την ακαδημαϊκή κοινότητα. Η πρώτη επιστημονική δημοσίευση που εστιάζει ρητά στα κριτήρια ESG αποδίδεται στους Kocmanova et al. (2006), οι οποίοι διερεύνησαν εμπειρικά τις αλληλεπιδράσεις μεταξύ των δεικτών ESG, θέτοντας τις βάσεις για την εξέλιξη των εκθέσεων βιωσιμότητας.

Η Εικόνα 2.2 παρουσιάζει τα αποτελέσματα του Ερευνητικού Ερωτήματος 1 (EE1) και αποτυπώνει τη διαχρονική εξέλιξη των δημοσιεύσεων που σχετίζονται με τα κριτήρια ESG κατά την περίοδο 2006–2022. Κατά το χρονικό διάστημα 2006–2018, η ερευνητική παραγωγή εμφανίζει ήπια ανοδική τάση, με τον ετήσιο αριθμό δημοσιεύσεων να παραμένει σχετικά περιορισμένος και να μην υπερβαίνει τα 100 άρθρα ετησίως. Ειδικότερα, η ετήσια παραγωγικότητα διατηρήθηκε σε επίπεδα κάτω των 49 δημοσιεύσεων, γεγονός που υποδηλώνει ότι το ESG βρισκόταν ακόμη σε πρώιμο στάδιο επιστημονικής ωρίμανσης.

Ωστόσο, μετά την υπογραφή της Συμφωνίας του Παρισιού το 2016, παρατηρείται σαφής μεταβολή στη δυναμική του ερευνητικού πεδίου. Η αυξανόμενη έμφαση στους Στόχους Βιώσιμης Ανάπτυξης, στη μετάβαση προς μηδενικές εκπομπές άνθρακα και στις υπεύθυνες επενδυτικές πρακτικές κατέστησε το ESG στρατηγική προτεραιότητα για τις επιχειρήσεις και τους επενδυτές (Biermann et al., 2017). Η αλλαγή αυτή αντανακλάται και στην ακαδημαϊκή παραγωγή, με την πρώτη έντονη αύξηση να καταγράφεται το 2019, όταν οι δημοσιεύσεις ανήλθαν σε 88 άρθρα, εξέλιξη που αποδίδεται εν μέρει και στην παγκόσμια κρίση της πανδημίας COVID-19, η οποία ενίσχυσε το ενδιαφέρον για ζητήματα κοινωνικής ευθύνης και ανθεκτικότητας (Broadstock et al., 2021).

Η ανοδική αυτή πορεία εντείνεται περαιτέρω τα επόμενα έτη, με τον αριθμό των δημοσιεύσεων να κορυφώνεται το 2022, φτάνοντας τα 402 άρθρα. Συνολικά, για την εξεταζόμενη περίοδο, ο συνολικός αριθμός των δημοσιευμένων άρθρων ανέρχεται σε 1.034, γεγονός που καταδεικνύει τη σταδιακή ανάδειξη των ESG παραμέτρων σε κεντρικό αντικείμενο έρευνας στον χώρο της βιώσιμης χρηματοδότησης και των επιχειρηματικών επιστημών.

Τα ευρήματα υποδηλώνουν ότι η έρευνα γύρω από τα ESG έχει μεταβεί από μια φάση περιορισμένης επιστημονικής δραστηριότητας (2006–2018) σε μια φάση ταχείας ανάπτυξης (2019–2022), η οποία εξακολουθεί να εξελίσσεται δυναμικά. Ως εκ τούτου, αναμένεται ότι το πεδίο θα παραμείνει σε τροχιά εντατικής ερευνητικής διεύρυνσης και τα επόμενα έτη.



Εικόνα 2.2: Ετήσιος αριθμός δημοσιεύσεων ESG

Πηγή: Κατασκευή από τη συγγραφέα.

2.5.2.2 Χώρες με τη μεγαλύτερη συνεισφορά

Απαντώντας στο Ερευνητικό Ερώτημα 2 (υπο-ερώτημα α), ο Πίνακας 2.4 παρουσιάζει τα αποτελέσματα της ανάλυσης απόδοσης και επιρροής για τις 20 χώρες με τη μεγαλύτερη συνεισφορά στην έρευνα ESG κατά την εξεταζόμενη περίοδο των 16 ετών, βάσει συνόλου 1.034 επιστημονικών άρθρων. Η αξιολόγηση πραγματοποιήθηκε με κριτήριο τον αριθμό των δημοσιεύσεων και των συνολικών αναφορών, οι οποίοι αποτελούν βασικούς δείκτες ερευνητικής παραγωγικότητας και επιστημονικής επίδρασης.

Τα αποτελέσματα καταδεικνύουν ότι οι ανεπτυγμένες οικονομίες κυριαρχούν στην επιστημονική παραγωγή που σχετίζεται με τα ESG. Χώρες όπως οι Ηνωμένες Πολιτείες, το Ηνωμένο Βασίλειο (Η.Β) και ο Καναδάς καταλαμβάνουν τις πρώτες θέσεις τόσο ως προς τον αριθμό των δημοσιεύσεων όσο και ως προς τον όγκο των αναφορών, γεγονός που αντανάκλα το έντονο ερευνητικό ενδιαφέρον για ζητήματα εταιρικής ηθικής, βιώσιμης ανάπτυξης και περιβαλλοντικής υπευθυνότητας στις συγκεκριμένες χώρες.

Παράλληλα, ιδιαίτερα σημαντική αναδεικνύεται η συνεισφορά κρατών-μελών της ΕΕ. Χώρες όπως η Γερμανία, η Γαλλία, η Ιταλία και η Ισπανία εμφανίζουν υψηλό αριθμό αναφορών, στοιχείο που υποδηλώνει αυξημένη επιστημονική επιρροή και υψηλή ποιότητα των σχετικών δημοσιεύσεων. Η έντονη αυτή παρουσία των ευρωπαϊκών χωρών μπορεί να αποδοθεί, μεταξύ άλλων, στη συστηματική θεσμική έμφαση που δίνει η ΕΕ

στα κανονιστικά πλαίσια βιωσιμότητας, διαφάνειας και μη χρηματοοικονομικής αναφοράς.

Πίνακας 2.4: Οι 20 χώρες με κορυφαία συνεισφορά

Χώρα	Άρθρα	ΣΑ	A/A	Χώρα	Άρθρα	ΣΑ	A/A
Η.Π.Α	175	5.109	29,19	Νότια Αφρική	20	344	17,20
Η.Β	102	3.654	35,82	Νότια Κορέα	17	76	4,47
Ιταλία	60	1.033	17,22	Ελβετία	17	327	19,24
Καναδάς	53	569	10,74	Μαλαισία	16	188	11,75
Γερμανία	50	2.417	48,34	Ιαπωνία	15	334	22,27
Ισπανία	48	790	16,46	Πακιστάν	14	185	13,21
Αυστραλία	46	1.345	29,24	Η.Α.Ε	14	404	28,86
Κίνα	45	433	9,62	Ελλάδα	14	303	21,64
Ινδία	44	467	10,61	Τυνησία	12	202	16,83
Γαλλία	37	1.125	30,41	Τουρκία	12	409	34,08

Σημειώσεις: Ο πίνακας αποτυπώνει τα αποτελέσματα που αφορούν την ερευνητική παραγωγικότητα και την επιστημονική επιρροή κάθε χώρας.

Συντομογραφίες: ΣΑ = Συνολικές αναφορές, A/A = Αναφορές ανά Άρθρο.

Πηγή: Κατασκευή της συγγραφέως μέσω του λογισμικού Biblioshiny.

Ωστόσο, η ανάλυση αποκαλύπτει μια εμφανή γεωγραφική ανισορροπία στην παγκόσμια παραγωγή γνώσης γύρω από τα ESG κριτήρια. Η πλειονότητα των ερευνητικών συνεισφορών προέρχεται από δυτικές χώρες, ενώ η συμμετοχή της Ασίας παραμένει περιορισμένη, με αξιοσημείωτη εξαίρεση την Κίνα. Η υποεκπροσώπηση άλλων ασιατικών, αλλά και αναδυόμενων οικονομιών γενικότερα, αναδεικνύει ένα σημαντικό ερευνητικό κενό στο πεδίο.

Επιπροσθέτως, τα ευρήματα αυτά, τα οποία τοποθετούν τις Η.Π.Α. και την Κίνα ως τους ισχυρότερους πόλους ερευνητικής παραγωγής και διεθνούς δικτύωσης στο πεδίο του ESG, ευθυγραμμίζονται απόλυτα με τις τρέχουσες μακροοικονομικές και επενδυτικές εξελίξεις σε επίπεδο παγκόσμιων υποδομών. Ειδικότερα, η βιβλιομετρική υπεροχή των δύο αυτών υπερδυνάμεων αντανακλά τη ραγδαία επέκταση των αγορών τους σε κρίσιμους τεχνολογικούς τομείς, όπως αυτός των κέντρων δεδομένων (data centres) (Jacamon et al., 2025). Συνεπώς, η γεωγραφική κατανομή της επιστημονικής παραγωγής που αποτύπωσε η παρούσα βιβλιομετρική μελέτη λειτουργεί ως καθρέφτης της

μετατόπισης των στρατηγικών επενδύσεων και των αντίστοιχων ρυθμιστικών και περιβαλλοντικών πιέσεων από την Ευρώπη προς τις αγορές των ΗΠΑ και της Ασίας.

Η αντιμετώπιση αυτής της άνισης γεωγραφικής κατανομής συνιστά μια ουσιαστική κατεύθυνση για μελλοντική έρευνα. Προς αυτή την κατεύθυνση, η εκπόνηση συγκριτικών μελετών που εξετάζουν πρακτικές και πρότυπα αναφοράς ESG μεταξύ διαφορετικών γεωγραφικών περιοχών —όπως η Ευρώπη και η Ασία— καθώς και σε ποικίλους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας, αναμένεται να συμβάλει στην εμβάθυνση των υφιστάμενων διαφοροποιήσεων και στην ανάδειξη βέλτιστων πρακτικών σε παγκόσμιο επίπεδο.

2.5.2.3 Συγγραφείς με τη μεγαλύτερη συνεισφορά

Απαντώντας στο Ερευνητικό Ερώτημα 2 (υπο-ερώτημα β), ο Πίνακας 2.5 παρουσιάζει τους 15 πιο παραγωγικούς και επιδραστικούς συγγραφείς στον τομέα της έρευνας ESG για την περίοδο 2006–2022, καθώς και τις τρέχουσες ακαδημαϊκές τους θέσεις. Η κατάταξη βασίζεται στις αναφορές ανά έγγραφο, οι οποίες χρησιμοποιούνται ευρέως ως δείκτης επιστημονικής επίδρασης στη ΒΑ.

Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι ο πλέον επιδραστικός συγγραφέας είναι ο Serafeim G., ο οποίος καταλαμβάνει την πρώτη θέση ως προς τον συνολικό αριθμό αναφορών. Παρότι έχει δημοσιεύσει τέσσερα άρθρα, ο μέσος αριθμός αναφορών ανά έγγραφο ανέρχεται σε 376, γεγονός που υποδηλώνει ιδιαίτερα υψηλή επιστημονική απήχηση. Στη δεύτερη και τρίτη θέση κατατάσσονται οι Busch T. και Wang Z., αντίστοιχα, οι οποίοι επίσης εμφανίζουν σημαντική επίδραση στη διαμόρφωση της σχετικής βιβλιογραφίας.

Επιπλέον, συγγραφείς όπως οι Rezaee Z., Velte P., Dorfleitner G., Li Y., Orsato R.J., Managi S. και Crifo P. παρουσιάζουν υψηλή ποιότητα ερευνητικού έργου, με αναφορές ανά άρθρο που υπερβαίνουν τις 40, στοιχείο που επιβεβαιώνει τη συμβολή τους στη θεμελίωση και εξέλιξη του επιστημονικού πεδίου του ESG.

Πίνακας 2.5: Οι 15 πιο παραγωγικοί συγγραφείς

Συγγραφέας	A/A	ΣΑ	Άρθρα	Τρέχουσα Συνεργασία
------------	-----	----	-------	---------------------

Serafeim G.	376,00	1.504	4	Harvard Business School, US
Busch T.	230,75	923	4	University Hamburg, Germany
Wang Z.	125,50	502	4	Clark University, US
Orsato R.J.	71,00	284	4	Università Bocconi, Italy
Rezaee Z.	65,00	325	5	The University of Memphis, US
Managi S.	55,50	222	4	Kyushu University, Japan
Velte P.	52,80	264	5	Leuphana University, Germany
Zhang Y.	48,75	195	4	Wuhan University, China
Escrig-Olmedo E.	47,50	190	4	Universidad Jaume I, Spain
Dorfleitner G.	45,50	273	6	University of Regensburg, Germany
Crifo P.	43,60	218	5	École Polytechnique, France
Li Y.	42,14	295	7	University of Reading, UK
Umar Z.	40,50	162	4	Zayed University, United Arab Emirates
Uyar A.	38,20	191	5	Excella Business School, France
Eccles R.G.	33,75	135	4	University of Oxford, UK

Σημειώσεις: Ο πίνακας παρουσιάζει τους συγγραφείς με τη μεγαλύτερη επιστημονική επιρροή στο υπό εξέταση πεδίο, όσον αφορά τον αριθμό των αναφορών ανά άρθρο

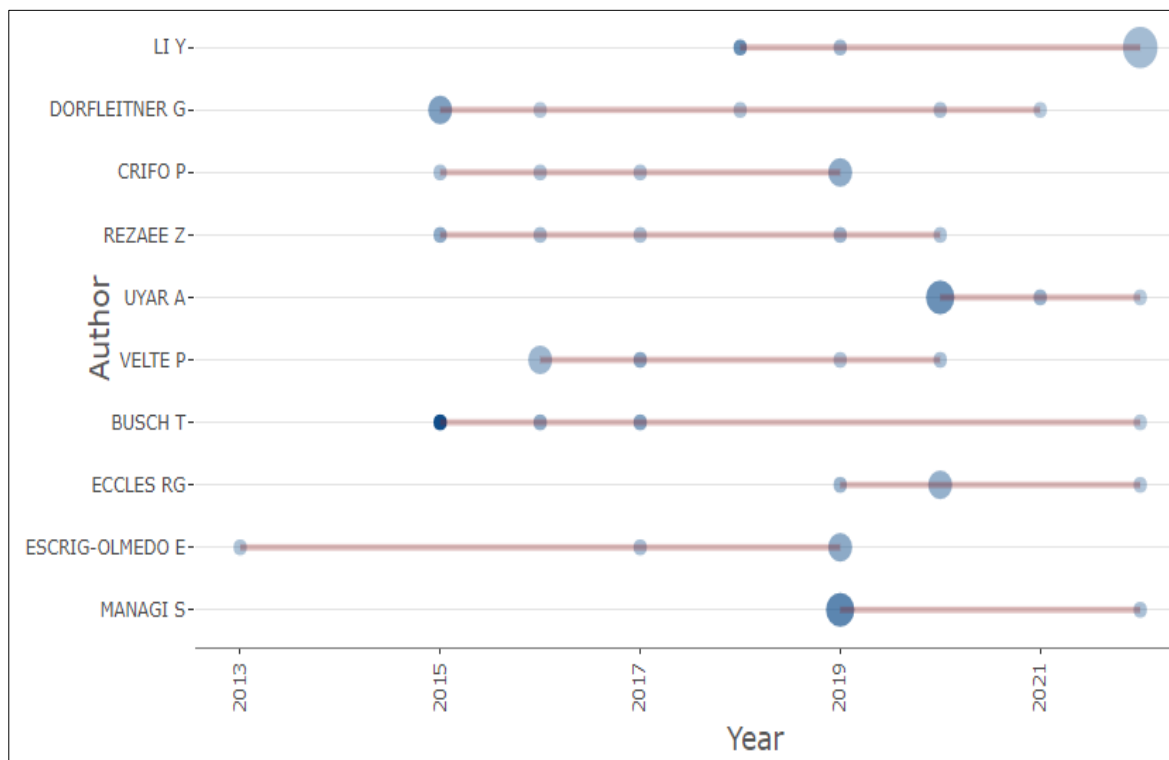
Συντομογραφίες: ΣΑ = Συνολικές Αναφορές, ΑΑ = Αναφορές ανά Άρθρο.

Πηγή: Κατασκευή της συγγραφέως μέσω του λογισμικού Biblioshiny.

Η Εικόνα 2.3 απεικονίζει τους 10 συγγραφείς με τον μεγαλύτερο αριθμό δημοσιεύσεων και τις αντίστοιχες αναφορές τους, προσφέροντας μια διαχρονική οπτικοποίηση της ερευνητικής τους δραστηριότητας. Οι οριζόντιες γραμμές αναπαριστούν τα έτη ενεργούς συμμετοχής κάθε συγγραφέα στο πεδίο, οι κουκκίδες αντιστοιχούν στον αριθμό των δημοσιεύσεων και η ένταση του χρώματος αντανακλά το επίπεδο των αναφορών. Η ανάλυση δείχνει ότι οι πλέον επιδραστικοί συγγραφείς δραστηριοποιούνται για μεγαλύτερα χρονικά διαστήματα, γεγονός που συμβάλλει στη συσσώρευση υψηλότερων δεικτών αναφορών.

Παράλληλα, η Εικόνα 2.3 αναδεικνύει τη δυναμική μεταβολή της κυριαρχίας των συγγραφέων στο ερευνητικό πεδίο του ESG με την πάροδο του χρόνου. Η έννοια της συγγραφικής κυριαρχίας αποτελεί καθιερωμένη βιβλιομετρική μέτρηση της επιρροής ενός ερευνητή (Hassanein & Mostafa, 2023). Συγκεκριμένα, κατά την περίοδο 2013–2019, η Escrig-Olmedo E. αναδείχθηκε ως η πλέον ενεργή συγγραφέας, ενώ από το 2015

έως το 2022, ο Busch T. κατείχε κυρίαρχη θέση ως προς την ερευνητική επιρροή. Αντίστοιχα, ο Dorfleitner G. κυριάρχησε την περίοδο 2015–2021, ο Rezaee Z. την περίοδο 2015–2020 και ο Velte P. από το 2016 έως το 2020. Ταυτόχρονα, παρατηρείται η ανάδυση νέων, ιδιαίτερα επιδραστικών συγγραφέων τα τελευταία έτη, όπως οι Managi S. (2019–2022), Eccles R.G. (2019–2022) και Uyar A. (2022), γεγονός που υποδηλώνει σταδιακή διαφοροποίηση και ανανέωση της επιστημονικής επιρροής στον χώρο του ESG.



Εικόνα 2.3: Διαχρονική ερευνητική παραγωγικότητα των συγγραφέων

Σημείωση: Το σχήμα αποτυπώνει τον αριθμό των δημοσιεύσεων και των αναφορών για τους 10 πιο παραγωγικούς συγγραφείς του δείγματος σε βάθος χρόνου.

Πηγή: Κατασκευή της συγγραφέως μέσω του λογισμικού Biblioshiny.

Στο σύνολό τους, τα αποτελέσματα καταδεικνύουν ότι το πεδίο της έρευνας ESG χαρακτηρίζεται από ισχυρές προσωπικότητες με μακροχρόνια παρουσία, αλλά και από τη σταδιακή είσοδο νέων ερευνητών, στοιχείο που ενισχύει τον δυναμισμό και τη συνεχή εξέλιξή του.

2.5.2.4 Περιοδικά με τη μεγαλύτερη συνεισφορά

Απαντώντας στο Ερευνητικό Ερώτημα 2 (υπο-ερώτημα γ), ο Πίνακας 2.6 παρουσιάζει τα επιστημονικά περιοδικά με τη μεγαλύτερη συμβολή στην έρευνα ESG κατά την περίοδο 2006–2022, με βάση δείκτες παραγωγικότητας και επιστημονικής επιρροής.

Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι το *Finance Research Letters* καταλαμβάνει την πρώτη θέση ως προς τον αριθμό δημοσιεύσεων (45 άρθρα), ενώ τα *Business Strategy and the Environment* και *Journal of Cleaner Production* ακολουθούν στη δεύτερη και τρίτη θέση, αντίστοιχα. Η κυρίαρχη παρουσία των συγκεκριμένων περιοδικών είναι αναμενόμενη, δεδομένου ότι το θεματικό τους αντικείμενο επικεντρώνεται στη βιώσιμη χρηματοδότηση, τη βιώσιμη επιχειρηματική στρατηγική, το περιβάλλον και την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη (CSR), έννοιες που συνδέονται άμεσα με το πλαίσιο ESG.

Ωστόσο, η ανάλυση αναδεικνύει μια σαφή διάκριση μεταξύ παραγωγικότητας και επιστημονικής επιρροής. Ενώ ορισμένα περιοδικά εμφανίζονται ιδιαίτερα παραγωγικά, δεν συγκαταλέγονται απαραίτητα στα πλέον επιδραστικά. Ενδεικτικά, μεταξύ των 20 κορυφαίων περιοδικών, τα *Business Strategy and the Environment* και *Journal of Business Ethics* καταλαμβάνουν την πρώτη και δεύτερη θέση, αντίστοιχα, ως προς τον συνολικό αριθμό αναφορών, επιβεβαιώνοντας τη θεωρητική και εμπειρική βαρύτητα των δημοσιεύσεών τους.

Πίνακας 2.6: Τα κορυφαία περιοδικά που σχετίζονται με την έρευνα ESG

Επιστημονικό Περιοδικό	Πεδίο	ΣΑ	AJG 2021	ABDC 2022	Άρθρα
Business Strategy and the Environment	Soc Sci	2.010	3	A	44
Journal of Business Ethics	Ethics-CSR-Man	1.685	3	A	27
Strategic Management Journal	Strat	1.421	4*	A*	2
Journal of Cleaner Production	Sector	1.133	2	A	40
Journal of Corporate Finance	Finance	764	4	A*	13
Finance Research Letters	Finance	624	2	A	45
Journal of Banking and Finance	Finance	529	3	A*	9
Sustainability Accounting, Management and Policy Journal	Account	425	2	B	18

Journal of Business Research	Ethics-CSR-Man	386	3	A	13
British Accounting Review	Finance	384	3	A*	3
Global Finance Journal	Finance	373	2	A	10
Journal of Asset Management	Finance	367	2	B	22
Financial Analysts Journal	Finance	314	3	A	8
Management Decision	Ethics-CSR-Man	282	2	B	9
Economic Modelling	Econ	273	2	A	4
Journal of Financial Economics	Finance	266	4*	A*	6
The Journal of Portfolio Management	Finance	265	3	A	34
Business and Society	Ethics-CSR-Man	250	3	A	5
Research in International Business and Finance	Finance	224	2	B	12
Accounting, Auditing and Accountability Journal	Finance	217	3	A*	5

Σημειώσεις: Ο πίνακας αυτός καταγράφει 20 σημαντικά περιοδικά, καταταγμένα ως 4*, 4, 3, 2 στη λίστα AJG (Academic Journal Guide) 2021 και ως A*, A, B στη λίστα ABDC, αντίστοιχα, κατηγοριοποιημένα με βάση τον υψηλότερο αριθμό αναφορών που έλαβαν.

Συντομογραφία: ΣΑ = Συνολικές Αναφορές.

Πηγή: Κατασκευή της συγγραφέως μέσω του λογισμικού Biblioshiny.

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει το *Strategic Management Journal*, το οποίο, παρά το περιορισμένο πλήθος δημοσιεύσεων (δύο άρθρα), συγκεντρώνει συνολικά 1.421 αναφορές. Το πλέον αναφερόμενο άρθρο είναι εκείνο των Cheng et al. (2014) (Πίνακας 2.7), γεγονός που υπογραμμίζει ότι η επιρροή ενός περιοδικού δεν εξαρτάται αποκλειστικά από τον όγκο της παραγωγής του, αλλά και από τη θεωρητική σημασία και την ποιότητα των δημοσιευμένων μελετών.

Πίνακας 2.7: Τα 10 κορυφαία άρθρα με κριτήριο την έρευνα

Άρθρα	Συγγραφείς	ΣΑ	ΣΑΕ
“Corporate social responsibility and access to finance”	(Cheng et al., 2014)	1.268	126,80
“ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies”	(Friede et al., 2015)	632	70,22
“ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure”	(Fatemi et al., 2018)	241	40,17
“Socially responsible funds and market crises”	(Nofsinger & Varma, 2014)	225	22,50

“Corporate social responsibility governance, outcomes, and financial performance”	(Wang & Sarkis, 2017)	217	31,00
“The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power”	(Li et al., 2018)	212	35,33
“Corporate social responsibility and financial performance: A non-linear and disaggregated approach”	(Nollet et al., 2016)	211	26,38
“Why and How Investors Use ESG Information: Evidence from a Global Survey”	(Amel-Zadeh & Serafeim, 2018)	210	35,00
“Diversity of Board of Directors and Environmental Social Governance: Evidence from Italian Listed Companies”	(Cucari et al., 2018)	198	33,00
“Do environmental, social, and governance activities improve corporate financial performance?”	(Xie et al., 2019)	185	37,00

Σημειώσεις: Αυτός ο πίνακας έχει ταξινομηθεί με βάση τις ΣΑ για να εντοπιστούν 10 άρθρα με επιρροή στη βιβλιογραφία ESG.

Συντομογραφίες: ΣΑ = Συνολικές Αναφορές ΣΑΕ = Συνολικές Αναφορές ανά Έτος.

Πηγή: Κατασκευή της συγγραφέως μέσω του λογισμικού Biblioshiny.

Τα ευρήματα της ανάλυσης απόδοσης των περιοδικών παρουσιάζουν πρακτική αξία για πολλαπλές ομάδες ενδιαφερόμενων. Για τους ερευνητές και επαγγελματίες του χώρου, προσδιορίζουν βασικά επιστημονικά περιοδικά που λειτουργούν ως κόμβοι διάχυσης της γνώσης αναφορικά με το ESG και αποτελούν αξιόπιστες πηγές παρακολούθησης των τελευταίων εξελίξεων. Παράλληλα, η πλειονότητα των περιοδικών αυτών εντάσσεται στους τομείς της Χρηματοοικονομικής και της Ηθικής – ΕΚΕ – Διοίκησης, με αξιολογήσεις 4*, 4 και 3 στο Academic Journal Guide 2021, στοιχείο που υποδηλώνει υψηλά πρότυπα αξιολόγησης και αυστηρές διαδικασίες κρίσης.

Ιδιαίτερα, το *Business Strategy and the Environment* αναδεικνύεται ως κομβικό περιοδικό για τη δημοσίευση ερευνών ESG, καθώς συνδυάζει υψηλή παραγωγικότητα (44 άρθρα) με υψηλή επιστημονική επιρροή (2.010 αναφορές). Ως εκ τούτου, οι δείκτες παραγωγικότητας και επιρροής που παρουσιάζονται μπορούν να λειτουργήσουν ως χρήσιμος οδηγός για νέους και καθιερωμένους ερευνητές, διευκολύνοντας τη στρατηγική επιλογή του κατάλληλου περιοδικού για τη δημοσίευση της ερευνητικής τους εργασίας.

Συνολικά, η προβολή των κορυφαίων περιοδικών καταδεικνύει τη σταθερά αυξανόμενη σημασία της τριπλής διάστασης ESG εντός του άξονα της εταιρικής στρατηγικής, των

βιώσιμων επιχειρηματικών πρακτικών και των ηθικών προεκτάσεων της σύγχρονης επιχειρηματικότητας.

2.5.2.5 Δημοσιεύσεις με τη μεγαλύτερη συνεισφορά

Σε απάντηση στο Ερευνητικό Ερώτημα 2 (υπο-ερώτημα δ), ο Πίνακας 2.7 παρουσιάζει την κατάταξη των πλέον επιδραστικών δημοσιεύσεων που συνέβαλαν καθοριστικά στη διαμόρφωση και εξέλιξη της έρευνας γύρω από τα ESG κατά την εξεταζόμενη περίοδο των 16 ετών (2006–2022), βάσει του αριθμού αναφορών.

Τα αποτελέσματα καταδεικνύουν ότι έκαστο από τα δέκα κορυφαία άρθρα έχει συγκεντρώσει περισσότερες από 180 αναφορές. Το γεγονός αυτό υπογραμμίζει την υψηλή επιστημονική τους απήχηση και τη θεμελιώδη συμβολή τους στη βιβλιογραφία του ESG. Οι δημοσιεύσεις αυτές λειτουργούν ως βασικά σημεία αναφοράς για μεταγενέστερες εμπειρικές και θεωρητικές μελέτες, επηρεάζοντας τόσο την ακαδημαϊκή έρευνα όσο και τη χάραξη πολιτικών και επιχειρηματικών στρατηγικών.

Ιδιαίτερη μνεία αξίζει το άρθρο των Cheng, Ioannou και Serafeim (2014) με τίτλο *Corporate Social Responsibility and Access to Finance*, το οποίο αποτελεί το πλέον συχνά αναφερόμενο άρθρο της ανάλυσης, συγκεντρώνοντας 1.268 αναφορές. Η μελέτη αυτή ανέδειξε τον ρόλο των πρακτικών ESG στη μείωση των χρηματοδοτικών περιορισμών και στη βελτίωση της πρόσβασης των επιχειρήσεων στις κεφαλαιαγορές, προσφέροντας ισχυρή εμπειρική τεκμηρίωση για τη χρηματοοικονομική σημασία της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης. Η υψηλή της επιρροή αντικατοπτρίζει τη συμβολή της στη γεφύρωση της θεωρίας ESG με τη χρηματοοικονομική πρακτική.

Στη δεύτερη θέση κατατάσσεται το άρθρο των Friede et al. (2015), το οποίο εξετάζει τη σχέση μεταξύ ESG και εταιρικής χρηματοοικονομικής απόδοσης (Corporate Financial Performance – CFP). Η συγκεκριμένη μελέτη συνιστά μία από τις πιο εκτεταμένες μετα-αναλύσεις στον χώρο, συνδυάζοντας ευρήματα από περισσότερες από 2.200 επιμέρους μελέτες. Τα αποτελέσματά της κατέδειξαν, σε μεγάλο βαθμό, θετική συσχέτιση μεταξύ ESG επιδόσεων και χρηματοοικονομικής απόδοσης, συμβάλλοντας καθοριστικά στη θεωρητική εδραίωση του ESG ως παράγοντα αξίας και όχι κόστους.

Συνολικά, οι πλέον αναφερόμενες δημοσιεύσεις επικεντρώνονται σε κρίσιμα θεματικά πεδία, όπως η πρόσβαση στη χρηματοδότηση, η απόδοση των επενδύσεων, η εταιρική διακυβέρνηση και η ενσωμάτωση των κριτηρίων ESG στη στρατηγική των επιχειρήσεων. Η υψηλή τους επιρροή καταδεικνύει ότι η έρευνα ESG έχει μετατοπιστεί από περιγραφικές και κανονιστικές προσεγγίσεις σε πιο σύνθετες, εμπειρικά τεκμηριωμένες αναλύσεις με άμεσες επιπτώσεις στην οικονομική θεωρία και πρακτική.

Η ανάλυση των δημοσιεύσεων με τη μεγαλύτερη συνεισφορά ολοκληρώνει την αξιολόγηση της απόδοσης της βιβλιογραφίας ESG, προσφέροντας μια σαφή εικόνα των έργων που διαμόρφωσαν τον πυρήνα της επιστημονικής γνώσης στον τομέα και συνεχίζουν να επηρεάζουν τη μελλοντική ερευνητική ατζέντα.

2.5.3 Χαρτογράφηση επιστημονικού πεδίου

2.5.3.1 Ανάλυση συν-συγγραφής χωρών

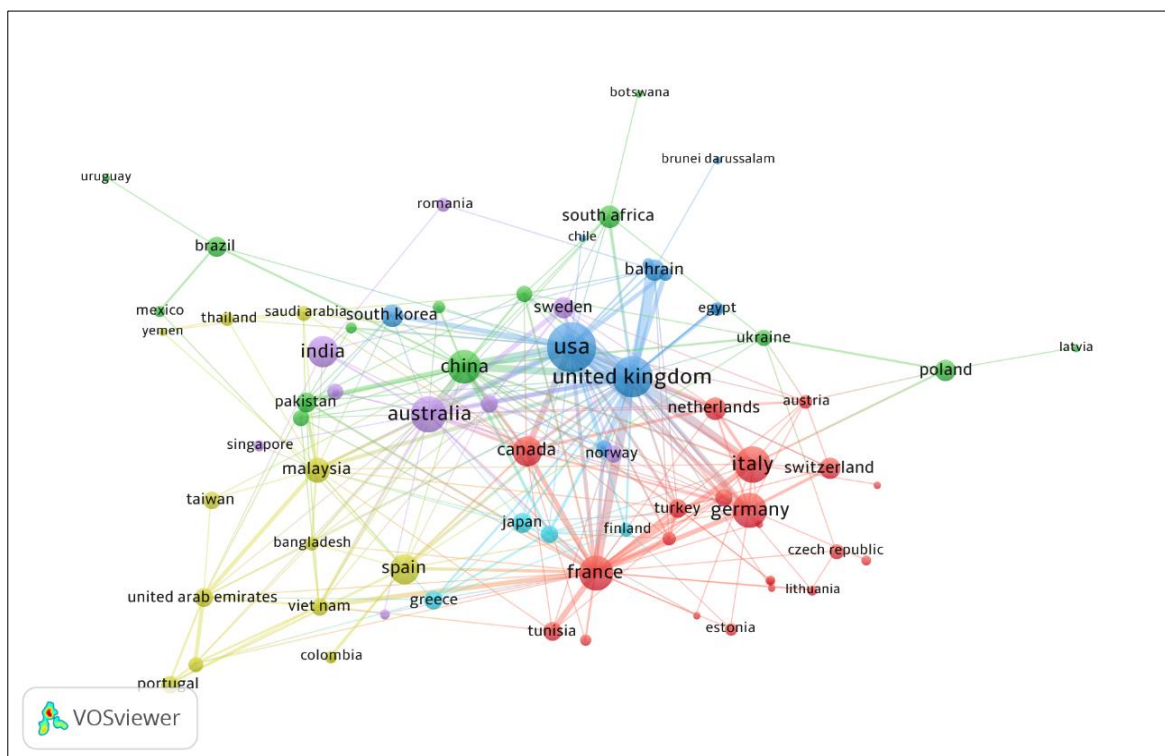
Η Εικόνα 2.4 παρουσιάζει τα αποτελέσματα που προκύπτουν από την ανάλυση συν-συγγραφής χωρών, απαντώντας στο Ερευνητικό Ερώτημα 3 (EE3), το οποίο αφορά τα πρότυπα διεθνούς συνεργασίας στην έρευνα για τα ESG. Το γράφημα απεικονίζει το δίκτυο διασυνοριακής συνεργασίας μεταξύ χωρών, αποτυπώνοντας τόσο την ένταση των συνεργασιών όσο και τη σχετική ερευνητική παραγωγικότητα κάθε χώρας.

Στο δίκτυο, το μέγεθος του κύκλου (κόμβου) αντιστοιχεί στον συνολικό αριθμό δημοσιεύσεων κάθε χώρας, ενώ το πάχος των γραμμών (συνδέσμων) αντανακλά τη συχνότητα της συνεργασίας μεταξύ ζευγών χωρών. Από τις 81 χώρες που συμμετείχαν στη συγγραφή άρθρων σχετικών με τα ESG, οι 48 παρουσίασαν τουλάχιστον πέντε δημοσιεύσεις, γεγονός που υποδηλώνει έναν σχετικά ευρύ, αλλά άνισα κατανομημένο, πυρήνα ενεργών ερευνητικών οικοσυστημάτων.

Δύο βασικά ευρήματα αναδεικνύονται από την ανάλυση. Πρώτον, οι Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής (ΗΠΑ) εμφανίζονται ως η πλέον παραγωγική χώρα, κατέχοντας τον μεγαλύτερο κόμβο στο δίκτυο και διαδραματίζοντας κεντρικό ρόλο στη διεθνή επιστημονική παραγωγή με θέμα το πλαίσιο ESG. Οι ΗΠΑ παρουσιάζουν εκτεταμένες συνεργασίες με πληθώρα χωρών, γεγονός που τις καθιστά βασικό κόμβο διάχυσης γνώσης στο παγκόσμιο ερευνητικό δίκτυο.

Δεύτερον, η Κίνα αναδεικνύεται ως η χώρα με τη μεγαλύτερη ένταση διεθνών συνεργασιών, λειτουργώντας ως στρατηγικός εταίρος για πολλές ανεπτυγμένες οικονομίες. Η ανάλυση δείχνει ότι οι ΗΠΑ συνεργάζονται εντατικότερα με το Ηνωμένο Βασίλειο, τον Καναδά, την Κίνα και την Αυστραλία, όπως αποτυπώνεται από το αυξημένο πάχος των αντίστοιχων συνδέσεων. Αντίστοιχα, το Ηνωμένο Βασίλειο εμφανίζει υψηλό βαθμό διεθνούς δικτύωσης, με συνεργασίες που εκτείνονται πέραν της Ευρώπης (π.χ. Γαλλία, Γερμανία, Ιταλία, Ιρλανδία) και περιλαμβάνουν ασιατικές χώρες όπως η Κίνα και η Ινδία.

Αντιθέτως, χώρες όπως η Λιθουανία, η Εσθονία, η Ρουμανία, η Τσεχία και η Βραζιλία εμφανίζουν περιορισμένο αριθμό συνεργασιών και μικρότερη ενσωμάτωση στο διεθνές δίκτυο, γεγονός που υποδηλώνει περιφερειακή ή αναδυόμενη ερευνητική δραστηριότητα στον τομέα του ESG. Επιπλέον, παρατηρείται ότι χώρες όπως η Αυστραλία και ο Καναδάς τείνουν να αναπτύσσουν ισχυρότερες συνεργασίες με την Κίνα, γεγονός που αντανακλά τη μετατόπιση του ερευνητικού ενδιαφέροντος προς την Ασία και τη σημασία της κινεζικής αγοράς στο πεδίο των βιώσιμων επενδύσεων.



Εικόνα 2.4: Δίκτυο επιστημονικής συνεργασίας χωρών

Σημειώσεις: Το σχήμα αποτυπώνει το δίκτυο συνεργασίας μεταξύ των χωρών που συνεισέφεραν τουλάχιστον πέντε δημοσιεύσεις στο υπό εξέταση πεδίο. Το χρώμα κάθε κόμβου (κύκλου) αντιπροσωπεύει τη θεματική συστάδα (cluster) στην οποία ανήκει η αντίστοιχη χώρα.

Πηγή: Κατασκευή της συγγραφέως μέσω του λογισμικού VOSviewer.

Συνοψίζοντας, η ανάλυση συν-συγγραφής χωρών αποκαλύπτει ένα έντονα διεθνοποιημένο αλλά άνισο ερευνητικό δίκτυο, στο οποίο κυριαρχούν ανεπτυγμένες οικονομίες και λίγες αναδυόμενες χώρες. Τα ευρήματα υποδηλώνουν ότι η ενίσχυση της συμμετοχής λιγότερο εκπροσωπούμενων περιοχών θα μπορούσε να συμβάλει σε μια πιο ισορροπημένη και ολιστική κατανόηση των πρακτικών ESG σε παγκόσμιο επίπεδο.

2.5.3.2 Ανάλυση λέξεων-κλειδιών

Η ανάλυση λέξεων-κλειδιών παρέχει σημαντικές πληροφορίες σχετικά με τις ερευνητικές τάσεις που εμφανίζονται σε ένα επιστημονικό πεδίο, καθώς οι λέξεις-κλειδιά μπορούν να αποκαλύψουν τα κύρια ερευνητικά ενδιαφέροντα των συγγραφέων (Liu et al., 2012). Πιο συγκεκριμένα, η ανάλυση συν-εμφάνισης λέξεων-κλειδιών χρησιμοποιείται συχνά σε βιβλιομετρικές μελέτες Gaviria-Marin et al. (2019), προκειμένου να παρουσιαστούν οι πιο συχνά εμφανιζόμενοι όροι και οι μεταξύ τους σχέσεις.

Στο δίκτυο αυτό, το μέγεθος του κόμβου αποτυπώνει τη σημασία μιας λέξης-κλειδί· όσο μεγαλύτερος είναι ο κόμβος, τόσο συχνότερα εμφανίζεται η λέξη στις δημοσιεύσεις. Παράλληλα, η σύνδεση μεταξύ των κόμβων, καθώς και ο αριθμός των άρθρων στα οποία εμφανίζονται οι συνδεδεμένες λέξεις-κλειδιά, απεικονίζονται μέσω του μήκους και του πάχους της γραμμής που τις συνδέει: μικρότερες αποστάσεις και παχύτερες γραμμές υποδηλώνουν στενότερη και ισχυρότερη θεματική σχέση, αντίστοιχα (Jan van Eck & Waltman, 2020).

Στο παρόν τμήμα της μελέτης πραγματοποιήθηκε ανάλυση συν-εμφάνισης των πιο συχνά χρησιμοποιούμενων λέξεων-κλειδιών των συγγραφέων στα άρθρα του δείγματος (Εικόνα 2.5). Χρησιμοποιώντας την πλατφόρμα VOSviewer, ορίστηκε κατώφλι δέκα (10) εμφανίσεων, ώστε να εξεταστούν οι πιο δημοφιλείς λέξεις-κλειδιά από το αρχικό σύνολο των 2.417 όρων. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι μόνο 48 λέξεις-κλειδιά πληρούσαν το συγκεκριμένο όριο. Μέσα από την ανάλυση αυτή ταυτοποιήθηκαν έξι (6) θεματικές συστάδες (clusters), οι οποίες αποτυπώνουν τις κυρίαρχες τάσεις στο εξεταζόμενο πεδίο και παρουσιάζονται με διαφορετικά χρώματα (EE4).

Στο αρχείο «Θησαυρός» (Thesaurus), οι όροι «ESG» και «εταιρική κοινωνική ευθύνη» (corporate social responsibility) εμφανίστηκαν 320 και 211 φορές αντίστοιχα. Επιπλέον, λέξεις-κλειδιά όπως το «περιβάλλον» (environment), η «βιωσιμότητα» (sustainability), η «εταιρική διακυβέρνηση» (corporate governance) και οι «κοινωνικά υπεύθυνες επενδύσεις» (socially responsible investment) εμφανίστηκαν με υψηλή συχνότητα στα 1.034 αρχεία.

Οι κύριες συν-εμφανίσεις αφορούσαν την έννοια της «ΕΚΕ» (CSR), η οποία απεικονίζεται με μπλε χρώμα, και τον όρο «ESG», που απεικονίζεται με πράσινο. Και οι δύο κόμβοι συνδέονταν με μεγάλο αριθμό σχετικών δευτερευόντων όρων. Ειδικότερα, η «ΕΚΕ» (CSR) συνδεόταν κυρίως με τους όρους «εταιρική διακυβέρνηση» (corporate governance), «ποικιλομορφία των φύλων» (gender diversity) και «διαφάνεια» (transparency), ενώ το «ESG» σχετιζόταν στενά με τους όρους «κοινωνικά υπεύθυνες επενδύσεις» (socially responsible investing), «βιώσιμες επενδύσεις» (sustainable investing) και «επενδύσεις ESG» (ESG investing).

Οι συν-εμφανίσεις με μοβ χρώμα επικεντρώνονταν στην έννοια της «βιωσιμότητας» (sustainability) και περιλάμβαναν όρους όπως η «αξία της επιχείρησης» (firm value) και η «εταιρική επίδοση» (firm performance). Παράλληλα, εμφανίστηκαν δύο ακόμη συν-εμφανίσεις που αντιπροσώπευαν υποκατηγορίες της εξεταζόμενης βιβλιογραφίας: αφενός οι όροι «επίδοση ESG» (ESG performance), «χρηματοοικονομική επίδοση» (financial performance) και «βιώσιμη χρηματοοικονομική» (sustainable finance) (κόκκινο), και αφετέρου οι όροι «δημοσιοποίηση στοιχείων ESG» (ESG disclosure), το «πράσινο ξέπλυμα» (greenwashing) και η «επίδοση» (performance) (κίτρινο). Η ανάλυση σε βάθος οδήγησε στον σχηματισμό έξι «συστάδων» (clusters), τα οποία συνοψίζουν τους βασικούς θεματικούς άξονες της ερευνητικής περιοχής.

Cluster 1 (κόκκινο): Τα βασικά θέματα αυτού του cluster επικεντρώνονται στην «απόδοση ESG» (ESG performance), τη «χρηματοοικονομική απόδοση» (financial performance), την «εταιρική κοινωνική απόδοση» (corporate social performance), τη «βιώσιμη χρηματοδότηση» (sustainable finance), τους «παράγοντες ESG» (ESG factors) και τη «θεωρία των ενδιαφερόμενων μερών» (stakeholders theory), υπογραμμίζοντας τη σημασία της έννοιας ESG και τις ποικίλες επιπτώσεις της, σε συμφωνία με το cluster 5 της μελέτης των Gao et al. (2021).

Παρότι ορισμένες μελέτες υποδεικνύουν αρνητικές επιπτώσεις (Garcia & Orsato, 2020; Velte, 2017), η πλειονότητα της ακαδημαϊκής έρευνας υποστηρίζει ότι οι πρακτικές ESG μπορούν να ωφελήσουν τα ενδιαφερόμενα μέρη (stakeholders). Σύμφωνα με τους Whelan et al. (2021) και Khalid et al. (2022), η απόδοση ESG και οι σχετικοί παράγοντες μπορούν να οδηγήσουν σε θετικές εξελίξεις εντός των εταιρειών, εύρημα που επιβεβαιώνεται και από τη μελέτη των Carnini Pulino et al. (2022).

Πέρα από την αξία για τους μετόχους, η χρηματοοικονομική βιωσιμότητα αναδεικνύεται ως κρίσιμη, ιδιαίτερα για επενδυτές με χαμηλή ανοχή στον κίνδυνο, καθώς συμβάλλει στον περιορισμό των κινδύνων αναχρηματοδότησης και αφερεγγυότητας και στη βελτίωση των αποδόσεων σε ένα περιορισμένο και δαπανηρό περιβάλλον κεφαλαίου (Gleißner et al., 2022). Ως εκ τούτου, οι εταιρείες με υψηλότερη απόδοση βιωσιμότητας τείνουν να δημοσιοποιούν περισσότερους στόχους βιώσιμης ανάπτυξης, προκειμένου να διαφοροποιηθούν και να επιδείξουν την ανώτερη απόδοσή τους στα ενδιαφερόμενα μέρη (Nicolo' et al., 2023).

Η καλή απόδοση ESG, ως αντανάκλαση μιας «καλής κοινωνίας», συνιστά συγκριτικό πλεονέκτημα τόσο για τις εταιρείες όσο και για τους επενδυτές (Serafeim & Yoon, 2022). Τα ευρήματα αυτά αναδεικνύουν την πολυδιάστατη φύση των κριτηρίων ESG, την επίδρασή τους στην οικονομική και κοινωνική απόδοση και τον ρόλο των συμφραζόμενων παραγόντων στη διαμόρφωση των αποτελεσμάτων για τα ενδιαφερόμενα μέρη.

Cluster 2 (πράσινο): Το περιεχόμενο αυτού του cluster θυμίζει το cluster 1 της μελέτης των Gao et al. (2021) και καταδεικνύει την εξέλιξη του τοπίου των ESG επενδύσεων. Τα κυριότερα θέματα αφορούν τις «κοινωνικά υπεύθυνες επενδύσεις» (socially responsible investing – SRI), τις «ESG επενδύσεις» (ESG investing), τη «βαθμολόγηση ESG» (ESG rating) και θέματα σχετικά με τον «COVID-19», την «κλιματική αλλαγή» (climate change), τη «διαχείριση κινδύνου» (risk management) και τη «θεωρία χαρτοφυλακίου» (portfolio theory).

Η βιώσιμη επένδυση σε επιχειρήσεις, η οποία ενσωματώνει τους τρεις πυλώνες του πλαισίου ESG, αποτελεί κεντρικό στοιχείο της διαδικασίας λήψης αποφάσεων (Christensen et al., 2022; Harper, 2020). Όταν οι εταιρείες γνωστοποιούν έκθεση ESG, οι αξιολογητές μπορούν να εκτιμήσουν με μεγαλύτερη ακρίβεια την απόδοση των

εταιρειών αναφορικά με τους δείκτες ESG, ενώ οι επενδυτές μπορούν να βασίζονται στις αντίστοιχες βαθμολογίες για να καθοδηγούν τις επενδυτικές τους πρακτικές (Amel-Zadeh & Serafeim, 2018).

Η βελτίωση των εκθέσεων ESG και της σχετικής αξιολόγησης, καθώς και η ανάπτυξη ρυθμιστικών, εποπτικών και αυτορρυθμιστικών πλαισίων, θεωρούνται απαραίτητα για την προώθηση των επενδύσεων ESG (Giner & Luque-Vílchez, 2022). Παρά τις ανησυχίες λόγω COVID-19 και κλιματικής αλλαγής, η ζήτηση για βιώσιμες επενδύσεις συνεχίζει να αυξάνεται, ακόμη και σε περιόδους οικονομικής επιβράδυνσης. Η έρευνα υπογραμμίζει ότι για την αντιμετώπιση τέτοιων δυσμενών συνθηκών απαιτείται βελτίωση της απόδοσης ESG και όχι απλώς η ποσοτική αύξηση ή η ποιοτική βελτίωση των εκθέσεων ESG (Arvidsson & Dumay, 2022).

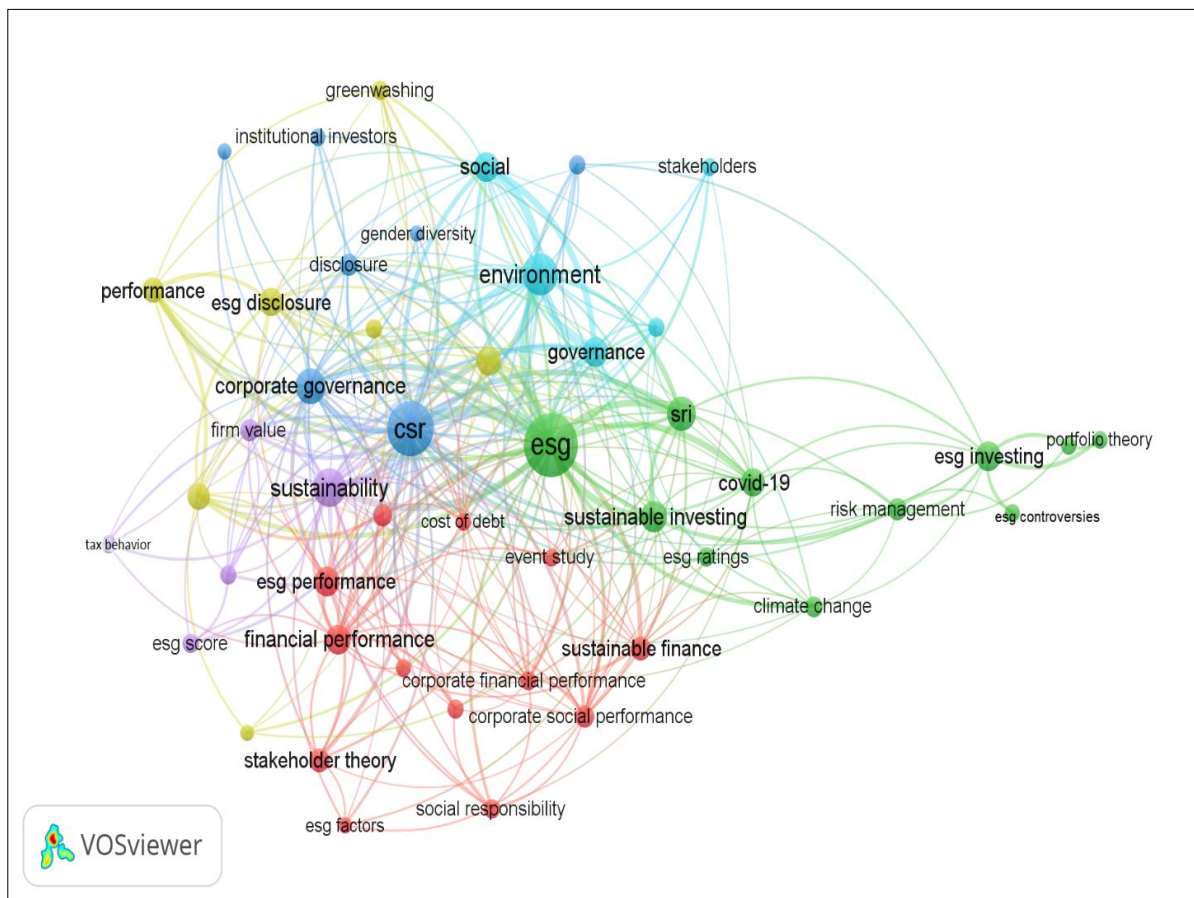
Επιπλέον, οι Brogi et al. (2022) υποστηρίζουν ότι υψηλό επίπεδο επίγνωσης ESG (ESG Awareness) μπορεί να βελτιώσει τη διαχείριση κινδύνου και να μειώσει τον πιστωτικό κίνδυνο μιας εταιρείας. Η θεωρία χαρτοφυλακίου αναμένεται να βρει ευρεία εφαρμογή στις ESG επενδύσεις, με τη δημιουργία χαρτοφυλακίων να αποτελεί επίκαιρο και κρίσιμο ερευνητικό θέμα (Pedersen et al., 2021).

Cluster 3 (σκούρο μπλε): Αυτό το cluster επικεντρώνεται κυρίως στην Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη (CSR), όπως και το cluster 3 των Gao et al. (2021). Σημαντικά θέματα περιλαμβάνουν την «εταιρική διακυβέρνηση» (corporate governance), τη «γνωστοποίηση» (disclosure) και τη «διαφάνεια» (transparency). Οι όροι αυτοί, χρησιμοποιούμενοι εναλλακτικά με το CSR, περιγράφουν δραστηριότητες και στρατηγικές που διαχειρίζονται τις κοινωνικές και περιβαλλοντικές ευθύνες μιας εταιρείας.

Οι Doh et al. (2009) υπογραμμίζουν ότι οι στρατηγικές CSR δεν είναι απαραίτητα υποχρεωτικές και δεν συμμορφώνονται πάντα με κανονισμούς ή νομικές απαιτήσεις. Ωστόσο, συχνά υπαγορεύονται από την αγορά με στόχο τη διατήρηση της κοινωνικής ευημερίας και τη βιωσιμότητα των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων (Kitzmueller & Shimshack, 2012).

Το CSR μπορεί να ωφελήσει ή να βλάψει τους μετόχους, καθώς αποτελεί ευέλικτο επιχειρηματικό μοντέλο που περιλαμβάνει ένα ευρύ φάσμα δραστηριοτήτων ESG και

στρατηγικών διαφάνειας (Singh et al., 2024). Αυτές οι στρατηγικές καθιστούν τις εταιρείες ανθεκτικές σε υγειονομικές κρίσεις και ενισχύουν τη διάθεση συνεργασίας των πελατών (Boubaker et al., 2022). Επιπλέον, η παρουσία γυναικών στα διοικητικά συμβούλια συνδέεται με βελτίωση της δημοσιοποίησης ESG (De Masi et al., 2021). Συνολικά, η συστάδα αυτή αναδεικνύει τη σχέση ESG–CSR και τον ρόλο της διαφορετικότητας στα διοικητικά συμβούλια.



Εικόνα 2.5: Δίκτυο συν-εμφάνισης λέξεων-κλειδιών (οπτικοποίηση δικτύου)

Σημειώσεις: Το σχήμα αποτυπώνει την ανάλυση δικτύου των λέξεων-κλειδιών για τα συχνότερα θεματικά πεδία που εξετάζονται στις δημοσιεύσεις σχετικά με το ESG. Το μέγεθος κάθε κόμβου (κύκλου) αντικατοπτρίζει τη συχνότητα εμφάνισης του αντίστοιχου όρου στο δείγμα.

Πηγή: Κατασκευή της συγγραφέως μέσω του λογισμικού VOSviewer.

Cluster 4 (κίτρινο): Η θεματική αυτή περιλαμβάνει τις λέξεις-κλειδιά «δημοσιοποιήσεις ESG» (ESG disclosures), «απόδοση» (performance), «πράσινο ξέπλυμα» (greenwashing), «ουσιώδη ζητήματα» (materiality) και «αναφορές βιωσιμότητας» (sustainability reporting).

Η γνωστοποίηση ESG αφορά την ενσωμάτωση περιβαλλοντικών, κοινωνικών και στοιχείων διακυβέρνησης στις επενδυτικές και εταιρικές αποφάσεις. Η ενσωμάτωση αυτή επιτρέπει τη συνδυαστική αξιολόγηση παραδοσιακής χρηματοοικονομικής ανάλυσης και ESG δεδομένων, αναδεικνύοντας τη σημασία τους (Gebhardt et al., 2023). Επιπλέον, η συνεκτίμηση πολιτισμικών παραγόντων ενθαρρύνει τις εταιρείες να δημοσιοποιούν τη συμβολή τους στην Ατζέντα 2030 (Pizzi et al., 2022).

Παράλληλα, η γνωστοποίηση δεν συνεπάγεται πάντα πραγματική κοινωνική υπευθυνότητα, καθώς μπορεί να αποτελεί «πράσινο ξέπλυμα» (greenwashing). Το greenwashing μπορεί να απορρέει από οικονομικούς περιορισμούς ή στρατηγικές για ενίσχυση της φήμης (Li et al., 2020; Yu et al., 2020; Zhang, 2022). Ωστόσο, η αποτελεσματική ενσωμάτωση των γνωστοποιήσεων ESG μπορεί να οδηγήσει σε μακροπρόθεσμη αξία, διαχείριση κινδύνου και ενίσχυση της εμπιστοσύνης των ενδιαφερομένων μερών.

Cluster 5 (μωβ): Αυτό το cluster επικεντρώνεται στη «βιωσιμότητα» (sustainability), στην «αξία της επιχείρησης» (firm value) και στην «απόδοση της επιχείρησης» (firm performance).

Η πλειονότητα της βιβλιογραφίας συγκλίνει σε θετική συσχέτιση μεταξύ βαθμολογιών ESG και αξίας εταιρείας. Για παράδειγμα, οι Fatemi et al. (2018) έδειξαν ότι οι βαθμολογίες ESG μπορούν να μετριάσουν αρνητικές επιπτώσεις και να ενισχύσουν τις επιδόσεις ESG. Μελέτες σε εταιρείες του δείκτη S&P 500 υπογραμμίζουν ότι τα αποτελέσματα ESG είναι πιο σημαντικές για μεγαλύτερες εταιρείες και αρνητικές για μικρότερες (Minutolo et al., 2019). Ορισμένες έρευνες αναφέρουν αρνητική συσχέτιση μεταξύ εταιρικών συγκρούσεων και απόδοσης (Nirino et al., 2021). Μελλοντικές μελέτες ενδέχεται να διευρύνουν τη γνώση σχετικά με τους μεσολαβητικούς και ρυθμιστικούς παράγοντες (Abdi et al., 2022).

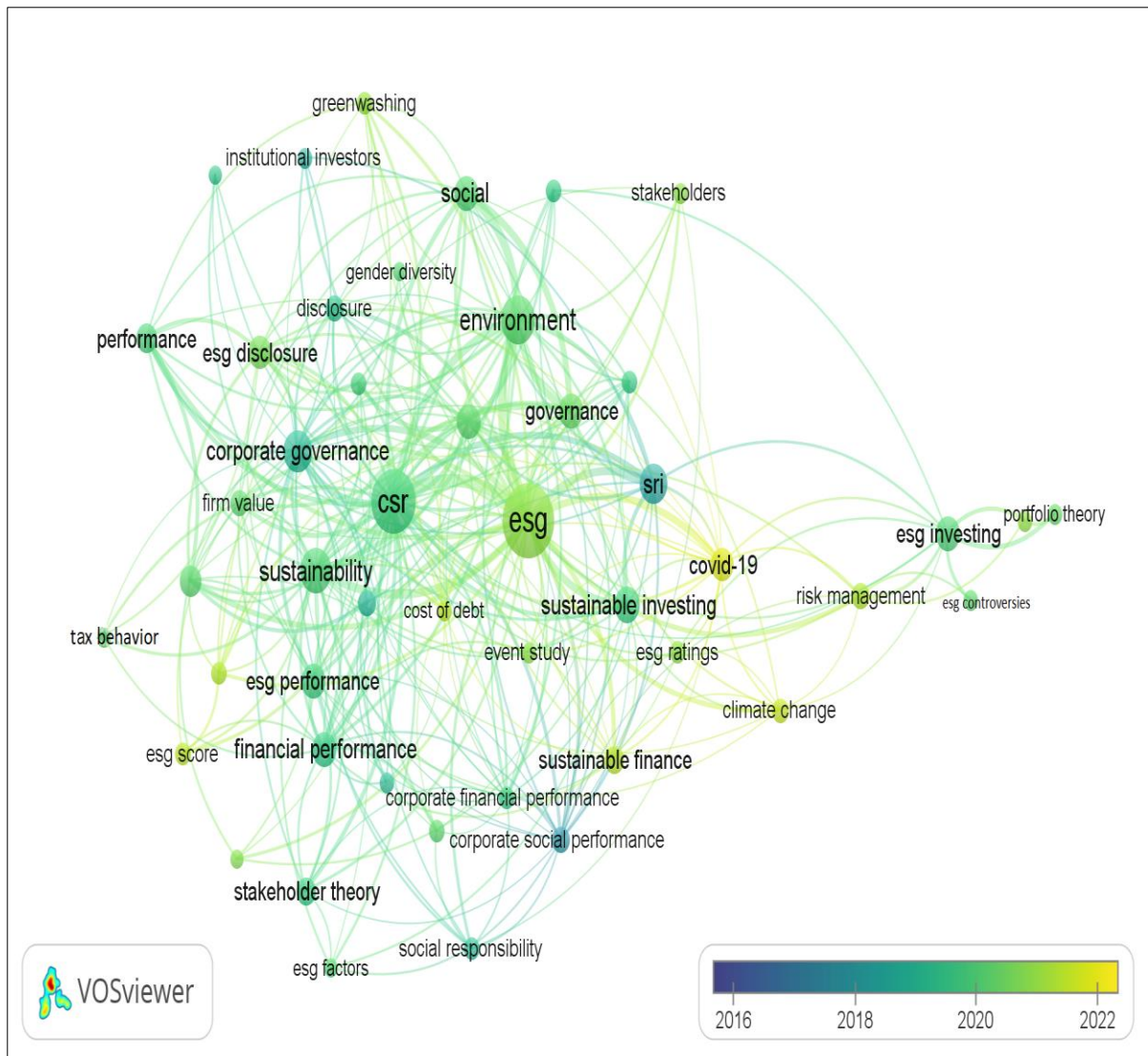
Cluster 6 (ανοιχτό μπλε): Αυτό το cluster αφορά τις λέξεις-κλειδιά «περιβάλλον» (environment), «κοινωνικό» (social), «διακυβέρνηση» (governance) και «εταιρική βιωσιμότητα» (corporate sustainability) αποτυπώνοντας τη συσχέτιση μεταξύ CSR και ESG.

Η έννοια του CSR εισήχθη από την ΕΕ το 2001. Το ESG προέκυψε από το CSR, διατηρεί στοιχεία του, αλλά διαφοροποιείται ως προς τον στόχο και την εφαρμογή (Cini & Ricci, 2018). Το CSR βασίζεται σε αποτελεσματική εταιρική διακυβέρνηση, η οποία επιτρέπει τη βελτίωση των περιβαλλοντικών και κοινωνικών επιδόσεων και οδηγεί σε σταθερή, μακροπρόθεσμη απόδοση. Οι Lu & Wang (2021) δείχνουν ότι οι βέλτιστες πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης βελτιώνουν την περιβαλλοντική απόδοση των εταιρειών και την ποιότητα των ESG αναφορών.

Τα ευρήματα αυτά υπογραμμίζουν την πολυδιάστατη φύση των ESG, τη σύνδεσή τους με οικονομικούς, κοινωνικούς και περιβαλλοντικούς δείκτες, καθώς και τη σημασία της συνεργασίας, της διαφάνειας και της θεσμικής υποστήριξης για την ενίσχυση της αποτελεσματικότητας των πρακτικών ESG. Συνολικά, η επισκόπηση του πεδίου καταδεικνύει ότι η έρευνα για τα ESG είναι πλέον ώριμη, συνεχώς εξελισσόμενη, με διεθνή απήχηση. Οι θεματικές προτεραιότητες διαφοροποιούνται δυναμικά και το ενδιαφέρον για τη σύνδεση βιωσιμότητας με την εταιρική στρατηγική και απόδοση αυξάνεται σταθερά.

2.5.3.3 Εξέλιξη των έξι ομάδων ESG

Η Εικόνα 2.6 παρουσιάζει τα αποτελέσματα της χαρτογράφησης της έρευνας και απεικονίζει την χρονική εξέλιξη των θεματικών ομάδων ESG κατά την περίοδο 2006–2022 (ΕΕ5). Στο κάτω δεξί μέρος της εικόνας, η οριζόντια πολύχρωμη γραμμή αντιστοιχεί στα έτη: το μπλε δηλώνει τα πρώτα έτη, ενώ το πράσινο και το κίτρινο τα μεταγενέστερα, αναδεικνύοντας την εξέλιξη και τη δυναμική των ερευνητικών θεμάτων με την πάροδο του χρόνου. Η γραμμή που συνδέει τις λέξεις-κλειδιά απεικονίζει τη συνδυαστική εμφάνιση και τη συσχέτιση των θεμάτων. Η πυκνότητα και το πάχος της αποδίδουν τη δύναμη και την ένταση της σχέσης τους, ενώ το μέγεθος των κόμβων αντικατοπτρίζει τη σημασία κάθε λέξης-κλειδί. Για παράδειγμα, η έννοια «περιβάλλον» φαίνεται να έχει μεγαλύτερη επιρροή από την «οικονομική απόδοση», υπογραμμίζοντας τη σημασία της περιβαλλοντικής διάστασης στα ESG. Το χρώμα των ονομάτων υποδεικνύει το έτος εμφάνισης και την περίοδο κατά την οποία τα θέματα απέκτησαν επιστημονικό ενδιαφέρον.



Εικόνα 2.6: Χρονολογική αποτύπωση δικτύου λέξεων-κλειδιών (οπτικοποίηση επικάλυψης)

Σημείωση: Το σχήμα αποτυπώνει τη χρονολογική εξέλιξη και την κατανομή των λέξεων-κλειδιών των συγγραφέων ανά θεματική συστάδα (cluster), αναδεικνύοντας τις σύγχρονες τάσεις και τη διαχρονική διαφοροποίηση της ορολογίας στο υπό εξέταση πεδίο.

Πηγή: Κατασκευή της συγγραφέως μέσω του λογισμικού VOSviewer.

Η ομάδα με ανοιχτό πράσινο περιλαμβάνει κυρίως θέματα όπως η «διακυβέρνηση» (governance), οι «βιώσιμες επενδύσεις» (sustainable investing) και η «διαχείριση κινδύνων» (risk management), τα οποία δημοσιεύθηκαν γύρω στο 2020 και αντανακλούν την αυξανόμενη προσοχή στη διακυβέρνηση και στη διαχείριση κινδύνων για βιώσιμες επενδύσεις (Pedersen et al., 2021; Amel-Zadeh & Serafeim, 2018). Οι λέξεις-κλειδιά με τη μεγαλύτερη συχνότητα εμφανίζονται κυρίως μεταξύ 2016 και 2019, επισημαίνοντας την έναρξη της έντονης επιστημονικής δραστηριότητας για θέματα ESG. Τα θέματα

«ESG» και οι «αξιολογήσεις ESG» (ESG rating) γνώρισαν έκρηξη δημοτικότητας και άρχισαν να προσελκύουν το ενδιαφέρον των συγγραφέων το 2021 (Christensen et al., 2022; Harper, 2020), ενώ άλλα ερευνητικά θέματα, όπως οι «κοινωνικά υπεύθυνες επενδύσεις» (socially responsible investing - SRI) και η «εταιρική κοινωνική ευθύνη» (corporate social responsibility - CSR), αναδείχθηκαν κυρίως γύρω στο 2017 και 2019 αντίστοιχα (Doh et al., 2009; Singh et al., 2024). Τα αποτελέσματα υπογραμμίζουν τη δυναμική μετάβαση από παραδοσιακά CSR θέματα προς πιο ολοκληρωμένες ESG στρατηγικές και πρακτικές, τονίζοντας τη συνεχή ανάπτυξη, διαφοροποίηση και εξέλιξη του πεδίου.

Συνολικά, η καταγραφή της χρονικής εξέλιξης αναδεικνύει τη μετατόπιση της ερευνητικής προσοχής από μεμονωμένες πτυχές CSR προς πολυδιάστατες ESG προσεγγίσεις, ενισχύοντας τη σημασία της διασύνδεσης περιβάλλοντος, κοινωνίας και διακυβέρνησης στη σύγχρονη επιστημονική βιβλιογραφία (Gleißner et al., 2022; Nicolo' et al., 2023; Serafeim & Yoon, 2022).

2.5.3.4 Μελλοντικές κατευθύνσεις έρευνας

Η Εικόνα 2.6 αναδεικνύει επίσης τη δομή και το βάθος της ερευνητικής δραστηριότητας σε συγκεκριμένες διαστάσεις του ESG, υποδεικνύοντας τόσο τα ώριμα θέματα όσο και τα πεδία που απαιτούν περαιτέρω διερεύνηση (Jan van Eck & Waltman, 2020). Οι μεγάλοι κόμβοι υποδηλώνουν ότι γύρω από ένα θέμα υπάρχει έντονη και συνεχής έρευνα, ενώ οι μικρότεροι κόμβοι, όπως οι «βαθμολογία ESG» (ESG score) και «αξιολογήσεις ESG» (ESG ratings), η «κλιματική αλλαγή» (climate change), τη «διαχείριση κρίσεων» (risk management), το «πράσινο ξέπλυμα» (greenwashing) και η «ποικιλομορφία των φύλων στο διοικητικό συμβούλιο» (board gender diversity), δείχνουν θέματα που παραμένουν σχετικά ανεξερευνήτα και επομένως αποτελούν υποσχόμενα ερευνητικά πεδία για το μέλλον. Βάσει της ανάλυσης λέξεων - κλειδιών, προτείνονται οι ακόλουθες κατευθύνσεις (EE6):

Πρώτον, η ανάπτυξη και τυποποίηση των εταιρικών δεικτών ESG αποτελεί κρίσιμη προτεραιότητα. Η υποχρεωτική γνωστοποίηση ESG σταδιακά καθιερώνεται ως συνήθης πρακτική του 21ου αιώνα, με αυστηρότερες απαιτήσεις από τις ρυθμιστικές αρχές και με προοπτική να εφαρμοστεί καθολικά στον τομέα της μη χρηματοοικονομικής

γνωστοποίησης (Non-Financial Disclosure, NFD) (Baldini et al., 2018; Turzo et al., 2022). Η διερεύνηση των βαθμολογιών ESG από τη σκοπιά διαφορετικών ενδιαφερόμενων μερών – θεσμικών επενδυτών, χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και ελεγκτών – μπορεί να αναδείξει πολύτιμες πληροφορίες για τη χρήση και τον αντίκτυπο των δεδομένων ESG ανά κλάδο και οικονομία.

Δεύτερον, η βιβλιογραφική ανάδειξη των βαθμολογιών και αξιολογήσεων ESG (ESG scores/ratings) ως κεντρικού άξονα της σύγχρονης έρευνας μετατοπίζει το ενδιαφέρον από την απλή θεωρητική καταγραφή στην ανάγκη για αντικειμενική επαλήθευση των δεδομένων. Ενώ θεσμικές πρωτοβουλίες, όπως η ίδρυση του Διεθνούς Συμβουλίου Προτύπων Βιωσιμότητας (ISSB), στοχεύουν στην καθιέρωση αυστηρών κριτηρίων για τη διασφάλιση της συγκρισιμότητας και της αξιοπιστίας των εταιρικών αναφορών (Baboukardos et al., 2024), η πρακτική εφαρμογή και η εξωτερική διασφάλιση αυτών των προτύπων παρουσιάζουν σημαντικές αποκλίσεις ανάλογα με τη χώρα, τον κλάδο και το μέγεθος της επιχείρησης (Acar & Temiz, 2020). Η παρούσα ανάλυση (co-word analysis) αναδεικνύει ότι η διαχείριση των περιβαλλοντικών κινδύνων δεν μπορεί πλέον να προσεγγίζεται αποκομμένη από τις τεχνολογικές εξελίξεις, τοποθετώντας τη διασταύρωση του ESG με την Τεχνητή Νοημοσύνη (AI) ως την κυρίαρχη αναδυόμενη τάση. Η ανάγκη για μελλοντική εμπειρική έρευνα σε αυτό το ψηφιακό πεδίο καθίσταται επιτακτική, καθώς η εν λόγω μετάβαση συνδέεται άρρηκτα με σοβαρούς υλικούς και ενεργειακούς περιορισμούς.

Συγκεκριμένα, τα πλέον πρόσφατα στοιχεία του Διεθνούς Οργανισμού Ενέργειας επιβεβαιώνουν ότι η υλοποίηση των υποδομών υποστήριξης της AI προκαλεί ήδη έντονο κορεσμό στα ηλεκτρικά δίκτυα. Παραδοσιακοί ευρωπαϊκοί κόμβοι, όπως το Άμστερνταμ και το Δουβλίνο (FLAP-D), έχουν αναγκαστεί να επιβάλουν περιορισμούς στην έγκριση νέων κέντρων δεδομένων (data centres) λόγω έλλειψης δικτυακής διαθεσιμότητας (Jacamon et al., 2025). Το γεγονός ότι η μέση χωρητικότητα των νέων προγραμματισμένων έργων είναι τρεις φορές μεγαλύτερη στην Ολλανδία και επτά φορές μεγαλύτερη στην Ισπανία —γεγονός που θα οδηγήσει την κατανάλωσή τους στο 5% έως 10% της συνολικής αιχμής της ζήτησης σε χώρες όπως η Γερμανία, η Γαλλία και η Ισπανία— αναδεικνύει ένα κρίσιμο ερευνητικό κενό.

Συνεπώς, η μελλοντική ακαδημαϊκή έρευνα οφείλει να εγκαταλείψει τη στατική αντιμετώπιση των δεικτών ESG ως προϊόντων τυποποιημένης εταιρικής πληροφόρησης.

Αντίθετα, απαιτείται η ανάπτυξη εξελιγμένων, δυναμικών μοντέλων που θα αξιολογούν πώς οι επιχειρήσεις έντασης τεχνολογίας διαχειρίζονται το παράδοξο της χρήσης μιας εξαιρετικά ενεργοβόρας υποδομής, διασφαλίζοντας την πραγματική ενεργειακή υλικότητα (energy materiality) και αποτρέποντας εξελιγμένες πρακτικές «πράσινου ξεπλύματος» (AI-driven greenwashing) υπό το βάρος των πραγματικών περιορισμών των εθνικών δικτύων.

Τρίτον, η επίδραση των βαθμολογιών ESG (ESG scores) στον επενδυτικό τομέα είναι ένα κρίσιμο ερευνητικό πεδίο. Διαφανείς και ακριβείς πληροφορίες ESG διευκολύνουν την ενσωμάτωση της αξιολόγησης κινδύνου στις επενδυτικές αποφάσεις, ενώ υψηλές βαθμολογίες ESG μπορούν να προσελκύσουν επενδυτές και να επηρεάσουν την κεφαλαιακή δομή των εταιρειών. Μελλοντικές έρευνες μπορούν να εξετάσουν πώς η γνωστοποίηση ESG επηρεάζει τις επενδύσεις σε πράσινα ομόλογα ή άλλα περιουσιακά στοιχεία και πώς τα λεγόμενα «πράσινα» κεφάλαια επηρεάζουν την κοινωνία και την αγορά (Yan et al., 2021).

Τέταρτον, η διερεύνηση συγκεκριμένων πτυχών της εταιρικής βιωσιμότητας, όπως τα χαρακτηριστικά των διοικητικών συμβουλίων (εθνικότητα, εκπαίδευση, παρουσία γυναικών), μπορεί να προσφέρει νέα γνώση για τη σχέση μεταξύ διαφορετικότητας και αναφοράς ESG (Bravo & Reguera-Alvarado, 2019; Crifo et al., 2019; Ghardallou, 2022). Η επίδραση των ESG στη μεταρρύθμιση της εταιρικής διακυβέρνησης, τη σύνθεση των διοικητικών συμβουλίων και την ενίσχυση της ισότητας ευκαιριών είναι επίσης ένα κρίσιμο πεδίο διερεύνησης.

Πέμπτον, η σχέση εταιρικών χαρακτηριστικών, όπως το μέγεθος, με την απόδοση ESG απαιτεί περαιτέρω ανάλυση. Η βιβλιογραφία έχει επικεντρωθεί κυρίως σε μεγάλες εταιρείες, ενώ οι ΜμΕ έχουν μελετηθεί λιγότερο και τείνουν να υιοθετούν πρακτικές πράσινου ξεπλύματος (Khan, 2022; Tamimi & Sebastianelli, 2017; Yu & Luu, 2021). Οι νέες τεχνολογίες, όπως η μηχανική μάθηση και η AI, μπορούν να χρησιμοποιηθούν για τον εντοπισμό και την ανάλυση του πράσινου ξεπλύματος (Moodaley & Telukdarie, 2023).

Έκτον, η σχέση ESG και φορολογικής συμπεριφοράς των εταιρειών παραμένει ανεξερευνήτη. Οι υπάρχουσες μελέτες παρουσιάζουν αντικρουόμενα αποτελέσματα σχετικά με την επίδραση των δεικτών ESG στη φορολογική συμμόρφωση και την

αποφυγή φόρου (Davis et al., 2016; Holle et al., 2021; Lestari & Baihaqi, 2025; Mitroulia, Chytis, & Kitsantas, 2025; Yoon et al., 2021). Μελλοντικές έρευνες θα μπορούσαν να επικεντρωθούν σε διακρατικές (cross-country) ή διατομεακές (cross-sector) αναλύσεις, εξετάζοντας τις επιμέρους διαστάσεις του ESG (Environmental, Social, Governance) και τον τρόπο που αυτές συνδέονται με δείκτες φορολογικής συμμόρφωσης, όπως ο πραγματικός φορολογικός συντελεστής (effective tax rate - ETR) ή οι πρακτικές διαφάνειας. Παράλληλα, ποιοτικές προσεγγίσεις, όπως μελέτες περίπτωσης και συνεντεύξεις με διευθυντικά στελέχη, θα μπορούσαν να αποκαλύψουν εάν οι εταιρείες αντιμετωπίζουν την δέσμευση ESG ως στοιχείο εταιρικής ευθύνης ή ως μέσο βελτιστοποίησης φορολογικών πρακτικών. Τέλος, η εξέταση του ρόλου των θεσμικών και ρυθμιστικών πλαισίων θα μπορούσε να αναδείξει πώς διαφορετικά οικονομικά, κοινωνικά και ρυθμιστικά περιβάλλοντα επηρεάζουν την εφαρμογή πρακτικών ESG και τη φορολογική συμπεριφορά των επιχειρήσεων (Elamer et al., 2024; Singhanian et al., 2024). Η μελέτη αυτού του ερευνητικού κενού θα προσφέρει πολύτιμες γνώσεις τόσο για τη θεωρητική κατανόηση της σχέσης ESG–TA όσο και για την εφαρμογή πολιτικών εταιρικής διαφάνειας και κοινωνικής ευθύνης.

Έβδομο: Η πρόσφατη βιβλιογραφία έχει αρχίσει να εξετάζει συστηματικότερα τις ESG αντιπαραθέσεις, ιδιαίτερα μετά το 2021, γεγονός που απηχεί τη διαρκώς αυξανόμενη επίδραση που έχουν τα αρνητικά συμβάντα ESG στη φήμη και στην οικονομική σταθερότητα των επιχειρήσεων. Οι Passas et al. (2022) αναλύουν ποσοτικά και ποιοτικά τους κοινωνικοπολιτικούς παράγοντες που σχετίζονται με ESG αντιπαραθέσεις σε ευρωπαϊκές επιχειρήσεις, ενώ πρόσφατα ευρήματα στον τραπεζικό κλάδο δείχνουν ότι οι ESG αντιπαραθέσεις μπορούν να αυξήσουν τον κίνδυνο και να μειώσουν την αξία των χρηματοπιστωτικών οργανισμών (Staroverova, 2022). Παράλληλα, οι Agnese et al. (2022) καταδεικνύουν ότι οι αντιπαραθέσεις σε ζητήματα διακυβέρνησης (governance-related controversies) συνδέονται άμεσα με ελλείψεις στους μηχανισμούς εταιρικού ελέγχου και στη διαφάνεια.

Παρότι οι μελέτες αυτές διευρύνουν σημαντικά τη γνώση σχετικά με τις συνέπειες των ESG αντιπαραθέσεων, το ερευνητικό πεδίο παραμένει κατακερματισμένο και επικεντρώνεται σε συγκεκριμένους κλάδους, όπως ο χρηματοπιστωτικός. Ως αποτέλεσμα, δεν υπάρχει ακόμη μια ολοκληρωμένη κατανόηση του τρόπου με τον οποίο οι αντιπαραθέσεις εξελίσσονται ως δυναμικές διαδικασίες, από την εμφάνιση του

συμβάντος έως τις διορθωτικές ενέργειες της εταιρείας και τις μακροπρόθεσμες επιπτώσεις στη βιωσιμότητα και στην επενδυτική συμπεριφορά.

Επιπλέον, η βιβλιογραφία έχει περιοριστεί σε ποσοτικές αναλύσεις, αφήνοντας ανεξερεύνητη την ποιοτική διάσταση της εταιρικής αντίδρασης σε κρίσεις ESG. Με βάση αυτά τα ερευνητικά κενά, απαιτούνται μελλοντικές μελέτες που θα εξετάσουν διεπιστημονικά και διατομεακά πώς οι επιχειρήσεις διαχειρίζονται τις ESG αντιπαραθέσεις, πώς επηρεάζονται τα επίπεδα εμπιστοσύνης των επενδυτών και ποιοι παράγοντες καθορίζουν τη διάρκεια και την ένταση των επιπτώσεων. Τέτοια έρευνα μπορεί να συμβάλει στην ανάπτυξη πιο αποτελεσματικών πλαισίων ESG διακυβέρνησης και πιο αξιόπιστων κριτηρίων αξιολόγησης εταιρικής βιωσιμότητας.

Βάσει των αποτελεσμάτων της ανάλυσης συνεργασιών μεταξύ συγγραφέων (co-authorship) και της ανάλυσης απόδοσης (performance analysis), προκύπτουν πολλαπλές οπτικές για μελλοντική διερεύνηση. Πρώτον, η κυριαρχία των ΗΠΑ, του Ηνωμένου Βασιλείου και των κρατών μελών της ΕΕ στην έρευνα για τα ESG υποδηλώνει μια ευκαιρία διεύρυνσης του πεδίου μελετών σε περιοχές που δεν καλύπτονται επαρκώς στη βιβλιογραφία, όπως η Λατινική Αμερική, η Αφρική και ορισμένα μέρη της Ασίας. Η μελλοντική έρευνα θα πρέπει να επικεντρωθεί στην κατανόηση του τρόπου με τον οποίο διαφορετικά οικονομικά, κοινωνικά και ρυθμιστικά περιβάλλοντα επηρεάζουν την υιοθέτηση και την εφαρμογή πολιτικών ESG σε αυτές τις περιοχές. Αυτό θα μπορούσε επίσης να περιλαμβάνει συγκριτικές μελέτες μεταξύ ανεπτυγμένων και αναπτυσσόμενων οικονομιών, προκειμένου να αξιολογηθεί πώς διαφέρουν οι πρακτικές ESG ανάλογα με τις εκάστοτε συνθήκες.

Καθώς η περιοχή Ασίας-Ειρηνικού αρχίζει να δείχνει ενδιαφέρον για την έρευνα ESG, μελλοντικές μελέτες θα μπορούσαν να διερευνήσουν τους παράγοντες που οδηγούν σε αυτήν την αυξανόμενη συμμετοχή. Αυτό περιλαμβάνει την εξέταση του τρόπου με τον οποίο τα ρυθμιστικά πλαίσια, τα πολιτισμικά περιβάλλοντα και οι οικονομικές εξελίξεις σε χώρες όπως η Κίνα, η Ιαπωνία και η Αυστραλία επηρεάζουν την προσέγγισή τους στο ESG. Η έρευνα θα μπορούσε επίσης να εστιάσει στον τρόπο με τον οποίο αυτοί οι αναδυόμενοι συντελεστές συγκρίνονται με τις καθιερωμένες πρακτικές ESG στις ΗΠΑ, το Ηνωμένο Βασίλειο και την ΕΕ.

Επιπλέον, η θετική συσχέτιση μεταξύ της γνωστοποίησης ESG και της χρηματοοικονομικής απόδοσης που αναδεικνύεται στη μελέτη αποτελεί βάση για περαιτέρω έρευνα σχετικά με τους συγκεκριμένους μηχανισμούς και παράγοντες που διέπουν αυτή τη σχέση. Μελλοντικές μελέτες θα μπορούσαν να διερευνήσουν ποια στοιχεία της γνωστοποίησης ESG (π.χ. περιβαλλοντικές πρωτοβουλίες, πρακτικές διακυβέρνησης ή κοινωνικές πολιτικές) συνδέονται πιο ισχυρά με βελτιωμένα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα και βιώσιμες επενδύσεις (Delegkos et al., 2022; Xanthopoulou et al., 2024). Αυτό θα μπορούσε να βοηθήσει τις επιχειρήσεις να προτεραιοποιήσουν ορισμένες πτυχές των στρατηγικών ESG για καλύτερες χρηματοοικονομικές αποδόσεις και ισχυρή φήμη.

Με την κορύφωση της ερευνητικής παραγωγικότητας το 2022, είναι κρίσιμο να συνεχιστεί η παρακολούθηση των αναδύομενων θεμάτων πέρα από αυτή την περίοδο. Νέες τάσεις στα ESG, ιδιαίτερα ως αντίδραση σε πρόσφατες ρυθμιστικές αλλαγές, τεχνολογικές εξελίξεις ή μεταβολές στις προσδοκίες των καταναλωτών, θα μπορούσαν να αποκαλύψουν αν οι καθιερωμένες ερευνητικές τάσεις παραμένουν ή αν διαμορφώνονται νέες κατευθύνσεις. Θέματα όπως η διασταύρωση των ESG με την AI, τις καινοτομίες στην τεχνολογία για το κλίμα ή τα εξελισσόμενα κοινωνικά πρότυπα θα μπορούσαν να αποτελέσουν τη βάση μελλοντικής έρευνας.

Η μελέτη αναδεικνύει τις βαθμολογίες ESG (ESG scores) ως βασική θεματική περιοχή. Η μελλοντική έρευνα θα μπορούσε να διερευνήσει πώς η ακρίβεια, η αξιοπιστία και η τυποποίηση των συστημάτων αξιολόγησης ESG επηρεάζουν τις επενδυτικές αποφάσεις και τη διαχείριση κινδύνων. Αυτό θα μπορούσε να περιλαμβάνει την ανάπτυξη πιο εξελιγμένων μοντέλων για την αξιολόγηση της απόδοσης ESG, τη συνεκτίμηση ειδικών δεικτών ανά τομέα ή την ανάλυση της επίδρασης των ρυθμιστικών πλαισίων στην ομοιομορφία των αξιολογήσεων μεταξύ περιοχών και κλάδων. Από τη διαχρονική ανάλυση προκύπτει ότι η σχετική βιβλιογραφία πέρασε από μια “αργή” φάση σε μια πιο εξερευνητική και δυναμική φάση και αναμένεται οι μελλοντικές μελέτες να έχουν πολλά να προσφέρουν.

2.6 Συμπεράσματα

Ωθούμενη από την ανάγκη για έναν σαφή ορισμό και κατανόηση της έννοιας ESG, η παρούσα μελέτη επιδίωξε να εντοπίσει θεματικά μοτίβα στη βιβλιογραφία και να αναγνωρίσει πιθανά κενά γνώσης. Ενώ η περίοδος 2006 – 2018 χαρακτηριζόταν από περιορισμένη ερευνητική παραγωγικότητα στον τομέα, από το 2019 και έπειτα παρατηρήθηκε σταδιακή αύξηση των δημοσιεύσεων, η οποία κορυφώθηκε το 2022 με 1.034 άρθρα. Αυτή η σημαντική ανάκαμψη υποδηλώνει μια μεταβατική περίοδο για τον κλάδο, η οποία αντανακλά τον κρίσιμο ρόλο που διαδραματίζουν οι πρακτικές ESG στην προσαρμογή σε αναδυόμενες περιβαλλοντικές (π.χ. παγκόσμια κλιματική αλλαγή) και κοινωνικές αξίες (π.χ. έμφυλη ποικιλομορφία). Η τάση αυτή υποδηλώνει έναν δυναμικό τομέα, όπου οι περιβαλλοντικές ανησυχίες ενσωματώνονται όλο και περισσότερο στις επενδυτικές αποφάσεις, αναδεικνύοντας τη σημασία των παραγόντων ESG στη διαμόρφωση χρηματοοικονομικών στρατηγικών που συμβαδίζουν με τις εξελισσόμενες κοινωνικές και περιβαλλοντικές αξίες. Συνολικά, η έρευνα αυτή προάγει μια ολιστική προσέγγιση για την ανάπτυξη βιώσιμων και κοινωνικά υπεύθυνων επιχειρηματικών πρακτικών στο διαρκώς μεταβαλλόμενο τοπίο των ESG. Επιπλέον, η ανάλυση επιβεβαιώνει τη θετική συσχέτιση μεταξύ της γνωστοποίησης ESG μιας εταιρείας και της βελτιωμένης απόδοσης και βιώσιμων επενδύσεων, εύρημα εναρμονισμένο με τα ευρήματα των Buallay et al. (2022).

Τέσσερις επιπλέον παρατηρήσεις μπορούν να διατυπωθούν με βάση τα ερευνητικά ευρήματα που επισημάναμε. **Πρώτον**, όσον αφορά τη γεωγραφική κατανομή των δημοσιεύσεων ESG, οι πλέον κυρίαρχες χώρες με εκτεταμένη συμβολή ήταν οι ΗΠΑ, το Ηνωμένο Βασίλειο και τα κράτη-μέλη της ΕΕ, ενώ ορισμένα ιδρύματα στην περιοχή Ασίας – Ειρηνικού αρχίζουν να δείχνουν ενδιαφέρον για το πεδίο. Η σχετική βιβλιογραφία θα εμπλουτιζόταν σημαντικά με έρευνα που να προέρχεται και από άλλες περιοχές, οι οποίες επί του παρόντος υποεκπροσωπούνται.

Δεύτερον, η δομή των συστάδων φαίνεται να επιβεβαιώνει τους Gao et al. (2021), οι οποίοι εντόπισαν παρόμοια θέματα που σχετίζονται με το ESG: δύο εννοιολογικά (επικεντρωμένα στη φιλοσοφία ESG και στην ΕΚΕ) και τρία σχετικά με την απόδοση (περιβαλλοντικές και κοινωνικές επιπτώσεις, κριτήρια και χρηματοοικονομική απόδοση και διαχείριση κινδύνου). Δεδομένου ότι το χρονικό διάστημα συλλογής δεδομένων της παρούσας μελέτης περιελάμβανε δύο επιπλέον έτη (2020–2022), δηλαδή έτη αυξημένης ερευνητικής παραγωγικότητας, το γεγονός ότι εντοπίστηκαν παρόμοια αποτελέσματα

υποδηλώνει την επιμονή και τη σταθερότητα των παρατηρούμενων ερευνητικών ρευμάτων.

Τρίτον, από τις έξι συστάδες που αναδείχθηκαν, οι τέσσερις περιλαμβάνουν την έννοια «ESG» και τις παραλλαγές της, ενώ ο όρος «βιωσιμότητα» εμφανίζεται σε πέντε από τα έξι σύνολα λέξεων - κλειδιών, υπογραμμίζοντας τη σημασία του ως κεντρικής θεματικής κατηγορίας στο πεδίο της μελέτης.

Τέταρτον, η ανάλυση των συστάδων επέτρεψε την αναγνώριση και ανάπτυξη πέντε θεματικών κατηγοριών στην έρευνα ESG (π.χ. ESG scores, περιβαλλοντισμός, επενδυτική ανάπτυξη, εταιρική βιωσιμότητα και χαρακτηριστικά της επιχείρησης), παρέχοντας έναν σαφή προσανατολισμό για τη διεύρυνση και εμβάθυνση του ερευνητικού πεδίου.

Συνολικά, το κεφάλαιο αυτό παρουσιάζει μια βιβλιογραφική ανασκόπηση που αναδεικνύει το μέγεθος και τη σημασία του ESG σε διαφορετικές επιστημονικές κατευθύνσεις, εμπλουτίζοντας έτσι τη διεθνή σημασία του πεδίου. Η δημιουργία των συστάδων που υποδεικνύουν τις κυρίαρχες θεματικές στο χώρο και η ανάλυση του περιεχομένου τους αποτελεί χρήσιμο εργαλείο για νέους μελετητές ESG, καθώς προτείνει νέες κατευθύνσεις της έρευνας. Παράλληλα, τα ευρήματα παρέχουν σημαντικές επιπτώσεις για τις επιχειρήσεις, τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής και τις ρυθμιστικές αρχές.

Στον επιχειρηματικό τομέα, η θετική συσχέτιση μεταξύ γνωστοποίησης ESG και χρηματοοικονομικής απόδοσης ενισχύει τη φήμη των εταιρειών και προσελκύει βιώσιμες επενδύσεις, παρέχοντας στους μάνατζερ σαφή κίνητρα για ενσωμάτωση στρατηγικών ESG στα μακροπρόθεσμα επιχειρηματικά τους σχέδια. Παράλληλα, η σημασία και το βάρος των παραγόντων ESG διαφοροποιούνται ανά κλάδο και περιοχή, γεγονός που επισημαίνει την ανάγκη να προσαρμόζουν οι επιχειρήσεις τις στρατηγικές τους ώστε να αντικατοπτρίζουν τα ιδιαίτερα περιβαλλοντικά, κοινωνικά και διακυβέρνησης χαρακτηριστικά τους.

Μία συνέπεια για τις ρυθμιστικές αρχές σχετίζεται με τη γεωγραφική συγκέντρωση της έρευνας ESG και της ανάπτυξης πολιτικών, η οποία υποδηλώνει την ανάγκη για μεγαλύτερη παγκόσμια τυποποίηση των κανονισμών ESG και των πλαισίων αναφοράς.

Οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής και οι ρυθμιστικές αρχές θα μπορούσαν να εργαστούν προς την κατεύθυνση της καθιέρωσης καθολικών κατευθυντήριων γραμμών ESG που θα εφαρμόζονται σε διαφορετικές περιοχές, ώστε να διασφαλίζεται η συνέπεια και η συγκρισιμότητα στις εταιρικές γνωστοποιήσεις ESG και να μειώνονται οι αποκλίσεις μεταξύ διαφορετικών περιφερειακών προτύπων. Οι προσπάθειες για τη θέσπιση καθολικών κριτηρίων ESG θα μπορούσαν να συμβάλουν στον μετριασμό ζητημάτων όπως το greenwashing, η φοροαποφυγή, κ.α. και να ενθαρρύνουν μια ευρύτερη υιοθέτηση υπεύθυνων επιχειρηματικών πρακτικών.

Τα ευρήματα θα βοηθήσουν επίσης τους επαγγελματίες της αγοράς να κατανοήσουν την αποτελεσματικότητα, τα πλεονεκτήματα και τις προκλήσεις της εμπλοκής σε πρακτικές ESG και/ή της προώθησης του ESG ως μέσου δημοσιοποίησης. Αυτό θα ενισχύσει την κατανόησή τους σχετικά με την αντίδραση της δημοσιοποίησης ESG και θα τους επιτρέψει να προετοιμάσουν καλύτερα τις στρατηγικές τους. Επιπλέον, δεδομένης της σημασίας που έχει η ακαδημαϊκή έρευνα για τους επαγγελματίες, οι υπεύθυνοι λήψης αποφάσεων ενδέχεται να ενδιαφέρονται για παρόμοιες αναλύσεις, προκειμένου να κατανοήσουν τις ερευνητικές τάσεις στη βιωσιμότητα και να εντοπίσουν τις πιο παραγωγικές χώρες για την ανάπτυξη ερευνητικών και καινοτόμων δραστηριοτήτων.

Οι επενδυτές θα πρέπει να είναι ιδιαίτερα προσεκτικοί απέναντι σε επιχειρήσεις που ενδέχεται να εμπλέκονται σε πρακτικές πρασίνου ξεπλύματος (greenwashing) ή επιθετικές φορολογικές πρακτικές, παρουσιάζοντας επιφανειακά βελτιωμένα ESG χαρακτηριστικά χωρίς ουσιαστικό περιεχόμενο. Τα ευρήματα της μελέτης δείχνουν ότι μια ισχυρή διαδικασία δέουσας επιμέλειας στην αξιολόγηση της αυθεντικότητας των πρακτικών ESG μπορεί να βοηθήσει τους επενδυτές να αποφύγουν κινδύνους φήμης και χρηματοοικονομικής φύσης που συνδέονται με τέτοιες πρακτικές. Η ανάγκη αυτή συνάδει με τη γενικότερη στροφή προς πιο υπεύθυνες και βιώσιμες μορφές επένδυσης.

Τέλος, οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής σε περιοχές όπου η έρευνα και η πρακτική ESG είναι υποεκπροσωπημένες (π.χ. Λατινική Αμερική, Αφρική και τμήματα της Ασίας) θα μπορούσαν να αξιοποιήσουν αυτά τα ευρήματα για να προωθήσουν την υιοθέτηση πλαισίων ESG, δημιουργώντας ευνοϊκά ρυθμιστικά περιβάλλοντα και κίνητρα για τις επιχειρήσεις να υιοθετήσουν βιώσιμες πρακτικές. Οι κυβερνήσεις μπορούν επίσης να ενθαρρύνουν τα τοπικά ακαδημαϊκά και ερευνητικά ιδρύματα να συμμετέχουν στην

έρευνα ESG, συμβάλλοντας στη διεθνή βιβλιογραφία και διασφαλίζοντας ότι οι περιοχές αυτές εκπροσωπούνται καλύτερα.

Η μελέτη έχει ορισμένους περιορισμούς. Για την αποφυγή διπλοεγγραφών, τα δεδομένα εξήχθησαν μόνο από τη βάση Scopus. Επιπλέον, το δείγμα περιελάμβανε μόνο άρθρα γραμμένα στα Αγγλικά και χρησιμοποιήθηκαν οι τεχνικές VOSviewer και Biblioshiny για την ανάλυση. Άλλες πλατφόρμες, όπως το Google Scholar και το WoS, μπορούν επίσης να χρησιμοποιηθούν για βιβλιομετρική ανάλυση, καθώς επιτρέπουν στους χρήστες να αποκτούν, να αναλύουν και να διαχέουν πληροφορίες βάσεων δεδομένων. Ενσωματώνοντας αυτές τις βάσεις, μπορεί να προκύψουν πιο πολύτιμες και ενδιαφέρουσες πληροφορίες.

Διάφορα εργαλεία, όπως τα Pajek, BibExcel, Citespace, Histcite κ.ά., θα μπορούσαν επίσης να βοηθήσουν στον εντοπισμό βιβλιογραφικών δεδομένων, στην οπτικοποίηση και στην ανάλυση τάσεων και προτύπων στην ερευνητική βιβλιογραφία. Η επιλογή των λέξεων-κλειδιών πραγματοποιήθηκε αποκλειστικά με έμφαση στο θέμα της μελέτης. Επιπλέον, η βιβλιογραφία σχετικά με την ΕΚΕ μπορεί να εξεταστεί παράλληλα με τη φιλοσοφία ESG. Τέλος, η συλλογή των δεδομένων ολοκληρώθηκε τον Ιανουάριο του 2023 και από τότε έχουν διεξαχθεί περισσότερες μελέτες, οι οποίες θα πρέπει να συμπεριληφθούν σε μελλοντικές ανασκοπήσεις.

Κεφάλαιο 3: ESG και Εταιρική Φοροαποφυγή: Ευρήματα μιας Μετα-Παλινδρόμησης Εμπειρικών Μελετών

3.1 Εισαγωγή

Η ορθή φορολογική συμπεριφορά συνδέεται συχνά με κοινωνικά υπεύθυνη εταιρική συμπεριφορά. Για παράδειγμα, σύμφωνα με το Πρότυπο για τη Φορολογία της Παγκόσμια Πρωτοβουλία Αναφοράς (Global Reporting Initiative, GRI), αναμένεται από τους οργανισμούς που δεσμεύονται να εκπληρώνουν τις ευθύνες τους απέναντι στους ενδιαφερόμενους φορείς να τηρούν καλές φορολογικές πρακτικές (Kumar et al., 2024). Από κοινωνική σκοπιά, η εταιρική φορολογία διαδραματίζει κεντρικό ρόλο στη σχέση μεταξύ επιχειρήσεων και κοινωνίας, καθώς αντικατοπτρίζει όχι μόνο τη συμμόρφωση με τις νομικές υποχρεώσεις, αλλά και τη γενικότερη δέσμευση μιας εταιρείας σε υπεύθυνη συμπεριφορά και βιωσιμότητα. Η καθυστέρηση ή η αποφυγή φορολογικών υποχρεώσεων μπορεί να μειώσει τα δημόσια έσοδα και να υπονομεύσει τη διαφάνεια, την κοινωνική συνοχή και τη βιώσιμη ανάπτυξη (Mohanadas et al., 2020).

Από εταιρική σκοπιά, οι επιθετικές φορολογικές δραστηριότητες τείνουν να προκαλούν εχθρότητα, να βλάπτουν τη φήμη της εταιρείας και ενδεχομένως να οδηγούν ακόμη και σε παύση των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων (Heimberger, 2021). Ως εκ τούτου, η επιθετική φορολογική συμπεριφορά μπορεί να θεωρηθεί κοινωνικά ανεύθυνη (Abdelfattah & Aboud, 2020). Από την άλλη πλευρά, αρκετές επιχειρήσεις θεωρούν ότι οι υψηλοί εταιρικοί φόροι αποθαρρύνουν την καινοτομία και τις επενδύσεις και ενδέχεται να βλάψουν τη δημιουργία θέσεων εργασίας. Σε αυτή την περίπτωση, οι κοινωνικά υπεύθυνες εταιρείες μπορεί να θεωρήσουν ότι η μη καταβολή εταιρικών φόρων αποτελεί τον βέλτιστο τρόπο για την επίτευξη των στόχων κοινωνικής τους υπευθυνότητας (Alsaadi, 2020).

Πρόσφατα ευρήματα υπογραμμίζουν τις πολύπλοκες σχέσεις της φορολογικής συμπεριφοράς με την οικονομική ανάπτυξη και το ευρύτερο μακροοικονομικό πλαίσιο. Οι Allam et al. (2024) διαπιστώνουν ότι η χρηματοοικονομική ανάπτυξη συνδέεται με χαμηλότερα επίπεδα φοροδιαφυγής σε 156 χώρες, αν και τα ευρήματα διαφοροποιούνται μεταξύ των χωρών του ΟΟΣΑ και των μη - ΟΟΣΑ. Αυτά τα αποτελέσματα δείχνουν ότι

η φορολογική συμπεριφορά των εταιρειών εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από το ευρύτερο χρηματοοικονομικό και θεσμικό πλαίσιο.

Αυτό θέτει υπό αμφισβήτηση τη σύνδεση μεταξύ της φορολογικής συμπεριφοράς και των πρακτικών ESG (περιβαλλοντικών, κοινωνικών και διακυβερνητικών), οι οποίες επιδιώκουν την ενσωμάτωση περιβαλλοντικών και κοινωνικών ζητημάτων στις επιχειρηματικές διαδικασίες, σύμφωνα με τις αρχές της υπεύθυνης επιχειρηματικότητας (Pollman, 2021, 2022). Στην Ευρώπη, η ευαισθητοποίηση σχετικά με τη σημασία των κριτηρίων ESG έχει αυξηθεί σημαντικά, σε απάντηση των πρόσφατων κανονισμών για τη βιώσιμη χρηματοδότηση και των διεθνών δεσμεύσεων για την καταπολέμηση της κλιματικής αλλαγής (Oliver Yébenes, 2024; Redondo Alamillos & de Mariz, 2022). Οι Moussa et al. (2024) καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι η απόδοση ESG μιας εταιρείας συνδέεται άμεσα με την οικονομική της κατάσταση, παρατηρώντας θετική συσχέτιση μεταξύ της απόδοσης ESG των βρετανικών εταιρειών και της χρηματιστηριακής τους αξίας, με τους μηχανισμούς εταιρικής διακυβέρνησης να ενισχύουν περαιτέρω αυτό το αποτέλεσμα. Η αυξανόμενη πεποίθηση για τη θετική επίδραση των ESG στην εταιρική απόδοση (Morgan Stanley, 2023) αντικατοπτρίζεται επίσης στο γεγονός ότι τα κεφάλαια που επικεντρώνονται στη βιωσιμότητα συνεχίζουν να υπεραποδίδουν έναντι άλλων κατηγοριών επενδύσεων, αν και πρόσφατα οι επενδύσεις στις ευρωπαϊκές αγορές έχουν μειωθεί σε κάποιο βαθμό.

Καθώς τα κριτήρια ESG αποκτούν μεγαλύτερη σημασία (Chytis et al., 2024; Chytis & Mitroulia, 2025), η σχέση τους με τη φορολογική συμπεριφορά των εταιρειών και τη φορολογική αποφυγή (tax avoidance- TA) έχει γίνει κρίσιμη περιοχή ανάλυσης (Fonseca, 2020). Η TA αναφέρεται στις μεθόδους που χρησιμοποιούν οι εταιρείες για να μειώσουν τις φορολογικές τους υποχρεώσεις και δεν συνιστά παραβίαση του νόμου (Avi-Yonah, 2011; Huseynov & Klamm, 2012). Ο Fonseca (2020) διερεύνησε τη σχέση μεταξύ της απόδοσης ESG μιας εταιρείας και της τάσης της να εμπλέκεται σε TA, υποδεικνύοντας ότι η επιθετική TA μπορεί να επηρεάσει αρνητικά την ESG βαθμολογία και τη φήμη της εταιρείας. Οι κίνδυνοι φήμης αποτελούν συχνά τον λόγο για τον οποίο εταιρείες με υψηλή απόδοση ESG αποφεύγουν την επιθετική φοροαποφυγή (Baudot et al., 2020).

Η μελέτη της σχέσης μεταξύ των κριτηρίων ESG και της φοροαποφυγής (TA) πλαισιώνεται από ποικίλες θεωρητικές προσεγγίσεις, οι οποίες ωστόσο προσφέρουν συχνά αντικρουόμενες προβλέψεις. Η πιο ευρέως αποδεκτή άποψη συνδέει το ESG με

την ηθική και υπεύθυνη συμπεριφορά των εταιρειών σε σχέση με την παραγωγή. Σε ευρύτερη προοπτική, όλες οι νομικές αποφάσεις θα πρέπει να αντικατοπτρίζουν ηθικές αρχές, και η μακροπρόθεσμη αξία μιας εταιρείας συνδέεται με τη διατήρηση καλών σχέσεων με όλους τους ενδιαφερόμενους φορείς (Haija, 2024), ισορροπώντας τις ανάγκες όλων των εμπλεκόμενων μερών (Azzam et al., 2020). Ενώ ορισμένες μελέτες θεωρούν τις επιθετικές πρακτικές ΤΑ ασυμβίβαστες με τις αρχές ESG και δυνητικά επιβλαβείς για την κοινωνία (Zhang et al., 2021), αυτή η προοπτική μπορεί να μην ισχύει για όλες τις μορφές ΤΑ. Το εύρος της ασυμφωνίας μεταξύ ΤΑ και ESG εξαρτάται από τον τρόπο με τον οποίο η ΤΑ ορίζεται και αξιολογείται, δεδομένου ότι συγκεκριμένες στρατηγικές φορολογικού σχεδιασμού μπορεί να θεωρηθούν νόμιμη χρηματοοικονομική διαχείριση, αντί για κοινωνικά ανεύθυνη συμπεριφορά (Jallai & Gribnau, 2018).

Θεμελιώδη ρόλο στην κατανόηση της φορολογικής συμπεριφοράς διαδραματίζει το κλασικό υπόδειγμα των Allingham & Sandmo (1972), το οποίο προσεγγίζει τη φορολογική συμμόρφωση ως μια απόφαση υπό συνθήκες αβεβαιότητας, όπου η εταιρεία σταθμίζει το όφελος της φοροαποφυγής έναντι της πιθανότητας εντοπισμού και των συνεπαγόμενων κυρώσεων.

Υπό αυτό το πρίσμα, ενώ ορισμένες μελέτες υποδεικνύουν ότι οι εταιρείες με υψηλές βαθμολογίες ESG τείνουν να αποφεύγουν επιθετικές στρατηγικές ΤΑ (Yoon et al., 2021), άλλες δεν εντοπίζουν σαφή σχέση μεταξύ των δύο (López-González et al., 2019). Η θεωρία της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης (CSR) συμπληρώνει την ορθολογική προσέγγιση των Allingham-Sandmo, υποστηρίζοντας ότι οι κοινωνικά υπεύθυνες εταιρείες επιλέγουν πιο συντηρητικές φορολογικές πρακτικές, εντάσσοντας το «κόστος φήμης» στις παραμέτρους της συμμόρφωσής τους (Ortas & Gallego-Álvarez, 2020).

Αντιθέτως, η θεωρία των πρακτόρων (agency theory) προτείνει ότι οι διευθυντές μπορεί να υιοθετήσουν στρατηγικές ΤΑ προκειμένου να μεγιστοποιήσουν τις αποδόσεις των μετόχων, ακόμη και αν αυτό έρχεται σε αντίθεση με τις αρχές ESG (Chen & Xie, 2022). Μάλιστα, ορισμένες εταιρείες ενδέχεται να χρησιμοποιούν το ESG ως μέσο ενίσχυσης της δημόσιας εικόνας τους («greenwashing»), ενώ ταυτόχρονα εφαρμόζουν επιθετικές φορολογικές στρατηγικές (Luo et al., 2023). Συμπερασματικά, η βιβλιογραφία υποδηλώνει ότι ο ρόλος του ESG στη φορολογική στρατηγική δεν είναι μονοδιάστατος και απαιτεί περαιτέρω διερεύνηση, καθώς η κατανόηση αυτής της σχέσης είναι κρίσιμη

για επενδυτές και φορολογικές αρχές που αξιολογούν τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων (Carolina et al., 2023).

Ειδικότερα, τα ερευνητικά δεδομένα αναδεικνύουν μια ασάφεια ως προς την κατεύθυνση της συσχέτισης: από τη μία πλευρά, ορισμένοι ερευνητές τεκμηριώνουν μια αρνητική σχέση, υποστηρίζοντας ότι η υψηλή επίδοση σε θέματα ESG λειτουργεί ως ανασταλτικός παράγοντας για την υιοθέτηση επιθετικών φορολογικών πρακτικών (Hoi et al., 2013; Lanis & Richardson, 2013; Yoon et al., 2021). Αντίθετα, άλλη μερίδα της βιβλιογραφίας εντοπίζει θετική συσχέτιση, υποδηλώνοντας ότι η φορολογική επιθετικότητα ενδέχεται να εντείνεται παράλληλα με τη βελτίωση της απόδοσης στους τομείς του περιβάλλοντος, της κοινωνίας και της διακυβέρνησης. Με άλλα λόγια, οι εταιρείες που σημειώνουν υψηλότερες επιδόσεις σε ESG κριτήρια είναι πιο πιθανό να εφαρμόσουν επιθετικές στρατηγικές φορολογικού σχεδιασμού για να μειώσουν τις φορολογικές τους υποχρεώσεις (Huang et al., 2017; Lee, 2020). Οι παράμετροι του πλαισίου είναι σημαντικές σε αυτή τη σχέση. Σύμφωνα με τους Acosta Garcia et al. (2024), η θετική συσχέτιση μεταξύ CSR και TA μειώνεται σε επιχειρηματικά περιβάλλοντα με υψηλή οικονομική ελευθερία (OE). Επιπλέον, η μετριαστική επίδραση της οικονομικής ελευθερίας ενισχύεται σε κοινωνίες με χαμηλή απόσταση εξουσίας.

Παρά την εκτενή βιβλιογραφία, η κατανόηση των πολυδιάστατων πτυχών αυτής της σύνδεσης παραμένει περιορισμένη, με τα μεικτά εμπειρικά δεδομένα να καθιστούν αναγκαία τη διεξαγωγή της παρούσας μελέτης. Οι διαπιστωμένες αποκλίσεις στην προηγούμενη αρθρογραφία ως προς την κατεύθυνση και την ένταση της σχέσης μεταξύ ESG και φοροαποφυγής (TA), αναδεικνύουν ένα σαφές ερευνητικό κενό.

Δεδομένου ότι οι παραλλαγές στη σύνθεση των δειγμάτων και οι διαφορετικές οικονομετρικές προδιαγραφές δυσχεραίνουν τη γενίκευση των συμπερασμάτων μέσω παραδοσιακών ανασκοπήσεων, η μέθοδος της Μετα-Ανάλυσης κρίνεται ως η πλέον ενδεδειγμένη. Η MA επιτρέπει τη συστηματική σύνθεση των υφιστάμενων ευρημάτων, συμβάλλοντας ουσιαστικά στην αποσαφήνιση του ερευνητικού τοπίου και στην εξαγωγή πιο αξιόπιστων και γενικεύσιμων συμπερασμάτων.

Προς την κατεύθυνση αυτή, ο σκοπός του παρόντος άρθρου είναι η αξιοποίηση της MA για τη συστηματική σύνθεση και ερμηνεία των ευρημάτων της βιβλιογραφίας σχετικά με

τη σχέση ESG-TA. Πιο συγκεκριμένα, η μελέτη επιδιώκει να απαντήσει στα εξής δύο ερευνητικά ερωτήματα:

***EE1:** Ποιοι παράγοντες συμβάλλουν στη διαφοροποίηση των εμπειρικών ευρημάτων σχετικά με τη σχέση μεταξύ εταιρικής φοροαποφυγής (TA) και ESG στη διεθνή βιβλιογραφία;*

***EE2:** Ποιο είναι το συνολικό μέγεθος της επίδρασης της σχέσης μεταξύ ESG και εταιρικής φοροαποφυγής (TA);*

Για την απάντηση του πρώτου ερευνητικού ερωτήματος χρησιμοποιείται η μέθοδος της MA, η οποία περιλαμβάνει μια εκτενή ανασκόπηση και ποσοτική ανάλυση των σημαντικών οικονομετρικών αξιολογήσεων της σχέσης ESG-TA. Το σύνολο δεδομένων περιλαμβάνει 125 παρατηρήσεις προερχόμενες από 33 εμπειρικές μελέτες που πραγματοποιήθηκαν μεταξύ 2012 και 2023. Για την απάντηση του δεύτερου ερευνητικού ερωτήματος χρησιμοποιείται μεταπαλινδρόμηση (meta-regression) για να διαπιστωθεί πώς η σχέση ESG-TA διαφοροποιείται ανάλογα με τον σχεδιασμό των μεμονωμένων μελετών.

Τα κύρια ευρήματα αποκαλύπτουν σημαντική ετερογένεια στη σχέση μεταξύ ESG και TA, όπως αναφέρθηκε σε προηγούμενες μελέτες. Αυτή η ετερογένεια εξηγείται από διάφορους παράγοντες, με σημαντικότερο τις μεθοδολογικές επιλογές των μελετών. Συγκεκριμένα, διαπιστώθηκαν σημαντικές διαφορές στις εκτιμήσεις των πρωτογενών μελετών όσον αφορά τους δείκτες TA (π.χ. εφικτοί μετρημένοι συντελεστές φορολογίας, CETR, διαφορές φορολογικών συντελεστών, ακραίες πρακτικές φορολογικού σχεδιασμού). Επιπλέον, ο τρόπος μέτρησης του ESG φαίνεται να επηρεάζει τα αποτελέσματα. Μελέτες που χρησιμοποιούν δυαδικά μέτρα ESG ή δείκτες CSR τείνουν να εντοπίζουν θετική συσχέτιση ESG/TA. Τέλος, τα δείγματα δεδομένων και οι οικονομετρικές προδιαγραφές που επιλέγονται στις μελέτες διαδραματίζουν επίσης σημαντικό ρόλο. Για παράδειγμα, μελέτες που εξετάζουν προηγούμενες ζημίες και χρονικά προσδιορισμένα φαινόμενα αναφέρουν μεγαλύτερη επίδραση του ESG στη TA.

Χρησιμοποιώντας τις εκτιμήσεις από τη μετα-παλινδρόμησή μας, προβλέψαμε τη συσχέτιση μεταξύ δεικτών ESG και TA υπό διάφορα εναλλακτικά και εύλογα υποθετικά σχέδια μελετών, προκειμένου να ελαχιστοποιηθεί η μεροληψία από επιλογές

προδιαγραφών. Στις περισσότερες από αυτές τις περιπτώσεις, δεν εντοπίστηκε σχέση μεταξύ ESG και ΤΑ. Ωστόσο, κατά την εξέταση των επιμέρους πηγών ESG και ανάλογα με τον χρησιμοποιούμενο δείκτη ΤΑ, παρατηρήθηκαν αρκετές θετικές και στατιστικά σημαντικές συσχετίσεις. Αυτές οι συσχετίσεις συνάδουν με το επιχείρημα περί ευκαιριακής αναφοράς (opportunistic reporting), αλλά στις περισσότερες περιπτώσεις έχουν χαμηλή έως μέτρια πρακτική σημασία. Συνολικά, τα ευρήματα παρέχουν ενδείξεις ότι οι εταιρείες συχνά αποσυνδέουν τις δραστηριότητες ESG από τις πρακτικές φοροαποφυγής, ένα αποτέλεσμα που ευθυγραμμίζεται με τη βιβλιογραφία (Mayberry & Watson, 2021).

Επιπλέον, χρησιμοποιώντας ένα εναλλακτικό υποθετικό σχέδιο έρευνας, διαπιστώθηκε μέτρια θετική συσχέτιση μεταξύ CSR και ακραίας φορολογικής επιθετικότητας. Αυτό υποδηλώνει ότι η σχέση μεταξύ CSR και φορολογικής επιθετικότητας μπορεί να είναι πιο έντονη σε ορισμένα πλαίσια, ιδίως όταν οι εταιρείες υιοθετούν ακραίες συμπεριφορές είτε στη διαχείριση ESG είτε στη φορολογική τους στρατηγική.

Στο βαθμό που είναι γνωστό, η παρούσα μελέτη συνεισφέρει στη διεθνή βιβλιογραφία παρουσιάζοντας μια από τις πρώτες ποσοτικές ανασκοπήσεις για τη σχέση μεταξύ ESG και εταιρικής φορολογίας, που στοχεύει στην ερμηνεία της επίδρασης διαφόρων δεικτών στις αποκλίσεις των αποτελεσμάτων των πρωτογενών μελετών. Ακολουθεί τη μεθοδολογία των Marques et al. (2023), οι οποίοι ανέλυσαν 117 εκτιμήσεις από 23 μελέτες που εξέταζαν τη σχέση μεταξύ CSR και εταιρικής ΤΑ και διαπίστωσαν ότι τόσο οι πρακτικές CSR όσο και οι δείκτες ΤΑ συμβάλλουν στην εξήγηση των διαφορών στα αποτελέσματα των πρωτογενών μελετών.

Με τον τρόπο αυτό, πρώτον, συμπληρώνει προηγούμενες μελέτες που διεξήχθησαν σε διαφορετικά περιβάλλοντα και ακολούθησαν διαφορετικές μεθοδολογίες, όπως η πρόσφατη ΜΑ των (Mitroulia, Chytis, & Kitsantas, 2025), οι οποίοι συνέθεσαν τα εμπειρικά-ποσοτικά ευρήματα σχετικά με τη σύνδεση μεταξύ εταιρικής γνωστοποίησης βιωσιμότητας (CSD) και φορολογικής συμπεριφοράς (TB). Σε ένα τελικό σύνολο δεδομένων 50 άρθρων από την περίοδο 2012-2022, οι συγγραφείς κατέληξαν ότι η σύνδεση μεταξύ CSD και TB δεν είναι αρκετά ισχυρή για να έχει πρακτική σημασία.

Δεύτερον, μέσω της ανάλυσης μεταβλητών-μεσολαβητών (moderator variables), που θα μπορούσαν να εξηγήσουν τις διαφορές στα ευρήματα προηγούμενων μελετών, η

παρούσα μελέτη αποκαλύπτει είτε ανύπαρκτη είτε πολύ περιορισμένη σχέση. Τρίτον, ενώ προηγούμενες συστηματικές ανασκοπήσεις (SLR) επικεντρώνονταν αποκλειστικά στη φορολόγηση στο πλαίσιο του CSR, η παρούσα μελέτη διευρύνει το πεδίο της στο γενικό πλαίσιο της υπευθυνότητας (ESG) στον τομέα της φορολογίας. Για παράδειγμα, η SLR των Scarpa & Signori (2023) παρείχε μια δομημένη επισκόπηση της υπάρχουσας γνώσης σχετικά με τη σχέση CSR και φορολογίας. Οι συγγραφείς ανέλυσαν και συζήτησαν τέσσερις διαστάσεις της εταιρικής φορολογικής υπευθυνότητας (εργαλειακή, πολιτική, ολοκληρωμένη και ηθική) και εξέτασαν το περιεχόμενο αυτών των διαστάσεων, συμπεριλαμβανομένων θεμάτων όπως η συμμόρφωση με το γράμμα και το πνεύμα του νόμου, η καταβολή δίκαιου φόρου, η διαχείριση ενδιαφερόμενων μερών και η διαφάνεια στη φορολογία. Επιπλέον, η έλλειψη MA με επίκεντρο τη φορολογική λογιστική υπογραμμίζεται από τον Velte (2019), ο οποίος πραγματοποίησε συστηματική ανασκόπηση 63 μετα-αναλύσεων. Η παρούσα έρευνα επιδιώκει, συνεπώς, να καλύψει αυτό το κενό στη βιβλιογραφία και να εντοπίσει πιθανούς παράγοντες μεροληψίας στις προηγούμενες έρευνες που μπορούν να εξηγήσουν τα ετερογενή ευρήματα προηγούμενων μελετών. Επιπλέον, η μελέτη αναδεικνύει κρίσιμους παράγοντες που επηρεάζουν τη σχέση μεταξύ των κριτηρίων ESG και της φορολογικής αποφυγής. Αυτό δεν παρέχει μόνο νέα γνώση, αλλά θέτει και τα θεμέλια για την ανάπτυξη πιο ολοκληρωμένων θεωρητικών πλαισίων και μεθοδολογικών προσεγγίσεων στο μέλλον. Προτείνουμε ότι οι δυναμικές μεταξύ ESG και ΤΑ χρειάζονται περαιτέρω διερεύνηση, ενσωματώνοντας στη μελέτη πολυδιάστατους παράγοντες που μπορεί να επηρεάζουν τα ευρήματα.

Τα αποτελέσματα της μελέτης ενδιαφέρουν ιδιαίτερα τους φορείς χάραξης πολιτικής, τους ρυθμιστικούς φορείς και διεθνείς οργανισμούς, καθώς μπορούν να συμβάλλουν ουσιαστικά στις συζητήσεις για προγράμματα και δράσεις που σχετίζονται με την εταιρική ΤΑ. Αρχικά, φαίνεται ότι τα οφέλη του ESG δεν συνεπάγονται σημαντικό κόστος ως προς την φορολογική συμμόρφωση, δεδομένου ότι δεν εντοπίζεται στατιστικά σημαντική σχέση μεταξύ ESG και ΤΑ. Παρόλο που τα ευρήματα αμφισβητούν τις υποθέσεις για διαφανή γνωστοποίηση, σύμφωνα με τις οποίες ESG και ΤΑ δεν σχετίζονται, υπάρχουν επίσης ενδείξεις ότι ακραίες συμπεριφορές ESG και φορολογική επιθετικότητα μπορεί να συνδέονται άρρηκτα. Αυτό συμβάλλει στην ενημέρωση των ρυθμιστικών και φορολογικών αρχών, καθώς υπάρχουν, για παράδειγμα, φορολογικές και μη οικονομικές γνωστοποιήσεις που μπορούν να τους επιτρέψουν να εντοπίσουν

σημαντικές φορολογικά κενά καθώς και εταιρείες με αβέβαιες φορολογικές θέσεις (Mayberry & Watson, 2021).

Επιπλέον, τα αποτελέσματα αυτής της έρευνας συμβάλλουν σημαντικά στην ενημέρωση τρίτων μερών, όπως οργανισμών θέσπισης προτύπων βιωσιμότητας, αναλυτών, επενδυτών που εστιάζουν στη βιωσιμότητα και φορέων καθορισμού προτύπων βιωσιμότητας, εφιστώντας την προσοχή στο ενδεχόμενο εταιρείες με ακραίες συμπεριφορές να διαχειρίζονται στρατηγικά τις μη χρηματοοικονομικές γνωστοποιήσεις.

3.2 Δεδομένα και μεθοδολογία

3.2.1 Κατασκευή συνόλου δεδομένων

Τον Ιανουάριο του 2024 πραγματοποιήθηκε συστηματική και λεπτομερής ανασκόπηση της βιβλιογραφίας, με στόχο την ανάλυση της σχέσης μεταξύ των δύο βασικών μεταβλητών. Η αναζήτηση διεξήχθη στις βάσεις δεδομένων Scopus και Google Scholar, με τις ακόλουθες λέξεις-κλειδιά: “tax planning”, “tax avoidance”, “tax management”, “tax aggressiveness”, “tax evasion”, “tax transparency”, καθώς και τις φράσεις “ESG”, “environmental social governance”, “CSR”, “corporate social responsibility”, “IR” και “integrated reporting*”. Οι λέξεις-κλειδιά έπρεπε να εμφανίζονται σε οποιοδήποτε πεδίο ή στο πλήρες κείμενο των άρθρων. Για ορισμένες λέξεις-κλειδιά όπως “environ*social*govern*” ή “report*”, χρησιμοποιήθηκε αστερίσκος ώστε να συμπεριληφθούν διαφορετικές μορφές των όρων, διευρύνοντας έτσι το εύρος των αποτελεσμάτων.

Η περίοδος μελέτης 2012–2023 επιλέχθηκε για να καλύψει μια δεκαετία εντατικής έρευνας σχετικά με το ESG και τη φορολογική συμπεριφορά. Αυτή η χρονική περίοδος περιλαμβάνει την πλέον σχετική και επικαιροποιημένη έρευνα, παρουσιάζοντας μεθοδολογίες ESG, στρατηγικές φορολογικού σχεδιασμού και τις τελευταίες ρυθμιστικές εξελίξεις. Συμπίπτει επίσης με την αυξανόμενη ενσωμάτωση των κριτηρίων ESG στις φορολογικές πολιτικές από κυβερνήσεις και ρυθμιστικές αρχές, όπως επισημαίνεται από το European Banking Taxation Forum (EBTF, 2022). Η αφθονία δεδομένων και δημοσιευμένων μελετών κατά την περίοδο αυτή καθιστά τη ΜΑ αξιόπιστη και ολοκληρωμένη.

Κατά τη συλλογή των δεδομένων, στις 30 Ιανουαρίου 2024, η αναζήτηση απέδωσε 342 δημοσιεύσεις. Παρότι τα περισσότερα άρθρα είχαν σχετικό αντικείμενο, ένα σημαντικό ποσοστό δεν υιοθετούσε εμπειρική προσέγγιση. Ως εκ τούτου, εφαρμόστηκαν πρόσθετα κριτήρια, για να περιοριστεί το δείγμα σε άρθρα που χρησιμοποιούν εμπειρικά δεδομένα, με τη βοήθεια δύο μεθοδολογικών λέξεων-κλειδιών, «empirical» και «statistics», οι οποίες έπρεπε να εμφανίζονται οπουδήποτε στο κείμενο.

Με στόχο τη δημιουργία ενός αξιόπιστου συνόλου δεδομένων για τη ΜΑ μας, επιλέχθηκαν μελέτες που πληρούσαν αυστηρά κριτήρια επιστημονικής ακρίβειας και συνάφειας. Τα κριτήρια αφορούσαν τη μεθοδολογία, την ποιότητα των δεδομένων και τη σαφήνεια των αποτελεσμάτων. Συγκεκριμένα, τα κριτήρια ένταξης ενός άρθρου στη ΜΑ ήταν:

- (i) να περιλαμβάνει ένα οικονομετρικό μοντέλο που εκτιμά τη σύνδεση μεταξύ ESG και ΤΑ, αποκλείοντας άρθρα που περιορίζονται σε θεωρητικές ή ποιοτικές ανασκοπήσεις της βιβλιογραφίας,
- (ii) να είναι διαθέσιμο στα αγγλικά,
- (iii) να έχει δημοσιευτεί κατά την περίοδο 2012–2023,
- (iv) η εξαρτημένη μεταβλητή να αποτελεί μέτρο ΤΑ,
- (v) οι ανεξάρτητες μεταβλητές να περιλαμβάνουν ESG, και
- (vi) να παρέχει τον εκτιμημένο συντελεστή ESG μαζί με τα στατιστικά σφάλματα ή t-statistics.

Οι δημοσιεύσεις αξιολογήθηκαν προσεκτικά ως προς τη συνάφειά τους με το θέμα. Αρχικά εξετάστηκαν οι τίτλοι, οι περίληψεις και οι λέξεις-κλειδιά, αποκλείοντας άρθρα που δεν πληρούσαν τα κριτήρια (i), (ii) και (iii). Όπου η διατύπωση της περίληψης ήταν ασαφής, εξετάστηκε ολόκληρο το άρθρο. Για τη διασφάλιση συνέπειας, δύο ερευνητές ανεξάρτητα εξέτασαν όλα τα άρθρα και κωδικοποίησαν τις μεταβλητές-διαμεσολαβητές. Διαφωνίες επιλύθηκαν με συζήτηση με τρίτο συγγραφέα, οδηγώντας σε 157 άρθρα κατάλληλα για περαιτέρω ανάλυση. Περίπου 30% των άρθρων επανεξετάστηκαν σε διπλότυπα, με 82% αρχική συμφωνία. Η αξιοπιστία μεταξύ των αξιολογητών εκτιμήθηκε μέσω τυφλής επιλογής 10 άρθρων ($\approx 30\%$ των 33 μελετών), με την συμφωνία να υπολογίζεται με τον δείκτη Cohen's Kappa κ (Cohen, 1960), με τιμές ≤ 0 (καμία συμφωνία), 0,01–0,20 (πολύ χαμηλή), 0,21–0,40 (δίκαιη), 0,41–0,60 (μέτρια), 0,61–0,80

(σημαντική), και 0,81–1,00 (τέλεια) (McHugh, 2012). Η ανάλυσή απέδωσε ότι $\kappa = 0,78$ CI [0,66, 0,89], υποδεικνύοντας σημαντική συμφωνία. Ακολουθώντας τις βέλτιστες πρακτικές, ποσοστό 25 – 30% διπλού ελέγχου θεωρείται επαρκές για την αξιοπιστία της κωδικοποίησης (Cooper, 2017; Petticrew & Roberts, 2008).

Στη συνέχεια, τα επιλεγμένα άρθρα αξιολογήθηκαν ξεχωριστά για να διασφαλιστεί η συμμόρφωσή τους με τα κριτήρια (iv), (v) και (vi). Κατά τη διαδικασία αυτή αποκλείστηκαν 152 άρθρα λόγω:

- έλλειψης επαρκών ποσοτικών εκτιμήσεων για MA (π.χ. στατιστικά σφάλματα, t-statistics) ή εσφαλμένης εξαρτημένης μεταβλητής,
- μη χρήσης μέτρου TA ως εξαρτημένης μεταβλητής, και
- ύπαρξης αλληλεπίδρασης της μεταβλητής ESG με άλλη μεταβλητή στο μοντέλο.

Συνολικά, 33 μελέτες πληρούσαν τα προαναφερθέντα κριτήρια, αποδίδοντας 125 εκτιμήσεις για το σύνολο δεδομένων. Τα βασικά χαρακτηριστικά των μελετών, όπως η χρονική περίοδος και οι γεωγραφικές περιοχές, παρουσιάζονται στον Πίνακα 3.6 του Παραρτήματος αυτού του κεφαλαίου. Παράλληλα, το διάγραμμα ροής της ανασκόπησης (Εικόνα 3.2), το οποίο έχει καταρτιστεί σύμφωνα με τις οδηγίες PRISMA (Moher et al., 2009), παρατίθεται επίσης στο Παράρτημα, στο τέλος του κεφαλαίου.

3.2.2 Κωδικοποίηση μελετών και ανάλυση δεδομένων

Μετά την ανάγνωση του πλήρους κειμένου των επιλεγμένων μελετών, συλλέχθηκαν δεδομένα βάσει προκαθορισμένων κριτηρίων σχετικά με τις πληροφορίες που έπρεπε να καταγραφούν. Στη συνέχεια, κάθε εργασία εξετάστηκε ανεξάρτητα για τη διενέργεια διασταυρούμενης επικύρωσης (cross-validation) των εξαγόμενων πληροφοριών. Τυχόν αποκλίσεις που εντοπίστηκαν στο στάδιο αυτό επιλύθηκαν μέσω συστηματικής σύγκρισης και συνεργατικής αξιολόγησης των αποτελεσμάτων.

Τα δεδομένα κωδικοποιήθηκαν βάσει ενός αρχικού συνόλου μεταβλητών- τροποποιητών (moderators). Οι κωδικοποιημένες πληροφορίες ταξινομήθηκαν σε τρεις κύριες κατηγορίες:

- χαρακτηριστικά του δείγματος (π.χ. μέγεθος δείγματος, χρονική περίοδος, χώρα ή χώρες στις οποίες εδρεύουν οι επιχειρήσεις),
- προδιαγραφές των οικονομετρικών υποδειγμάτων (π.χ. τύπος υποδείγματος, μεταβλητές ελέγχου, έλεγχοι σταθερών επιδράσεων), και
- χαρακτηριστικά των μετρήσεων ESG και ΤΑ.

Μεγάλο μέρος των κωδικοποιημένων πληροφοριών είχε τη μορφή ψευδομεταβλητών (dummy variables). Για παράδειγμα, οι μελέτες στις οποίες το μέτρο ESG ήταν συνεχής μεταβλητή κωδικοποιήθηκαν με την τιμή 1, με 0 διαφορετικά. Το μεγαλύτερο μέρος των κωδικοποιημένων πληροφοριών χρησιμοποιήθηκε ως μεταβλητή-τροποποιητής στη μεταπαλινδρομητική ανάλυση.

Στην επόμενη ενότητα, ορίζουμε και εξετάζουμε αναλυτικά τις μετα-μεταβλητές που περιλαμβάνονται στη μεταπαλινδρομητική ανάλυση. Το μέγεθος επίδρασης (effect size) αποτυπώνεται μέσω του μερικού συντελεστή συσχέτισης, ο οποίος υπολογίζεται από κάθε εκτίμηση παλινδρόμησης της μεταβλητής ESG στις πρωτογενείς μελέτες.

Για τη στάθμιση ακρίβειας (precision weighting), χρησιμοποιήθηκε το αντίστροφο των διακυμάνσεων των μερικών συντελεστών συσχέτισης στη μεταπαλινδρόμηση, δεδομένου ότι η ακρίβεια των εκτιμήσεων διαφέρει μεταξύ των μελετών. Από τις 33 μελέτες, αντλήθηκαν 125 μεγέθη επίδρασης, τα οποία συγκροτούν το μετα-σύνολο δεδομένων της ανάλυσης. Ο Πίνακας 3.1 παρουσιάζει τα περιγραφικά στατιστικά των μερικών συντελεστών συσχέτισης, δείχνοντας ότι ο αριθμός τους, όπως εξάγεται από κάθε μελέτη, κυμαίνεται από 1 έως 18. Επιπλέον, οι μέσες τιμές των μερικών συντελεστών συσχέτισης κυμαίνονται μεταξύ -0,15494 και 0,45121.

Όπως φαίνεται στον Πίνακα 3.1, η σχέση μεταξύ των δύο βασικών μεταβλητών παρουσιάζει ετερογένεια: σε 10 από τις 33 μελέτες παρατηρείται αρνητική συσχέτιση, γεγονός που υποδηλώνει ότι υψηλότερη επίδοση ESG συνοδεύεται από χαμηλότερη τάση φοροαποφυγής. Αντίθετα, στις υπόλοιπες μελέτες εντοπίζεται θετική συσχέτιση, δηλαδή τάση αυξημένης ΤΑ σε επιχειρήσεις με υψηλότερη επίδοση ESG. Η απουσία συνεπών ευρημάτων αποτέλεσε το βασικό κίνητρο για την παρούσα ΜΑ, η οποία αποσκοπεί στη διερεύνηση των αιτίων αυτής της ετερογένειας.

Πίνακας 3.1: Περιγραφικά στατιστικά των μερικών συντελεστών συσχέτισης από τις πρωτογενείς μελέτες

Συγγραφέας (εις)	Αριθμός Μεγεθών Αποτελέσματος	Μέση Τιμή	Διάμεσος	Μέγιστο	Ελάχιστο	Τυπική Απόκλιση	Τυπικό Σφάλμα
(Lanis and Richardson, 2012)	4	0.01370	0.01456	0.00747	0.01819	0.00449	0.00225
(Hoi et al., 2013)	3	0.00016	0.00001	0.00001	0.00045	0.00025	0.00015
(Landry et al., 2013)	2	-0.00027	-0.00027	-0.00063	0.00009	0.00051	0.00036
(Laguir et al., 2015)	5	0.00161	0.00187	-0.00011	0.00232	0.00100	0.00045
(Lanis and Richardson, 2015)	2	0.00183	0.00183	0.00173	0.00193	0.00015	0.00010
(Sari and Tjen, 2016)	2	-0.00175	-0.00175	-0.07327	0.06977	0.10115	0.07152
(Davis et al., 2016)	3	0.00003	0.00002	0.00002	0.00004	0.00001	0.00001
(Kim and Im, 2017)	6	0.00087	0.00014	0.00009	0,00236	0,00115	0,00047
(Lin et al., 2017)	8	0.00066	0.00058	0.00020	0.00163	0.00046	0.00016
(Kiesewetter and Manthey, 2017)	2	-0.07610	-0.07610	-0.15863	0.00643	0.11671	0.08253
(Gulzar et al., 2018)	2	-0.03412	-0.03412	-0.05195	-0,01630	0.02521	0.01783
(Fallan and Fallan, 2019)	2	0.01356	0.01356	0.01223	0.01489	0.00188	0.00133
(Hasan et al., 2019, 2025)	2	0.00006	0.00006	0.00006	0.00006	0.00000	0.00000
(Kim and Choi, 2019)	10	0.00542	0.00299	0.00092	0.02891	0.00834	0.00264
(Lin et al., 2019)	1	0.00005	0.00005	0.00005	0.00005	-	-
(Li et al., 2019)	3	0.00058	0.00074	0.00007	0.00092	0.00045	0.00026
(Fourati et al., 2019)	2	-0.01361	-0.01361	-0.02938	0.00215	0.02229	0.01576

(Zeng, 2019)	2	0.00004	0.00004	0.00002	0.00007	0.00003	0,00002
(Alsaadi, 2020)	18	-0.05190	-0.05698	-0.11021	-0.00728	0.02821	0.00665
(Jarboui et al., 2020)	1	0.00598	0.00598	0.00598	0.00598	-	-
(Salhi et al., 2020)	2	0.00350	0.00350	0.00090	0.00609	0.00367	0.00259
(Kristiadi et al., 2020)	1	-0.05169	-0.05169	-0.05169	-0.05169	-	-
(Awad, 2021)	2	0.17485	0.17485	0.16447	0.18523	0.01468	0.01038
(Lin, 2021)	5	-0.02890	-0.01373	-0.10387	0.01416	0.04828	0.02159
(Timbate, 2021)	4	0.00842	0.01930	-0.05279	0.04788	0.04401	0.02201
(Montenegro, 2021)	2	-0.07354	-0.07354	-0.15352	0.00644	0.11311	0.07998
(Dakhli, 2022)	2	0.00054	0.00054	0.00037	0.00072	0.00025	0.00018
(Hajawiyah et al., 2022)	1	0.45121	0.45121	0.45121	0.45121	-	-
(Khan et al., 2022)	12	0.04988	0.04048	0.00199	0.11004	0.04758	0.01373
(Ding et al., 2022)	2	0.00006	0.00006	0.00004	0.00009	0.00004	0.00003
(Kuo, 2023)	8	0.00344	0.00354	0.00256	0.00412	0.00050	0.00018
(Junaidi et al., 2023)	1	-0.15494	-0.15494	-0.15494	-0.15494	-	-
(Aliani and Bouguila, 2023)	3	0.01102	0.03636	-0.13366	0.13035	0.13382	0.07726

Σημειώσεις: Ο πίνακας ταξινομεί τον αριθμό των μεγεθών επίδρασης που περιλαμβάνονται στις μελέτες της παρούσας Μετα-ανάλυσης.

Επιπλέον, ο Πίνακας 3.1 παρουσιάζει στατιστικά στοιχεία των μερικών συντελεστών συσχέτισης, όπως ο μέσος όρος, η διάμεσος, η τυπική απόκλιση και οι ακραίες τιμές (μέγιστη και ελάχιστη) ανά μελέτη. Επισημαίνεται ότι οι πρωτογενείς μελέτες, κατά κανόνα, δεν εφάρμοσαν διαδικασίες για τον περιορισμό των ακραίων τιμών (winsorization). Για την αντιμετώπιση του ζητήματος αυτού, πραγματοποιήθηκαν έλεγχοι ανθεκτικότητας με την αφαίρεση του ανώτερου και κατώτερου 5% των μερικών συντελεστών συσχέτισης, σύμφωνα με τις βέλτιστες πρακτικές στη μετα-ανάλυση (Stanley & Doucouliagos, 2012), επιβεβαιώνοντας ότι τα κύρια αποτελέσματα της ανάλυσης παραμένουν αμετάβλητα.

3.2.3 Προσέγγιση μεταπαλινδρόμησης

Οι ερευνητικές προσπάθειες για τη διερεύνηση της σχέσης μεταξύ των κριτηρίων ESG και των πρακτικών εταιρικής φορολογικής συμπεριφοράς έχουν ενταθεί σημαντικά τις τελευταίες δεκαετίες. Παρά την πληθώρα μελετών, τα εμπειρικά ευρήματα παραμένουν αντικρουόμενα, με τις εκτιμήσεις για το μέγεθος και την κατεύθυνση της σχετικής συσχέτισης να παρουσιάζουν σημαντικές αποκλίσεις.

Ένα ευρέως διαδεδομένο ερευνητικό πλαίσιο στη βιβλιογραφία για την εξέταση αυτής της σχέσης είναι η χρήση μοντέλων παλινδρόμησης. Στο μεθοδολογικό αυτό σχήμα, η εταιρική φορολογική συμπεριφορά (Tax Avoidance) προσεγγίζεται ως συνάρτηση των επιδόσεων ESG και ενός συνόλου μεταβλητών ελέγχου (Control Variables). Η συγκεκριμένη προσέγγιση επιτρέπει στους ερευνητές να απομονώσουν την επίδραση των παραγόντων ESG στη φορολογική στρατηγική των επιχειρήσεων, ελέγχοντας ταυτόχρονα για άλλους προσδιοριστικούς παράγοντες που ενδέχεται να επηρεάζουν το εξεταζόμενο φαινόμενο.

Στην παρούσα μελέτη, υιοθετείται το ακόλουθο γενικό μοντέλο παλινδρόμησης, το οποίο αποτελεί την τυπική βάση στον συγκεκριμένο ερευνητικό κλάδο:

$$\text{TaxAvoid} = \alpha + \beta \text{ ESG} + \gamma \text{ Controls} + \varepsilon \quad (1)$$

Όπου:

- TaxAvoid: Αντιπροσωπεύει τη μεταβλητή μέτρησης της εταιρικής φοροαποφυγής (π.χ. ETR, CETR, DifTax)).
- ESG: Υποδηλώνει τη βαθμολογία της εταιρείας στα κριτήρια Περιβάλλοντος, Κοινωνίας και Διακυβέρνησης.
- Controls: Αντιστοιχεί σε ένα διάνυσμα μεταβλητών ελέγχου (όπως το μέγεθος της επιχείρησης, η κερδοφορία και ο χρηματοοικονομικός μοχλός) που επηρεάζουν τη φορολογική συμπεριφορά.
- ε : Ο τυχαίος σφάλμα-όρος της παλινδρόμησης.

Οι εμπειρικές μελέτες που εξετάζουν τη σχέση μεταξύ των κριτηρίων ESG και της TA χαρακτηρίζονται από σημαντική ετερογένεια στις μεθοδολογικές τους επιλογές, τόσο ως

προς τα δεδομένα και τις μεταβλητές που χρησιμοποιούνται, όσο και ως προς τον σχεδιασμό των εμπειρικών υποδειγμάτων. Η ετερογένεια αυτή αποτυπώνεται στη μεγάλη διασπορά των εμπειρικών αποτελεσμάτων. Υποστηρίζουμε, λοιπόν, ότι μέρος αυτής της διαφοροποίησης οφείλεται στα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των μελετών και όχι αποκλειστικά σε εννοιολογικές διαφορές.

Για τη διερεύνηση του ζητήματος αυτού, επιλέγουμε τη χρήση της MA, μιας στατιστικής τεχνικής που επιτρέπει τη συστηματική σύνθεση των αποτελεσμάτων πολλαπλών μελετών, με στόχο την εξαγωγή γενικότερων συμπερασμάτων και την αξιολόγηση της ετερογένειας των ευρημάτων. Η MA έχει γνωρίσει σημαντική εφαρμογή σε διάφορους επιστημονικούς κλάδους, όπως η ιατρική, η ψυχολογία και τα οικονομικά, και έχει επίσης εφαρμοστεί με επιτυχία στον τομέα της φορολογικής έρευνας (Marques et al., 2023).

Η επιτυχής εφαρμογή μιας MA προϋποθέτει τη χρήση συγκρίσιμων εκτιμήσεων από τις πρωτογενείς μελέτες. Ωστόσο, η ανομοιογένεια στα μέτρα που χρησιμοποιούνται για τη ΤΑ και τα κριτήρια ESG καθιστά δυσχερή την άμεση σύγκριση των απλών συντελεστών παλινδρόμησης (β). Για την υπέρβαση αυτού του περιορισμού, υιοθετούμε τους μερικούς συντελεστές συσχέτισης (partial correlation coefficients - pcc), ακολουθώντας τη μεθοδολογία των Knaisch & Pöschel (2024). Οι pcc είναι ανεξάρτητοι από τις μονάδες μέτρησης και παρέχουν ένα τυποποιημένο μέτρο της έντασης και της κατεύθυνσης της σχέσης μεταξύ δύο μεταβλητών, απομονώνοντας την επίδραση των λοιπών μεταβλητών του υποδείγματος (Stanley & Doucouliagos, 2012). Ο υπολογισμός τους βασίζεται στα στατιστικά στοιχεία των πρωτογενών μελετών (τιμές t και βαθμοί ελευθερίας df) σύμφωνα με τον τύπο:

$$r_{ij} = \frac{t_{ij}}{\sqrt{t_{ij}^2 + df_{ij}}} \quad (2)$$

Όπου t_{ij} είναι η στατιστική τιμή t του συντελεστή β για τη μελέτη j και df_{ij} οι αντίστοιχοι βαθμοί ελευθερίας. Το πρόσημο του r_{ij} ταυτίζεται πάντα με το πρόσημο του εκτιμώμενου συντελεστή β .

Για την κατασκευή του μετα-αναλυτικού υποδείγματος, είναι απαραίτητος ο προσδιορισμός της ακρίβειας του pcc. Το τυπικό σφάλμα se του μερικού συντελεστή συσχέτισης υπολογίζεται βάσει της μεθόδου του Fisher (1992), ως εξής (Εξίσωση 3):

$$se_{ij} = \frac{1 - r_{ij}^2}{df_{ij}} \quad (3)$$

Στο πλαίσιο του ελέγχου ευαισθησίας (robustness check), εφαρμόζεται επιπλέον το μέγεθος της ημι-ελαστικότητας (semi-elasticity). Η ημι-ελαστικότητα εκφράζει την ποσοστιαία μεταβολή της μεταβλητής της εταιρικής φορολογίας ως απόρροια μιας μεταβολής της ερμηνευτικής μεταβλητής (ESG) κατά μία μονάδα.

Η χρήση των ημι-ελαστικοτήτων λειτουργεί συμπληρωματικά, επιτρέποντας την αξιολόγηση της ανθεκτικότητας των ευρημάτων και διασφαλίζοντας την εγκυρότητα των τελικών συμπερασμάτων. Αναλυτική παρουσίαση της διαδικασίας αυτής και των σχετικών αποτελεσμάτων παρατίθεται στην Ενότητα 3.3.3.

Στην Εξίσωση (4) εφαρμόζεται ένα υπόδειγμα μετα-παλινδρόμησης (Meta-Regression Analysis - MRA). Σκοπός του μοντέλου είναι να διερευνήσει την ετερογένεια μεταξύ των αποτελεσμάτων των πρωτογενών μελετών και να προσδιορίσει τους παράγοντες που επηρεάζουν τη σχέση ESG και φοροαποφυγής. Το υπόδειγμα διαμορφώνεται ως εξής:

$$Y = M\phi + \varepsilon \quad (4)$$

Όπου:

- Y: Είναι το διάνυσμα της εξαρτημένης μεταβλητής, το οποίο αποτελείται από τους τυποποιημένους μερικούς συντελεστές συσχέτισης (pcc) που υπολογίστηκαν προηγουμένως.
- M: Είναι ο πίνακας των μεταβλητών-τροποποιητών (moderator variables). Ο πίνακας αυτός περιλαμβάνει χαρακτηριστικά των μελετών (όπως το έτος δημοσίευσης, η γεωγραφική κάλυψη, η μέθοδος μέτρησης του ESG ή της φοροαποφυγής) που ενδέχεται να ερμηνεύουν τη διακύμανση των αποτελεσμάτων.

- φ: Είναι το διάνυσμα των παραμέτρων προς εκτίμηση. Κάθε συντελεστής φ εκτιμά τη μέση επίδραση της αντίστοιχης μεταβλητής-τροποποιητή στη σχέση ESG-TA, σε σύγκριση με μια ορισμένη κατηγορία αναφοράς.
- ε: Είναι το στοχαστικό σφάλμα του υποδείγματος.

Βάσει αυτής της προσέγγισης, εφαρμόζουμε ένα υπόδειγμα σταθερών επιδράσεων (fixed-effects model), το οποίο προϋποθέτει ότι η παρατηρούμενη διακύμανση οφείλεται αποκλειστικά στα χαρακτηριστικά των μελετών που περιλαμβάνονται στον πίνακα 3.9.

Στις πρωτογενείς μελέτες, η φορολογική αποφυγή των επιχειρήσεων (Tax Avoidance – TA) μετρήθηκε με τη χρήση διαφόρων δεικτών, όπως οι αποτελεσματικοί φορολογικοί συντελεστές (Effective Tax Rates – ETR), οι ταμειακοί αποτελεσματικοί φορολογικοί συντελεστές (Cash Effective Tax Rates – CETR), οι διαφορές μεταξύ λογιστικού και φορολογικού αποτελέσματος (Book–Tax Differences – BTD), οι διαφορές φορολογικών συντελεστών (DifTax), καθώς και δείκτες ακραίων πρακτικών φορολογικού σχεδιασμού (Extreme Tax Planning Activities – ExtAct). Προκειμένου να τυποποιηθεί η ερμηνεία των αποτελεσμάτων, οι μερικοί συντελεστές συσχετίστηκαν με τους δείκτες ETR και CETR πολλαπλασιάζονται με το -1 . Με τον τρόπο αυτό, όλες οι εκτιμήσεις αποτυπώνουν θετική σχέση μεταξύ των πρακτικών ESG και της φοροαποφυγής.

Η εκτίμηση του υποδείγματος (Εξίσωση 4) πραγματοποιείται με τη μέθοδο των Σταθμισμένων Ελαχίστων Τετραγώνων (Weighted Least Squares – WLS). Στην προσέγγιση αυτή, ως στάθμιση (weight) χρησιμοποιείται ο αντίστροφος της διακύμανσης των εκτιμήσεων. Η μέθοδος αυτή αναγνωρίζεται ευρέως ως η πλέον ενδεδειγμένη για την ανάλυση μετα-παλινδρομητικών υποδειγμάτων (Hansen et al., 2022). Η επιλογή αυτή βασίζεται στο γεγονός ότι, σύμφωνα με τους Zhai & Guyatt (2023), η χρήση της ακρίβειας των εκτιμήσεων (όπως ορίζεται στην Εξίσωση 3) ως παράγοντα στάθμισης ενισχύει τη στατιστική αξιοπιστία. Με αυτόν τον τρόπο, οι μελέτες με μεγαλύτερη ακρίβεια αποκτούν μεγαλύτερη βαρύτητα στη διαμόρφωση των τελικών αποτελεσμάτων, περιορίζοντας την επίδραση των λιγότερο αξιόπιστων μετρήσεων.

Οι πρωτογενείς μελέτες που εξετάστηκαν παρέχουν, κατά κανόνα, περισσότερες από μία εκτιμήσεις του συντελεστή ESG. Ακολουθώντας τη μεθοδολογική προσέγγιση των Feld & Heckemeyer (2011), συμπεριλάβαμε όλες τις διαθέσιμες εκτιμήσεις στην ανάλυση, με

σκοπό την ενίσχυση της αξιοπιστίας των αποτελεσμάτων μέσω της αύξησης του μεγέθους του δείγματος. Ωστόσο, η χρήση πολλαπλών εκτιμήσεων από την ίδια μελέτη ενδέχεται να παραβιάζει την υπόθεση της ανεξαρτησίας των παρατηρήσεων. Για την αντιμετώπιση αυτού του ζητήματος, τα τυπικά σφάλματα ομαδοποιήθηκαν (clustered) σε επίπεδο μελέτης, σύμφωνα με τις προτάσεις των Marques et al. (2023).

Ως αρχικός έλεγχος ευαισθησίας, αφαιρέθηκε το ανώτερο και κατώτερο 5% των ακραίων τιμών των μερικών συντελεστών συσχέτισης (στήλη 2), με τα αποτελέσματα να παραμένουν ουσιαστικά αμετάβλητα σε σύγκριση με την αρχική ανάλυση (στήλη 1). Το εύρημα αυτό υποδηλώνει ότι οι ακραίες τιμές δεν επηρέασαν σημαντικά τα συνολικά συμπεράσματα. Στη συνέχεια, εξετάστηκαν εναλλακτικές μεταβλητές εταιρικής φορολογίας (στήλες 3–6), όπως ο αποτελεσματικός φορολογικός συντελεστής (ETR), ο ταμειακός αποτελεσματικός φορολογικός συντελεστής (CETR) και οι φορολογικές διαφορές (DifTax). Παρότι οι εκτιμήσεις διέφεραν ανάλογα με τη χρησιμοποιούμενη μεταβλητή, τα διαστήματα εμπιστοσύνης απέκλειαν συστηματικά τη μηδενική επίδραση, ενισχύοντας την υπόθεση ότι η εταιρική φορολογία επηρεάζει τα αποτελέσματα. Τα προκαταρκτικά αυτά ευρήματα υποδηλώνουν ότι η μεταβλητή της εταιρικής φορολογίας διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στη διαμόρφωση των δεικτών ETR και CETR, ιδίως σε μελέτες που εξετάζουν την αλληλεπίδραση μεταξύ ESG επίδοσης και φορολογικής συμπεριφοράς. Απαιτείται, ωστόσο, περαιτέρω ανάλυση για να διαπιστωθεί εάν η μεταβλητή αυτή εξηγεί πλήρως τη διακύμανση των αποτελεσμάτων, λαμβάνοντας υπόψη και τους πρόσθετους παράγοντες που εξετάζονται στη συγκεκριμένη έρευνα.

Επιπλέον, το μέγεθος επίδρασης της φορολογικής συμπεριφοράς των επιχειρήσεων εκτιμήθηκε μέσω του υπολογισμού του μέσου όρου όλων των εκτιμήσεων που αντλήθηκαν από τη σχετική πρωτογενή βιβλιογραφία. Παράλληλα, κατασκευάστηκαν διαστήματα εμπιστοσύνης 95% γύρω από τον εκτιμώμενο μέσο όρο. Για την τυποποίηση του μεγέθους επίδρασης μεταξύ διαφορετικών μελετών, χρησιμοποιήθηκαν οι μερικοί συντελεστές συσχέτισης. Στην υπό εξέταση αναλυτική διαδικασία, οι μερικοί συντελεστές συσχέτισης αποτυπώνουν τη σχέση μεταξύ των πρακτικών ESG των επιχειρήσεων και της φορολογικής αποφυγής τους, ελέγχοντας για τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά κάθε επιχείρησης. Η εξέταση της σχέσης αυτής σε επίπεδο επιχείρησης είναι κρίσιμη, καθώς πρόσφατα εμπειρικά ευρήματα των Elgharbawy & Aladwey (2025) καταδεικνύουν ότι υψηλότερη επίδοση ESG και αυξημένη ποικιλομορφία στο διοικητικό

συμβούλιο μπορούν να μειώσουν σημαντικά την ΤΑ στις επιχειρήσεις του Ηνωμένου Βασιλείου. Η συγκεκριμένη προσέγγιση δεν οδηγεί σε συμπεράσματα σχετικά με κρατικές πολιτικές.

Η χρήση των μερικών συντελεστών συσχέτισης παρέχει δύο βασικά πλεονεκτήματα. Πρώτον, οι συντελεστές αυτοί είναι συγκρίσιμοι μεταξύ μελετών, καθώς αποτελούν αδιάστατο μέτρο με εύρος τιμών από -1 έως 1 . Δεύτερον, επιτρέπουν τον υπολογισμό ευρύτερου συνόλου εκτιμήσεων σε σύγκριση με άλλα μέτρα μεγέθους επίδρασης (Aloe & Thompson, 2013; Stanley et al., 2024).

Στη μετα-ανάλυση των μελετών που εξετάζουν τη φορολογική συμπεριφορά, η εξαγωγή ενός αξιόπιστου συμπεράσματος βασίζεται στον σταθμισμένο μέσο μερικό συντελεστή συσχέτισης (weighted average partial correlation). Σύμφωνα με τη βιβλιογραφία, η προσέγγιση αυτή θεωρείται η πλέον ενδεδειγμένη, καθώς κάθε πρωτογενής εκτίμηση σταθμίζεται με βάση την «ακρίβειά» της P_{ij} . Η ακρίβεια ορίζεται ως το αντίστροφο του τυπικού σφάλματος (ή της διακύμανσης), διασφαλίζοντας ότι μελέτες με μεγαλύτερα δείγματα και μικρότερο σφάλμα ασκούν μεγαλύτερη επίδραση στο τελικό αποτέλεσμα. Ο σταθμισμένος μέσος μερικός συντελεστής συσχέτισης (wr) υπολογίζεται από την Εξίσωση (5):

$$wr = \frac{\sum[P_{ij}r_{ij}]}{\sum[P_{ij}]} \quad (5)$$

Ο συντελεστής μερικής συσχέτισης r είναι ίσος με τον συντελεστή του i από τη μελέτη j , όπως φαίνεται στην Εξίσωση (2). Η ακρίβεια των μερικών συσχετίσεων αναπαρίσταται από το P . Η χρήση του σταθμισμένου μέσου αποσκοπεί στην απάντηση δύο κεντρικών ερευνητικών ερωτημάτων: (i) Ύπαρξη επίδρασης: Εάν η συνολική σχέση μεταξύ των κριτηρίων ESG και της φοροαποφυγής είναι στατιστικά σημαντική, υποδεικνύοντας μια συστηματική αλληλεπίδραση μεταξύ των δύο μεγεθών. (ii) Μέγεθος επίδρασης: Ποιο είναι το ακριβές μέγεθος και η κατεύθυνση (θετική ή αρνητική) αυτής της επίδρασης σε ένα ενοποιημένο επίπεδο ανάλυσης.

Σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές του Doucouliagos (2011), η απόλυτη τιμή του μερικού συντελεστή συσχέτισης αξιολογείται ως εξής: τιμές μικρότερες του $0,07$

υποδηλώνουν ασθενή επίδραση, τιμές μεταξύ 0,07 και 0,17 υποδηλώνουν μέτρια επίδραση, ενώ τιμές άνω του 0,33 υποδηλώνουν ισχυρή επίδραση.

Θετικές τιμές του μερικού συντελεστή συσχέτισης υποδηλώνουν ότι οι φορολογικές πολιτικές των επιχειρήσεων (ή κυβερνήσεων, ανάλογα με το επίπεδο ανάλυσης) κινούνται προς την ίδια κατεύθυνση με εκείνες των γειτονικών ή συγκρίσιμων οντοτήτων, γεγονός που συνιστά «ανταγωνιστική συμπεριφορά». Αντιθέτως, αρνητικές τιμές υποδηλώνουν «αντίστροφη συμπεριφορά», κατά την οποία οι φορολογικές επιλογές λειτουργούν ως «αντιστάθμισμα» στις πολιτικές των γειτονικών μονάδων (Overesch & Rincke, 2009; Parchet, 2019).

Κατά συνέπεια, ο δείκτης του μερικού συντελεστή συσχέτισης αποτελεί ένα ιδιαίτερα χρήσιμο εργαλείο για την αποτίμηση τόσο της έντασης όσο και της κατεύθυνσης της φορολογικής συμπεριφοράς σε ένα διεθνές, διασυνδεδεμένο οικονομικό περιβάλλον.

Πίνακας 3.2: Αναλυτική περιγραφή των στατιστικών στοιχείων των μερικών συντελεστών συσχέτισης που προκύπτουν από τις επιμέρους μελέτες

	Σύνολο Εκτιμήσεων	Εξαιρέση του ανώτατου και κατώτατου 5%	ETR	CETR	DifTax
#Εκτιμήσεις	125	112	91	19	15
Διάμεσος	0.0009	0.0009	0.0019	0.00002	0.0003
Μη Σταθμισμένος Μέσος Όρος	-0.0001	-0.0023	-0.0025	-0.0042	0.0193
Unr. WLS	-0.0056	-0.0044	-0.0076	-0.0043	0.0036
95% Εμπιστοσύνη	-0.0111	-0.0082	-0.0139	-0.0152	-0.0243
Διάστημα (unr. WLS)	-0.0001	-0.0006	-0.0013	0.0065	0.0315

Σημειώσεις: Unr. WLS: Unrestricted Weighted Least Squares (Μη Περιορισμένα Σταθμισμένα Ελάχιστα Τετράγωνα), χρήση του αντίστροφου της διακύμανσης ως βάρος ακρίβειας για τους μερικούς συντελεστές συσχέτισης. ETR: Αποτελεσματικός φορολογικός συντελεστής (Effective Tax Rate). CETR: Ταμειακός αποτελεσματικός φορολογικός συντελεστής (Cash ETR). DifTax: Διαφορικός φορολογικός συντελεστής (Differential Tax Rate). Τα μεγέθη επίδρασης (effect sizes) αντικατοπτρίζουν την ένταση και την κατεύθυνση της σχέσης μεταξύ ESG και φοροαποφυγής (TA) και δεν θα πρέπει να ερμηνεύονται ως άμεσες μεταβολές των φορολογικών συντελεστών ούτε ως απόδειξη φορολογικού ανταγωνισμού μεταξύ κυβερνήσεων.

Πηγή: Εκτιμήσεις της συγγραφέως.

Στην παρούσα ανάλυση υιοθετήθηκε ο απεριόριστος εκτιμητής σταθμισμένων ελαχίστων τετραγώνων (unrestricted Weighted Least Squares – WLS), μια μέθοδος που προτείνεται

ευρέως στη βιβλιογραφία της μετα-ανάλυσης (Stanley & Doucouliagos, 2015). Η συγκεκριμένη προσέγγιση αποδίδει μεγαλύτερη βαρύτητα στις ακριβέστερες εκτιμήσεις, δηλαδή σε εκείνες που παρουσιάζουν μικρότερα τυπικά σφάλματα. Η λογική της επιλογής αυτής βασίζεται στην παραδοχή ότι όσο μεγαλύτερη είναι η ακρίβεια μιας εκτίμησης, τόσο υψηλότερη είναι η πληροφοριακή της αξία. Επιπλέον, επειδή πολλές από τις υπό εξέταση μελέτες παρέχουν πολλαπλές εκτιμήσεις, εφαρμόστηκε ομαδοποίηση των τυπικών σφαλμάτων (clustering of standard errors) σε επίπεδο μελέτης. Η διαδικασία αυτή στοχεύει στον περιορισμό της πιθανής εξάρτησης μεταξύ των δεδομένων που προέρχονται από την ίδια πηγή, διασφαλίζοντας έτσι την αξιοπιστία των αποτελεσμάτων.

Ο Πίνακας 3.2 συνοψίζει τα αποτελέσματα της MA, περιλαμβάνοντας τη διάμεσο και τον μη σταθμισμένο μέσο όρο των μερικών συντελεστών συσχέτισης (partial correlations). Η στήλη (1) παρουσιάζει τα αποτελέσματα για ολόκληρο το δείγμα, ενώ η εκτίμηση του υποδείγματος unrestricted WLS παρέχει πρόσθετα στοιχεία για την ανάλυση. Ο Πίνακας 3.2 περιλαμβάνει επίσης τα περιγραφικά στατιστικά των μερικών συντελεστών συσχέτισης για διάφορες μεταβλητές φορολογίας, από τα οποία προκύπτουν τα ακόλουθα συμπεράσματα:

Η διάμεσος όλων των εκτιμήσεων είναι πολύ κοντά στο μηδέν (0,0009), γεγονός που υποδηλώνει ότι οι περισσότερες εκτιμήσεις δεν παρουσιάζουν ισχυρή θετική ή αρνητική συσχέτιση. Ο σταθμισμένος μέσος όρος είναι ελαφρώς αρνητικός (-0,0001 έως -0,0042), υποδεικνύοντας ότι, γενικά, οι επιδράσεις της φορολογίας είναι είτε πολύ μικρές είτε αμελητέες.

Αρνητικοί ή σχεδόν μηδενικοί μέσοι όροι των μερικών συντελεστών συσχέτισης (π.χ., -0,0056 για ETR, -0,0076 για CETR) υποδηλώνουν ότι, κατά μέσο όρο, η επιλογή της μεταβλητής εταιρικής φορολογίας δεν παράγει από μόνη της σημαντικές διαφορές στους εκτιμώμενους αποτελεσματικούς φορολογικούς συντελεστές μεταξύ των μελετών. Αυτό είναι κρίσιμο για τη στρατηγική ESG, καθώς οι εταιρείες με υψηλές επιδόσεις υποτίθεται ότι εφαρμόζουν πιο ηθική φορολογική συμπεριφορά, αποφεύγοντας επιθετικές πρακτικές TA (Elgharbawy & Aladwey, 2025).

Η υψηλή διακύμανση των τιμών (π.χ., διάστημα εμπιστοσύνης 95% από -0.0111 έως -0.0001) υποδηλώνει ότι δεν υπάρχει συνεπές μοτίβο στη φορολογική συμπεριφορά. Το

κατώτερο όριο του διαστήματος εμπιστοσύνης για όλες τις εκτιμήσεις είναι αρνητικό (-0,0111 έως -0,0243), ενώ το ανώτερο όριο είναι κοντά στο μηδέν ή ελαφρώς θετικό. Αυτό υποδηλώνει σημαντική ετερογένεια στις εκτιμήσεις, η οποία μπορεί να αποδοθεί σε διαφορές στη μεθοδολογία των πρωτογενών μελετών (π.χ., χρήση διαφορετικών μεταβλητών φορολογίας ή επιλογή διαφορετικών δειγμάτων χωρών).

Η ανάλυση του Πίνακα 3.1 δείχνει ότι η φορολογία δεν συνδέεται ισχυρά με την αύξηση των φορολογικών συντελεστών. Αυτό σημαίνει ότι η στρατηγική ESG δεν επηρεάζει άμεσα τη φορολογική συμπεριφορά των εταιρειών (Yoon et al., 2021). Εταιρείες που υιοθετούν πρακτικές ESG ενδέχεται να χρησιμοποιούν ακόμα στρατηγικές ΤΑ για τη μείωση του φορολογικού τους βάρους, παρά τις ηθικές δεσμεύσεις που υποτίθεται ότι συνοδεύουν την ESG (Zhang et al., 2025).

Η επόμενη ενότητα αναλύει τα αποτελέσματα της παρούσας έρευνας. Για όλες τις απαιτούμενες στατιστικές αναλύσεις χρησιμοποιήθηκε η γλώσσα προγραμματισμού R.

Η μετα-ανάλυση αποτελεί συστηματική προσέγγιση που συγκρίνει τα αποτελέσματα προηγούμενων μελετών, επιτρέποντας την αξιολόγηση των ποσοτικών ευρημάτων (Paul & Baragi, 2022). Συγκεκριμένα, αναμένεται ότι τα ακόλουθα χαρακτηριστικά των πρωτογενών μελετών θα επηρεάσουν τις παρατηρούμενες επιδράσεις της ESG στη φοροαποφυγή:

- ο τύπος και η έκταση των μεταβλητών ΤΑ,
- τα μέτρα ESG (συμπεριλαμβανομένων των επιμέρους διαστάσεών τους),
- τα χαρακτηριστικά του δείγματος δεδομένων, και
- οι οικονομετρικές προδιαγραφές.

Στη συνέχεια, αναλύονται οι διαφορετικές μεταβλητές-τροποποιητές (moderators) που σχετίζονται με κάθε χαρακτηριστικό, όπως κωδικοποιούνται στον Πίνακα 3.3.

3.2.4 Χαρακτηριστικά και μεταβλητές του συνόλου δεδομένων

Σημειώνεται ότι η CETR αποτελεί ιδιαίτερη μορφή της ETR, σε συνδυασμό με άλλες μετρήσεις, όπως η GAAP ETR και η current ETR. Ενώ όλοι αυτοί οι δείκτες επιδιώκουν να αποτυπώσουν στοιχεία της φορολογικής υποχρέωσης μιας εταιρείας, η CETR

επικεντρώνεται στον μακροπρόθεσμο μέσο φορολογικό συντελεστή, παρέχοντας έτσι μια συνεπή βάση για σύγκριση μεταξύ μελετών και πλαισίων. Οι ETR αποτελούν την πιο κοινά χρησιμοποιούμενη μέτρηση ΤΑ από την ακαδημαϊκή κοινότητα.

Η αξιοπιστία των μεταβλητών που χρησιμοποιούνται σε εμπειρικές μελέτες για την ποσοτικοποίηση της ΤΑ αποτέλεσε αντικείμενο έντονης επιστημονικής συζήτησης. Ειδικότερα, η χρήση οικονομικών καταστάσεων για τον υπολογισμό του φορολογητέου εισοδήματος έχει κριθεί ανακριβής (Hanlon & Heitzman, 2010), καθώς οι οικονομικές καταστάσεις συχνά δεν παρέχουν επαρκείς πληροφορίες για το πραγματικό φορολογητέο εισόδημα ή τους φόρους που καταβλήθηκαν. Παράλληλα, η CETR, που χρησιμοποιείται ευρέως για τη μέτρηση της ΤΑ, έχει επικριθεί για την ανακρίβειά της (Watson, 2015), καθώς ο αριθμητής της μπορεί να περιλαμβάνει φόρους που αφορούν περιόδους διαφορετικές από την τρέχουσα, οδηγώντας σε στρεβλώσεις στη μέτρηση (Hanlon & Heitzman, 2010). Για το λόγο αυτό, αρκετές μελέτες χρησιμοποιούν πολυετή ETR (π.χ., μέσους όρους τριών, πέντε ή δέκα ετών) για να εξομαλύνουν διακυμάνσεις και να βελτιώσουν την αξιοπιστία του δείκτη. Στη μετα-ανάλυσή μας, διαχωρίζουμε τις μελέτες που χρησιμοποιούν ετήσιες ETR, πολυετή ETR ή και τα δύο, προκειμένου να εξασφαλίσουμε συγκρισιμότητα των αποτελεσμάτων (Dyreng et al., 2019).

Η έλλειψη ενός μοναδικού και αδιαμφισβήτητου δείκτη για την ΤΑ έχει οδηγήσει στην ανάπτυξη πολλών εναλλακτικών μετρικών. Μελέτες όπως αυτές των Hasan et al. (2019, 2025) και Zeng (2019) προτείνουν τη χρήση διαφορών φορολογικών συντελεστών ως δείκτες ΤΑ, ενώ άλλες μελέτες, όπως αυτή των Davis et al. (2016), επικεντρώνονται σε δραστηριότητες ακραίου φορολογικού σχεδιασμού (Extreme Tax Planning). Οι δραστηριότητες αυτές θεωρούνται πιο άμεσες μετρήσεις για την αποτύπωση ιδιαίτερα επιθετικών πρακτικών ΤΑ (Lanis & Richardson, 2015; Rego & Wilson, 2012; Shams et al., 2022). Συνολικά, η επιλογή μεθόδων και εναλλακτικών δεικτών στη βιβλιογραφία επηρεάζει τη δυνατότητα σύγκρισης των αποτελεσμάτων μεταξύ των μελετών. Η έλλειψη εναρμόνισης στη μέτρηση της ΤΑ μπορεί να οδηγήσει σε ετερογένεια των ευρημάτων, δημιουργώντας την ανάγκη για προσεκτική αξιολόγηση των μεθοδολογιών που υιοθετήθηκαν.

Στη ΜΑ, η εξαρτημένη μεταβλητή αντιστοιχεί σε μια μέτρηση των εταιρικών φορολογικών συντελεστών, όπως αποτυπώνονται σε κάθε πρωτογενή μελέτη. Ωστόσο, η μέτρηση των εταιρικών φορολογικών συντελεστών δεν είναι άμεση, καθώς η σχετική

βιβλιογραφία χρησιμοποιεί τρεις διαφορετικές προσεγγίσεις. Όπως συζητήθηκε στην προηγούμενη ενότητα, λαμβάνουμε υπόψη αυτές τις διαφορές, διαχωρίζοντας τις εκτιμήσεις με βάση τις μετρήσεις ETR, CETR και DifTax. Ο Πίνακας 3.3 παρουσιάζει τη μέση τιμή και την τυπική απόκλιση για κάθε μία από αυτές τις μεταβλητές εταιρικής φορολογίας. Οι μέσες τιμές των δυαδικών μεταβλητών εκφράζονται σε ποσοστιαία μορφή, παρέχοντας χρήσιμες περιγραφικές πληροφορίες που διευκολύνουν την ερμηνεία των δεδομένων.

Σχετικά με τις μεταβλητές φορολογίας, η ETR προκύπτει ως η προτιμητέα επιλογή για την ανάλυση των φορολογικών συντελεστών, καθώς χρησιμοποιείται ως εξαρτημένη μεταβλητή στο 72,8% των περιπτώσεων, ενώ οι μετρήσεις CETR και DifTax καλύπτουν το 15,2% και 12%, αντίστοιχα. Συνεπώς, η εξεταζόμενη βιβλιογραφία υποδηλώνει ότι η σχέση μεταξύ κριτηρίων ESG και ΤΑ μπορεί να επηρεάζεται από τον τρόπο μέτρησης της ΤΑ. Για την εξαγωγή πιο ακριβούς εικόνας, εξετάστηκαν επιπλέον παράγοντες που ενδέχεται να εξηγούν τα αποτελέσματα των πρωτογενών μελετών.

3.2.5 Μέτρα-αντιπρόσωποι (proxies) της ανεξάρτητης μεταβλητής

Μέχρι σήμερα, το πιο ευρέως χρησιμοποιούμενο υπόδειγμα για την αξιολόγηση της βιωσιμότητας των επιχειρήσεων είναι αυτό των κριτηρίων ESG. Τα κριτήρια αυτά, τα οποία συχνά συνδέονται με ηθικές και κοινωνικά υπεύθυνες επενδύσεις (Galbreath, 2013), έχουν εξελιχθεί σε βασικούς δείκτες ικανότητας διοίκησης, αποτελεσματικής διαχείρισης κινδύνων και μη χρηματοοικονομικής απόδοσης των επιχειρήσεων. Σε αντίθεση με έννοιες όπως η Εταιρική Κοινωνική Επίδοση (Corporate Social Performance - CSP) ή η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη (Corporate Social Responsibility - CSR), το πλαίσιο ESG καλύπτει ένα ευρύτερο φάσμα ζητημάτων, όπως:

- *Περιβάλλον* (θέματα όπως η κλιματική αλλαγή, η κατανάλωση ενέργειας και οι εκπομπές άνθρακα),
- *Κοινωνική ευθύνη* (θέματα σχετικά με τα ανθρώπινα δικαιώματα, την ασφάλεια προϊόντων και την ευημερία των εργαζομένων), και
- *Διακυβέρνηση* (θέματα όπως η ανεξαρτησία του διοικητικού συμβουλίου, η καταπολέμηση της διαφθοράς και η προστασία των μετόχων) (Pollman, 2022).

Ωστόσο, η ακριβής μέτρηση της απόδοσης ESG ενέχει σημαντικές προκλήσεις. Οι Martiny et al. (2024) παρατήρησαν σημαντική μεταβλητότητα στους ορισμούς και τις μετρήσεις των κριτηρίων ESG, ακόμη και σε ιστορικά δεδομένα από τους ίδιους παρόχους. Συνεπώς, παραμένει αβέβαιο ποια μέθοδος είναι η καταλληλότερη για τη μέτρηση των δεικτών ESG. Παράλληλα, η CSR αναγνωρίζεται ως σημαντικό εργαλείο για την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας, της δημιουργικότητας και της καινοτομίας, καθώς και για τη βελτίωση της εταιρικής φήμης. Η CSR συμβάλλει στη δημιουργία θετικών σχέσεων με πελάτες, εργαζόμενους, εταίρους, κυβερνητικούς οργανισμούς και ΜΚΟ (Nimani et al., 2022). Παρά τη σημασία της, η CSR παρουσιάζει και έντονη εννοιολογική αμφισημία, καθώς η βιβλιογραφία περιλαμβάνει πλήθος ορισμών και ερμηνειών (Giannarakis, 2014; Kraus & Britzelmaier, 2012). Αυτή η ασυνέπεια συχνά οδηγεί σε σύγχυση, με τη CSR να συγχέεται με συναφείς έννοιες, όπως corporate social responsiveness, corporate social performance, corporate citizenship, business ethics και stakeholder management. Ο Carroll (1999) επισημαίνει ότι η CSR επικαλύπτεται επίσης με τις αρχές ESG, τη δημιουργία κοινής αξίας και τη βιωσιμότητα, υπογραμμίζοντας την ανάγκη διάκρισης αυτών των εννοιών για την αποφυγή σύγχυσης. Οι εννοιολογικές αυτές προκλήσεις έχουν πρόσφατα οδηγήσει στην τάση, στον εταιρικό κόσμο και σε διεθνείς οργανισμούς, να χρησιμοποιούνται οι έννοιες CSR και ESG εναλλακτικά, σχεδόν ταυτόσημα σε όλα τα πλαίσια (Awad, 2021; Chen, 2024; Nikolaeva-Aranovich, 2023).

Προηγούμενες εμπειρικές μελέτες χρησιμοποιούν διαφορετικές διαστάσεις, όπως περιβαλλοντική, κοινωνική, εταιρική διακυβέρνηση και οικονομική, για την αξιολόγηση της CSR και εφαρμόζουν διάφορους τύπους μεταβλητών για τη μέτρησή της. Σε ορισμένες περιπτώσεις, η CSR υπολογίζεται ως συνεχής μεταβλητή, η οποία μπορεί να βασίζεται στο άθροισμα ανησυχιών, οφελών, σκορ ή στο σταθμισμένο μέσο αυτών. Σε άλλες περιπτώσεις, η CSR αποδίδεται ως δυαδική μεταβλητή, γεγονός που οδηγεί σε διαφορετικές μεθοδολογικές προσεγγίσεις. Λαμβάνοντας υπόψη αυτές τις διακυμάνσεις, ορίζουμε τις μετα-μεταβλητές ESG και CSRR (Corporate Social Responsibility Reporting) για τον έλεγχο της μεταβλητότητας και την προσαρμογή των αποτελεσμάτων στις διαφορές των μεθόδων αξιολόγησης. Μια περαιτέρω επιπλοκή προκύπτει από το γεγονός ότι ορισμένες μελέτες ερμηνεύουν την CSR ως κοινωνική ανευθυνότητα, εστιάζοντας αποκλειστικά σε αρνητικά σκορ και συμπεριφορές (Hoi et al., 2013). Για την αντιμετώπιση των συγχυτικών αποτελεσμάτων που προκύπτουν από την ετερογένεια στις προσεγγίσεις CSR στις πρωτογενείς παλινδρομήσεις, χρησιμοποιούμε τη μετα-

μεταβλητή CSRR ως μεταβλητή-τροποποιητή (moderator), εξασφαλίζοντας μια πιο συνεπή και αξιόπιστη ανάλυση των αποτελεσμάτων (Marques et al., 2023).

Μια ακόμη πηγή εννοιολογικής ασυνέπειας στη βιβλιογραφία προκύπτει από το γεγονός ότι συχνά δεν διακρίνεται επαρκώς η CSR απόδοση από τη CSR γνωστοποίηση, παρόλο που αποτελούν διακριτές εννοιολογικές οντότητες (Christensen et al., 2021; Xu et al., 2022). Ταυτόχρονα, η εμπειρική διάκριση μεταξύ των δύο εννοιών δυσχεραίνεται από τους δείκτες CSR που χρησιμοποιούνται στις πρωτογενείς μελέτες. Οι Villiers & van Staden (2011) υπογραμμίζουν ότι η σχέση μεταξύ των πληροφοριών CSR και της δραστηριότητας CSR ποικίλλει ανάλογα με την πηγή των πληροφοριών. Στη μετα-ανάλυσή μας, πολλές μελέτες υπολογίζουν την CSR χρησιμοποιώντας δείκτες που παρέχονται από ανεξάρτητες τρίτες βάσεις δεδομένων, όπως KLD, ASSET4, KEJI και RKS. Αυτές οι βάσεις αποτελούν από τις πιο ευρέως χρησιμοποιούμενες πηγές στη βιβλιογραφία σχετικά με ESG και εταιρική φοροαποφυγή (TA) και θεωρούνται γενικά αξιόπιστες και έγκυρες (Berg et al., 2022; Christensen et al., 2022), αν και καθεμία παρουσιάζει ορισμένους περιορισμούς (π.χ. διαφορετικές μεθοδολογίες, κάλυψη και κριτήρια αξιολόγησης). Αναγνωρίζοντας αυτούς τους περιορισμούς, η ανάλυσή λαμβάνει υπόψη την πιθανή ετερογένεια που προκύπτει από διαφορετικές πηγές δεδομένων. Οι αξιολογήσεις ESG παρέχονται από τις KLD (τώρα MSCI ESG) και ASSET4 (Thomson Reuters). Αυτές βασίζονται σε δημόσια διαθέσιμες πληροφορίες και εταιρικές γνωστοποιήσεις. Οι δείκτες CSR παρέχονται επίσης από τις KEJI και RKS και έχουν επικυρωθεί σε προηγούμενη έρευνα, εξασφαλίζοντας συγκρισιμότητα και αξιοπιστία μεταξύ των μελετών. Για την αντιμετώπιση της ετερογένειας που προκύπτει από τις διαφορετικές πηγές δεδομένων, εφαρμόστηκαν σταθερές επιδράσεις (fixed effects controls) στη μεταπαλινδρόμηση, επιτρέποντας την αξιολόγηση της πιθανής επίδρασης της προέλευσης των δεδομένων στην εκτίμηση των σχέσεων μεταξύ γνωστοποίησης CSR και απόδοσης CSR.

3.2.6 Χαρακτηριστικά δείγματος δεδομένων των πρωτογενών μελετών

Σύνθεση και χαρακτηριστικά δεδομένων: Το σύνολο δεδομένων ενισχύει την εξωτερική εγκυρότητα της MA, καθώς αντικατοπτρίζει τόσο τα κυρίαρχα περιβάλλοντα (Ηνωμένες Πολιτείες) όσο και μια ευρύτερη διεθνή προοπτική. Οι χώρες που περιλαμβάνονται είναι οι ΗΠΑ – το πιο συχνά αναλυόμενο πλαίσιο – ακολουθούμενες

από Κίνα, Ηνωμένο Βασίλειο, Γαλλία, Γερμανία, Νότια Κορέα, Αυστραλία και άλλες ευρωπαϊκές και ασιατικές χώρες (Πίνακας 3.6 -Παράρτημα Κεφαλαίου 3). Ενώ αρκετές μελέτες χρησιμοποιούν πολυεθνικά δείγματα, το 76,8% χρησιμοποιεί δεδομένα από μία μόνο χώρα, γεγονός που μπορεί να περιορίζει τη γενικευσιμότητα. Η γενικευσιμότητα μπορεί επίσης να περιορίζεται από τα διαφορετικά πολιτικά και ρυθμιστικά πλαίσια, καθώς το 28% των μελετών αντλεί δεδομένα αποκλειστικά από ευρωπαϊκές χώρες, ενώ το 64,8% χρησιμοποιεί δεδομένα από μη ευρωπαϊκές περιοχές. Η μέση τιμή για το έτος των δεδομένων, υπολογισμένη λογαριθμικά, είναι 7.607, υποδηλώνοντας ότι το δείγμα περιλαμβάνει σχετικά πρόσφατες μελέτες. Επιπλέον, κατά μέσο όρο κάθε ανάλυση χρησιμοποιεί 9,76 μεταβλητές ελέγχου, υπογραμμίζοντας τη σημασία της μεθοδολογικής αυστηρότητας.

Οικονομετρικές μέθοδοι: Η Ordinary Least Squares (OLS) είναι η πιο συχνά χρησιμοποιούμενη προσέγγιση (55,2%), ενώ άλλες μέθοδοι, όπως Probit, Logit ή Tobit, εφαρμόζονται στο 14,4% των περιπτώσεων. Ένα σημαντικό ποσοστό (52%) περιλαμβάνει σταθερές επιδράσεις ανά επιχείρηση (firm fixed effects) για βελτίωση της ακρίβειας. Παράλληλα, εφαρμόζονται σταθερές επιδράσεις ανά έτος (year fixed effects) στο 72,8% των περιπτώσεων, ενώ σταθερές επιδράσεις ανά χώρα (country fixed effects) εφαρμόζονται στο 17,6%, γεγονός που μπορεί να περιορίζει τις συγκρίσεις μεταξύ διαφορετικών χωρών (Stanley & Doucouliagos, 2012).

Πρόσθετοι παράγοντες ελέγχου: Το Μέγεθος Εταιρείας (Size) χρησιμοποιείται στο 84,8% των περιπτώσεων, υπογραμμίζοντας τη σημασία του στην ερμηνεία της στρατηγικής φορολογίας. Η Χρηματοοικονομική Μόχλευση (Lev) περιλαμβάνεται στο 78,4%, υποδηλώνοντας τον ρόλο της χρηματοοικονομικής δομής. Τα Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία (PPE) περιλαμβάνονται στο 68,8%, αναδεικνύοντας την επίδραση του φυσικού κεφαλαίου στη φορολογική πολιτική. Η χρήση αυτών των μεταβλητών ενισχύει την αξιοπιστία των εκτιμήσεων, προσφέροντας ένα πλουσιότερο αναλυτικό πλαίσιο για τη διερεύνηση της σχέσης μεταξύ φορολογίας και ESG (Griffith & Klemm, 2004).

Ο Πίνακας 3.3 αποτυπώνει τις βασικές τάσεις στις μεθοδολογικές επιλογές σχετικά με τη μελέτη της σχέσης μεταξύ φορολογίας και ESG. Οι περισσότερες αναλύσεις βασίζονται στον δείκτη ETR, ενώ χρησιμοποιείται κατά μέσο όρο 10 μεταβλητές ελέγχου για βελτίωση της ακρίβειας. Τα δεδομένα προέρχονται κυρίως από μη ευρωπαϊκές χώρες και

η μέθοδος OLS κυριαρχεί στις οικονομετρικές εκτιμήσεις. Τα αποτελέσματα αυτά υποδηλώνουν μια σύνθετη και πολυεπίπεδη ανάλυση των παραγόντων που επηρεάζουν τη σχέση μεταξύ φορολογικών συντελεστών και ESG, με σημαντικές συνέπειες για τις ερευνητικές μεθόδους και τις γεωγραφικές συνθήκες.

Πίνακας 3.3: Αναλυτική περιγραφή των στατιστικών μερικής συσχέτισης που προκύπτουν από τις πρωτογενείς μελέτες

Ονομασία Μεταβλητής	Περιγραφή Μεταβλητής	Μέση Τιμή	Τυπική Απόκλιση (SD)
<i>Μερική Συσχέτιση</i>	Συντελεστής Μερικής Συσχέτισης ESG με τις φορολογικές μεταβλητές	-0.00012	0.06534
<i>Φορολογικές μεταβλητές</i> ETR	BD = 1: Πραγματικός Φορολογικός Συντελεστής ως εξαρτ. Μτβ.	0.728	0.447
CETR	BD = 1: Πραγματικός Φορολογικός Συντελεστής ταμειακής βάσης ως εξαρτ. Μτβ.	0.152	0.361
DifTax	BD = 1: Λογιστικοί Φορολογικοί Συντελεστές ως εξαρτ. Μτβ.	0.120	0.326
<i>Μεταβλητές Proxy για το ESG</i> ESG	BD = 1: Δείκτης ESG σε 3 διαστάσεις (περιβαλλοντική, κοινωνική, διακυβέρνηση)	0.576	0.496
CSRC	BD = 1: Το μέτρο CSR ως συνεχής μεταβλητή	0.200	0.402
CSRR	BD = 1: η μεταβλητή CSR proxy βασίζεται σε υπεύθυνη προσέγγιση	0.312	0.465
<i>Χαρακτηριστικά Δεδομένων</i> Μέσο Έτος Δεδομένων	Λογάριθμος του μέσου έτους του χρονικού δείγματος των δεδομένων	7.607	0.002

<i>Μεταβλητές Ελέγχου</i>	Αριθμός μεταβλητών ελέγχου της παλινδρόμησης	9.760	5.060
S_Country	BD = 1: χρησιμοποιήθηκαν δεδομένα για μία μόνο χώρα	0.768	0.424
Σύνθεση Χωρών Ευρώπη	BD = 1: περιλαμβάνονται μόνο ευρωπαϊκές χώρες	0.280	0.451
Μείγμα Χωρών	BD = 1: Μείγμα Ευρωπαϊκών και μη Ευρωπαϊκών Χωρών περιλαμβάνεται στα δεδομένα	0.048	0.215
Μη ευρωπαϊκές χώρες	BD = 1: Μόνο μη Ευρωπαϊκές Χώρες περιλαμβάνονται στα δεδομένα	0.648	0.479
<i>Οικονομετρικά Χαρακτηριστικά</i>			
Σταθερή Επίδραση Επιχείρησης	BD = 1: Περιλαμβάνεται Σταθερή Επίδραση Επιχείρησης	0.520	0.502
Σταθερή Επίδραση Έτους	BD = 1: Περιλαμβάνεται Σταθ. Επίδραση Έτους	0.728	0.447
Σταθερή Επίδραση Χώρας	BD = 1: Περιλαμβάνεται Σταθ. Επίδραση Χώρας	0.176	0.382
OIS	BD = 1: Χρησιμοποιείται εκτίμηση OLS	0.552	0.499
Prob_Log_Tob_it	BD = 1: Χρησιμοποιείται εκτίμηση Probit, Logit ή Tobit	0.144	0.353
Άλλος Εκτιμητής	BD = 1: Χρησιμοποιείται εκτιμητής άλλος από OLS, Probit, Logit ή Tobit	0.216	0.413
<i>Χαρακτηριστικό Δημοσίευσης</i>			
Τυπικό Σφάλμα	Τυπικό σφάλμα του συντελεστή μερικής συσχέτισης	0.0374	0.0281

*Επιπλέον μεταβλητές
ελέγχου*

Size	BD = 1: Το Μέγεθος Επιχείρησης περιλαμβάνεται ως μεταβλητή ελέγχου	0.848	0.361
Invint	BD = 1: Η Ένταση Αποθεμάτων περιλαμβάνεται ως μεταβλητή ελέγχου	0.288	0.455
ROA	BD = 1: Η Απόδοση Ενεργητικού (ROA) περιλαμβάνεται ως μεταβλητή ελέγχου	0.768	0.424
BIG4	BD = 1: BIG 4 ελεγκτικές ως μτβ. ελέγχου	0.160	0.368
Ppe	BD = 1: Ακαθάριστες ενσώματες ακινητοποιήσεις (PP&E) ως μτβ. ελέγχου	0.688	0.465
Lev	BD = 1: Μόχλευση επιχείρησης ως μτβ. ελέγχου	0.784	0.413
Ocf	BD = 1: Λειτουργικές ταμειακές ροές ως μτβ. ελέγχου	0.248	0.434

Σημειώσεις: Η μεταβλητή BD (Binary Dummy) παίρνει την τιμή 1 εάν η συνθήκη πληρούται και 0 σε αντίθετη περίπτωση.

Ο Πίνακας 3.3 παρουσιάζει τα συνοπτικά στατιστικά στοιχεία που χρησιμοποιήθηκαν στην ανάλυση μεταπαλινδρόμησης για 125 παρατηρήσεις. Εστιάζουμε στη σχέση μεταξύ των μεταβλητών ESG και TA, εξετάζοντας τη μερική συσχέτιση και την τυπική απόκλιση (Standard Deviation - SD).

Η ανάλυση δείχνει ότι η σχέση μεταξύ των κύριων μεταβλητών στο δείγμα αυτό είναι είτε εξαιρετικά ασθενής είτε αμελητέα, όπως υποδεικνύει η μερική συσχέτιση σχεδόν ίση με μηδέν (-0,00012). Αυτό μπορεί να σημαίνει είτε ότι οι επιδράσεις των πρακτικών ESG στη TA είναι περιορισμένες, είτε ότι επηρεάζονται σημαντικά από άλλους παράγοντες, όπως η εθνική πολιτική ή τα χρηματοοικονομικά χαρακτηριστικά της εταιρείας.

Η τυπική απόκλιση ($SD = 0,06534$) υποδηλώνει σταθερότητα στα δεδομένα ESG, ενισχύοντας την αξιοπιστία των αποτελεσμάτων της μελέτης. Ωστόσο, απαιτείται περαιτέρω ανάλυση για να διερευνηθεί εάν υπάρχουν διασταυρώσεις ή αλληλεπιδράσεις που ενισχύουν τη σημασία αυτής της σχέσης υπό συγκεκριμένες συνθήκες, όπως συζητείται στην ενότητα των αποτελεσμάτων.

3.3 Αποτελέσματα

3.3.1 Κύρια Αποτελέσματα μεταπαλινδρόμησης

Στην παρούσα ενότητα εξετάζουμε εναλλακτικές προδιαγραφές. Οι εκτιμώμενοι συντελεστές των μεταβλητών (Πίνακας 3.4) παρουσιάζουν τη μέση επίδραση των κριτηρίων ESG στην ΤΑ, ιδίως όταν οι αρχικές μελέτες αποκλίνουν από το σημείο αναφοράς που έχουμε ορίσει. Για παράδειγμα, παρατηρείται υψηλότερη συσχέτιση μεταξύ ESG και ΤΑ όταν αυτή εκφράζεται μέσω ακραίων πρακτικών φορολόγησης (η μεταβλητή *DifTax*), σε σύγκριση με την προσέγγιση μέσω του δείκτη ETR. Ομοίως, ο μετα-συντελεστής περίπου 0,0046 για τη μεταβλητή ESG υποδηλώνει ότι η επίδραση των ESG πρακτικών στην ΤΑ είναι πιο θετική σε μελέτες που χρησιμοποιούν μέτρηση ESG βασισμένη σε τέσσερις διαστάσεις, σε σχέση με εκείνες που χρησιμοποιούν λιγότερες.

Ο Πίνακας 3.4 παρουσιάζει τα αποτελέσματα της πολυμεταβλητής μεταπαλινδρόμησης, ξεκινώντας με γενικές παρατηρήσεις και καταλήγοντας σε ειδικά ευρήματα. Οι στήλες (1) και (2) βασίζονται στη μέθοδο των Σταθμισμένων Ελαχίστων Τετραγώνων (Weighted Least Squares - WLS). Τα πλήρη αποτελέσματα του μοντέλου μεταπαλινδρόμησης, συμπεριλαμβανομένων όλων των μεταβλητών-τροποποιητών, παρατίθενται στον Πίνακα 3.8 του Παραρτήματος (Κεφάλαιο 3). Η στήλη (2), που θεωρείται ως βασικό μοντέλο, εφαρμόζει ομαδοποίηση (*clustering*) των τυπικών σφαλμάτων στο επίπεδο της μελέτης, ενώ η στήλη (1) παρουσιάζει μη ομαδοποιημένα τυπικά σφάλματα. Η ερμηνεία των ευρημάτων επικεντρώνεται στο βασικό μοντέλο της στήλης (2). Ένα σημαντικό εύρημα είναι ότι ο συντελεστής της μεταβλητής Τυπικό Σφάλμα (*StandardError*) δεν είναι στατιστικά σημαντικός. Σύμφωνα με τον Πίνακα 3.7 του Παραρτήματος, δεν προκύπτουν επαρκείς ενδείξεις μεροληψίας δημοσίευσης (*publication bias*), ακόμη και όταν εξετάζεται αποκλειστικά η διμεταβλητή σχέση μεταξύ των μερικών συντελεστών

συσχέτισης και των τυπικών τους σφαλμάτων. Το γεγονός αυτό υποδηλώνει την απουσία προκατάληψης επιλογής, ακόμη και όταν λαμβάνονται υπόψη άλλες πηγές ετερογένειας. Καθώς ο εν λόγω συντελεστής στερείται μονάδων μέτρησης, κρίνεται ιδιαίτερα κατάλληλος για την εκτίμηση του μεγέθους της μεροληψίας στη συγκεκριμένη ανάλυση. Σύμφωνα με τους Doucouliagos & Stanley (2013), όταν ο συντελεστής είναι στατιστικά μη σημαντικός ή έχει απόλυτη τιμή μικρότερη του 1, η επιλογή δημοσιεύσεων μπορεί να χαρακτηριστεί ως «μικρή έως μέτρια». Στην παρούσα ανάλυση, ο συντελεστής της StandardError είναι στατιστικά μη σημαντικός και μικρότερος του ενός, υποδεικνύοντας ότι η επιλεκτικότητα είναι μικρή έως μηδαμινή και δεν επηρεάζει ουσιαστικά τα αποτελέσματα.

Καμία από τις μεταβλητές σχετικές με τη φορολογική στρατηγική των εταιρειών δεν παρουσιάζει στατιστικά σημαντικούς συντελεστές. Αυτό υποδηλώνει ότι οι διαφορές στις στρατηγικές εταιρικής φορολόγησης, όπως προκύπτουν από διαφορετικούς τρόπους μέτρησης φορολογικών δεικτών, δεν είναι σημαντικές κατά μέσο όρο, όταν λαμβάνονται υπόψη οι άλλες μεταβλητές-τροποποιητές. Τα περιγραφικά στατιστικά στοιχεία που παρουσιάστηκαν προηγουμένως στον Πίνακα 3.1 φαίνεται να αντικατοπτρίζουν κυρίως την επίδραση των υποκείμενων δεδομένων και των επιλογών προδιαγραφών, παρά ουσιαστικές διαφορές.

Μέτρα Φορολογικής αποφυγής (TA): Στην ανάλυσή μας, ο όρος “φορολογικό βάρος” αναφέρεται σε δείκτες των φορολογικών υποχρεώσεων των εταιρειών, κυρίως βασισμένους σε ETR και CETR. Οι δείκτες αυτοί χρησιμοποιούνται ευρέως στις πρωτογενείς μελέτες για να υποδηλώσουν την έκταση μείωσης των φόρων σε σχέση με τις νομικές υποχρεώσεις. Οι τρεις δείκτες TA που εξετάζονται στην παρούσα μετα-ανάλυση υποδεικνύουν συσχέτιση μεταξύ TA και αυτών των δεικτών, ενώ η ένταση και η κατεύθυνση της σχέσης διαφέρει ανάλογα με το πλαίσιο. Συγκεκριμένα, η ETR εμφανίζει αρνητική επίδραση ($\sim -0,0122$), μη στατιστικά σημαντική, ενώ η CETR επίσης εμφανίζει αρνητική αλλά μη σημαντική επίδραση ($\sim -0,013$). Ο δείκτης DifTax παρουσιάζει ελαφρώς θετική επίδραση ($\sim 0,0012$), επίσης μη σημαντική. Συνολικά, δεν παρατηρείται ισχυρή επίδραση των διαφορών φορολογικών συντελεστών.

Δείκτες ESG: Ο δείκτης CSRC ($-0,0021$) είναι στατιστικά σημαντικός ($p < 0,05$). Ο αρνητικός συντελεστής υποδηλώνει ότι η δέσμευση μιας εταιρείας στην κοινωνική ευθύνη συνδέεται με χαμηλότερα επίπεδα TA, δηλαδή οι εταιρείες που επενδύουν στην

κοινωνική υπευθυνότητα τείνουν να εφαρμόζουν διαφανείς φορολογικές πρακτικές και να αποφεύγουν επιθετικές στρατηγικές μείωσης φόρων. Ο δείκτης ESG (0,0045) δεν είναι στατιστικά σημαντικός, υποδεικνύοντας ότι οι εταιρείες με υψηλή βαθμολογία ESG δεν διαφοροποιούνται ουσιαστικά στη φορολογική τους συμπεριφορά. Ο δείκτης CSRR (-0,00096) δεν είναι σημαντικός, υποδηλώνοντας ότι η γνωστοποίηση ESG ενδέχεται να συνδέεται με ελαφρώς χαμηλότερη ΤΑ, χωρίς όμως στατιστική σημασία.

Σύνθεση Χώρας: Ο δείκτης S_Country (0,0735) είναι στατιστικά σημαντικός ($p < 0,01$), υποδεικνύοντας ότι η γεωγραφική τοποθεσία μιας εταιρείας επηρεάζει σημαντικά τις φορολογικές πρακτικές, πιθανόν λόγω διαφορών στη φορολογική πολιτική και τον κανονιστικό έλεγχο. Ο δείκτης Europe (-0,1652, $p < 0,01$) δείχνει ισχυρότερη συσχέτιση ESG–ΤΑ σε ευρωπαϊκά δείγματα, ενώ ο δείκτης MixOfCountries (-0,1101, $p < 0,10$) υποδεικνύει ότι τα δείγματα που περιλαμβάνουν πολλές χώρες εμφανίζουν μεγαλύτερα επίπεδα ΤΑ. Ο δείκτης NonEuropean (-0,1770, $p < 0,01$) υποδηλώνει υψηλότερη ΤΑ σε εταιρείες εκτός Ευρώπης, υποδεικνύοντας ότι οι στρατηγικές φορολόγησης είναι πιο διαδεδομένες σε άλλες περιοχές, όπως Βόρεια Αμερική και Ασία, όπου πολλές πολυεθνικές χρησιμοποιούν χώρες χαμηλής φορολογίας (π.χ., Σιγκαπούρη, Χονγκ Κονγκ).

Πρόσθετοι Δείκτες Ελέγχου: Ο δείκτης BIG4 (0,0243, $p < 0,10$) υποδεικνύει ότι οι εταιρείες που ελέγχονται από μεγάλες ελεγκτικές εταιρείες εμφανίζουν ασθενέστερη σχέση ESG–ΤΑ, συμβαδίζοντας με την υπόθεση ότι η ποιότητα ελέγχου μπορεί να τροποποιεί τη σχέση μεταξύ ESG και φορολογικής συμπεριφοράς. Ο δείκτης Board Independence (-0,0178) δεν είναι στατιστικά σημαντικός. Ο δείκτης ROA (0,0180, $p < 0,10$) υποδεικνύει ότι οι πιο κερδοφόρες εταιρείες εμφανίζουν χαμηλότερη ΤΑ. Ο δείκτης Leverage (-0,0348) δεν είναι σημαντικός, υποδηλώνοντας ότι οι υψηλά μοχλευμένες εταιρείες μπορεί να εφαρμόζουν περισσότερες στρατηγικές ΤΑ για τη μείωση της φορολογικής επιβάρυνσης.

Συνολικά, η γεωγραφική τοποθεσία, ο έλεγχος από μεγάλες ελεγκτικές εταιρείες και η υψηλή κερδοφορία φαίνεται να επηρεάζουν σημαντικά τη φορολογική συμπεριφορά, ενώ άλλοι χρηματοοικονομικοί δείκτες, όπως η μόχλευση και η ανεξαρτησία του διοικητικού συμβουλίου, δεν εμφανίζουν ισχυρή στατιστική συσχέτιση με τη ΤΑ. Η ανάλυση υπογραμμίζει την πολυπλοκότητα της σχέσης μεταξύ ESG, φορολογικής συμμόρφωσης και σύνθεσης χώρας. Η επεξηγηματική ισχύς των μοντέλων (R^2 : 0,46–0,48) υποδηλώνει

μέτρια προσαρμογή στα δεδομένα, ενώ η χρήση πολλαπλών εκτιμητών παρέχει μια πιο ολοκληρωμένη εικόνα.

Πίνακας 3.4: Αποτελέσματα πολυμεταβλητής μεταπαλινδρόμησης

	WLS		WLS		IV		Fisher's z		Robust,
	(1)		(cluster-robust)		(3)		(4)		statistical
			(2)						significance
									(5)
(Intercept)	0.1137829	*	0.113783		0.100470		0.113783		No
	(0.0525979)		(0.12513)		(0.11593)		(0.12513)		
StandardError	0.1693606		0.169361		0.203881		0.169361		No
	(0.3158892)		(0.25889)		(0.25466)		(0.25889)		
Tax Avoidance Measures									
ETR	-0.0122306		-0.012231		-0.01181		-0.012231		No
	(0.0098527)		(0.00734)		(0.00711)		(0.00734)		
CETR	-0.0133669		-0.013367		-0.01289		-0.013367		No
	(0.0111646)		(0.00719)		(0.00696)		(0.00719)		
DifTax	0.01250		0.01250		0.012067		0.01250		No
	(0.009647)		(0.00719)		(0.0068)		(0.00719)		
ESG proxies employed									
CSRC	-0.0021012		-0.00210**		-0.00257		-0.002101		No
	(0.0181794)		(0.01003)		(0.00961)		(0.01003)		
ESG	0.0045163		0.004516		0.004436		0.004516		No
	(0.0168947)		(0.00878)		(0.00852)		(0.00878)		
CSRR	-0.0009637		-0.000964		-0.00111		-0.000964		No
	(0.0117576)		(0.00411)		(0.00393)		(0.00411)		
Country composition									
S_Country	0.0735179	***	0.073518	**	0.070913	**	0.073518	**	Yes
	(0.0197276)		(0.02422)		(0.02255)		(0.02422)		
Europe	-0.1652227	***	-0.165223		-0.15121		-0.165223		No
	(0.0454197)		(0.13013)		(0.12089)		(0.13013)		
MixOfCountries	-0.1101372	*	-0.110137		-0.09721		-0.110137		No
	(0.0482161)		(0.12455)		(0.11547)		(0.12455)		
NonEuropean	-0.1770462	***	-0.177046		-0.16207		-0.177046		No
	(0.0454244)		(0.13586)		(0.12634)		(0.13586)		
Additional control variables									
BIG4	0.0242636		0.024264	*	0.023449	*	0.024264	*	Yes
	(0.0156598)		(0.00997)		(0.00935)		(0.00997)		

Board_Independence	-0.0177567 (0.0174503)	-0.017757 (0.01693)	-0.01617 (0.01584)	-0.017757 (0.01693)	No
ROA	0.0180286 (0.0193579)	0.018029 (0.00964)	0.018800 (0.00921)	* 0.018029 (0.00964)	No
MB_ratio	-0.0003018 (0.0096440)	-0.000302 (0.00674)	-0.00018 (0.00656)	-0.000302 (0.00674)	No
Ppe	0.0053588 (0.0155344)	0.005359 (0.01195)	0.003843 (0.01102)	0.005359 (0.01195)	No
Lev	-0.0348101 (0.0205860)	-0.034810 (0.01780)	-0.03002 (0.01681)	-0.034810 (0.01780)	No
Ocf	0.0023683 (0.0163862)	0.002368	0.001101 (0.01289)	0.002368 (0.01379)	No
Size	0.0059121 (0.0253432)	0.005912 (0.01833)	0.004495 (0.01710)	0.005912 (0.01833)	No
Growth	0.0006983 (0.0123660)	0.000698 (0.00884)	0.000878 (0.00861)	0.000698 (0.00884)	No
Intangible	-0.0108530 (0.0131517)	-0.010853 (0.01546)	-0.00908 (0.01435)	-0.010853 (0.01546)	No
R.D.Intensity	0.0096877 (0.0097801)	0.009688 (0.00579)	0.010087 (0.00553)	0.009688 (0.00579)	No
Invint	0.0141019 (0.0120892)	0.014102 (0.01211)	0.012953 (0.01139)	0.014102 (0.01211)	No
Prob_Log_Tob_it	0.0042192 (0.0131609)	0.004219 (0.01068)	0.003420 (0.01026)	0.004219 (0.01068)	No
OtherEstimator	-0.0063300 (0.0083403)	-0.006330 (0.00563)	-0.00632 (0.00555)	-0.006330 (0.00563)	No
Observations	125	125	125	125	
R2	0.484	0.461	0.463	0.461	

Σημειώσεις: Εξαρτημένη μεταβλητή: Συντελεστής μερικής συσχέτισης. Fisher's z: μετασχηματισμός των μερικών συσχετίσεων (π.χ. Dunn & Clark, 1969), χρησιμοποιείται μόνο στη στήλη (4). IV: βοηθητική μεταβλητή (instrumental variable) που χρησιμοποιείται για το StandardError. ***, **, * υποδηλώνουν στατιστική σημαντικότητα στα επίπεδα 1%, 5% και 10%, αντίστοιχα. Λεπτομέρειες για τις περιλαμβανόμενες μεταβλητές δίνονται στον Πίνακα 8. Τα τυπικά σφάλματα (σε παρένθεση) ομαδοποιούνται ανά επίπεδο μελέτης (εξάιρεση: στήλη (1)).

3.3.2 Κατανομή των μερικών συσχετίσεων και μεροληψία επιλογής δημοσιεύσεων

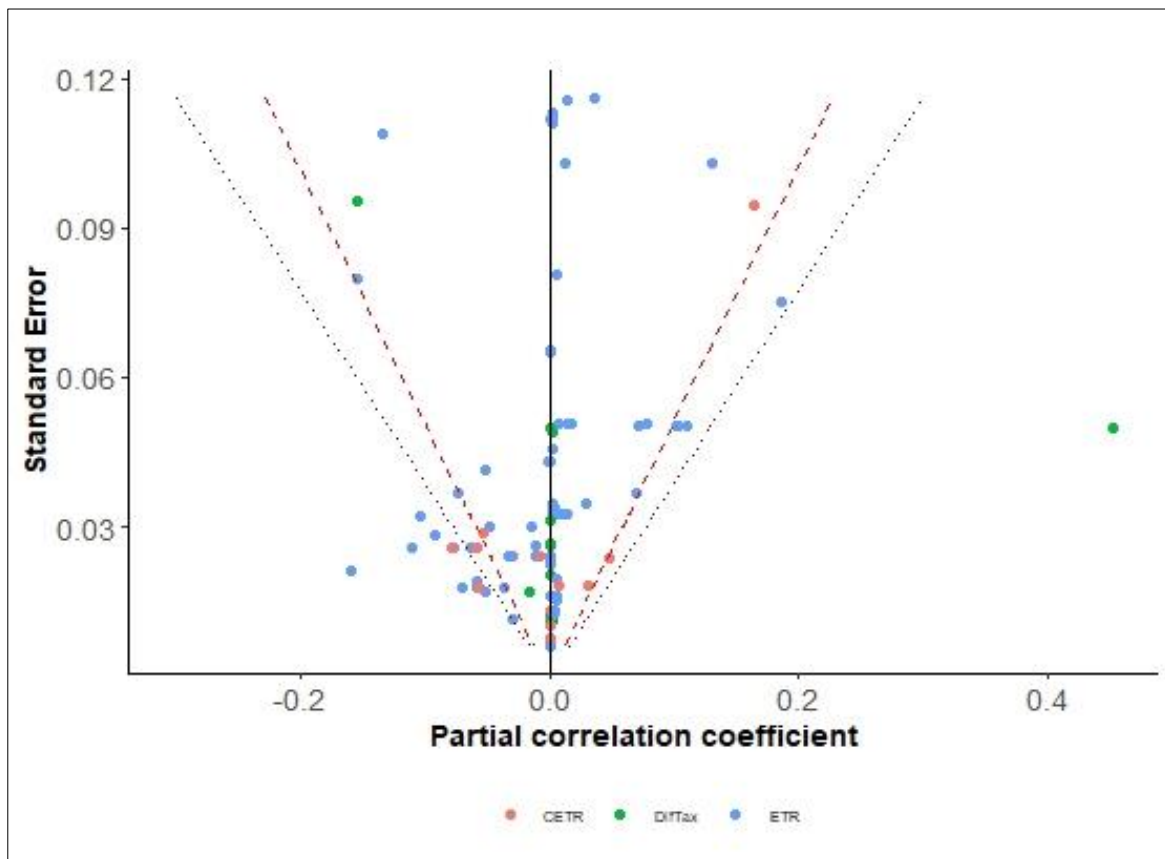
Σε αυτή την ενότητα αναλύεται η κατανομή των συντελεστών μερικής συσχέτισης (partial correlation coefficient) και εξετάζεται η πιθανή μεροληψία επιλογής δημοσιεύσεων, αποκαλύπτοντας σημαντική ετερογένεια στις εκτιμηθείσες επιδράσεις

των ESG στη φορολογική συμπεριφορά των εταιρειών. Αρχικά, εξετάζουμε την κατανομή των μερικών συσχετίσεων και την ακρίβεια αυτών των εκτιμήσεων. Παρέχουμε περιγραφικά στοιχεία για τα δεδομένα και στη συνέχεια παρουσιάζουμε τα αποτελέσματα των πολυμεταβλητών μοντέλων παλινδρόμησης.

Η Εικόνα 3.1 παρουσιάζει ένα διάγραμμα χοάνης (funnel plot), ακολουθώντας τη μεθοδολογία των Sutton et al. (2000). Ο οριζόντιος άξονας απεικονίζει τις 125 εκτιμηθείσες συσχετίσεις ESG–TA που αναφέρονται σε μελέτες με δείγματα από ευρωπαϊκές και μη ευρωπαϊκές χώρες, ενώ ο κατακόρυφος άξονας δείχνει την ακρίβεια (το αντίστροφο του τυπικού σφάλματος). Η μέση τιμή του rcc είναι $-0,00012$ και η διάμεσος $0,0009$, υποδηλώνοντας μικρές επιδράσεις (βλ. επίσης Πίνακα 3.1). Το γράφημα αποκαλύπτει επίσης σημαντική διασπορά στις εκτιμήσεις: η ελάχιστη τιμή του rcc είναι περίπου $-0,16$, ενώ η μέγιστη περίπου $0,45$, με τυπική απόκλιση $0,065$, υποδεικνύοντας υψηλή ετερογένεια. Η πλειονότητα των εκτιμήσεων βασίζεται σε διάφορους δείκτες φορολογικής συμπεριφοράς. Το 72,8% χρησιμοποιεί τον δείκτη ETR, το 15,2% τον δείκτη CETR, ενώ μικρότερα ποσοστά (12%) σχετίζονται με άλλες μεταβλητές. Οι πιο ακριβείς εκτιμήσεις (κορυφή του διαγράμματος) εμφανίζουν θετικές συσχετίσεις, ενισχύοντας την άποψη ότι οι φορολογικές πολιτικές επηρεάζονται από στρατηγικές συμπεριφορές.

Η συμμετρία του διαγράμματος χοάνης είναι σημαντική για την εκτίμηση πιθανής μεροληψίας δημοσιεύσεων: ένα συμμετρικό διάγραμμα χοάνης υποδηλώνει ότι οι εκτιμήσεις είναι ισορροπημένες, με τις πιο ακριβείς κοντά στην πραγματική τιμή και τις λιγότερο ακριβείς να εμφανίζουν μεγαλύτερη διασπορά. Στην Εικόνα 3.1 παρατηρείται ασυμμετρία, καθώς το δεξί μέρος του διαγράμματος είναι «βαρύτερο» από το αριστερό, γεγονός που μπορεί να υποδηλώνει κυριαρχία θετικών συσχετίσεων.

Παρότι η οπτική επιθεώρηση μπορεί να παρέχει ενδείξεις, απαιτούνται επίσημες στατιστικές δοκιμές για την αξιολόγηση της πιθανής μεροληψίας επιλογής δημοσιεύσεων. Η ερμηνεία του διαγράμματος χοάνης υποδηλώνει την ύπαρξη θετικών συσχετίσεων, αλλά η ασυμμετρία μπορεί να αντανakλά επιλεκτικότητα στις δημοσιεύσεις. Για να διασφαλιστεί η ακρίβεια των συμπερασμάτων, προχωρούμε σε πολυμεταβλητά μοντέλα παλινδρόμησης, τα οποία επιτρέπουν την ταυτόχρονη ανάλυση άλλων παραγόντων ετερογένειας.



Εικόνα 3.7: Διάγραμμα χοάνης που απεικονίζει τη σχέση μεταξύ ESG-TA

Σημείωση: Οι σκούρες κόκκινες γραμμές αντιπροσωπεύουν τα διαστήματα εμπιστοσύνης, με τις διακεκομμένες γραμμές να υποδεικνύουν το 99% και τις συνεχείς γραμμές το 95%.

3.3.3 Έλεγχοι ανθεκτικότητας

Η αξιοπιστία των αποτελεσμάτων που παρουσιάζονται στη στήλη (2) του Πίνακα 3.4 εξετάστηκε μέσω δύο προσεγγίσεων: της χρήσης εκτιμητή βοηθητικής μεταβλητής (Instrumental Variable - IV) και της εφαρμογής μιας μετασχηματισμένης μορφής της εξαρτημένης μεταβλητής. Στο μοντέλο της στήλης (3) χρησιμοποιείται η μεταβλητή StandardError ως εξαρτημένη μεταβλητή, εφαρμόζοντας εκτιμητή IV με τον αριθμό των παρατηρήσεων ως εργαλείο. Οι μεγαλύτερες μελέτες χαρακτηρίζονται συνήθως από υψηλότερη ακρίβεια σε σχέση με τις μικρότερες, ωστόσο ο αριθμός των παρατηρήσεων δεν συνδέεται ισχυρά με τις επιλογές μεθοδολογίας ή δεδομένων. Συγκεκριμένα, υπολογίζεται το αντίστροφο της τετραγωνικής ρίζας των βαθμών ελευθερίας, μια εκτίμηση αναλογική με το τυπικό σφάλμα (Cazachevici et al., 2020).

Όπως φαίνεται από τα αποτελέσματα της στήλης (3) του Πίνακα 3.4, η χρήση της μεταβλητής IV επιβεβαιώνει τη σταθερότητα των αποτελεσμάτων για τις μεταβλητές-τροποποιητές (moderators), ενώ η μεταβλητή StandardError καθίσταται στατιστικά σημαντική. Ωστόσο, τα ευρήματα μεταβάλλονται εκ νέου στη στήλη (4).

Ένα πιθανώς σημαντικό ζήτημα στη χρήση του μερικού συντελεστή συσχέτισης και του τυπικού σφάλματος είναι η μη κανονικότητα της κατανομής τους, ειδικά όταν οι τιμές της συσχέτισης πλησιάζουν τα όρια -1 ή 1 (Stanley & Doucouliagos, 2012). Για την αντιμετώπιση αυτού του ζητήματος εφαρμόστηκε ο μετασχηματισμός Fisher's z (Dunn & Clark, 1969), μια ευρέως αποδεκτή μέθοδος για τη βελτίωση της κατανομής.

Στη στήλη (4) του Πίνακα 3.4, τα αποτελέσματα παραμένουν σταθερά μετά τη χρήση του Fisher's z, χωρίς ενδείξεις μεροληψίας δημοσίευσης. Επιπλέον, οι επιλογές δεδομένων και οι προδιαγραφές που συζητήθηκαν μειώνουν τις επιδράσεις του φορολογικού ανταγωνισμού. Η μόνη εξαίρεση είναι η μεταβλητή Prior, η οποία χάνει τη στατιστική της σημαντικότητα σε σχέση με το βασικό μοντέλο της στήλης (2). Η εφαρμογή του εκτιμητή IV και του μετασχηματισμού Fisher's z επιβεβαιώνει τη σταθερότητα των αποτελεσμάτων μετά την παλινδρόμηση και ενισχύει την εμπιστοσύνη για την απουσία μεροληψίας δημοσίευσης. Τα δεδομένα υποδεικνύουν ότι οι επιλογές προδιαγραφών παίζουν σημαντικό ρόλο στη μέτρηση των επιδράσεων του φορολογικού ανταγωνισμού.

Επιπλέον, τα αποτελέσματα ελέγχθηκαν για σταθερότητα χρησιμοποιώντας διαφορετικά τυποποιημένα μεγέθη επίδρασης, πέρα από τον μερικό συντελεστή συσχέτισης. Ως περαιτέρω έλεγχο ευαισθησίας, υπολογίστηκαν ημι-ελαστικότητες (semi-elasticities) από τα δεδομένα παλινδρόμησης των πρωτογενών μελετών. Οι ημι-ελαστικότητες υποδεικνύουν την ποσοστιαία μεταβολή του εταιρικού φορολογικού συντελεστή όταν η ερμηνευτική μεταβλητή μεταβάλλεται κατά μία μονάδα. Αξίζει να σημειωθεί ότι το δείγμα περιορίστηκε σε 61 εκτιμήσεις, περίπου το μισό του αρχικού μεγέθους δείγματος κατά τη χρήση του μερικού συντελεστή συσχέτισης. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι πολλές πρωτογενείς μελέτες δεν παρείχαν όλες τις απαραίτητες πληροφορίες για τον υπολογισμό των ημι-ελαστικοτήτων, ειδικά όσον αφορά τα περιγραφικά στατιστικά στοιχεία, τα οποία είναι κρίσιμα για τον υπολογισμό τους (Leibrecht & Hochgatterer, 2012). Χρησιμοποιώντας τον εκτιμητή WLS, η μέση ημι-ελαστικότητα εκτιμήθηκε σε -

0,00002 (95% διάστημα εμπιστοσύνης: -0,0002 έως 0,0002). Δεδομένου ότι το διάστημα εμπιστοσύνης περιλαμβάνει το μηδέν, η σχέση αυτή δεν είναι στατιστικά σημαντική.

Η εξέταση των ημι-ελαστικοτήτων αντί των μερικών συσχετίσεων παρουσιάζει μια πρόκληση, καθώς οι ημι-ελαστικότητες δεν είναι πάντα άμεσα συγκρίσιμες λόγω της εξάρτησής τους από τη μονάδα μέτρησης της ανεξάρτητης μεταβλητής. Για συγκρίσεις θα πρέπει να χρησιμοποιούνται ημι-ελαστικότητες που βασίζονται στην ίδια εταιρική φορολογική μεταβλητή. Ο Πίνακας 3.9 στο Παράρτημα αυτού του Κεφαλαίου δείχνει ότι η σταθμισμένη μέση ημι-ελαστικότητα είναι αρνητική για το ETR και θετική για τα CETR και DifTax. Οι τιμές WLS είναι σχεδόν μηδενικές, υποδεικνύοντας ότι η φορολογική αντίδραση στις αλλαγές των συντελεστών των γειτονικών χωρών είναι αμελητέα. Ειδικότερα, οι τιμές CETR και DifTax (0,03464 και 0,000008 αντίστοιχα) υποδηλώνουν ότι σε ορισμένες περιπτώσεις μπορεί να υπάρχει θετική φορολογική αντίδραση, δηλαδή οι χώρες αυξάνουν τους φόρους όταν αυξάνονται οι φορολογικοί συντελεστές των γειτονικών χωρών. Ωστόσο, οι μέσες τιμές είναι πολύ χαμηλές για να θεωρηθούν στατιστικά σημαντικές. Τα περιγραφικά στατιστικά των ημι-ελαστικοτήτων επιβεβαιώνουν ευρέως την ύπαρξη επιδράσεων φορολογικού ανταγωνισμού, όπως τεκμηριώνεται στο Παράρτημα.

3.3.4 Πρόσθετος έλεγχος σταθερότητας: Μοντελοποίηση από το Γενικό στο Ειδικό (General-to-Specific)

Ως πρόσθετο έλεγχο σταθερότητας, εφαρμόστηκε η στρατηγική μοντελοποίησης General-to-Specific (Gets) (Hendry, 1995), ξεκινώντας από την απεριόριστη προδιαγραφή και εξαλείφοντας διαδοχικά τους στατιστικά μη σημαντικούς παλινδρομητές μέσω οπισθοδρομικής αφαίρεσης (backward elimination) χρησιμοποιώντας σταθμισμένα ελάχιστα τετράγωνα (WLS). Η διαδικασία αυτή απέδωσε ένα οικονομικό μοντέλο, διατηρώντας μόνο τις μεταβλητές-τροποποιητές με ισχυρή επεξηγηματική ισχύ.

Ο έλεγχος σταθερότητας Gets, που εφαρμόστηκε με οπισθοδρομική αφαίρεση και εκτίμηση REML, παρήγαγε μια προδιαγραφή μικτών επιδράσεων που εξηγεί πάνω από το 80% της παρατηρούμενης ετερογένειας ($R^2 = 81,8\%$, $I^2 = 34,9\%$) με χαμηλή υπολειμματική διακύμανση ($\tau^2 = 0,0002$). Πολλές μεταβλητές-τροποποιητές παραμένουν

ιδιαίτερα σταθερές σε όλες τις προδιαγραφές, συμπεριλαμβανομένων των S_Country, Europe, MixOfCountries, NonEuropean, BIG4, Leverage, R&D Intensity και Investment Intensity. Η μεταβλητή ROA είναι μόνο οριακά σημαντική ($p \approx 0,051$). Τα αποτελέσματα αυτά επιβεβαιώνουν τη σταθερότητα των βασικών ευρημάτων και υποδεικνύουν ότι τα χαρακτηριστικά σε επίπεδο εταιρίας και περιοχής καταγράφουν το μεγαλύτερο μέρος της μεταβλητότητας στα αναφερόμενα αποτελέσματα (Πίνακας 3.5).

Πίνακας 3.5: Έλεγχος Σταθερότητας General-to-Specific

Predictor	CR_Estimate	CR_SE	CR_pval	ME_Estimate	ME_SE	ME_zval	ME_pval	Sig
(Intercept)	0.1234	0.1395	0.3829	0.1152	0.0338	3.411	0.0006	***
S_Country	0.0610	0.00937	<0.001	0.0755	0.0122	6.191	<0.0001	***
Europe	-0.1743	0.1415	0.2271	-0.1741	0.0327	-5.321	<0.0001	***
MixOfCountries	-0.1235	0.1399	0.3841	-0.1195	0.0340	-3.518	0.0004	***
NonEurope	-0.1839	0.1432	0.2081	-0.1884	0.0331	-5.694	<0.0001	***
BIG4	0.0186	0.00300	<0.001	0.0172	0.0066	2.612	0.0090	**
Roa	0.0184	0.00966	0.0655	0.0200	0.0102	1.953	0.0508	.
Lev	-0.0334	0.01088	0.00434	-0.0360	0.0109	-3.299	0.0010	***
R.D.Intensity	0.0135	0.00318	<0.001	0.0134	0.0063	2.142	0.0322	*
Invint	0.0163	0.00520	0.00361	0.02141	0.0081	2.986	0.0028	**

Σημειώσεις: Το μοντέλο μικτών επιδράσεων (Mixed-effects) επιλέχθηκε μέσω της στρατηγικής General-to-Specific (Gets) με αναδρομική αφαίρεση μη σημαντικών συντελεστών. Τα τυπικά σφάλματα λαμβάνουν υπόψη την ενδο-μελετητική συσχέτιση (cluster-robust). CR = Cluster-Robust SEs (naive-t, $df = 32$), ME = Μοντέλο μικτών επιδράσεων (REML, $k = 125$). Κώδικας σημαντικότητας: *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,1$. Υπολειμματική ετερογένεια (μοντέλο REML): $\tau^2 = 0,0002$, $I^2 = 34,9\%$, $R^2 = 81,8\%$.

3.4 Συζήτηση και συμπεράσματα

Κατά την τελευταία δεκαετία, η έρευνα σχετικά με την αλληλεπίδραση των δύο κύριων μεταβλητών (δηλαδή ESG και TA) έχει επικεντρωθεί στο βαθμό στον οποίο οι κοινωνικές και περιβαλλοντικές δράσεις των εταιριών περιλαμβάνουν τη συμμόρφωση με την καταβολή του δίκαιου μεριδίου φόρων ως μέρος της εταιρικής ευθύνης. Ωστόσο, τα εμπειρικά αποτελέσματα παραμένουν αντιφατικά. Από τη μία πλευρά, η υπάρχουσα βιβλιογραφία δεν παρέχει σαφές συμπέρασμα σχετικά με το αν οι δραστηριότητες ESG σχετίζονται με τη TA. Από την άλλη πλευρά, όταν διαπιστώνεται κάποια συσχέτιση,

υπάρχουν διαφορές τόσο στην κατεύθυνση όσο και στο μέγεθος αυτής της σχέσης, καθιστώντας τα ευρήματα ασυνεπή.

Η μελέτη χρησιμοποίησε τεχνικές MA για να διερευνήσει την ετερογένεια των εμπειρικών αποτελεσμάτων σχετικά με τη σχέση ESG–TA, εστιάζοντας στα χαρακτηριστικά σχεδιασμού των πρωτογενών μελετών. Η βάση δεδομένων περιελάμβανε 125 εκτιμήσεις από 33 μελέτες, παρέχοντας ένα πλούσιο σύνολο δεδομένων για ανάλυση. Διαφορετικά αποτελέσματα προκύπτουν από διαφορετικούς δείκτες της TA, καθώς αποτυπώνουν διαφορετικές πτυχές της φορολογικής συμπεριφοράς των εταιρειών. Από αυτή την οπτική, οι μακροχρόνιες μετρήσεις ETR (π.χ., μέσοι όροι τριών έως πέντε ετών) (Dyrenge et al., 2008; Gupta & Newberry, 1997) και τα φορολογικά αποθεματικά όπως FIN48/UTP (Blouin, 2014) είναι προτιμότερα, καθώς μειώνουν τις χρονικές επιδράσεις και παρέχουν μια πιο ακριβή αποτύπωση των συνεχιζόμενων στρατηγικών φορολογικής αποφυγής σε σύγκριση με την ετήσια ETR.

Συγκεκριμένα, οι ερευνητές θα πρέπει να βασίζονται σε μακροχρόνιες μετρήσεις TA (π.χ., πολυετείς ETR) και εναρμονισμένους δείκτες ESG, προκειμένου να μειώσουν μεροληψίες και να ενισχύσουν τη συγκρισιμότητα μεταξύ των μελετών, παρέχοντας έτσι στους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής πιο αξιόπιστα και συνεπή στοιχεία. Επιπλέον, οι μελέτες που χρησιμοποιούν CETR ή DifTax παρουσιάζουν διαφορετικά αποτελέσματα σε σύγκριση με αυτές που βασίζονται στην ETR. Αυτό υποδηλώνει ότι η επιλογή της μέτρησης TA επηρεάζει σημαντικά τα συμπεράσματα. Μελέτες που βασίζονται σε ολοκληρωμένα μέτρα CSR, τα οποία περιλαμβάνουν κοινωνικές, περιβαλλοντικές, διακυβερνητικές και οικονομικές διαστάσεις, έδειξαν ισχυρότερη επίδραση των ESG στη TA. Ομοίως, μελέτες που χρησιμοποιούν δυαδικές μεταβλητές ή εξετάζουν ανεύθυνες πρακτικές CSR ανέφεραν επίσης μεγαλύτερες επιδράσεις.

Παρατηρήθηκε ότι τα οικονομετρικά μοντέλα επηρεάζουν σημαντικά τη σχέση ESG–TA. Μοντέλα που δεν περιλαμβάνουν κρίσιμους ελέγχους (π.χ., μεταβλητές ελέγχου ή σταθερές χρονικές επιδράσεις) είναι μεροληπτικά, υπερεκτιμώντας τη σχέση που εξετάζεται. Η παρούσα MA υπογραμμίζει την ανάγκη προσεκτικής επιλογής τόσο των δεικτών TA όσο και των μέτρων ESG για την παραγωγή αξιόπιστων ευρημάτων. Επιπλέον, η επιλογή της οικονομετρικής στρατηγικής εκτίμησης έχει σημαντική επίδραση στα αποτελέσματα. Συγκεκριμένα, η εφαρμογή του εκτιμητή OLS φαίνεται να παράγει υψηλότερες εκτιμήσεις φόρου σε σύγκριση με τη χρήση εκτιμητή Βοηθητικής

Μεταβλητής (Instrumental Variable – IV). Ένας πιθανός λόγος για αυτή τη διαφορά είναι ότι οι εκτιμητές IV αντιμετωπίζουν συνήθως ζητήματα ενδογένειας που ενδέχεται να προκύψουν όταν οι κυβερνήσεις συντονίζουν τη φορολογική τους πολιτική. Αντίθετα, η μέθοδος OLS δεν μπορεί να αντιμετωπίσει επαρκώς αυτά τα ζητήματα, με αποτέλεσμα διαφορετικές εκτιμήσεις.

Η πλειονότητα των εκτιμώμενων μερικών συσχετίσεων βρέθηκε στατιστικά μη σημαντική, υποδηλώνοντας ότι, κατά μέσο όρο, δεν υφίσταται συστηματική σχέση μεταξύ των επιδόσεων ESG και της φοροαποφυγής (TA). Το αποτέλεσμα αυτό εναρμονίζεται με τα ευρήματα των Mayberry & Watson (2021) και Mitroulia, Chytis, & Kitsantas (2025). Ειδικότερα, οι Mayberry & Watson (2021), αξιοποιώντας ένα φυσικό πείραμα που προκάλεσε εξωγενές σοκ στις πρακτικές CSR, κατέδειξαν την απουσία συσχέτισης με τη φορολογική συμπεριφορά, υποστηρίζοντας ότι οι επιχειρήσεις τείνουν να αποσυνδέουν (decouple) τη στρατηγική κοινωνικής ευθύνης από τη φορολογική τους πολιτική. Στην ίδια κατεύθυνση, οι Mitroulia, Chytis, & Kitsantas (2025), ακολουθώντας τον σχεδιασμό των Hunter & Schmidt (1990), πραγματοποίησαν μια μετα-ανάλυση που συνθέτει ποσοτικά δεδομένα για τη σχέση βιωσιμότητας και φορολογίας, επιβεβαιώνοντας την απουσία στατιστικά σημαντικής επίδρασης και αναδεικνύοντας παράλληλα κοινές μεθόδους ταυτοποίησης στους κλάδους της διοίκησης και της λογιστικής.

Η έλλειψη στατιστικής σημαντικότητας ενδέχεται να αντικατοπτρίζει μια ουσιαστική απόκλιση μεταξύ της πραγματικής φορολογικής πρακτικής και του θεσμικού «σήματος» που εκπέμπουν οι πρωτοβουλίες ESG. Η δυσαρμονία αυτή μεταξύ δηλωμένων δεσμεύσεων και πραγματικών ενεργειών υποδηλώνει ότι οι στρατηγικές ESG συχνά φέρουν συμβολικό ή επικοινωνιακό χαρακτήρα, χωρίς να μεταφράζονται απαραίτητα σε αλλαγές στη φορολογική συμπεριφορά. Παράλληλα, η απουσία συσχέτισης κρίνεται αιτιολογημένη αν θεωρηθεί ότι τόσο οι επενδύσεις ESG όσο και η φοροαποφυγή εξυπηρετούν τον ίδιο θεμελιώδη στόχο: τη μεγιστοποίηση της περιουσίας των μετόχων και της εταιρικής αξίας. Υπό το πρίσμα της θεωρίας του Friedman (2007), η επιδίωξη της φοροαποφυγής ως μέσο αύξησης του πλούτου των μετόχων αποτελεί διαδεδομένη πρακτική (Davis et al., 2016; Mao & Wu, 2019). με αποτέλεσμα οι εταιρείες να αντιμετωπίζουν τις δύο στρατηγικές ως διακριτές και ανεξάρτητες μεταξύ τους (Davis et al., 2016).

Οι υποθέσεις της παρούσας μελέτης ευθυγραμμίζονται πλήρως με τη διεθνή τεκμηρίωση (Mayberry & Watson, 2021; Mitroulia, Chytis, & Kitsantas, 2025), ενισχύοντας την εγκυρότητα των συμπερασμάτων περί αποσύνδεσης. Η ανάλυση ανέδειξε, επιπλέον, ότι η πηγή και η μέθοδος μέτρησης των κριτηρίων ESG επηρεάζουν σημαντικά την εκτιμώμενη συσχέτιση. Προκειμένου να διερευνηθεί η φύση αυτής της σχέσης σε βάθος, εξετάστηκαν σενάρια ακραίας εταιρικής συμπεριφοράς. Ενσωματώνοντας ένα μέτρο αξιολόγησης της Εταιρικής Κοινωνικής Ανευθυνότητας (CSI), εντοπίστηκε μια μέτρια θετική συσχέτιση μεταξύ της CSI και της ακραίας φορολογικής επιθετικότητας. Το εύρημα αυτό συνάδει με την υφιστάμενη βιβλιογραφία (Davis et al., 2016; Hoi et al., 2013; Marques et al., 2023), η οποία τεκμηριώνει στατιστικά σημαντικές συσχετίσεις κυρίως υπό συνθήκες ανεύθυνων εταιρικών πρακτικών.

Συνολικά, τα αποτελέσματα υπογραμμίζουν τον καθοριστικό ρόλο του πλαισίου και της μεθοδολογίας. Παρόλο που η μέση συσχέτιση παραμένει ασθενής, η φορολογική επιθετικότητα εντείνεται σημαντικά σε περιπτώσεις συστηματικής ανευθυνότητας, γεγονός που καθιστά αναγκαία τη χρήση διαφοροποιημένων προσεγγίσεων στη μέτρηση του ESG ανάλογα με το οικονομικό και θεσμικό περιβάλλον (Delegkos et al., 2022; Papagrigoriou et al., 2021). Τέλος, η διερεύνηση της μεροληψίας δημοσιεύσεων έδειξε ότι η επιλεκτικότητα στη βιβλιογραφία δεν αποτελεί πηγή ετερογένειας για την παρούσα μετα-ανάλυση. Εν κατακλείδι, η σχέση ESG και φορολογίας αποδεικνύεται περισσότερο σύνθετη και θεσμικά εξαρτώμενη παρά γραμμική. Η διαπίστωση ότι οι επιχειρήσεις τείνουν να απομονώνουν τη φορολογική τους πολιτική από τις επιδόσεις βιωσιμότητας αναδεικνύει την επιτακτική ανάγκη για τη διαμόρφωση πιο συνεκτικών πλαισίων φορολογικής διακυβέρνησης και διαφάνειας.

Πολλές κατευθύνσεις παραμένουν ανοικτές για βελτίωση και επέκταση αυτής της έρευνας, καθώς ορισμένοι περιορισμοί μπορεί να επηρέασαν τα συμπεράσματά μας. **Πρώτον**, η μελέτη περιορίζεται από εγγενείς περιορισμούς της πρωτογενούς βιβλιογραφίας, όπως η χρήση ετερογενών μέτρων ESG και ΤΑ και το γεγονός ότι η μεταπαλινδρόμηση δεν μπορεί να επιλύσει πλήρως ζητήματα ενδογένειας στις πρωτογενείς μελέτες. **Δεύτερον**, οι μεθοδολογικές επιλογές που χρησιμοποιήθηκαν, παρουσιάζουν περιορισμούς: η υπόθεση ομοιογένειας μπορεί να παραποιεί ετερογενή φαινόμενα, συμπεριλήφθηκαν μόνο μελέτες στα αγγλικά και η ευρεία ανάλυση μεταβλητών τροποποιητών μπορεί να αυξάνει τον κίνδυνο υπερπροσαρμογής. **Τέλος**, η

γενίκευση των αποτελεσμάτων μπορεί να επηρεάζεται από τον περιορισμένο αριθμό βάσεων δεδομένων και από την εξελισσόμενη φύση των κανονιστικών πλαισίων ESG και φορολογίας κατά την περίοδο δειγματοληψίας (2012 – 2023).

Μελλοντικές έρευνες θα μπορούσαν να ενισχύσουν τη μεθοδολογική αξιοπιστία με την προ-καθορισμένη επιλογή ενός μικρότερου συνόλου θεωρητικά αιτιολογημένων μεταβλητών-τροποποιητών και την εφαρμογή προηγμένων τεχνικών (π.χ., έλεγχοι ποσοστού ψευδών ανακαλύψεων, εκτιμητές συρρίκνωσης όπως LASSO meta-regression, ανθεκτικοί εκτιμητές και ανάλυση επιρροής) για να επιβεβαιώσουν τη σταθερότητα των αποτελεσμάτων. Η ακρίβεια μέτρησης μπορεί να βελτιωθεί με την χρήση πιο ακριβών και συνεπών δεικτών (π.χ., FIN48/UTP για ΤΑ, πολυετείς μετρήσεις, διασφάλιση συνεπών δομών ESG) και με πιο λεπτομερείς αναλύσεις μέσω διαστρωμάτωσης ανά πάροχο ESG, διάσταση ESG (E, S, G), τύπο (αποκάλυψη vs απόδοση) και δείκτη ΤΑ. Η θεωρητική θεμελίωση μπορεί να ενισχυθεί με τη ρητή σύνδεση ανταγωνιστικών προσεγγίσεων (π.χ., θεωρία ενδιαφερομένων vs θεωρία αντιπροσωπείας) με συγκεκριμένες μεταβλητές-τροποποιητές (π.χ., δείκτες βασισμένοι σε αποκαλύψεις, Big 4 ελεγκτές). Οι μελλοντικές μελέτες θα πρέπει επίσης να διερευνήσουν πώς οι θεσμικοί παράγοντες (π.χ., κανονιστικά πλαίσια, ισχύς επιβολής, πολιτισμικοί κανόνες, δυναμική κλάδων, δομή ιδιοκτησίας) διαμορφώνουν τη σχέση ESG–ΤΑ μέσω διακρατικών μελετών και ημι-πειραματικών σχεδιασμών για φορολογικές μεταρρυθμίσεις. Τέλος, οι μελλοντικές έρευνες θα μπορούσαν να αξιολογήσουν την ξεχωριστή επίδραση των επιμέρους διαστάσεων ESG, ενώ ποιοτικές αναλύσεις θα μπορούσαν να αποκαλύψουν τα κίνητρα της διοίκησης πίσω από τις φορολογικές στρατηγικές.

Παράρτημα Κεφαλαίου 3

Το παρόν συμπληρωματικό παράρτημα οργανώνεται ως εξής:

1. Περιλαμβάνει όλες τις πρωτογενείς μελέτες που χρησιμοποιήθηκαν στη ΜΑ, βάσει των κριτηρίων ένταξης που παρουσιάζονται στο κύριο άρθρο.
2. Παρουσιάζει το διάγραμμα ροής PRISMA με την πληροφορία που διέρχεται από τα διαφορετικά στάδια.
3. Αναλύει πρόσθετα αποτελέσματα σχετικά με τη μεροληψία δημοσίευσης.
4. Παρέχει τον πίνακα παλινδρόμησης που περιλαμβάνει όλες τις κωδικοποιημένες μεταβλητές-τροποποιητές της βάσης δεδομένων.
5. Παρουσιάζει περιγραφικά στατιστικά βασισμένα σε μια εναλλακτική τυποποιημένη μετρική επίδρασης (ημι-ελαστικότητα).

1.Πρωτογενείς μελέτες που περιλαμβάνονται στη μετα-ανάλυση

Πίνακας 3.6: Περίληψη των μελετών που εξετάζουν τη σχέση μεταξύ ESG και ΤΑ

Άρθρα	Περιοδικό	Γεωγραφική Κατανομή Επιχειρήσεων	Βάση Δεδομένων ESG	Περίοδος	Μέγεθος δείγματος
(Lanis & Richardson, 2012)	Journal of Accounting and Public Policy	Australia	Aspect-Huntley	2008-2009	408
(Hoi et al., 2013)	The Accounting Review	USA	KLD Research & Analytics	2003-2009	9.147
(Landry et al., 2013)	Journal of Accounting, Ethics & Public Policy	Canada	CSID	2004-2008	551
(Laguir et al., 2015)	Journal of Cleaner Production	France	Diane	2003-2011	83
(Lanis & Richardson, 2015)	Journal of Business Ethics	USA	KLD Research & Analytics	2003-2009	434
(Davis et al., 2016)	The Accounting Review	USA	KLD Research & Analytics	2006-2011	5.588
(Sari & Tjen, 2016)	International Research Journal of Business studies	Indonesia	Indonesia Stock Exchange	2009-2012	752
(J. Kim & Im, 2017)	Sustainability	South Korea	KEJI (Korea Economic Justice Institute)	2005-2007	491

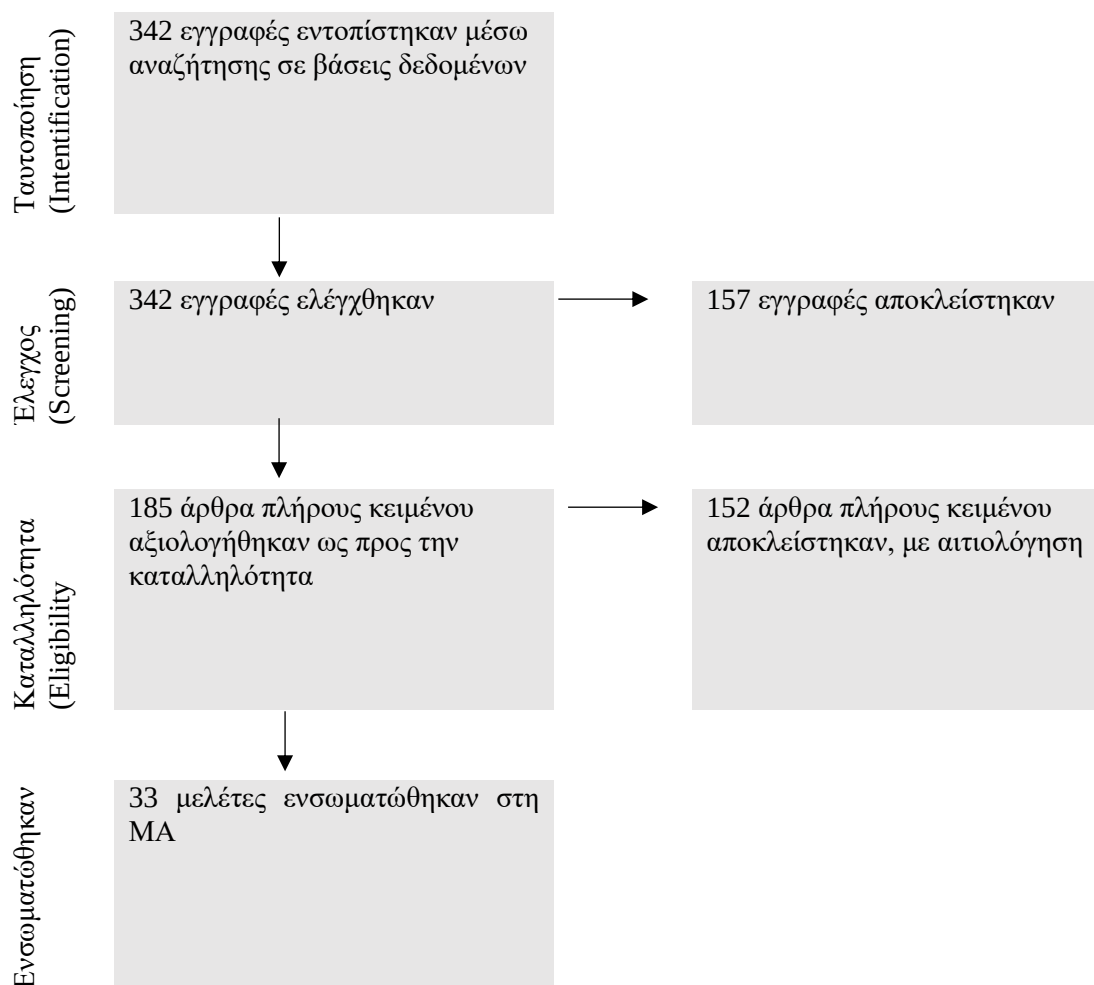
(K. Z. Lin et al., 2017)	International Journal of Accounting	China	RKS (Rankins CSR Ratings)	2008-2012	1.438
(Kiesewetter & Manthey, 2017)	Corporate Governance: The International Journal of Business in Society	Global	ASSET4	2005-2014	4.309
(Gulzar et al., 2018)	Sustainability	China	RKS	2009-2015	3.481
(X. Lin et al., 2019)	Managerial Auditing Journal	France	MSCI	1995-2013	15.960
(Fourati et al., 2019)	Journal of Applied Business and Economics	Global	ASSET4	2002-2015	8.596
(Zeng, 2019)	Social Responsibility Journal	Global	Thomson Reuters	2011-2015	8.993
(Hasan <i>et al.</i> , 2019, 2025)	Munich Personal RePEc Archive; European Accounting Review	Global	Thomson Reuters	2009-2016	26.752
(Fallan & Fallan, 2019)	Scandinavian Journal of Management	Norway	Oslo Stock Exchange	2009/2010 /2012	92
(W. Li et al., 2019)	Sustainability	China	RKS	2013-2016	1.993
(J.-M. Kim & Choi, 2019)	Journal of International Trade & Commerce	South Korea	Korea Economic Justice Institute Index (KEJI)	2011-2016	1.747
(Kristiadi et al., 2020)	Journal of Theory and Applied Management	Indonesia	Thomson Reuters Eikon	2008-2019	583
(Salhi et al., 2020)	Social Responsibility Journal	UK & France	DataStream	2005-2017	6.500
(Jarboui et al., 2020)	Journal of Financial Crime	UK	ASSET4	2005-2017	3.900
(Alsaadi, 2020)	Journal of Financial Reporting and Accounting	Global	ASSET	2008-2016	3.205
(Awad, 2021)	Arab Journal of Management	Egypt	Egyptian Corporate Responsibility Index	2007-2016	179
(W. L. Lin, 2021)	Corporate Social Responsibility and Environmental Management	USA	Fortune's America's Most Admired Companies (AMAC)	2008-2017	1.129
(Montenegro, 2021)	Sustainability	Global	ASSET4	2004-2010	165
(Timbate, 2021)	Business Research Quarterly	USA	Thomson Reuters	2007-2016	2.997
(Dakhli, 2022)	Corporate Governance	France	Thomson Reuters-ASSET	2007-2018	2.400
(Ding et al., 2022)	Frontiers in Psychology	China	Shanghai Stock Exchange (SSE) and Shenzhen Stock Exchange (SZSE)	2002-2017	23.317

(N. Khan et al., 2022)	Cogent Economics & Finance	Pakistan & Nigeria	Nigerian and Pakistani Stock Exchanges	2011-2020	1.331
(Hajawiyah et al., 2022)	Cogent Business & Management	Indonesia	Indonesia Stock Exchange (IDX)	2013-2020	328
(Junaidi et al., 2023)	Journal of Governance and Regulation	Indonesia	Indonesia Stock Exchange (IDX)	2018-2020	117
(Aliani & Bouguila, 2023)	International Journal of Sustainable Economy	USA	US Securities and Exchange Commission	2020	100
(Kuo, 2023)	Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies	Taiwan	Taiwan Economic Journal (TEJ)	2015-2020	5.982

Σημειώσεις: Ο πίνακας παραθέτει τις μελέτες που περιλαμβάνονται στη ΜΑ, παρέχοντας πληροφορίες σχετικά με τις χώρες δραστηριοποίησης των εταιρειών, το μέγεθος του δείγματος, την πηγή των δεδομένων ESG και την εξεταζόμενη χρονική περίοδο.

2. Διάγραμμα Ροής PRISMA

Αυτό είναι το διάγραμμα ροής PRISMA για την αναζήτηση και κωδικοποίηση της βιβλιογραφίας σχετικά με τη σχέση μεταξύ των δραστηριοτήτων ESG και της εταιρικής φορολογικής συμπεριφοράς.



Εικόνα 3.8: Ροή πληροφοριών κατά τα διάφορα στάδια της συστηματικής ανασκόπησης της εξεταζόμενης σχέσης

3. Μεροληψία επιλογής δημοσιεύσεων

Ο Πίνακας 3.7 εξετάζει τη μεροληψία επιλογής δημοσιεύσεων μέσω στατιστικών ελέγχων και περιγράφει τα ευρήματα που προκύπτουν από την ανάλυση αυτή. Τα κύρια στοιχεία του πίνακα είναι τα εξής:

FAT (Funnel-Asymmetry Test, Έλεγχος Ασυμμετρίας Χοάνης): Ελέγχει αν υπάρχει συστηματική σχέση μεταξύ των μερικών συσχετίσεων και των τυπικών σφαλμάτων, δηλαδή αν υπάρχουν ενδείξεις μεροληψίας επιλογής δημοσιεύσεων. Στη στήλη (1), η εκτιμώμενη τιμή β_1 (συντελεστής FAT) είναι 0,0004, αλλά είναι στατιστικά μη σημαντική (με μεγάλο τυπικό σφάλμα 0,405). Αυτό υποδηλώνει ότι δεν υπάρχουν στατιστικά σημαντικές ενδείξεις για μεροληψία επιλογής δημοσιεύσεων.

PET (Precision-Effect Test, Έλεγχος Επίδρασης Ακρίβειας): Εκτιμά το μέσο αποτέλεσμα αφού διορθώσει για τη μεροληψία επιλογής δημοσιεύσεων. Ο συντελεστής β_0 (σταθερός όρος PET) λαμβάνει διαφορετικές τιμές στις επιμέρους στήλες, αλλά είναι επίσης στατιστικά μη σημαντικός στις περισσότερες περιπτώσεις.

Εξαρτημένη μεταβλητή και υποσύνολα δεδομένων: Η ανάλυση βασίζεται σε διαφορετικά δείγματα (π.χ. τύποι μεταβλητών φορολογικών συντελεστών όπως ETR, CETR, DifTax). Τα διαφορετικά δείγματα επιτρέπουν την εξέταση του τρόπου με τον οποίο η επιλογή της μεταβλητής επηρεάζει τα αποτελέσματα. Συμπερασματικά, δεν εντοπίζεται ισχυρή ή συστηματική μεροληψία επιλογής δημοσιεύσεων. Ωστόσο, η επιλογή των μεταβλητών φορολογικών συντελεστών φαίνεται να επηρεάζει τα αποτελέσματα της ανάλυσης.

Πίνακας 3.7: Αποτελέσματα παλινδρόμησης για την επίδραση στους φορολογικούς δείκτες

	(1)	(2)	(3)	(4)
	(ALL)	(ETR)	(CERT)	(DifTax)
$\beta_1(\text{SE})$	0.0004	-0.037	-0.827	0.968
{FAT}	(0.405)	(0.4)	(1.3)	(1.37)

$\beta_0(\text{interc.})$	-0.006	-0.007	0.006	-0.013
{PET}	(0.005)	(0.006)	(0.01)	(0.018)
N	125	91	19	15
R squared	0.0001	0.0002	0.056	0.053

Σημειώσεις: Η εξαρτημένη μεταβλητή είναι η μερική συσχέτιση, με εξαίρεση τη στήλη (2), η οποία χρησιμοποιεί τη μερική συσχέτιση μετασχηματισμένη κατά Fisher (z). Οι αριθμοί σε αγκύλες αντιπροσωπεύουν τα τυπικά σφάλματα ομαδοποιημένα σε επίπεδο μελέτης. Το N αντιστοιχεί στον αριθμό των παρατηρήσεων. Όλες οι αναφερόμενες εκτιμήσεις βασίζονται στην εξίσωση (4). Οι στήλες (3) και (4) περιορίζουν το δείγμα, αντίστοιχα, σε συγκεκριμένους τύπους μεταβλητών φορολογικών συντελεστών. Όλα τα αποτελέσματα προέκυψαν μέσω της μεθόδου σταθμισμένων ελαχίστων τετραγώνων (WLS), με βάρη βασισμένα στο αντίστροφο των διακυμάνσεων. Το FAT ελέγχει για την ύπαρξη μεροληψίας δημοσίευσης. Το PET εκτιμά το μέσο αποτέλεσμα διορθωμένο για μεροληψία δημοσίευσης. Τα ***, ** και * υποδηλώνουν στατιστική σημαντικότητα σε επίπεδο 1%, 5% και 10%, αντίστοιχα.

4. Αποτελέσματα μεταπαλινδρόμησης με όλες τις ρυθμιστικές μεταβλητές

Τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης, η οποία περιλαμβάνει όλες τις μεταβλητές-τροποποιητές (moderator variables), παρουσιάζονται στον Πίνακα 3.8.

Πίνακας 3.8: Αποτελέσματα μεταπαλινδρόμησης

Dependent variable:	

	PartialCorrelationCoefficient
StandardErrorPartialCorrelation	0.124
	(0.096)
CETR	-0.013
	(0.008)
ETR	-0.013
	(0.008)
CSRC	0.002
	(0.01)
ESG	0.005
	(0.01)
CSRR	0.001
	(0.005)

S_Country	0.092** (0.0375)
Europe	-0.126* (0.106)
MixOfCountries	-0.059 (0.098)
NonEuropean	-0.147** (0.11)
BIG4	0.031* (0.016)
Board_Independence	-0.018 (0.017)
Roa	0.012 (0.009)
MB_ratio	0.0002 (0.007)
Ppe	0.018 (0.016)
Lev	-0.020* (0.011)
Ocf	-0.012* (0.019)
Size	-0.005 (0.011)
Growth	-0.004 (-0.01)
Intangible	-0.011 (-0.014)
R.D.Intensity	-0.001 (0.01)
Invint	0.016 (0.014)
FirmFixedEffects	0.006

	(-0.008)
YearFixedEffects	-0.023*
	(0.014)
CountryFixedEffect	0.006
	(0.019)
Ols	0.012
	(0.012)
Prob_Log_Tob_it	0.018
	(0.019)
OtherEstimator	0.004
	(0.013)
Constant	0.064
	(0.096)
Observations	125
R squared	0.484
Adjusted R squared	0.333

=====

Note:*p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01

5. Περιγραφική στατιστική των ημι-ελαστικοτήτων

Η περιγραφική στατιστική των ημι-ελαστικοτήτων παρουσιάζεται στον παρακάτω πίνακα 3.9. Οι ημι-ελαστικότητες εκφράζουν την ποσοστιαία μεταβολή της μεταβλητής του εταιρικού φόρου όταν η εξηγητική μεταβλητή (σταθμισμένος μέσος όρος των φορολογικών συντελεστών των γειτονικών χωρών) μεταβάλλεται κατά μία μονάδα.

Πίνακας 3.9: Περιγραφική στατιστική ημι-ελαστικότητας

	Σύνολο	ETR	CETR	DifTAx
	Εκτιμήσεων			
Αριθμός εκτιμήσεων	62	44	11	7
Διάμεσος	0.0001	0.00024	-0.00005	-0.00002
Μη σταθμισμένος μέσος όρος	-0.1906	-0.1291	-0.0042	-0.9271
Unr.WLS	-0.00002	-0.00005	0.03464	0.000008

95% Εμπιστοσύνη	-0.0002	-0.0002	0.01481	-0.0005
Διάστημα (unr.WLS)	0.0002	0.00008	0.05448	0.0006

Σημειώσεις: Unr. WLS: Unrestricted Weighted Least Squares (Μη Περιορισμένα Σταθμισμένα Ελάχιστα Τετράγωνα), όπου οι διακυμάνσεις χρησιμοποιούνται ως βάρη ακρίβειας για τους συντελεστές της ημι-ελαστικότητας·ETR, CETR, DifTax.

Κεφάλαιο 4: ESG Αντιπαραθέσεις και Εταιρική Φορολογία: Μια Βιβλιογραφική και Εμπειρική Προσέγγιση

4.1 Μέρος Α - Αποκωδικοποίηση των ESG αντιπαραθέσεων: Μια συστηματική ανασκόπηση του φαινομένου

4.1.1 Εισαγωγή

Κατά την τελευταία δεκαετία, η συζήτηση και η κριτική για αθέμιτες εταιρικές πρακτικές που άπτονται περιβαλλοντικών, κοινωνικών και διοικητικών ζητημάτων (Environmental, Social, and Governance – ESG) έχει αναδειχθεί σε ένα από τα πιο επίκαιρα πεδία συζήτησης για την ακαδημαϊκή κοινότητα, τον επιχειρηματικό κόσμο και τους επενδυτές (Agnese et al., 2023; Schiemann & Tietmeyer, 2022). Η αυξανόμενη ευαισθητοποίηση των αγορών και της κοινωνίας των πολιτών απέναντι σε φαινόμενα εταιρικής παραβατικότητας (Giráldez-Puig et al., 2025; Shakil, 2021), έχει στρέψει το ερευνητικό ενδιαφέρον στη μελέτη των αρνητικών αυτών συμβάντων, τα οποία στη βιβλιογραφία ορίζονται ως «αντιπαραθέσεις ESG» (ESG controversies). Τα εν λόγω γεγονότα πυροδοτούνται συνήθως από περιβαλλοντικές καταστροφές, εργασιακά σκάνδαλα, ελλείμματα στην εταιρική διακυβέρνηση, φαινόμενα διαφθοράς ή συστημικές ηθικές αστοχίες, κλονίζοντας ανεπανόρθωτα την εταιρική φήμη και την εμπιστοσύνη της επενδυτικής κοινότητας (Aouadi & Marsat, 2018).

Χαρακτηριστική περίπτωση που αποτυπώνει το μέγεθος των επιπτώσεων από μιας τέτοιας κρίσης είναι η καταστροφή του φράγματος Fundão στην περιοχή Mariana της Βραζιλίας το 2015, το οποίο διαχειριζόταν η εταιρεία Samarco (κοινοπραξία της Vale S.A. και της BHP). Η κατάρρευση του φράγματος οδήγησε στην απελευθέρωση περίπου 60 εκατομμυρίων κυβικών μέτρων τοξικών αποβλήτων μεταλλεύματος σιδήρου στον ποταμό Doce, προκαλώντας μια από τις μεγαλύτερες περιβαλλοντικές και ανθρωπιστικές καταστροφές στην ιστορία της χώρας (Assis et al., 2023; Pacheco et al., 2025; Torinelli et al., 2020). Η γνωστοποίηση του συμβάντος πυροδότησε μια σφοδρή «αντιπαραθεση ESG» (ESG controversy), με τις πολυεπίπεδες συνέπειες για τη Vale S.A. να αντιστοιχούν πλήρως στους τρεις πυλώνες της βιώσιμης ανάπτυξης:

- *Περιβαλλοντικός Πυλώνας (E)*: Η εταιρεία ήρθε αντιμέτωπη με πρωτοφανή πρόστιμα από τις ρυθμιστικές αρχές για την ανυπολόγιστη οικολογική καταστροφή του ποταμού Doce, καθώς και με το πάγωμα περιουσιακών της στοιχείων για τη χρηματοδότηση της περιβαλλοντικής αποκατάστασης.
- *Κοινωνικός Πυλώνας (S)*: Η απώλεια ανθρώπινων ζωών και η ισοπέδωση τοπικών κοινοτήτων κλόνισαν ανεπανόρθωτα την «κοινωνική άδεια λειτουργίας» (social license to operate) της επιχείρησης, εγείροντας μακροχρόνιες δικαστικές διεκδικήσεις για αποζημιώσεις από τους πληγέντες.
- *Πυλώνας Εταιρικής Διακυβέρνησης (G)*: Η αποκάλυψη ότι η διοίκηση είχε ενδεχομένως αγνοήσει εσωτερικές τεχνικές εκθέσεις που προειδοποιούσαν για τον κίνδυνο στατικής αστάθειας οδήγησε σε ποινικές διώξεις στελεχών και ομαδικές αγωγές από την πλευρά των μετόχων.

Οι ανωτέρω συστημικές αστοχίες είχαν άμεσο αντίκτυπο στην αγορά, προκαλώντας κατακόρυφη υποβάθμιση της βαθμολογίας ESG της εταιρείας από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης. Το γεγονός αυτό πυροδότησε μαζική έξοδο θεσμικών επενδυτών που εφαρμόζουν κριτήρια κοινωνικά υπεύθυνων επενδύσεων, με αποτέλεσμα την άμεση πτώση της τιμής της μετοχής κατά 25% και την απώλεια δισεκατομμυρίων δολαρίων από την κεφαλαιοποίηση της επιχείρησης.

Η περίπτωση της Vale S.A. αποτελεί μια ανάγλυφη αποτύπωση των κινδύνων αυτών, ωστόσο η ακαδημαϊκή έρευνα δεν περιορίζεται σε μεμονωμένες περιπτώσιολογικές μελέτες. Αντίθετα, τα ζητήματα ESG αντιμετωπίζονται πλέον ως δομικός παράγοντας στην αξιολόγηση της βιώσιμης εταιρικής διακυβέρνησης, καθώς αντικατοπτρίζουν τόσο την ποιότητα των εσωτερικών μηχανισμών διαχείρισης κινδύνων, όσο και τον βαθμό κοινωνικής και περιβαλλοντικής υπευθυνότητας των επιχειρήσεων (Chytis & Mitroulia, 2025; Karaman et al., 2025; Panagiotidou et al., 2026).

Μέσα σε αυτό το ερευνητικό περιβάλλον, ένα εκτενές τμήμα της διεθνούς βιβλιογραφίας έχει εξετάσει σε ευρύτερα δείγματα τον τρόπο με τον οποίο οι αντιπαραθέσεις ESG επηρεάζουν θεμελιώδη οικονομικά μεγέθη. Μεταξύ αυτών, ιδιαίτερη έμφαση έχει δοθεί στην επίδραση τους στην εταιρική αποτίμηση (Carreira et al., 2025; Mendiratta et al., 2023a; Rahat & Nguyen, 2024), στο κόστος κεφαλαίου (Hampl & Vágnerová Linnertová,

2024; Horobet et al., 2025), στο επενδυτικό συναίσθημα (Ford et al., 2022), καθώς και στη γενικότερη διαχείριση κινδύνου (Cai, Hazaea, Alsayegh, et al., 2024; Shakil, 2021), παρουσιάζοντας παράλληλα διαφοροποιημένη ευαισθησία ανάλογα με τον εξεταζόμενο κλάδο (Lee & Isa, 2025).

Παρά την έκταση της ερευνητικής δραστηριότητας, τα υφιστάμενα εμπειρικά ευρήματα παραμένουν ετερογενή και συχνά αντικρουόμενα. Η ασυνέπεια αυτή αποδίδεται σε μεγάλο βαθμό στη χρήση διαφορετικών δειγμάτων, αποκλίνουσων χρονικών περιόδων και ανόμοιων θεσμικών πλαισίων μεταξύ των μελετών, γεγονός που δυσχεραίνει την εξαγωγή γενικεύσιμων συμπερασμάτων.

Συνέπεια της ασάφειας αυτής είναι ότι οι συστηματικές βιβλιογραφικές ανασκοπήσεις γύρω από τις αντιπαραθέσεις ESG παραμένουν μέχρι σήμερα περιορισμένες ως προς το εύρος τους, στερούμενες μιας ολοκληρωμένης ενσωμάτωσης των θεωρητικών, μεθοδολογικών και εμπειρικών διαστάσεων του πεδίου. Για παράδειγμα, αν και ο Bel-Oms (2025) παρέχει μια εκτενή βιβλιομετρική χαρτογράφηση των προσδιοριστικών παραγόντων και των συνεπειών αυτών των αντιπαραθέσεων, δεν εμβαθύνει στις κλαδικές διαφοροποιήσεις ή τις άμεσες επιπτώσεις στη χρηματοοικονομική απόδοση των επιχειρήσεων. Το κενό αυτό αναδεικνύει την ανάγκη για μια περαιτέρω, πιο συστηματική και σφαιρική διερεύνηση της σχετικής βιβλιογραφίας. Το άρθρο των Ellili & Seow (2025) αποσκοπεί στη διερεύνηση της σχέσης μεταξύ των αντιπαραθέσεων ESG και της χρηματοοικονομικής απόδοσης των επιχειρήσεων, προσφέροντας μια επισκόπηση των βασικών τάσεων, θεωρητικών πλαισίων και ερευνητικών μεθόδων που έχουν εφαρμοστεί στο πεδίο αυτό. Η μελέτη αναλύει 37 επιστημονικά άρθρα που δημοσιεύθηκαν κατά τις τελευταίες δύο δεκαετίες. Ο Shakil (2024) προχωρά στον εντοπισμό θεματικών συστάδων μέσω βιβλιομετρικών τεχνικών, ωστόσο η ανάλυση παραμένει σε περιγραφικό επίπεδο και δεν καταλήγει σε μια αξιόπιστη επιστημονικά σύνθεση των εμπειρικών ευρημάτων. Οι Tarjo et al. (2024) εστιάζουν στην απάτη ESG, στις στρατηγικές χειραγώγησης πληροφοριών και στο λεγόμενο «τρίγωνο απάτης ESG», αλλά δεν συνδέουν συστηματικά τα φαινόμενα αυτά με την αξία των επιχειρήσεων ή τις αντιδράσεις της εταιρικής διακυβέρνησης. Το ερευνητικό αυτό κενό καθιστά αναγκαία την ανάπτυξη μιας ολοκληρωμένης και συνθετικής βιβλιογραφικής προσέγγισης που να εξετάζει πως οι αντιπαραθέσεις ESG επηρεάζουν τελικά την οικονομική απόδοση και τη

βιωσιμότητα των επιχειρήσεων, μέσα από ένα ενιαίο θεωρητικό και μεθοδολογικό πλαίσιο.

Η παρούσα μελέτη φιλοδοξεί να καλύψει το εν λόγω ερευνητικό κενό, αποτελώντας –εξ όσων γνωρίζει η συγγραφέας– την πρώτη ολοκληρωμένη ανασκόπηση του κλάδου. Με τη σύνθεση 137 μελετών, η εργασία συμβάλλει στον εμπλουτισμό της βιβλιογραφίας και στην αποκρυστάλλωση της εξέλιξης του πεδίου. Παράλληλα, συμπληρώνει προηγούμενες ανασκοπήσεις, οι οποίες είτε καλύπτουν περιορισμένο εύρος μελετών είτε βασίζονται σε σχετικά μικρά χρονικά διαστήματα. Μέσω του συνδυασμού βιβλιομετρικής ανάλυσης και ανάλυσης περιεχομένου, η έρευνα επιχειρεί να γεφυρώσει τα θεωρητικά, μεθοδολογικά και πρακτικά κενά της υπάρχουσας βιβλιογραφίας (Chytis, Eriotis, et al., 2024).

Σε αντίθεση με προηγούμενες μελέτες, η παρούσα έρευνα υιοθετεί μια συστηματική ανασκόπηση βιβλιογραφίας με επίκεντρο το φαινόμενο (Block et al., 2025), με στόχο τη σύνθεση και ερμηνεία του διαρκώς εξελισσόμενου ερευνητικού πεδίου γύρω από τις ESG αντιπαραθέσεις. Παράλληλα, εφαρμόζει μια ολιστική και προσανατολισμένη στη δομή της γνώσης προσέγγιση, μέσω της συνδυαστικής αξιοποίησης του εννοιολογικού πλαισίου «Προϋποθέσεις - Αποφάσεις - Αποτελέσματα» (Antecedents, Decisions, Outcomes - ADO) και συμπληρωματικά της ανάλυσης «Θεωρία - Πλαίσιο - Μέθοδος» (Theory, Context, Method - TCM) (Mukhtar et al., 2025).

Το πλαίσιο ADO επιτρέπει τη συστηματική χαρτογράφηση των παραγόντων που οδηγούν στην εμφάνιση ESG αντιπαραθέσεων (προϋποθέσεις), των στρατηγικών επιλογών που λαμβάνουν οι επιχειρήσεις (αποφάσεις) και των επιπτώσεων που προκύπτουν από αυτές (αποτελέσματα). Συμπληρωματικά, το πλαίσιο TCM συνδέει τις θεωρητικές αφετηρίες, τα ερευνητικά περιβάλλοντα και τις μεθοδολογικές προσεγγίσεις, διευκολύνοντας μια κριτική αποτίμηση του τρόπου με τον οποίο παράγεται και ερμηνεύεται η υφιστάμενη γνώση (Kraus et al., 2022; Lim & Rasul, 2022; Sauer & Seuring, 2023; Shruthi Priya & Sathish, 2024).

Ο συνδυασμός των δύο πλαισίων επιτρέπει την αποτύπωση της χρονικής εξέλιξης του πεδίου, των θεματικών συγκλίσεων και των μεθοδολογικών διαφοροποιήσεων στη μελέτη των ESG αντιπαραθέσεων (Chakma et al., 2021; Mukherjee et al., 2022). Η ολοκληρωμένη αυτή προσέγγιση εισάγει ένα νέο εννοιολογικό πρίσμα κατανόησης του

φαινομένου και εμπλουτίζει τη βιβλιογραφία, προσφέροντας μια διεπιστημονική, θεωρητικά θεμελιωμένη και πρακτικά χρήσιμη οπτική. Με τον τρόπο αυτό, παράγονται αξιοποιήσιμα συμπεράσματα για ερευνητές, επαγγελματίες και φορείς χάραξης πολιτικής. Μέσα από αυτήν τη φαινομενοκεντρική και ερμηνευτική ανασκόπηση, η μελέτη διαμορφώνει ένα συνεκτικό εννοιολογικό πλαίσιο, αναδεικνύει κρίσιμα ερευνητικά κενά και προτείνει κατευθύνσεις για μελλοντική έρευνα, συμβάλλοντας ουσιαστικά τόσο στη θεωρητική εξέλιξη όσο και στην εφαρμοσμένη γνώση στον τομέα της εταιρικής βιωσιμότητας.

Για το σκοπό αυτό διατυπώνονται τα παρακάτω ερευνητικά ερωτήματα (ΕΕ):

ΕΕ1 Εξελικτικές τάσεις: Ποια είναι η δυναμική εξέλιξης και ο όγκος της επιστημονικής παραγωγής που εστιάζει στις αντιπαραθέσεις γύρω από τα ESG κατά την περίοδο 2020–2025;

ΕΕ2 Πνευματική και επιστημονική επιρροή: Ποιοι συνιστούν τους πλέον επιδραστικούς παράγοντες (συγγραφείς, χώρες, επιστημονικά πεδία, δημοσιεύσεις και επιστημονικά περιοδικά) που διαμορφώνουν τον ακαδημαϊκό λόγο στο εν λόγω πεδίο;

ΕΕ3 Εννοιολογική και θεωρητική χαρτογράφηση: Ποια είναι τα κυρίαρχα θεωρητικά πλαίσια και οι θεματικές συστάδες που θεμελιώνουν την υφιστάμενη βιβλιογραφία σχετικά με τις αντιπαραθέσεις ESG;

ΕΕ4 Μελλοντική ερευνητική ατζέντα: Με βάση το υφιστάμενο βιβλιομετρικό τοπίο, ποια είναι τα βασικά ερευνητικά κενά και οι αναδυόμενες κατευθύνσεις για περαιτέρω επιστημονική διερεύνηση;

Για την επίτευξη των ανωτέρω στόχων, πραγματοποιείται συστηματική αναζήτηση και ανασκόπηση επιστημονικών άρθρων γύρω από τις αντιπαραθέσεις ESG, που περιλαμβάνονται στη διεθνώς αναγνωρισμένη βιβλιογραφική βάση Scopus, για τη χρονική περίοδο 2020-2025. Η επεξεργασία των δεδομένων και παρουσίαση των ευρημάτων υποστηρίζεται από το λογισμικό VOSviewer, το οποίο επιτρέπει τη βιβλιομετρική χαρτογράφηση και την ομαδοποίηση των ευρημάτων σε θεματικές συστάδες (clusters), αναβαθμίζοντας έτσι την οπτικοποίηση και την ερμηνεία της υφιστάμενης βιβλιογραφίας.

4.1.2 Θεωρητικό υπόβαθρο

4.1.2.1 Περιβαλλοντικές, Κοινωνικές και Αντιπαραθέσεις Εταιρικής Διακυβέρνησης

Οι αντιπαραθέσεις ESG αναφέρονται κυρίως σε αρνητικά γεγονότα ή εταιρικές συμπεριφορές που σχετίζονται με περιβαλλοντικά, κοινωνικά και ζητήματα εταιρικής διακυβέρνησης. Τέτοιες αντιπαραθέσεις περιλαμβάνουν σκάνδαλα κάθε μορφής, παραβιάσεις κανονισμών, διαμαρτυρίες, νομικές ενέργειες ή αρνητική δημοσιότητα, τα οποία πλήττουν την εταιρική φήμη και αξία (Aouadi & Marsat, 2018; Passas et al., 2022; Shakil, 2024).

Πίνακας 4.1: Θεματική ταξινόμηση ESG αντιπαραθέσεων

Περιβάλλον	Ανθρώπινα δικαιώματα και κοινότητα	Εργατικά δικαιώματα και εφοδιαστική αλυσίδα	Πελάτες	Διακυβέρνηση
• Βιοποικιλότητα και χρήση γης • Τοξικές εκπομπές και απόβλητα • Ενέργεια και κλιματική αλλαγή • Υδατική καταπόνηση • Λειτουργικά απόβλητα (Μη επικίνδυνα) • Διαχείριση εφοδιαστικής αλυσίδας • Άλλα	• Επιπτώσεις στις τοπικές κοινότητες • Ανησυχίες για τα ανθρώπινα δικαιώματα • Πολιτικές ελευθερίες • Άλλα	• Σχέσεις διαχείρισης εργασίας • Υγεία και ασφάλεια • Συλλογικές διαπραγματεύσεις και συνδικάτα • Διακρίσεις και ποικιλομορφία εργατικού δυναμικού • Παιδική εργασία • Πρότυπα εργασίας στην εφοδιαστική αλυσίδα • Άλλα	• Ασφάλεια και ποιότητα προϊόντων • Πρακτικές κατά του ανταγωνισμού • Σχέσεις με πελάτες • Απόρρητο και ασφάλεια δεδομένων • Μάρκετινγκ και διαφήμιση • Άλλα	• Δωροδοκία και απάτη • Δομές διακυβέρνησης • Αμφιλεγόμενες επενδύσεις • Άλλα

Πηγή: Επεξεργασία συγγραφέα (Χύτης & Μητρούλια, 2026)

Υπό την ίδια οπτική, ο «επιθετικός φορολογικός σχεδιασμός» σε επίπεδο εταιρείας ή ενός ομίλου θα πρέπει να εξετάζεται ως μια πρακτική που έρχεται σε ευθεία αντίθεση με το πνεύμα της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης και λογοδοσίας (Αθανασάκη, 2019). Σχετικές μελέτες έχουν καταγράψει ότι ακόμη και επιχειρήσεις με υψηλή βαθμολογία ESG φαίνεται να υιοθετούν πολιτικές και να εφαρμόζουν πρακτικές που οδηγούν συχνά σε καταστρατήγηση της φορολογικής νομοθεσίας. Η συμπεριφορά αυτή οδηγεί σε φαινόμενα φοροαποφυγής ή ακόμη και φοροδιαφυγής, στερώντας από τα κράτη δικαιοδοσίας σημαντικούς πόρους που προορίζονται για τη χρηματοδότηση δημόσιων αγαθών, όπως η υγεία, η εκπαίδευση και η προστασία του περιβάλλοντος.

Προκειμένου να αποφευχθούν τέτοια φαινόμενα, η έγκαιρη αποκάλυψη και η ορθή διαχείριση των εν λόγω αντιπαραθέσεων ESG πρέπει να αποτελούν αναπόσπαστο κομμάτι της ευρύτερης στρατηγικής διαχείρισης κινδύνων των επιχειρήσεων. Προς αυτή την κατεύθυνση, είναι αναγκαίο οι οργανισμοί να εφαρμόζουν σαφείς πολιτικές πρόληψης, να διασφαλίζουν τη διαφάνεια στις καθημερινές τους λειτουργίες και να υιοθετούν αυστηρούς μηχανισμούς εσωτερικής παρακολούθησης και αναφοράς (Elamer et al., 2024; Kim et al., 2025).

Συνοψίζοντας, οι αντιπαραθέσεις ESG αποτελούν κρίσιμους δείκτες αποτύπωσης των αρνητικών εταιρικών πρακτικών σε περιβαλλοντικό, κοινωνικό και διοικητικό επίπεδο, με άμεσες και σοβαρές επιπτώσεις στην αειφορία των επιχειρήσεων. Συνεπώς, η συστηματική πρόληψη και ο περιορισμός αυτών των φαινομένων είναι καθοριστικής σημασίας για την εδραίωση της εμπιστοσύνης των ενδιαφερόμενων μερών (stakeholders) και τη διασφάλιση μακροχρόνιας εταιρικής αξίας (DasGupta, 2022; Duong & Huang, 2025).

4.1.2.2 Αντιδράσεις της χρηματιστηριακής αγοράς σε ESG αντιπαραθέσεις

Η αντίδραση των χρηματιστηριακών αγορών στις ESG αντιπαραθέσεις αποτελεί την πλέον ανεπτυγμένη εμπειρική ερευνητική κατεύθυνση της σχετικής βιβλιογραφίας. Τα ευρήματα συγκλίνουν στο ότι η γνωστοποίηση αρνητικών ESG συμβάντων οδηγεί σε στατιστικά και οικονομικά σημαντικές αρνητικές ανωμαλίες αποδόσεων, επιβεβαιώνοντας ότι οι επενδυτές αντιλαμβάνονται τα περιστατικά αυτά ως πηγές κινδύνου και όχι απλώς ως ζητήματα φήμης. Οι πρώτες ισχυρές ενδείξεις προέρχονται από τον Krüger (2015), ο οποίος καταδεικνύει ότι τα αρνητικά γεγονότα εταιρικής

κοινωνικής ευθύνης τιμωρούνται έντονα από την αγορά, ενώ τα θετικά γεγονότα δεν ανταμείβονται συμμετρικά. Η ασυμμετρία αυτή επιβεβαιώνεται σε μεταγενέστερες μελέτες ESG αντιπαραθέσεων, όπου οι Capelle-Blancard & Petit (2019) καταδεικνύουν ότι οι αρνητικές ειδήσεις ESG έχουν συστηματικά ισχυρότερη επίδραση από τις θετικές, ιδίως όταν αφορούν παραβιάσεις εταιρικής διακυβέρνησης και περιβαλλοντικών κανόνων.

Πιο πρόσφατα, οι Dorfleitner & Zhang (2024) διαπιστώνουν ότι οι αντιδράσεις των αγορών στα ESG συμβάντα είναι σαφώς ασύμμετρες: τα αρνητικά ESG συμβάντα προκαλούν εντονότερες αρνητικές αντιδράσεις στις τιμές των μετοχών σε σύγκριση με τις θετικές αντιδράσεις που προκαλούν οι θετικές ειδήσεις ESG. Παράλληλα, οι Pankratz et al. (2023) αναδεικνύουν ότι οι αγορές ενσωματώνουν τα ESG συμβάντα ως μέρος του κλιματικού και ρυθμιστικού κινδύνου, ιδίως σε επιχειρήσεις με υψηλή έκθεση σε περιβαλλοντικά ευαίσθητες δραστηριότητες. Η πρόσφατη βιβλιογραφία αναφέρει επίσης ότι η αντίδραση της αγοράς εξαρτάται από τη σοβαρότητα, τη συχνότητα και την επαναληψιμότητα των περιστατικών (Brighi et al., 2025), καθώς και από το κατά πόσον το γεγονός επιβεβαιώνεται από θεσμικές αρχές ή ρυθμιστικούς φορείς (Elamer & Boulhaga, 2024; La Rosa & Bernini, 2022). Συνολικά, οι ESG αντιπαραθέσεις λειτουργούν ως μηχανισμός αποκάλυψης λανθανόντων κινδύνων, γεγονός που εξηγεί την έντονη και διαρκή αντίδραση των αγορών.

4.1.2.3 Διαφορές στα δεδομένα ESG αντιπαραθέσεων και η σημασία τους

Η σύγχρονη βιβλιογραφία αναγνωρίζει πλέον ότι οι ESG αντιπαραθέσεις δεν αποτελούν ουδέτερα και αντικειμενικά μετρήσιμα γεγονότα, αλλά προϊόν μεθοδολογικών επιλογών. Διαφορετικοί πάροχοι δεδομένων (MSCI, Refinitiv, Sustainalytics, RepRisk) (βλ. Πίνακα 4.2) χρησιμοποιούν διαφορετικές πηγές πληροφόρησης (ανάλυση μέσω ενημέρωσης, ρυθμιστικά δεδομένα, αναφορές MKO) και διαφορετικούς αλγόριθμους στάθμισης, γεγονός που οδηγεί σε ουσιαστικές αποκλίσεις.

Η μελέτη των Berg et al. (2022) καταδεικνύει ότι οι αποκλίσεις στις αξιολογήσεις ESG οφείλονται κυρίως στη διαφορετική ερμηνεία των περιστατικών και όχι στην αξιολόγηση των ίδιων γεγονότων. Αυτό ενδέχεται να επηρεάζει σημαντικά και τα εμπειρικά αποτελέσματα, καθώς η επιλογή παρόχου δεδομένων μπορεί ακόμη και να αντιστρέψει

το πρόσημο των ευρημάτων. Οι Christensen et al. (2022) διαπιστώνουν ότι οι επενδυτές αντιδρούν διαφορετικά στις ESG αντιπαραθέσεις ανάλογα με το αν τα δεδομένα προέρχονται από πηγές βασισμένες στα μέσα ενημέρωσης ή από ρυθμιστικές αρχές, επιβεβαιώνοντας ότι η πηγή της πληροφόρησης επηρεάζει την αξιοπιστία του σήματος. Πιο πρόσφατα, οι Billio et al. (2025) καταδεικνύουν ότι τα δεδομένα που βασίζονται σε περιστατικά έχουν ισχυρότερη προγνωστική ικανότητα για τον καθοδικό κίνδυνο σε σχέση με τους συγκεντρωτικούς δείκτες ESG, ενισχύοντας την άποψη ότι οι αντιπαραθέσεις αποτελούν ανώτερο μέτρο κινδύνου. Κατά συνέπεια, η επιλογή της πηγής των δεδομένων που αφορούν ESG συμβάντα δεν αποτελεί απλώς τεχνική απόφαση, αλλά θεμελιώδη βασική θεωρητική επιλογή κατά την ερευνητική διαδικασία.

4.1.2.4 Προσδιοριστικοί παράγοντες των ESG αντιπαραθέσεων

Σύμφωνα με το πλαίσιο ADO, οι προσδιοριστικοί παράγοντες των ESG συμβάντων εντοπίζονται κυρίως στην κατηγορία των Προϋποθέσεων/Αιτιών (Antecedents) και συγκροτούν ένα πολυεπίπεδο σύστημα οργανωσιακών και θεσμικών παραγόντων. Η βιβλιογραφία συγκλίνει στη διαπίστωση ότι ένας από τους πιο σταθερούς προγνωστικούς παράγοντες εμπλοκής σε ESG αντιπαραθέσεις είναι η αδύναμη εταιρική διακυβέρνηση, δηλαδή λιγότερο αποτελεσματικές δομές διακυβέρνησης, όπως περιορισμένη εποπτεία από το διοικητικό συμβούλιο (Wu et al., 2023). Στην ίδια κατεύθυνση, εμπειρικές μελέτες καταδεικνύουν ότι τα χαρακτηριστικά του διοικητικού συμβουλίου, όπως η ανεξαρτησία και η διαφορετικότητα, επηρεάζουν σημαντικά τα ESG αποτελέσματα και μπορούν να μετριάσουν την εμφάνιση αμφιλεγόμενων περιστατικών όταν ενισχύουν τη δυνατότητα εποπτείας (Muhammad & Tadele, 2025).

Η ανεπαρκής εσωτερική διακυβέρνηση αποδυναμώνει την ικανότητα των επιχειρήσεων να προλαμβάνουν παραβατικές συμπεριφορές, αυξάνοντας τη συχνότητα των αντιπαραθέσεων. Επιπλέον, η θεσμική ποιότητα και η αποτελεσματικότητα της ρυθμιστικής επιβολής διαδραματίζουν κρίσιμο ρόλο: διακρατικές μελέτες δείχνουν ότι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε περιβάλλοντα με χαμηλή ρυθμιστική ποιότητα και περιορισμένη επιβολή κανόνων αντιμετωπίζουν συχνότερα αρνητικά ESG συμβάντα, αναδεικνύοντας τη σημασία των μακροθεσμικών συνθηκών στη διαμόρφωση της εταιρικής συμπεριφοράς (Brighi et al., 2025; Luo et al., 2024). Πέραν της διακυβέρνησης και του θεσμικού πλαισίου, οικονομικές πιέσεις όπως οι χρηματοδοτικοί περιορισμοί και

η ένταση του ανταγωνισμού αυξάνουν τον κίνδυνο ESG συγκρούσεων, καθώς οι επιχειρήσεις ενδέχεται να υποβαθμίζουν τη συμμόρφωση και τις δεσμεύσεις βιωσιμότητας προκειμένου να διατηρήσουν βραχυπρόθεσμες επιδόσεις (Zhou & Lei, 2025). Συνολικά, το σώμα αυτό της βιβλιογραφίας καταδεικνύει ότι τα ESG συμβάντα δεν προκύπτουν τυχαία, αλλά αντανακλούν υποκείμενες οργανωσιακές αδυναμίες και ευρύτερες θεσμικές ευπάθειες που επηρεάζουν συστηματικά την εταιρική συμπεριφορά.

4.1.2.5 Αντιδράσεις των επιχειρήσεων μετά την εμφάνιση των ESG αντιπαραθέσεων

Η βιβλιογραφία εντοπίζει τρεις διακριτές αλλά αλληλένδετες κατηγορίες εταιρικών αντιδράσεων μετά την εμφάνιση των ESG αντιπαραθέσεων: συμβολικές, δομικές και στρατηγικές. Οι κατηγορίες αυτές διαφοροποιούνται ως προς το βάθος, την αξιοπιστία και την αποτελεσματικότητά τους στην αποκατάσταση της νομιμοποίησης και της εταιρικής αξίας.

Οι συμβολικές (τυπικές) αντιδράσεις αποτελούν συνήθως τις πιο άμεσες και συχνά παρατηρούμενες πρακτικές. Περιλαμβάνουν αυξημένη δημοσιοποίηση πληροφοριών ESG, εκθέσεις βιωσιμότητας, δημόσιες δηλώσεις και πρωτοβουλίες διαχείρισης φήμης, με στόχο την καθησύχηση των ενδιαφερόμενων μερών και την αποκατάσταση της οργανωσιακής νομιμοποίησης. Πρόκειται κυρίως για επικοινωνιακές ενέργειες, οι οποίες υιοθετούνται συχνά χωρίς ουσιαστικές αλλαγές στις εσωτερικές πρακτικές και λειτουργούν περισσότερο ως μηχανισμοί διατήρησης νομιμοποίησης παρά ως φορείς πραγματικής αλλαγής (Beckmann & Rogmann, 2024; Grewal et al., 2021; Nirino et al., 2021).

Οι δομικές αντιδράσεις συνεπάγονται πιο ουσιαστικές οργανωσιακές προσαρμογές, ιδίως στη δομή της διακυβέρνησης και στους μηχανισμούς εσωτερικού ελέγχου. Συνήθη μέτρα περιλαμβάνουν τη σύσταση επιτροπών ESG ή βιωσιμότητας, αλλαγές στη σύνθεση του διοικητικού συμβουλίου —όπως αυξημένη ανεξαρτησία ή ποικιλομορφία— την ενίσχυση των λειτουργιών συμμόρφωσης και την αναθεώρηση των εσωτερικών συστημάτων παρακολούθησης. Οι αντιδράσεις αυτές εκλαμβάνονται γενικά ως πιο αξιόπιστες από τις αγορές, ιδίως όταν συνοδεύονται από επαληθεύσιμες μεταρρυθμίσεις διακυβέρνησης (Elamer & Boulhaga, 2024; Issa & Hanaysha, 2023a; Muhammad & Tadele, 2025).

Οι στρατηγικές αντιδράσεις συνιστούν τη βαθύτερη και πιο μακροπρόθεσμη μορφή εταιρικής προσαρμογής. Περιλαμβάνουν θεμελιώδεις αλλαγές στη στρατηγική της επιχείρησης, όπως επενδύσεις σε περιβαλλοντικές τεχνολογίες, αναδιάρθρωση της εφοδιαστικής αλυσίδας, ενίσχυση συστημάτων διαχείρισης κινδύνου και ενσωμάτωση των κριτηρίων ESG στον πυρήνα της λήψης επιχειρηματικών αποφάσεων. Η βιβλιογραφία συνδέει τις στρατηγικές αντιδράσεις με ισχυρότερη ανάκαμψη και χαμηλότερο μακροπρόθεσμο κόστος από τις ESG αντιπαραθέσεις, ιδίως όταν ευθυγραμμίζονται με προϋπάρχουσες ESG ικανότητες και μια εδραιωμένη κουλτούρα βιωσιμότητας (Cai, Hazaea, Hael, et al., 2024; Pankratz et al., 2023; Soschinski et al., 2024).

Στην κατηγορία των Αποφάσεων (Decisions) του πλαισίου ADO, η σχετική βιβλιογραφία υπογραμμίζει σταθερά ότι οι αγορές διακρίνουν μεταξύ συμβολικών και ουσιαστικών ESG αντιδράσεων. Ενώ οι επιχειρήσεις υπό εξωτερική πίεση συχνά καταφεύγουν σε συμβολικές πρακτικές δημοσιοποίησης, οι ουσιαστικές και διατηρήσιμες βελτιώσεις απαιτούν δομικές μεταρρυθμίσεις διακυβέρνησης και στρατηγικές επενδύσεις (Driss et al., 2024; Elamer & Boulhaga, 2024; Khamisu et al., 2024). Τα εμπειρικά στοιχεία καταδεικνύουν ότι οι επενδυτές επιβραβεύουν μόνο τις ουσιαστικές και επαληθεύσιμες αντιδράσεις, ενώ οι επιχειρήσεις που περιορίζονται κυρίως σε συμβολικές ενέργειες είναι πιο πιθανό να τιμωρηθούν για πρακτικές πράσινου ξεπλύματος (greenwashing)

Επιπρόσθετα, πρόσφατες μελέτες καταδεικνύουν ότι οι αντιδράσεις των αγορών στις ESG αντιπαραθέσεις εξαρτώνται καθοριστικά από την αξιοπιστία των εταιρικών ενεργειών. Παρότι οι επιχειρήσεις μετά από συμβάντα συχνά αυξάνουν τη γνωστοποίηση ESG ή ανακοινώνουν πρωτοβουλίες ενίσχυσης της βιωσιμότητας, οι ενέργειες αυτές είναι συχνά περισσότερο συμβολικές - αντανακλαστικές - μη ουσιαστικές και στοχεύουν στη μείωση της βραχυπρόθεσμης πίεσης από επενδυτές και ρυθμιστικές αρχές (Grewal et al., 2021; Nirino et al., 2021). Ωστόσο, παραπλανητικές ή μη επαληθεύσιμες επικοινωνίες ESG τείνουν να προκαλούν αρνητικές αντιδράσεις. Ενδεικτικά, οι Xu et al. (2025) διαπιστώνουν ότι οι αγορές αντιδρούν ιδιαίτερα αρνητικά σε ειδήσεις greenwashing, ιδίως για επιχειρήσεις με προηγούμενως υψηλές ESG αξιολογήσεις που αποκαλύπτεται ότι υπερέβαλαν στους ισχυρισμούς βιωσιμότητας.

Συνολικά, η βιβλιογραφία υποδηλώνει ότι, παρότι οι συμβολικές αντιδράσεις μπορούν να περιορίσουν το βραχυπρόθεσμο πλήγμα στη φήμη, μόνο οι δομικές και στρατηγικές προσαρμογές συμβάλλουν στη βιώσιμη αποκατάσταση της αξιοπιστίας και της μακροπρόθεσμης αξίας. Οι επιχειρήσεις με ισχυρή προϋπάρχουσα κουλτούρα ESG τείνουν να ανακάμπτουν ταχύτερα από συμβάντα ESG, ενώ όσες βασίζονται κυρίως σε συμβολικές ενέργειες ή πρακτικές greenwashing υφίστανται παρατεταμένη απομείωση της αξίας τους.

4.1.2.6 Επαναλαμβανόμενες ESG αντιπαραθέσεις σε επίπεδο επιχείρησης και κλάδου

Η υφιστάμενη βιβλιογραφία καταδεικνύει ότι οι ESG αντιπαραθέσεις παρουσιάζουν συστηματική επαναληπτικότητα τόσο σε επίπεδο επιχείρησης, όσο και σε επίπεδο κλάδου, γεγονός που υποδηλώνει ότι δεν αποτελούν μεμονωμένα περιστατικά, αλλά αντανakλούν βαθύτερες οργανωσιακές και θεσμικές δυναμικές.

Σε επίπεδο επιχείρησης, η επαναληψιμότητα εξηγείται κυρίως μέσω μηχανισμών εξάρτησης από την πορεία (path dependence), ανεπαρκούς οργανωσιακής μάθησης και παγιωμένων πρακτικών διακυβέρνησης. Επιχειρήσεις που χαρακτηρίζονται από επίμονα πρότυπα οργανωσιακής κουλτούρας, αναποτελεσματικά συστήματα συμμόρφωσης και άκαμπτες διαδικασίες λήψης αποφάσεων τείνουν να οδηγούν σε παρόμοιες ESG παραβάσεις με την πάροδο του χρόνου. Τα προηγούμενα συμβάντα διαμορφώνουν προβλέψιμες οργανωσιακές αντιδράσεις, συχνά περιοριζόμενες σε επιφανειακές διορθωτικές ενέργειες που δεν αντιμετωπίζουν τις υποκείμενες δομικές αδυναμίες, ενισχύοντας έτσι τη διαιώνιση επικίνδυνων συμπεριφορών και αποτυχιών διακυβέρνησης (Bockius & Gatzert, 2024; Cicchiello et al., 2023; Jarne-Jarne et al., 2022; Paruchuri et al., 2024; Zaman, 2024).

Σε επίπεδο κλάδου, η επαναληψιμότητα ενισχύεται από φαινόμενα θεσμικού εγκλωβισμού και κοινών διαρθρωτικών περιορισμών. Κλάδοι με υψηλό περιβαλλοντικό αποτύπωμα, σύνθετες παγκόσμιες εφοδιαστικές αλυσίδες ή έντονες πιέσεις κόστους και ρυθμιστικής συμμόρφωσης, όπως η ενέργεια, η εξόρυξη, οι τραπεζικές υπηρεσίες και η βιομηχανία ταχείας μόδας, λειτουργούν σε θεσμικά περιβάλλοντα που περιορίζουν τα κίνητρα ή τις δυνατότητες των επιχειρήσεων να μεταβάλουν ουσιαστικά τις πρακτικές τους. Οι κλαδικοί κανόνες, η ρυθμιστική αιχμαλωσία, οι τεχνολογικοί περιορισμοί και οι

ανταγωνιστικές πιέσεις δημιουργούν συνθήκες υπό τις οποίες οι ESG παραβάσεις αναπαράγονται συστηματικά, οδηγώντας σε διαχρονικά υψηλή συχνότητα συμβάντων σε συγκεκριμένους τομείς (Brighi et al., 2025; El Ghouli et al., 2024; La Rosa & Bernini, 2022; Ragazou et al., 2025).

Τα εμπειρικά στοιχεία καταδεικνύουν επίσης ότι οι αγορές τιμωρούν αυστηρότερα τους επαναλαμβανόμενους παραβάτες σε σύγκριση με επιχειρήσεις που αντιμετωπίζουν μεμονωμένα περιστατικά. Οι επαναλαμβανόμενες ESG αντιπαραθέσεις ερμηνεύονται από τους επενδυτές ως ενδείξεις δομικού κινδύνου διακυβέρνησης και φήμης και όχι ως προσωρινά σοκ. Ως εκ τούτου, υπονομεύουν την αξιοπιστία των εταιρικών αντιδράσεων, μειώνουν την αποτελεσματικότητα μεταγενέστερων ενεργειών γνωστοποίησης ή αποκατάστασης και οδηγούν σε πιο επίμονες εκπτώσεις αποτίμησης και αρνητικές σωρευτικές ανώμαλες αποδόσεις (Dorfleitner & Zhang, 2024; Nicolas et al., 2024; Soschinski et al., 2024).

Πέρα από τις άμεσες αντιδράσεις των αγορών, η επαναλαμβανόμενη έκθεση σε ESG αντιπαραθέσεις έχει μακροπρόθεσμες επιπτώσεις στην απόδοση και στις επενδύσεις. Προηγούμενες μελέτες δείχνουν ότι τα περιστατικά αυτά υπονομεύουν την επενδυτική αποδοτικότητα, αυξάνουν τον λειτουργικό κίνδυνο και διαβρώνουν το κεφάλαιο φήμης και σχέσεων, αποδυναμώνοντας τη μακροχρόνια ανθεκτικότητα και προσαρμοστική ικανότητα των επιχειρήσεων (Ahmadi, 2024; Galletta & Mazzù, 2023; Zhang & Wang, 2025).

Συνοψίζοντας, η βιβλιογραφία επιβεβαιώνει ότι οι ESG αντιπαραθέσεις δεν αποτελούν τυχαία ή στιγμιαία συμβάντα, αλλά έναν επίμονο και σωρευτικό κίνδυνο, βαθιά ριζωμένο στις οργανωσιακές ρουτίνες, τα επιχειρηματικά μοντέλα και τα θεσμικά περιβάλλοντα των επιχειρήσεων. Ως εκ τούτου, η ανάσχεση αυτής της επαναληψιμότητας υπερβαίνει την απλή, αντιδραστική διαχείριση κρίσεων. Απαιτεί ριζικές αναδιαρθρώσεις στα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης, ενίσχυση των διαδικασιών οργανωσιακής μάθησης, καθώς και τον μετασχηματισμό των υφιστάμενων ρυθμιστικών και ανταγωνιστικών πλαισίων του κλάδου.

4.1.2.7 ESG αντιπαραθέσεις και εταιρικοί φόροι: Μια γκρίζα ζώνη της εταιρικής υπευθυνότητας

Η βασική αντίφαση που αναδεικνύει η διεθνής βιβλιογραφία είναι ότι επιχειρήσεις με υψηλές επιδόσεις ESG συχνά είναι αυτές που πρωτοστατούν σε συμπεριφορές φοροδιαφυγής και φοροαποφυγής. Σύμφωνα με δημοσίευμα της *The Guardian*, οι λεγόμενοι «*Silicon Six*» (Amazon, Meta, Alphabet, Netflix, Apple και Microsoft) κατηγορήθηκαν ότι παρά τα υψηλά κέρδη τους, απέφυγαν να καταβάλουν σχεδόν 278 δισεκατομμύρια δολάρια σε εταιρικούς φόρους στις ΗΠΑ την τελευταία δεκαετία. Το γεγονός αυτό, αν και δεν συνεπάγεται ότι οι εταιρείες αυτές κατέβαλαν «μηδενικό φόρο», καταδεικνύει τη σημαντική απόκλιση μεταξύ του θεσμοθετημένου φορολογικού συντελεστή και των πραγματικών φόρων που τελικώς καταβλήθηκαν (Butler, 2025). Παράλληλα, σύμφωνα με τους Gardner & Wamhoff, (2021) δεκάδες μεγάλες πολυεθνικές, παρά τα δισεκατομμύρια δολάρια κερδοφορία, δεν κατέβαλαν σε συγκεκριμένα φορολογικά έτη ομοσπονδιακούς φόρους στις ΗΠΑ. Αποτελέσματα τέτοιων πρακτικών είναι η ενίσχυση των κοινωνικών ανισοτήτων, καθώς περιορίζεται η δυνατότητα των κυβερνήσεων να χρηματοδοτήσουν δημόσια αγαθά και να υποστηρίξουν πολιτικές βιωσιμότητας. Από τα παραπάνω προκύπτει ότι η εταιρική συνεισφορά μέσω της καταβολής φόρων θα πρέπει να αποτελεί αναπόσπαστο μέρος μιας βιώσιμης στρατηγικής στα πλαίσια του ESG.

Η διεθνής συζήτηση συγκλίνει στο ότι η φορολογική συμπεριφορά και συνεισφορά μιας επιχείρησης αποτελεί έναν από τους πιο αξιόπιστους δείκτες για το πώς αντιλαμβάνεται τον ρόλο της στην κοινωνία (Likhovski, 2007). Η σκόπιμη εκμετάλλευση νομοθετικών κενών, η μεταβίβαση κερδών σε φορολογικούς παραδείσους και η συστηματική μείωση του πραγματικού φορολογικού συντελεστή (Effective Tax Rate-ETR) συνιστούν πρακτικές που αποσκοπούν στη μετακύλιση του κόστους της εταιρικής δραστηριότητας στο κοινωνικό σύνολο.

Ωστόσο, η πλειονότητα των υφιστάμενων ESG αξιολογήσεων φαίνεται να υποβαθμίζει ή ακόμη και παραβλέπει τη φορολογική διάσταση. Πολλοί διεθνείς οίκοι περιορίζονται σε δείκτες «φορολογικής διαφάνειας», όπως η γνωστοποίηση στοιχείων ανά χώρα (country-by-country - CbC), χωρίς να λαμβάνουν υπόψη το πραγματικό φορολογικό βάρος που τελικά επωμίζεται μια επιχείρηση. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα εταιρείες με χαμηλή φορολογική συνεισφορά να εξακολουθούν να λαμβάνουν υψηλές ESG

αξιολογήσεις, γεγονός που στρεβλώνει την εικόνα τους προς τους επενδυτές και το ευρύτερο κοινό (Mohamad Ariff et al., 2024).

Η ενσωμάτωση λοιπόν της φορολογικής διάστασης και συμπεριφοράς στην ESG αξιολόγηση κρίνεται αναγκαία για τους εξής λόγους:

- *Διαφάνεια και λογοδοσία:* Η υποχρεωτική ενσωμάτωση και αξιολόγηση στοιχείων όπως το CbC - report θα επέτρεπε στους επενδυτές και την κοινωνία να γνωρίζουν σε ποια δικαιοδοσία (χώρα) και πόσους πραγματικά φόρους (ETR) καταβάλει μια εταιρεία.
- *Αξιοπιστία των ESG επενδύσεων:* Εάν οι φορολογικές πρακτικές δεν αντικατοπτρίζονται στις ESG βαθμολογίες, οι σχετικές εκθέσεις χάνουν την αξία τους ως δείκτες βιωσιμότητας και υπευθυνότητας.
- *Κοινωνική συνοχή:* Οι φόροι αποτελούν βασικό μηχανισμό αναδιανομής πόρων καθώς και στήριξης ευάλωτων κοινωνικών ομάδων· η παράλειψη αυτής της διάστασης οδηγεί σε ελλιπή αποτίμηση της κοινωνικής επίδρασης των επιχειρήσεων.

Όπως επισημαίνουν οι Chaim & Parchomovsky (2024), «μόνο τα ESG συστήματα αξιολόγησης που συμπεριλαμβάνουν τη φορολογική συμπεριφορά μπορούν να αποτυπώσουν με ακρίβεια το πραγματικό ESG προφίλ μιας εταιρείας». Στο ίδιο πνεύμα, η Koukoulioti (2025) τονίζει ότι η εισαγωγή ενός «φορολογικού πυλώνα» (tax pillar) στο τρίπτυχο ESG θα μπορούσε να ενισχύσει την ομοιομορφία στη φορολογική πληροφόρηση και να προσφέρει αυξημένη διαφάνεια προς όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη.

Η συζήτηση γύρω από τα ESG δεν μπορεί να θεωρηθεί ολοκληρωμένη εάν αγνοεί τη φορολογική διάσταση και συμπεριφορά των επιχειρήσεων. Η φορολογική συμμόρφωση δεν αποτελεί απλώς νομική υποχρέωση, αλλά συνιστά ζήτημα κοινωνικής υπευθυνότητας, θεσμικής αξιοπιστίας και μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας. Οι επενδυτές, οι ρυθμιστικές αρχές, καθώς και οι οίκοι αξιολόγησης ESG καλούνται να αναγνωρίσουν ότι η εταιρική φοροαποφυγή (TA) συνιστά μια από τις σημαντικότερες ESG αντιπαραθέσεις της σύγχρονης εποχής.

Η ενσωμάτωση της φορολογικής διάστασης στον ESG διάλογο και τα σχετικά πρότυπα δείκτες, αναμένεται να συμβάλει στη διαμόρφωση ενός πιο ολοκληρωμένου και δίκαιου συστήματος αξιολόγησης. Ένα τέτοιο πλαίσιο θα ενισχύσει τη διαφάνεια, θα περιορίσει

τις στρεβλώσεις και θα αναδείξει εκείνες τις επιχειρήσεις που υιοθετούν πραγματικά μια ηθική προσέγγιση στη φορολογική τους συμπεριφορά και συμβάλλουν ουσιαστικά στην προώθηση και εδραίωση της βιώσιμης ανάπτυξης.

4.1.2.8 Οίκοι αξιολόγησης ESG αντιπαραθέσεων

Οι οίκοι αξιολόγησης των ESG αντιπαραθέσεων (Πίνακας 4.2) είναι ανεξάρτητοι πάροχοι δεδομένων που επιτρέπουν σε επενδυτές, αναλυτές και στελέχη επιχειρήσεων να αξιολογούν την περιβαλλοντική, κοινωνική και εταιρική διακυβέρνηση (ESG) εταιρειών, χωρών και οργανισμών (Wong & Petroy, 2020). Ανταποκρινόμενοι στη ραγδαία αυξανόμενη ζήτηση για δεδομένα ESG, αυτοί οι οίκοι έχουν καταστεί βασική πηγή πληροφόρησης για τους παράγοντες της αγοράς, προσφέροντας μια συστηματική και συγκρίσιμη αναπαράσταση των μη χρηματοοικονομικών κινδύνων και πρακτικών.

Κάθε πάροχος ESG δεδομένων υιοθετεί μια συγκεκριμένη μεθοδολογική προσέγγιση, βασισμένη σε ένα σύνολο ποσοτικών και ποιοτικών δεικτών, οι οποίοι σταθμίζονται διαφορετικά και συνδυάζονται σε έναν συνολικό δείκτη ή βαθμολογία. Η τελική αξιολόγηση αποδίδεται συνήθως είτε σε αριθμητική κλίμακα (π.χ. 0–100) είτε σε γραμματική βαθμολογία (π.χ. A, B, C, D), αντανakλώντας το βαθμό κινδύνου ή απόδοσης μιας εταιρείας σε θέματα ESG και επιτρέποντας τη διασταυρούμενη σύγκριση μεταξύ εταιρειών και κλάδων.

Η μέτρηση των ESG αντιπαραθέσεων, λόγω της απουσίας ενός κοινά αποδεκτού προτύπου παραμένει σύνθετο και επιστημονικά αμφιλεγόμενο πεδίου (Chen, 2024; El-Hage, 2021). Αυτό οφείλεται στο ότι οι κορυφαίοι πάροχοι δεδομένων ESG, όπως η Refinitiv (Eikon/Datastream), η Morgan Stanley Capital International (MSCI) ESG Controversies, οι Sustainalytics ESG Risk Ratings, ο RepRisk Index (RRI) και το Bloomberg ESG Disclosure Score, εφαρμόζουν διαφορετικές μεθοδολογίες και κλίμακες αξιολόγησης (Berg et al., 2022).

Η βαθμολογία κυμαίνεται από 0 (υψηλή σοβαρότητα) έως 100 (χαμηλή σοβαρότητα), παρέχοντας ευρεία κάλυψη αλλά εξαρτώμενη από τη διαθεσιμότητα και την επικαιρότητα των ειδήσεων (LSEG Data Analytics, 2024). Η MSCI ESG Controversies αξιολογεί περιστατικά που παραβιάζουν διεθνείς κανόνες και συμφωνίες (ILO, UN Global Compact), κατατάσσοντάς τα ως «red flag events» σε κλίμακα από 0 (σοβαρό)

έως 10 (χωρίς αμφιλεγόμενη κατάσταση) (MSCI, 2024). Η Sustainalytics συνδυάζει τον ESG risk index με δέκα κατηγορίες αμφιλεγόμενων γεγονότων, αποδίδοντας ποιοτική αξιολόγηση σοβαρότητας από Low (χαμηλή) έως Severe (σοβαρή), δίνοντας έμφαση στη χρηματοοικονομική ουσιαστικότητα των γεγονότων (Von Münchhausen et al., 2024). Αντίστοιχα, ο RepRisk Index (RRI) αναλύει πάνω από 100.000 πηγές (μέσα ενημέρωσης, ΜΚΟ, εταιρικές αναφορές) σε 23 γλώσσες, αποδίδοντας έναν βαθμό κινδύνου ESG (ESG risk score) σε κλίμακα 0–100, αν και η διαφάνεια της μεθοδολογίας παραμένει περιορισμένη (RepRisk, 2021). Το Bloomberg ESG Disclosure Score δεν καταγράφει άμεσα αμφιλεγόμενα γεγονότα, αλλά αξιολογεί τη διαφάνεια των εταιρειών όσον αφορά τις γνωστοποιήσεις ESG (0–100), λειτουργώντας συμπληρωματικά (Bloomberg, 2023).

Αντίστοιχα, κινείται και η ISS ESG η οποία ενσωματώνει τον έλεγχο αμφιλεγόμενων ζητημάτων στο ευρύτερο πλαίσιο της αξιολόγησης εταιρικής επίδοσης, εφαρμόζοντας μια προσέγγιση ελέγχου βάσει διεθνών προτύπων, όπως το UN Global Compact, οι Κατευθυντήριες Γραμμές του ΟΟΣΑ για Πολυεθνικές Επιχειρήσεις και οι συμβάσεις της Διεθνούς Οργάνωσης Εργασίας (ΔΟΕ). Η μεθοδολογία της εντοπίζει και ταξινομεί παραβιάσεις διεθνών κανόνων και αξιολογεί τη σοβαρότητα, τη διάρκεια και την αντίδραση της επιχείρησης. Σύμφωνα με την ISS ESG, σοβαρές παραβάσεις ενδέχεται να επηρεάσουν ουσιαστικά τη συνολική βαθμολογία ESG μιας εταιρείας, αντανakλώντας μια προσέγγιση που δίνει έμφαση στη συμμόρφωση και την εταιρική υπευθυνότητα, και όχι αποκλειστικά στον χρηματοοικονομικό κίνδυνο (ISS ESG, 2024).

Η FactSet, μέσω της ενσωμάτωσης της Truvalue Labs, υιοθετεί μια μεθοδολογία βασισμένη στην τεχνητή νοημοσύνη και στην ανάλυση γεγονότων για την καταγραφή ζητημάτων ESG. Με τη χρήση τεχνικών Επεξεργασίας Φυσικής Γλώσσας (Natural Language Processing - NLP), οι δείκτες ESG της Truvalue Labs αναλύουν μεγάλο όγκο δομημένων και μη δομημένων δεδομένων από διεθνή μέσα ενημέρωσης, μη κυβερνητικές οργανώσεις, κανονιστικές αναφορές και άλλες εναλλακτικές πηγές. Τα σήματα ESG επικαιροποιούνται δυναμικά, παράγοντας βαθμολογίες σε πραγματικό χρόνο με βάση το συναίσθημα, συνήθως σε κλίμακα από 0 έως 100. Παρότι η προσέγγιση αυτή ενισχύει την αμεσότητα και την ευαισθησία στον εντοπισμό αναδυόμενων κινδύνων, η εξάρτησή της από την ένταση της δημοσιότητας και την αλγοριθμική ανάλυση συναισθήματος ενδέχεται να προκαλεί διακυμάνσεις και να δυσχεραίνει τη συγκρισιμότητα μεταξύ των παρόχων (Larcker et al., 2022).

Επιπλέον των αριθμητικών συστημάτων, αρκετές μελέτες και οργανισμοί χρησιμοποιούν κατηγορικά συστήματα αξιολόγησης (π.χ. A, B, C, D), όπου η βαθμολογία A αντιστοιχεί σε εταιρείες χωρίς σημαντικές ESG αντιπαραθέσεις, ενώ η D υποδηλώνει σοβαρές ή επαναλαμβανόμενες παραβιάσεις (LSEG Data Analytics, 2024). Αυτή η προσέγγιση διευκολύνει τη συγκρισιμότητα και τη στατιστική ανάλυση, ιδιαίτερα όταν οι αρχικές βάσεις παρέχουν ετερογενή δεδομένα ή κλίμακες. Στην πράξη, οι ερευνητές τυποποιούν τα σκορ διαφορετικών παρόχων, μετατρέποντάς τα σε διατακτικές κλίμακες, ώστε να μπορούν να χρησιμοποιηθούν σε εμπειρικά μοντέλα (Sautner et al., 2023).

Ωστόσο, η ετερογένεια στη μεθοδολογία, η περιορισμένη διαφάνεια ορισμένων πηγών (όπως RepRisk και MSCI) και η απουσία ενός ενιαίου ορισμού για το τι συνιστά «αντιπαραθέση» δυσκολεύουν τη δημιουργία συγκρίσιμων δεικτών. Επίσης, οι περισσότερες βάσεις επικεντρώνονται σε κοινωνικά και περιβαλλοντικά ζητήματα, χωρίς να ενσωματώνουν τις φορολογικές πρακτικές ή τη διαφάνεια ως πιθανές μορφές ESG αντιπαραθέσης— ένα σαφές ερευνητικό κενό που απαιτεί διεύρυνση του εννοιολογικού πλαισίου των ESG αντιπαραθέσεων.

Πίνακας 4.2: Κύριοι οίκοι αξιολόγησης ESG αντιπαραθέσεων

Οίκος	Τι θεωρείται αντιπαραθέση στο πλαίσιο του ESG	Μεθοδολογία/Δείκτες	Ιδιαιτερότητες / Περιορισμοί
Refinitiv (Eikon/Datastream ESG Controversies)	Καταγράφει αρνητικά γεγονότα που σχετίζονται με 23 θεματικές κατηγορίες ESG.	Δεδομένα από >11.000 ειδησεογραφικές πηγές. Βαθμολογία: 0 (υψηλή σοβαρότητα) έως 100 (χαμηλή).	Υψηλή κάλυψη, αλλά με μεγάλη εξάρτηση από τη διαθέσιμη ειδησεογραφία. Υπάρχει χρονική υστέρηση.
MSCI ESG Controversies	Αξιολογεί περιστατικά που αποτελούν ενδείξεις κινδύνου (red	Κατηγοριοποίηση περιστατικών (π.χ. παιδική εργασία, περιβαλλοντική καταστροφή).	Ισχυρό κανονιστικό πλαίσιο, το οποίο όμως εστιάζει σε διεθνή πρότυπα και ενδέχεται να

	flags) σε συνάρτηση με διεθνείς κανόνες και συμβάσεις (π.χ. ILO, UNGC).	Βαθμολογία από 0 (σοβαρή αντιπαράθεση) έως 10 (απουσία αντιπαράθεσης).	παραβλέπει τοπικές παραβιάσεις.
Sustainalytics (ESG Risk Ratings)	Περιλαμβάνει τόσο κινδύνους ESG όσο και αντιπαράθεσεις.	10 κατηγορίες αντιπαράθεσεων (π.χ. επιχειρηματική ηθική, ανθρώπινο κεφάλαιο, σχέσεις με την κοινότητα). Κλίμακα σοβαρότητας: Χαμηλή – Μέτρια – Σημαντική – Υψηλή – Πολύ Σοβαρή.	Δίνει έμφαση στην «οικονομική ουσιαστικότητα» των αντιπαράθεσεων και, ως εκ τούτου, είναι περισσότερο προσανατολισμένο στους επενδυτές.
RepRisk Index (RRI)	Καταγράφει κινδύνους ESG και συναφή αρνητικά γεγονότα.	Ανάλυση περισσότερων από 100.000 πηγών (μέσα ενημέρωσης, ΜΚΟ, εκθέσεις) σε 23 γλώσσες. Βαθμολογία κινδύνου ESG (0–100).	Πολύ ισχυρή κάλυψη ειδήσεων και δράσεων από ΜΚΟ, αλλά λιγότερη διαφάνεια στη μεθοδολογία βαθμολόγησης.
Bloomberg ESG Disclosure Score	Εστιάζει κυρίως στη δημοσιοποίηση πληροφοριών ESG και όχι σε αρνητικά συμβάντα.	Βαθμολογία διαφάνειας 0–100 βάσει των εκθέσεων ESG.	Δεν καταγράφει τις αντιπαράθεσεις με συστηματικό τρόπο και είναι χρήσιμο μόνο ως συμπληρωματικό στοιχείο.
ISS ESG	Εντοπίζει αντιπαράθεσεις σχετικές με το	Έλεγχος συμμόρφωσης με διεθνή πρότυπα (ΟΗΕ, ΟΟΣΑ, ΔΟΕ). Η	Ισχυρή ευθυγράμμιση με τα διεθνή πρότυπα και

	ESG που συνδέονται με παραβιάσεις διεθνών προτύπων (π.χ. UN Global Compact, Κατευθυντήριες Γραμμές του OECD), καθώς και με εταιρικά περιστατικά (περιβαλλοντική ζημία, διαφθορά, ζητήματα ανθρωπίνων δικαιωμάτων).	αξιολόγηση των αντιπαραθέσεων είναι ενσωματωμένη στην εταιρική αξιολόγηση ISS ESG. Ταξινόμηση βάσει σοβαρότητας (π.χ. ήπιες, σημαντικές, σοβαρές παραβιάσεις).	την προοπτική της υπεύθυνης διαχείρισης (stewardship). Είναι περισσότερο προσανατολισμένο στη συμμόρφωση, ενώ η διαφάνεια στη στάθμιση των κριτηρίων είναι λιγότερο λεπτομερής σε σύγκριση με ορισμένους ανταγωνιστές.
FactSet	Καταγράφει αντιπαραθέσεις ESG και δυσμενή δημοσιογραφικά γεγονότα που επηρεάζουν τις επιχειρήσεις, όπως προβλήματα εταιρικής διακυβέρνησης, περιβαλλοντικά περιστατικά και κοινωνικές διαμάχες.	Οι δείκτες ESG της FactSet Truvalue Labs χρησιμοποιούν τεχνικές AI/NLP για την ανάλυση ειδήσεων σε πραγματικό χρόνο, εκθέσεων MKO και εναλλακτικών δεδομένων. Βασίζονται σε δυναμική βαθμολόγηση με βάση το συναίσθημα (τυπικά σε κλίμακα 0–100) και περιλαμβάνουν σήματα αντιπαραθέσεων που βασίζονται σε γεγονότα.	Ισχυρή δυνατότητα ανάλυσης σε πραγματικό χρόνο και αξιοποίηση τεχνικών τεχνητής νοημοσύνης. Υψηλή ευαισθησία στη ροή των μέσων ενημέρωσης· η πολυπλοκότητα της μεθοδολογίας ενδέχεται να περιορίζει τη συγκρισιμότητα με παραδοσιακές αξιολογήσεις ESG.

Πηγή: Ο πίνακας δημιουργήθηκε από τη συγγραφέα

Για παράδειγμα, σύμφωνα με την μεθοδολογία που εφαρμόζεται για τη δημιουργία του παγκόσμιου δείκτη Morgan Stanley Capital International (MSCI)-ESG, οι αντιπαραθέσεις ESG κατηγοριοποιούνται σε πέντε βασικούς άξονες και μετρούνται με βάση 28 δείκτες όπως παρουσιάζονται στον Πίνακα 4.1 (MSCI, 2016). Ενδεικτικά, οι εξεταζόμενες περιπτώσεις περιλαμβάνουν:

- *Οικονομικές απώλειες*: πτώση της τιμής των μετοχών, απώλεια επενδυτών, αυξημένο κόστος κεφαλαίου.
- *Ζημιά στη φήμη*: αρνητική δημοσιότητα, μείωση εμπιστοσύνης καταναλωτών και ενδιαφερόμενων μερών.
- *Νομικές κυρώσεις*: πρόστιμα, αγωγές, ποινικές διώξεις.
- *Επιχειρηματικοί κίνδυνοι*: απώλεια ευκαιριών, ακύρωση συμβάσεων, δυσκολία στην προσέλκυση και διατήρηση ταλαντούχου προσωπικού.
- *Περιβαλλοντικές ασυνέπειες*: ρύπανση ενώ η εταιρεία διαφημίζει «πράσινη» στρατηγική.
- *Κοινωνικές αστοχίες*: εκμετάλλευση εργατικού δυναμικού, παραβίαση δικαιωμάτων.
- *Ζητήματα διακυβέρνησης*: αδιαφάνεια, συγκρούσεις συμφερόντων.

Η αξιολόγηση των αντιπαραθέσεων ESG βασίζεται σε έναν τυποποιημένο κατάλογο 23 θεματικών ενοτήτων, οι οποίες καλύπτουν όλο το φάσμα των δυνητικών εταιρικών ασυνεπειών. Η εκδήλωση ενός αρνητικού γεγονότος ή σκανδάλου κατά τη διάρκεια του οικονομικού έτους δύναται να επηρεάσει δυσμενώς τη συνολική επίδοση της εμπλεκόμενης εταιρείας, μέσω της ειδικής βαθμολογίας αντιπαραθέσεων (ESG controversies score). Ο αντίκτυπος μιας τέτοιας κρίσης παραμένει συχνά ενεργός και κατά το επόμενο έτος, ιδιαίτερα εάν το ζήτημα λάβει περαιτέρω διαστάσεις μέσω δικαστικών διαμαχών, ομαδικών αγωγών ή επιβολής διοικητικών προστίμων. Βάσει της προσέγγισης αυτής, όλες οι σχετικές εξελίξεις που αναδεικνύονται από τα μέσα ενημέρωσης καταγράφονται και αξιολογούνται σε συνεχή βάση. Επιπλέον, το σύστημα βαθμολόγησης ενσωματώνει κατάλληλες προσαρμογές προκειμένου να εξαλείψει τη συστηματική προκατάληψη (bias) υπέρ των εταιρειών μεγάλης κεφαλαιοποίησης, οι οποίες, λόγω μεγέθους, προσελκύουν μεγαλύτερη

δημοσιότητα και αυξημένη κάλυψη από τα MME σε σύγκριση με τις μικρότερες επιχειρήσεις (LSEG Data Analytics, 2024).

4.1.3 Μεθοδολογία έρευνας

Οι συστηματικές ανασκοπήσεις της βιβλιογραφίας (Structured Literature Reviews- SLR) αποτελούν ένα βασικό εργαλείο στην επιστημονική έρευνα, καθώς εξυπηρετούν πολλαπλούς σκοπούς: αποτρέπουν την εκτέλεση περιττών ή επαναλαμβανόμενων μελετών, διευκολύνουν τον σχεδιασμό νέας έρευνας με ουσιαστική συνεισφορά και τεκμηριώνουν την πρωτοτυπία των ερευνητικών προσεγγίσεων μέσω της σύγκρισης υπαρχόντων και νέων ευρημάτων (Paul et al., 2021). Μέσω αυτών των ανασκοπήσεων, οι ερευνητές επιτυγχάνουν τη συστηματική οργάνωση της γνώσης, την αναγνώριση κενών στη βιβλιογραφία και τη διαμόρφωση θεωρητικών προτάσεων που καθοδηγούν μελλοντική έρευνα. Σε σύγκριση με τις παραδοσιακές ανασκοπήσεις, η SLR χαρακτηρίζεται από μεγαλύτερη αυστηρότητα και εύρος στη συλλογή και σύνθεση δεδομένων (Hardies et al., 2024; Okoli, 2015), ενώ προσφέρει σημαντικά πλεονεκτήματα, όπως ενίσχυση της αντικειμενικότητας και ακριβέστερη απεικόνιση της πραγματικότητας (Mulrow, 1994). Αυτή η προσέγγιση βοηθά τον ερευνητή να εντοπίσει και να αναλύσει δευτερογενή δεδομένα με τεκμηριωμένο τρόπο (Inamdar et al., 2021), μειώνοντας προκαταλήψεις (Tranfield et al., 2003). Παράλληλα, διευκολύνει την ανάδειξη βασικών θεματικών περιοχών και τάσεων στη βιβλιογραφία, παρέχοντας μια ολοκληρωμένη και επικαιροποιημένη εικόνα του ερευνητικού πεδίου.

Σύμφωνα με τους Paul & Criado (2020), οι συστηματικές ανασκοπήσεις, ανάλογα με τον στόχο και τη μεθοδολογική τους προσέγγιση, μπορούν να κατηγοριοποιηθούν σε τέσσερις βασικούς τύπους: α) θεματικές, β) θεωρητικού πλαισίου, γ) βιβλιομετρικές και δ) υβριδικές.

Οι θεματικές ανασκοπήσεις επικεντρώνονται στην ανάλυση της υπάρχουσας γνώσης γύρω από ένα ερευνητικό πεδίο και συχνά περιλαμβάνουν δομημένες ανασκοπήσεις που συνθέτουν θεωρίες, μεθοδολογίες και εφαρμοσμένα πλαίσια από τη σχετική βιβλιογραφία (da Silva et al., 2025; Leventis et al., 2024). Οι ανασκοπήσεις βάσει θεωρητικού πλαισίου αξιοποιούν καθιερωμένα μοντέλα, όπως τα ADO και TCM, για να αναλύσουν τη βιβλιογραφία με συστηματικό και αναλυτικό τρόπο (Kleinschmidt et al., 2025; Lim, 2025; Lim et al., 2021; Paul & Benito, 2018). Τα μοντέλα αυτά λειτουργούν

ως εργαλεία οργάνωσης συμβάλλοντας στον εντοπισμό σχέσεων μεταξύ παραγόντων, θεωριών και αποτελεσμάτων. Οι βιβλιομετρικές ανασκοπήσεις επικεντρώνονται στη χαρτογράφηση του ερευνητικού τοπίου μέσω ποσοτικών δεικτών, όπως ο αριθμός δημοσιεύσεων, αναφορών, συγγραφέων και περιοδικών, παρέχοντας μια στατιστική απεικόνιση της εξέλιξης του πεδίου (Chytis et al., 2024; Mitroulias & Sioutas, 2026). Οι υβριδικές ανασκοπήσεις συνδυάζουν χαρακτηριστικά διαφορετικών τύπων ανασκοπήσεων, επιτρέποντας μια πιο σφαιρική κατανόηση των θεμάτων υπό εξέταση (Araújo et al., 2024; Rahi et al., 2024). Τέλος, ανάλογα με τον σχεδιασμό τους, ορισμένες από τις παραπάνω κατηγορίες ανασκοπήσεων μπορούν να εστιάσουν και στην ανάπτυξη θεωρίας, προτείνοντας νέα εννοιολογικά πλαίσια (Sharma & Kushwah, 2025).

Η παρούσα έρευνα εντάσσεται στην κατηγορία των υβριδικών ανασκοπήσεων, καθώς συνδυάζει βιβλιομετρική ανάλυση και SLR, χρησιμοποιώντας το πλαίσιο ADO-TCM, και ακολουθώντας τις οδηγίες των Hermawan et al. (2025) και Batham et al. (2025). Η μεθοδολογική επιλογή αυτή επιτρέπει τη συστηματική σύνθεση των αποτελεσμάτων από τις ανασκοπημένες μελέτες, διασφαλίζοντας τόσο τη θεωρητική συνοχή, όσο και τη μεθοδολογική εγκυρότητα. Ακολουθώντας τους Lim et al. (2021), η μελέτη συνδυάζει το πλαίσιο ADO (Paul & Benito, 2018) με το πλαίσιο TCM (Paul et al., 2024), συνδυασμός που θα επιτρέψει την πλήρη χαρτογράφηση της σχετικής έρευνας. Το ADO εστιάζει στον κύκλο ζωής των συγκρούσεων, εξετάζοντας πρώτα τους προσδιοριστικούς παράγοντες (Antecedents), δηλαδή εκείνους τους παράγοντες που προκαλούν ή εξηγούν τις συγκρούσεις (π.χ. εταιρική διακυβέρνηση, κουλτούρα, ρύθμιση), στη συνέχεια τις αποφάσεις (Decisions), που αφορούν τις στρατηγικές ή αντιδράσεις των εταιρειών (π.χ. γνωστοποιήσεις, greenwashing, διαχείριση κρίσεων), και τέλος τα αποτελέσματα (Outcomes), δηλαδή τις συνέπειες των ESG αντιπαραθέσεων (π.χ. απόδοση, φήμη, αποτίμηση, ρίσκο). Το TCM εστιάζει στη μεθοδολογική προσέγγιση και αναλύεται ως: Theory (το θεωρητικό πλαίσιο που χρησιμοποιείται, π.χ. θεωρία της αντιπροσώπευσης, νομιμοποίησης, θεσμών, σήματος), Context (το πλαίσιο στο οποίο εκπονείται η μελέτη, π.χ. χώρα, βιομηχανία, περίοδος, τύπος εταιρείας) και Methods (οι μέθοδοι που εφαρμόζονται, π.χ. βιβλιομετρία, παλινδρόμηση, δεδομένα panel, ανάλυση ποιοτικού περιεχομένου).

Ο συνδυασμός αυτών των δύο προσεγγίσεων επιτρέπει μια πιο ολοκληρωμένη και πολυεπίπεδη κατανόηση των φαινομένων που σχετίζονται με τις ESG αντιπαραθέσεις,

καθώς αναδεικνύει όχι μόνο τα εμπειρικά ευρήματα, αλλά και τις θεωρητικές βάσεις και τις μεθοδολογικές διαφοροποιήσεις. Ταυτόχρονα, αντιμετωπίζει τους περιορισμούς κάθε μεμονωμένου πλαισίου, επιτυγχάνοντας μεγαλύτερο βάθος ανάλυσης και πληρέστερη χαρτογράφηση του πεδίου (Lim, Kumar, et al., 2022). Με αυτόν τον τρόπο, η μελέτη συμβάλλει στη διαμόρφωση μιας συνθετικής και πολυδιάστατης προσέγγισης για τη μελέτη των ESG αντιπαράθεσεων και της σχετικής βιβλιογραφίας.

Για τη διασφάλιση της διαφάνειας και αναπαραγωγιμότητας της έρευνας, η μεθοδολογία ακολούθησε το πλαίσιο PRISMA, το οποίο παρέχει σαφείς οδηγίες για τον εντοπισμό, την αξιολόγηση και την επιλογή της σχετικής βιβλιογραφίας (Liberati et al., 2009; Page, McKenzie, et al., 2021). Στο πρώτο στάδιο, για να διασφαλιστεί η ακαδημαϊκή εγκυρότητα και η διεθνή εμβέλεια του δείγματος, καθορίστηκαν με σαφήνεια το εύρος και τα κριτήρια ένταξης, δίνοντας έμφαση σε μελέτες που εξετάζουν τις ESG αντιπαράθεσεις και έχουν δημοσιευθεί σε επιστημονικά περιοδικά με κριτές (peer-reviewed), καταχωρημένα στη βάση δεδομένων Scopus. Το πρωτόκολλο PRISMA έχει υιοθετηθεί ευρέως στις συστηματικές ανασκοπήσεις (SLR), τόσο στις επιστήμες υγείας όσο και στις κοινωνικές επιστήμες, γεγονός που αποδεικνύει την ευελιξία και την χρησιμότητά του (Lim et al., 2021).

Ωστόσο, η αυξανόμενη χρήση των SLR στον τομέα της διοίκησης επιχειρήσεων έχει αναδείξει την ανάγκη για πιο εξειδικευμένα μεθοδολογικά πλαίσια. Προς την κατεύθυνση αυτή, οι Paul et al. (2021) πρότειναν το πρωτόκολλο «Επιστημονικές Διαδικασίες και Αιτιολογήσεις για Συστηματικές Ανασκοπήσεις Βιβλιογραφίας (*Scientific Procedures and Rationales for Systematic Literature Reviews - SPAR-4-SLR*)», το οποίο είναι ειδικά προσαρμοσμένο για την έρευνα στο πεδίο της διοίκησης επιχειρήσεων. Το συγκεκριμένο μοντέλο οργανώνει τη διαδικασία μιας SLR σε τρεις διακριτές φάσεις:

- Συγκέντρωση της σχετικής βιβλιογραφίας,
- Ταξινόμηση και φιλτράρισμα των πηγών με βάση τα κριτήρια ένταξης/αποκλεισμού, και
- Αξιολόγηση, δηλαδή η τελική επιλογή και ανάλυση των μελετών.

Η ενσωμάτωση του SPAR-4-SLR, σε συνδυασμό με το πρωτόκολλο PRISMA 2020 (Paul et al., 2021), προσφέρει ένα πιο ολοκληρωμένο και προσαρμοσμένο πλαίσιο για

ανασκοπήσεις στις κοινωνικές επιστήμες και την επιχειρησιακή έρευνα, ενισχύοντας τη μεθοδολογική διαφάνεια, τη συστηματικότητα και την τεκμηρίωση των επιλογών ένταξης ή αποκλεισμού άρθρων (βλ. Εικόνα 4.1 – PRISMA Flow Diagram, Εικόνα 4.2 – Στάδια SPAR-4-SLR).

4.1.3.1 Συγκέντρωση (Assembling)

Η αναγνώριση και η συλλογή της βιβλιογραφίας αποτέλεσαν κρίσιμα στάδια της ανασκόπησης. Στόχος ήταν ο εντοπισμός άρθρων που εστιάζουν στις αντιπαραθέσεις γύρω από το ESG, προκειμένου να αποτυπωθούν η έννοια, οι ερευνητικές τάσεις, τα θεματικά πεδία και τα εννοιολογικά πλαίσια που έχουν αναδυθεί (Ερευνητικά Ερωτήματα: EE1, EE2, EE3, EE4).

Για τη διασφάλιση της ακαδημαϊκής ποιότητας και της επιστημονικής συνάφειας των μελετών που εξετάζονται, η αναζήτηση της βιβλιογραφίας πραγματοποιήθηκε στη βάση δεδομένων Scopus, η οποία αναγνωρίζεται ευρέως για τα αυστηρά κριτήρια επιλογής περιοδικών και την εκτενή κάλυψη υψηλού κύρους επιστημονικών εκδόσεων στις κοινωνικές επιστήμες (Mongeon & Paul-Hus, 2016). Η Scopus περιλαμβάνει περιοδικά που υπόκεινται σε αυστηρή διαδικασία αξιολόγησης, η οποία λαμβάνει υπόψη, μεταξύ άλλων, τα πρότυπα ομότιμης κρίσης (peer review standards), την απήχηση μέσω αναφορών, την ποιότητα της συντακτικής επιμέλειας και τις αρχές δεοντολογίας των δημοσιεύσεων, καθιστώντας τη βάση δεδομένων ως αξιόπιστο φίλτρο επιστημονικής ποιότητας.

Παρότι η αρχική αναζήτηση σχεδιάστηκε σκόπιμα με ευρύ και διεπιστημονικό χαρακτήρα, το τελικό δείγμα αποτελείται κυρίως από άρθρα που έχουν δημοσιευθεί σε υψηλής ποιότητας επιστημονικά περιοδικά στους τομείς της λογιστικής, των οικονομικών, της χρηματοοικονομικής και της διοίκησης επιχειρήσεων (Saini et al., 2023). Η συγκέντρωση αυτή αντανακλά το γεγονός ότι οι εν λόγω αντιπαραθέσεις εξετάζονται κυρίως μέσα από πρίσματα χρηματοοικονομικά, οικονομικά και εταιρικής διακυβέρνησης, ιδίως σε σχέση με την αξία της επιχείρησης, τον κίνδυνο, τις αντιδράσεις των αγορών και τη συμπεριφορά των εταιρειών. Για την περαιτέρω ενίσχυση της μεθοδολογικής αυστηρότητας και της επιστημονικής συνάφειας, στο τελικό δείγμα συμπεριλήφθηκαν αποκλειστικά άρθρα δημοσιευμένα σε περιοδικά με σύστημα

ομότιμης κρίσης, ενώ εξαιρέθηκαν πρακτικά συνεδρίων, κεφάλαια βιβλίων και μη αξιολογημένες δημοσιεύσεις, σύμφωνα με τις βέλτιστες πρακτικές της SLR (Paul & Criado, 2020). Ως αποτέλεσμα, το τελικό σώμα της βιβλιογραφίας συνιστά ένα συνεκτικό και υψηλής ποιότητας σύνολο μελετών, πλήρως ευθυγραμμισμένο με τα βασικά επιστημονικά πεδία της λογιστικής, των οικονομικών, της χρηματοοικονομικής και της διοίκησης.

Η αναζήτηση πραγματοποιήθηκε τον Ιανουάριο του 2026 και καλύπτει την περίοδο 2018–2025. Το συγκεκριμένο χρονικό διάστημα επιλέχθηκε επειδή αντιστοιχεί στη φάση κατά την οποία οι ESG αντιπαραθέσεις θεσμοθετήθηκαν ως διακριτό και εμπειρικά μετρήσιμο ερευνητικό φαινόμενο, και όχι απλώς ως προέκταση της γενικότερης εξέλιξης των κριτηρίων ESG. Πριν από το 2018, τα περισσότερα εμπειρικά δεδομένα αφορούσαν γενικούς δείκτες εταιρικής κοινωνικής ευθύνης (CSR) ή αυτοαναφερόμενες πρακτικές βιωσιμότητας, χωρίς συστηματική καταγραφή αρνητικών περιστατικών, παραβάσεων ή σκανδάλων. Αντίθετα, μετά το 2018 παρατηρείται η θεσμική ωρίμανση εξειδικευμένων βάσεων δεδομένων ESG αντιπαραθέσεων (όπως οι Refinitiv, MSCI, Sustainalytics και RepRisk), οι οποίες παρέχουν συγκρίσιμα, συνεπή και διαρκώς επικαιροποιημένα δεδομένα για περιστατικά περιβαλλοντικών, κοινωνικών και διακυβερνητικών παραβάσεων.

Η περίοδος αυτή συμπίπτει με την αυξανόμενη χρήση εξειδικευμένων δεικτών αντιπαραθέσεων («ESG controversies») από επενδυτές, αναλυτές και ρυθμιστικές αρχές, καθώς και με τη μετατόπιση της σχετικής έρευνας από τη μελέτη δηλωμένων ESG πρακτικών στη διερεύνηση πραγματικών αρνητικών γεγονότων (incidents) και των επιπτώσεών τους στις αγορές, στη φήμη και στη χρηματοοικονομική απόδοση των επιχειρήσεων. Πρόσφατες μελέτες καταδεικνύουν ότι μόνο μετά το 2018 οι ESG αντιπαραθέσεις ενσωματώνονται συστηματικά σε εμπειρικά υποδείγματα κινδύνου και αποτίμησης της εταιρικής αξίας, γεγονός που καθιστά τις προγενέστερες περιόδους λιγότερο κατάλληλες για φαινομενοκεντρική ανάλυση (Aouadi & Marsat, 2018; Dorfleitner et al., 2020; Shakil, 2021). Συνεπώς, ο περιορισμός της ανάλυσης στην περίοδο 2018–2025 δεν αποτελεί μεθοδολογικό περιορισμό, αλλά συνειδητή ερευνητική επιλογή, ευθυγραμμισμένη με την ουσιαστική ανάδυση και ωρίμανση του φαινομένου των ESG αντιπαραθέσεων τόσο στη διεθνή βιβλιογραφία όσο και στην επιχειρηματική και επενδυτική πρακτική.

Η διαδικασία αναζήτησης βασίστηκε στη λειτουργία TITLE-ABS-KEY. Οι όροι αναζήτησης περιλάμβαναν συνδυασμούς που καλύπτουν τόσο την παραδοσιακή ορολογία της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης (CSR) όσο και τη σύγχρονη ορολογία του ESG: “CSR controversies” OR “corporate social responsibility controversies” OR “ESG controversies” OR “environmental social governance controversies”. Με τον τρόπο αυτό διασφαλίστηκε η κάλυψη ολόκληρου του φάσματος, από τις πρώιμες συζητήσεις γύρω από την CSR έως τις πιο σύγχρονες προσεγγίσεις ESG (Friede et al., 2015; Gillan et al., 2021). Η αναζήτηση περιορίστηκε σε άρθρα γραμμένα στην αγγλική γλώσσα και δημοσιευμένα σε επιστημονικά περιοδικά με κριτές, ώστε να διασφαλιστεί η διεθνής αναγνώριση και η ποιότητα του δείγματος.

4.1.3.2 Ταξινόμηση (Arranging)

Η αρχική αναζήτηση απέδωσε 158 άρθρα. Τα κριτήρια ένταξης και αποκλεισμού ορίστηκαν σύμφωνα με το πρωτόκολλο PRISMA 2020 (Page, Moher, et al., 2021) (Εικόνα 4.1), με στόχο την εστίαση σε υψηλής ποιότητας και μεθοδολογικά αξιόπιστα εμπειρικά δεδομένα. Επιπροσθέτως, εφαρμόστηκε χρονικός περιορισμός, καλύπτοντας την περίοδο 2018–2025, προκειμένου να αποτυπωθεί η πλέον σύγχρονη φάση εξέλιξης της σχετικής βιβλιογραφίας, η οποία χαρακτηρίζεται από αυξημένο ερευνητικό ενδιαφέρον και εντατικοποίηση της συζήτησης γύρω από τα ESG.

Ο καθαρισμός των δεδομένων πραγματοποιήθηκε σε δύο στάδια:

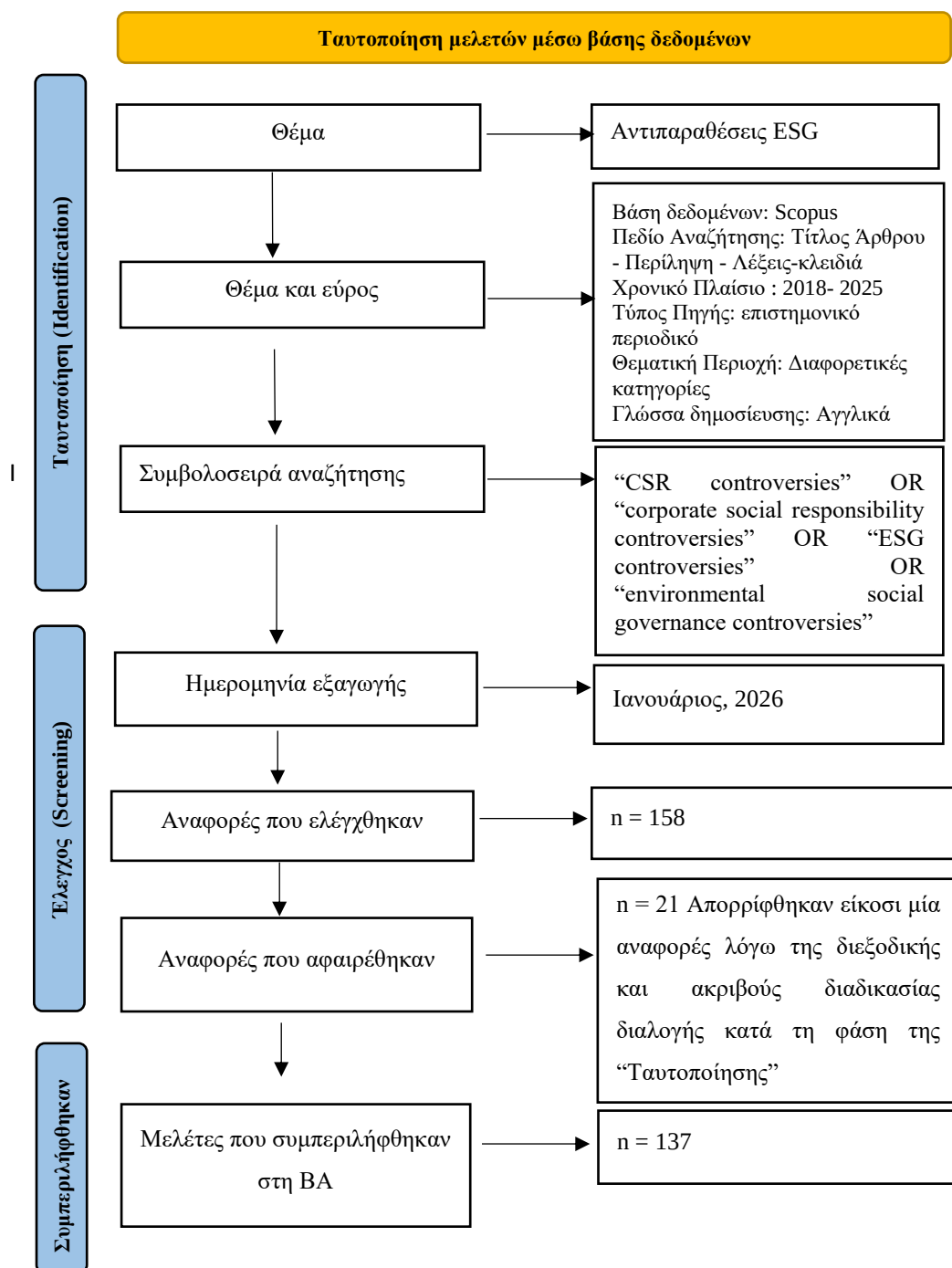
Πρώτο στάδιο: επιλέχθηκαν αποκλειστικά άρθρα δημοσιευμένα σε επιστημονικά περιοδικά, γραμμένα στην αγγλική γλώσσα και υποβληθέντα σε διαδικασία αξιολόγησης από ομότιμους κριτές (peer review). Αποκλείστηκαν πρακτικά συνεδρίων, βιβλία, κεφάλαια βιβλίων και επιστολές, ώστε να διασφαλιστεί η συγκρισιμότητα και η επιστημονική εγκυρότητα του δείγματος. Παράλληλα, η εφαρμογή των ανωτέρω κριτηρίων, σε συνδυασμό με τη θεματική εστίαση της έρευνας, οδήγησε σε περαιτέρω εξειδίκευση του χρονικού εύρους των τελικά επιλεγμένων μελετών στην περίοδο 2020–2025.

Η συγκεκριμένη συρρίκνωση του χρονικού πλαισίου κρίνεται εύλογη, καθώς η έννοια των αντιπαραθέσεων ESG αναδείχθηκε εντονότερα στη διεθνή βιβλιογραφία μετά το

2020 (βλέπε εικόνες 4.3 & 4.4), αντανακλώντας τόσο τις κανονιστικές εξελίξεις όσο και την αυξανόμενη πίεση για εταιρική διαφάνεια και λογοδοσία. Ως εκ τούτου, η τελική χρονική εστίαση διασφαλίζει μεγαλύτερη θεματική συνάφεια και επικαιρότητα των εμπειρικών ευρημάτων.

Δεύτερο στάδιο: οι περιλήψεις των άρθρων εξετάστηκαν προσεκτικά για να αποκλειστούν μελέτες μη σχετικές με το αντικείμενο. Αυτή η διαδικασία οδήγησε σε σημαντική μείωση του αρχικού δείγματος, διατηρώντας μόνο άρθρα με σαφή εστίαση σε ζητήματα και αντιπαραθέσεις σχετικά με το ESG.

Εικόνα 4.9: Διάγραμμα ροής PRISMA



Πηγή: Το διάγραμμα δημιουργήθηκε από τη συγγραφέα.

4.1.3.3 Αξιολόγηση (Assessing)

Στο τελικό στάδιο, τα πλήρη κείμενα των άρθρων εξετάστηκαν λεπτομερώς προκειμένου να διασφαλιστεί η συνάφειά τους με τους στόχους της μελέτης. Ως επιλέξιμα θεωρήθηκαν μόνο εκείνα που ανέλυναν άμεσα τις ESG αντιπαραθέσεις (π.χ. κακή εταιρική συμπεριφορά, κίνδυνοι φήμης, προκλήσεις στην αξιολόγηση ESG) και συσχετίζαν αυτές τις αντιπαραθέσεις με μετρήσιμους δείκτες οικονομικής απόδοσης (όπως η αξία της εταιρείας, η κερδοφορία, το κόστος κεφαλαίου ή η μεταβλητότητα της αγοράς). Αυτή η αυστηρή αξιολόγηση οδήγησε στην αποκλεισμό μη σχετικών άρθρων και στη διαμόρφωση του τελικού δείγματος των 137 άρθρων.

Το τελικό σύνολο των άρθρων αξιολογήθηκε με τη χρήση τόσο ποσοτικών όσο και ποιοτικών προσεγγίσεων. Αρχικά, πραγματοποιήθηκε ανάλυση επιδόσεων μέσω του Microsoft Excel, προκειμένου να προσδιοριστούν οι τάσεις των δημοσιεύσεων (EE1) και οι παράγοντες με τη μεγαλύτερη επιρροή στο πεδίο, όπως συγγραφείς, χώρες, γνωστικά αντικείμενα, άρθρα και επιστημονικά περιοδικά (EE2). Παράλληλα, εφαρμόστηκαν τεχνικές ανάλυσης περιεχομένου και επιστημονικής χαρτογράφησης (science mapping) με τη χρήση των εργαλείων VOSviewer και Excel, ώστε να αποτυπωθούν οι θεματικές ενότητες και η δομή του ερευνητικού πεδίου (EE3 & EE4) (βλ. Εικόνα 4.2). Με αυτόν τον τρόπο, η μελέτη συνδυάζει τη μεθοδολογική αυστηρότητα με τη συστηματική οπτικοποίηση της υπάρχουσας γνώσης.

Εικόνα 4.10: Διαδικασία ανασκόπησης με χρήση του πρωτοκόλλου SPAR-4-SLR

Συγκέντρωση

- **Ταυτοποίηση**

Ερευνητικά ερωτήματα: EE1, EE2, EE3, EE4

Πεδίο: Αντιπαραθέσεις ESG και χρηματοοικονομικές επιπτώσεις

Τύπος πηγής: Άρθρα από επιστημονικά περιοδικά με κριτές

Βάση δεδομένων: Scopus (επιλέχθηκε για την κάλυψη και την ποιότητά της; Saini et al., 2023)

- **Απόκτηση**

Μηχανισμός αναζήτησης: TITLE-ABS-KEY στο Scopus

Περίοδος: 2018–2025

Λέξεις-κλειδιά: (“CSR controversies” OR “corporate social responsibility controversies” OR “ESG controversies” OR “environmental social governance controversies”)

Συνολικός αριθμός εγγραφών που εντοπίστηκαν: 158

Ταξινόμηση

- **Οργάνωση**

Κωδικοί που εφαρμόστηκαν: Γλώσσα, τύπος εγγράφου, τύπος πηγής, θεματική περιοχή

- **Καθαρισμός**

Γλώσσα: Μόνο Αγγλική

Τύπος εγγράφου: Άρθρα

Τύπος πηγής: Μόνο περιοδικά

Ποιότητα: Με κριτές (peer-reviewed) και συνάφεια με την έρευνα

Εγγραφές που αποκλείστηκαν (μη αγγλικές, ανασκοπήσεις, άρθρα συνεδρίων, κεφάλαια βιβλίων, επιστολές): 16

Συνολικές εγγραφές που διατηρήθηκαν μετά τον καθαρισμό: 142

Αξιολόγηση

- **Εκτίμηση/αξιολόγηση**

Έλεγχος πλήρους κειμένου για καταλληλότητα

Κριτήρια ένταξης: Άρθρα που αναλύουν αντιπαραθέσεις ESG

Κριτήρια αποκλεισμού: Μη κριμένες (non-peer-reviewed) ή μη αγγλικές δημοσιεύσεις, μη συνάφεια (5)

Τελικά άρθρα που συμπεριλήφθηκαν: 137

- **Ανάλυση**

Ανάλυση επίδοσης; Χαρτογράφηση επιστήμης; Προσέγγιση ADO-TCM

Αναφορά/Παρουσίαση αποτελεσμάτων

Παρουσίαση: Διαγράμματα, πίνακες και αφηγηματική σύνθεση

Περιορισμοί: Περιορισμός στην κάλυψη του Scopus και σε μελέτες γραμμένες στην αγγλική γλώσσα

Υποστήριξη: Καμία εξωτερική οικονομική υποστήριξη

Πηγή: Η εικόνα δημιουργήθηκε από τη συγγραφέα.

Συνολικά, η ανασκόπηση αυτή ακολουθεί ένα αυστηρό ερευνητικό πρωτόκολλο που περιλαμβάνει τρεις κύριες διαστάσεις:

- τα βιβλιομετρικά χαρακτηριστικά της υπάρχουσας βιβλιογραφίας,
- τις θεωρητικές προσεγγίσεις, τα ερευνητικά πλαίσια και τις μεθοδολογικές επιλογές που εφαρμόστηκαν, και
- μια πολυδιάστατη ανάλυση περιεχομένου βάσει του συνδυασμένου πλαισίου ADO – TCM σχετικά με τις ESG αντιπαραθέσεις.

Οι επόμενες ενότητες παρουσιάζουν αναλυτικά τα αποτελέσματα αυτής της πολυεπίπεδης διερεύνησης και σκιαγραφούν τα κύρια συμπεράσματα που προκύπτουν από τη μελέτη του φαινομένου.

4.1.4 Αποτελέσματα της έρευνας

4.1.4.1 Βιβλιομετρική ανάλυση

4.1.4.1.1 Χρονική κατανομή των δημοσιεύσεων

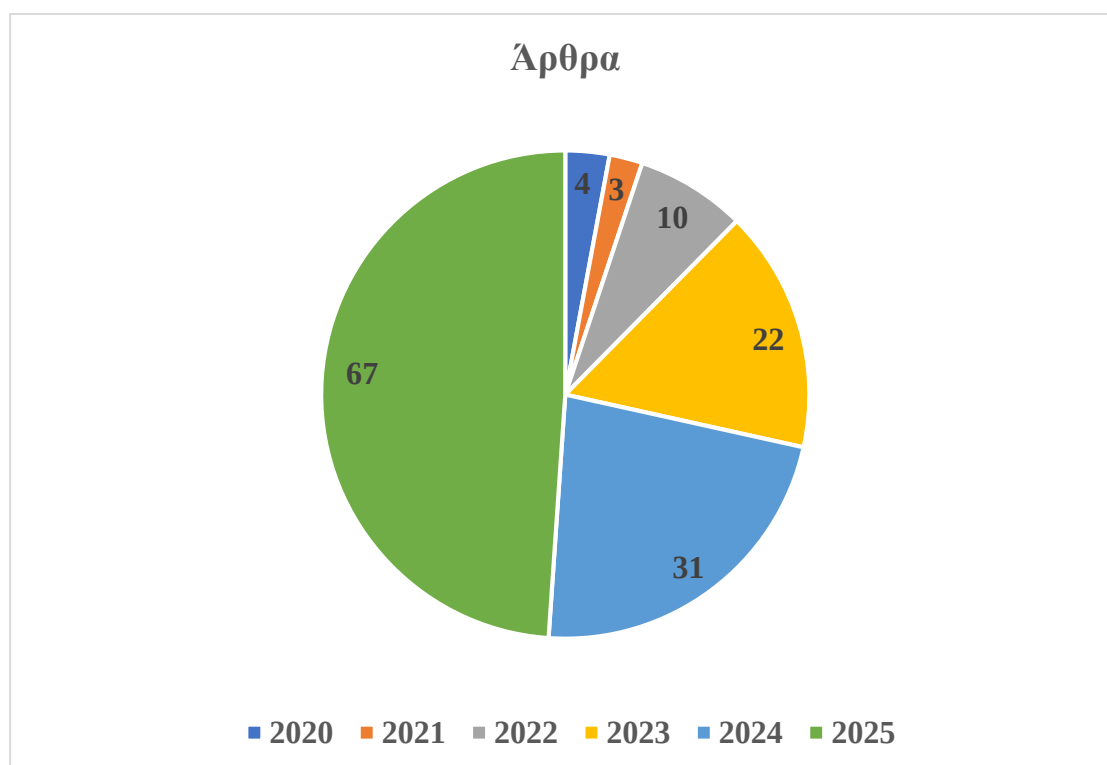
Η ανάλυση της χρονικής επικράτησης των δημοσιευμένων άρθρων (EE1) δείχνει μια σαφή και επιταχυνόμενη αύξηση του ερευνητικού ενδιαφέροντος γύρω από τις αντιπαραθέσεις ESG (Εικόνα 4.11). Συγκεκριμένα, το 2020 και το 2021 ο αριθμός των δημοσιεύσεων ήταν περιορισμένος (4 και 3 άρθρα αντίστοιχα), γεγονός που υποδηλώνει ότι το πεδίο βρισκόταν ακόμη σε πρώιμο στάδιο ανάπτυξης. Από το 2022 παρατηρείται σημαντική αύξηση (10 άρθρα), η οποία ενισχύεται περαιτέρω το 2023 (22 άρθρα) και το 2024 (31 άρθρα), αντικατοπτρίζοντας τη διεύρυνση του επιστημονικού διαλόγου γύρω από το θέμα. Η πιο εντυπωσιακή αύξηση καταγράφεται το 2025 με 67 άρθρα, αριθμός που υπερδιπλασιάζει την παραγωγή της προηγούμενης χρονιάς.

Αυτή η αξιοσημείωτη αύξηση μπορεί να αποδοθεί σε πολλούς παράγοντες, όπως: την αυξανόμενη πίεση από το κοινό και τους επενδυτές για διαφάνεια στις πρακτικές ESG (Gillan et al., 2021), την θεσμοθέτηση αυστηρότερων ρυθμιστικών πλαισίων (π.χ. European Sustainability Reporting Standards, ESRS), καθώς και την εντατικοποίηση της ακαδημαϊκής προσπάθειας να συσχετιστούν οι αντιπαραθέσεις ESG με μετρήσιμους

χρηματοοικονομικούς δείκτες (Hampl & Vágnerová Linnertová, 2024; López-Concepción et al., 2022).

Επιπλέον, η μελέτη των Ellili & Seow (2025) δείχνει ότι από το 2022 παρατηρείται σημαντική αύξηση στις δημοσιεύσεις που συνδέουν τις αντιπαραθέσεις ESG με την οικονομική απόδοση των εταιρειών και αποκαλύπτει κενά, όπως ο περιορισμένος αριθμός ερευνών σε συγκεκριμένους τομείς και η κυριαρχία ποσοτικών προσεγγίσεων.

Εικόνα 4.11: Τάση δημοσιεύσεων ανά έτος



Πηγή: Η Εικόνα δημιουργήθηκε από τη συγγραφέα.

Συνολικά, αυτή η τάση αντανακλά τη μετατροπή του πεδίου από περιφερειακή σε κεντρική θεματική ενότητα στη διεθνή βιβλιογραφία σχετικά με την εταιρική υπευθυνότητα και τη βιώσιμη χρηματοδότηση. Ταυτόχρονα, τα ευρήματα δείχνουν ότι, παρόλο που η ερευνητική ενασχόληση με το θέμα είναι σχετικά πρόσφατη, έχει ήδη αποκτήσει σημαντική δυναμική. Αυτό τονίζει τη σημασία της συνεχούς παρακολούθησης των μελλοντικών δημοσιεύσεων, προκειμένου να διαπιστωθεί αν το πεδίο θα συνεχίσει να προκαλεί έντονο επιστημονικό ενδιαφέρον τα επόμενα χρόνια.

4.1.4.1.2 Ανάλυση απόδοσης

Στην εν λόγω υποενότητα πραγματοποιείται ανάλυση απόδοσης (performance analysis) για τη σφαιρική χαρτογράφηση της βιβλιογραφίας. Μέσω αυτής της προσέγγισης, εξετάζονται κρίσιμες παραμέτρους όπως η συγγραφική συνεργασία (co-authorship) και η γεωγραφική κατανομή (geographic distribution) των ερευνών. Παράλληλα, αναλύεται ο επιστημονικός κλάδος (scientific field) στον οποίο εντάσσονται οι μελέτες, ενώ αξιολογούνται τα δημοσιευμένα άρθρα και τα περιοδικά (contributed articles & journals) που παρουσιάζουν τη μεγαλύτερη συνεισφορά στο υπό εξέταση αντικείμενο (EE2).

Το σύνολο των 137 άρθρων της δείγματος προέρχεται από 722 συγγραφείς, χωρίς να καταγράφεται καμία δημοσίευση από μεμονωμένο συγγραφέα (single-authored document). Η διαπίστωση αυτή αναδεικνύει ότι η έρευνα στον τομέα των αντιπαραθέσεων ESG βασίζεται αποκλειστικά σε συλλογικές συνεργασίες (collaborative research), υπογραμμίζοντας την απουσία ατομικών συνεισφορών και την έντονη δικτύωση της επιστημονικής κοινότητας στο συγκεκριμένο πεδίο.

Η μέση τιμή ανά δημοσίευση ανέρχεται σε 8,76 συγγραφείς και επιβεβαιώνει την ισχυρή τάση για συνεργασία, η οποία χαρακτηρίζει τη βιβλιογραφία. Επιπλέον, το ποσοστό των 32,12% διεθνών συνεργασιών καταδεικνύει μια αξιοσημείωτη, αλλά όχι απόλυτα κυρίαρχη εξωστρέφεια: παρόλο που σημαντικό μέρος της έρευνας προέρχεται από διεθνή δίκτυα, η πλειονότητα εξακολουθεί να πραγματοποιείται στο πλαίσιο εθνικών ή ενδοϊδρυματικών συνεργασιών.

Η απουσία ατομικών δημοσιεύσεων και ο μεγάλος αριθμός συγγραφέων ανά άρθρο δείχνουν ότι η μελέτη των ESG αντιπαραθέσεων απαιτεί διεπιστημονική και συνεργατική προσέγγιση, συνδυάζοντας διαφορετικές οπτικές και τομείς ειδίκευσης. Έτσι, η συγγραφικότητα στον τομέα αυτό φαίνεται να αναπτύσσεται περισσότερο ως δίκτυο συνεργασιών παρά ως ατομικό έργο, γεγονός που ενισχύει τόσο την ποιότητα όσο και την ορατότητα των αποτελεσμάτων, όπως αποδεικνύεται από τον σχετικά υψηλό μέσο αριθμό αναφορών ανά έγγραφο (21,57) (Εικόνα 4.12).

Εικόνα 4.12: Κύρια στοιχεία σχετικά με τη συγγραφικότητα



Πηγή: Η Εικόνα δημιουργήθηκε από τη συγγραφέα σύμφωνα με το Biblioshiny.

Τρεις από τους κορυφαίους και πιο παραγωγικούς συγγραφείς (Agnese, Taddeo, Cerciello) προέρχονται από ιταλικά πανεπιστήμια και ερευνητικά κέντρα (Πίνακας 4.3), γεγονός που επιβεβαιώνει τον ηγετικό ρόλο της Ιταλίας, όπως φαίνεται στα δεδομένα κατά χώρα. Η υπόλοιπη παραγωγή κατανέμεται σε διάφορα πανεπιστήμια, υποδεικνύοντας μια ευρεία και διαφοροποιημένη ερευνητική δραστηριότητα.

Η Νορβηγία ξεχωρίζει μέσω των Kyaw και Shakil από το Νορβηγικό Πανεπιστήμιο Επιστήμης και Τεχνολογίας (Norwegian University of Science and Technology – NTNU), με τη Σχολή Διοίκησης Επιχειρήσεων να αναδεικνύεται ως σημαντικός πόλος ενδιαφέροντος για τις ESG αντιπαραθέσεις. Η Ελλάδα συμβάλλει επίσης σημαντικά μέσω των Sariannidis και Giannarakis από το Πανεπιστήμιο Δυτικής Μακεδονίας.

Η Μαλαισία, με την Ting Irene Wei Kiong (4 άρθρα), ενισχύει τον υψηλό δείκτη επιρροής μέσω αναφορών που καταγράφεται για τη χώρα (Πίνακας 4.3), δείχνοντας ότι λίγοι, αλλά ιδιαίτερα επιδραστικοί συγγραφείς καθορίζουν την παρουσία της στον τομέα. Παρόμοια περίπτωση αποτελεί η Κίνα, με τον Issa Ayman (Dongbei University of Finance and Economics) να συνεισφέρει τέσσερις δημοσιεύσεις, ενώ η Ινδία, με τον DasGupta (Indian Institute of Management Raipur) και τα τρία του άρθρα, επιβεβαιώνει τη διαρκώς αυξανόμενη συμμετοχή της στη σχετική βιβλιογραφία.

Πίνακας 4.3: Κορυφαίοι συγγραφείς και τα ιδρύματά με τα οποία συνδέονται

Συγγραφέας	Άρθρα	Οργανισμός/Φορέας
Agnese, Paolo	5	Università Telematica Internazionale, Rome, Italy

		Fondazione Centro Euro-Mediterraneo sui
Taddeo, Simone	5	Cambiamenti Climatici, Lecce, Italy
Cerciello,		
Massimiliano	4	Parthenope University of Naples, Naples, Italy
		Dongbei University of Finance and Economics,
Issa, Ayman	4	Dalian, China
Kyaw, Khine	4	NTNU Business School, Trondheim, Norway
Sariannidis,		
Nikolaos	4	University of Western Macedonia, Kozani, Greece
Shakil,		
Mohammad		Norges Teknisk-Naturvitenskapelige Universitet,
Hassan	4	Trondheim, Norway
Ting, Irene Wei		Universiti Malaysia Pahang Al-Sultan Abdullah,
Kiong	4	Pekan, Malaysia
DasGupta, Ranjan	3	Indian Institute of Management Raipur, India
Giannarakis,		
Grigoris	3	University of Western Macedonia, Kozani, Greece

Πηγή: Ο πίνακας δημιουργήθηκε από τη συγγραφέα.

Συνολικά, η μελέτη της συγγραφικότητας δείχνει ότι ο τομέας των ESG αντιπαραθέσεων αναπτύσσεται μέσω συγκεκριμένων ερευνητικών κέντρων (Ιταλία, Νορβηγία, Ελλάδα, Μαλαισία) και από μεμονωμένους, αλλά δραστήριους συγγραφείς, οι οποίοι αποτελούν τον πυρήνα της σχετικής βιβλιογραφίας.

Αναφορικά με τη γεωγραφική κατανομή της έρευνας, περιλαμβάνονται 46 χώρες (Πίνακας 4.4). Οι δημοσιεύσεις σχετικά με τις ESG αντιπαραθέσεις συγκεντρώνονται κυρίως στην Ευρώπη, την Ασία και τη Βόρεια Αμερική, με σημαντική απόκλιση στον αριθμό των αναφορών ανά χώρα, γεγονός που υποδηλώνει διαφορετική επιρροή των ερευνητικών έργων. Συγκεκριμένα, οι χώρες με τον υψηλότερο αριθμό δημοσιεύσεων είναι η Ιταλία με 23 άρθρα (10,4% του συνόλου) και 407 αναφορές, η Γαλλία με 19 άρθρα (8,6%) και 267 αναφορές, η Ινδία, οι ΗΠΑ και η Κίνα με 13 άρθρα η καθεμία, με αναφορές που κυμαίνονται μεταξύ 111 και 348. Ακολουθούν τα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα (HAE – UAE) με 12 άρθρα (5,4%) και 363 αναφορές. Η Ιταλία και η Γαλλία ξεχωρίζουν τόσο ως προς τον αριθμό των δημοσιεύσεων όσο και ως προς τον συνολικό

αριθμό αναφορών, υποδεικνύοντας σημαντική επιρροή στην επιστημονική κοινότητα του ESG.

Η ανάλυση του δείκτη αναφορών ανά έγγραφο (citations per document) παρουσιάζει ενδιαφέροντα αποτελέσματα. Συγκεκριμένα, η Μαλαισία έχει δημοσιεύσει 10 άρθρα με 489 αναφορές (κατά προσέγγιση 48,9 αναφορές ανά έγγραφο), γεγονός που καταδεικνύει πολύ υψηλό αντίκτυπο. Ακολουθούν τα ΗΑΕ με 12 άρθρα και 363 αναφορές (περίπου 30,3 αναφορές ανά έγγραφο). Τέλος, η Γερμανία έχει δημοσιεύσει 6 άρθρα με 303 αναφορές (περίπου 50,5 αναφορές ανά έγγραφο), επιδεικνύοντας ισχυρή επιρροή παρά τον μικρό αριθμό δημοσιεύσεων. Αυτό δείχνει ότι ακόμη και χώρες με λιγότερα έγγραφα μπορούν να έχουν σημαντικό αντίκτυπο.

Στις χώρες της Ασίας (Ινδία, Κίνα, Νότια Κορέα, Μαλαισία, Βιετνάμ, Ταϊλάνδη, Ινδονησία) παρατηρούνται συνολικά περίπου 44 δημοσιεύσεις και 943 αναφορές. Η Ινδία και η Μαλαισία ξεχωρίζουν για τον αντίκτυπό τους (αναφορές ανά έγγραφο: Ινδία 26,7, Μαλαισία 48,9), ενώ η Κίνα, παρά τον αριθμό των 13 δημοσιεύσεων, παρουσιάζει χαμηλό αντίκτυπο (111 αναφορές, δηλαδή 8,5 αναφορές ανά έγγραφο). Συμπερασματικά, η παραγωγικότητα στις προαναφερθείσες χώρες συγκεντρώνεται κυρίως στην Ινδία και τη Μαλαισία, αλλά η επιρροή παραμένει άνιση.

Η Ευρώπη ηγείται τόσο ως προς τον αριθμό των δημοσιεύσεων όσο και ως προς τις συνολικές αναφορές. Χώρες όπως η Ιταλία, η Γαλλία, το Ηνωμένο Βασίλειο, η Γερμανία, η Ισπανία και η Ελλάδα έχουν κυρίαρχη παρουσία. Η Γερμανία έχει ιδιαίτερη σημασία, με πολύ υψηλό δείκτη αναφορών/εγγράφου (περίπου 50,5), ενώ η Ιταλία και η Γαλλία συνδυάζουν υψηλό αριθμό δημοσιεύσεων με σημαντικό συνολικό αντίκτυπο. Χώρες όπως η Σουηδία, η Ταϊβάν, η Κύπρος, η Ιρλανδία και η Φινλανδία εμφανίζουν πολύ χαμηλή παραγωγικότητα και περιορισμένη επιρροή, υποδεικνύοντας μικρότερη παρουσία στον τομέα των ESG αντιπαραθέσεων.

Πίνακας 4.4: Οι χώρες με τη μεγαλύτερη παραγωγικότητα

Χώρα	Άρθρα	Αναφορές	Χώρα	Άρθρα	Αναφορές
Ιταλία	23	407	Γερμανία	6	303
Γαλλία	19	267	Νότια Κορέα	6	92
Ινδία	13	348	Αυστραλία	5	156

Η.Π.Α	13	253	Νορβηγία	5	123
Κίνα	13	111	Βιετνάμ	4	135
Η.Α.Ε	12	363	Πολωνία	4	75
Η.Β	11	299	Βραζιλία	4	26
Μαλαισία	10	489	Πακιστάν	4	10
Ισπανία	8	52	Ινδονησία	4	2
Ελλάδα	7	89	Τουρκία	3	183

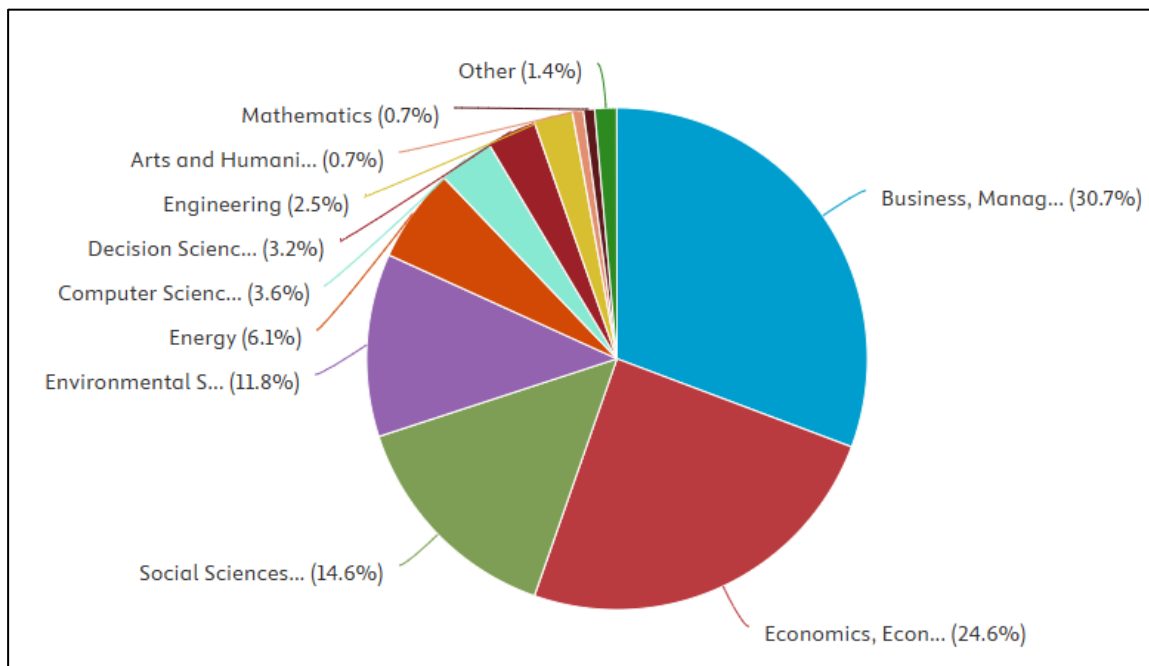
Πηγή: Ο πίνακας δημιουργήθηκε από τη συγγραφέα.

Συνολικά, οι χώρες με τη μεγαλύτερη επιρροή είναι οι αυτές της Δυτικής Ευρώπης (Ιταλία, Γαλλία, Ηνωμένο Βασίλειο, Γερμανία) και της Μέσης Ανατολής (ΗΑΕ, Κατάρ, Σαουδική Αραβία). Οι ασιατικές χώρες παρουσιάζουν ετερογένεια, με τη Μαλαισία να εμφανίζει υψηλή επιρροή και την Κίνα χαμηλή. Ταυτόχρονα, οι χώρες της Μέσης Ανατολής και της Ασίας συσσωρεύουν σημαντικό αριθμό δημοσιεύσεων και αναφορών, γεγονός που καταδεικνύει ότι η έρευνα στον τομέα των ESG αντιπαραθέσεων δεν είναι πλέον αποκλειστικά δυτικοκεντρική. Συμπερασματικά, η παραγωγικότητα δεν συνεπάγεται αναγκαστικά και επιρροή, καθώς μικρότερες χώρες μπορούν να καταγράψουν υψηλό δείκτη αναφορών ανά έγγραφο.

Όσον αφορά τη διεπιστημονική προσέγγιση (Εικόνα 4.13), η έρευνα για τις ESG αντιπαραθέσεις συγκεντρώνεται κυρίως σε δύο πεδία: Επιχειρήσεις, Διοίκηση και Λογιστική (30,7%) και Οικονομικά, Οικονομετρία και Χρηματοοικονομικά (24,6%). Μαζί καλύπτουν πάνω από το 55% των δημοσιεύσεων, γεγονός που καταδεικνύει την έντονη κατεύθυνση στα οικονομικά-διοικητικά. Οι Κοινωνικές Επιστήμες (14,6%) και οι Περιβαλλοντικές Επιστήμες (11,8%) συνεισφέρουν επίσης σημαντικά, αναδεικνύοντας τις κοινωνικές και περιβαλλοντικές διαστάσεις του ζητήματος. Δευτερεύουσα εμφανίζεται η συμμετοχή των πεδίων της Ενέργειας (6,1%), της Επιστήμης Υπολογιστών (3,6%), των Επιστημών Αποφάσεων (3,2%), και της Μηχανικής (2,5%). Πολύ περιορισμένη έρευνα (λιγότερο από 1%) καταγράφεται στις Τέχνες και Ανθρωπιστικές Επιστήμες, τα Μαθηματικά, Πολυεπιστημονικές Προσεγγίσεις, την Ψυχολογία, γεγονός που υποδηλώνει περιθώρια για περαιτέρω διεπιστημονική διερεύνηση.

Συνοπτικά, η μελέτη των ESG αντιπαραθέσεων είναι κυρίως οικονομικής και διοικητικής φύσης, σταδιακά όμως επεκτείνεται και στις κοινωνικές, περιβαλλοντικές και τεχνολογικές επιστήμες. Επιπλέον, φαίνεται να υπάρχει περιθώριο ανάπτυξης και σε άλλα επιστημονικά πεδία (π.χ. Ψυχολογία, Ανθρωπιστικές) να διερευνήσουν σε βάθος τη φύση των ESG αντιπαραθέσεων.

Εικόνα 4.13: Έγγραφα ανά επιστημονικό πεδίο



Πηγή: Βάση δεδομένων Scopus

Ο Πίνακας 4.5 που ακολουθεί παρουσιάζει τα δέκα άρθρα με τις περισσότερες αναφορές στον τομέα των ESG αντιπαραθέσεων, όπως προέκυψαν από τη συστηματική ανασκόπηση της βιβλιογραφίας. Ένα από τα πιο αξιοσημείωτα χαρακτηριστικά είναι η επικαιρότητα της βιβλιογραφίας, καθώς όλα τα κορυφαία άρθρα δημοσιεύτηκαν μεταξύ 2020 και 2024. Αυτό υπογραμμίζει ότι η έρευνα για τις ESG αντιπαραθέσεις αποτελεί ένα αναδυόμενο και ταχέως αναπτυσσόμενο πεδίο. Η ερευνητική εστίαση αφορά κυρίως τη διερεύνηση των επιπτώσεων των αντιπαραθέσεων σε βασικούς τομείς της εταιρικής λειτουργίας. Το κυρίαρχο θεματικό νήμα αφορά τη σύνδεση με την οικονομική απόδοση και τον επιχειρηματικό κίνδυνο.

Πίνακας 4.5: Τα άρθρα με τις περισσότερες αναφορές

Συγγραφέας (είς)/Έτος	Τίτλος	Αριθμός αναφορών	Οργανισμός/Φορέας	Περιοδικό/Εκδότης
(Shakil, 2021)	Article Environmental, social and governance performance and financial risk: Moderating role of ESG controversies and board gender diversity	346	Taylor's Business School, Taylor's University, Malaysia	Resources Policy/ Elsevier Ltd
(DasGupta, 2022)	Financial performance shortfall, ESG controversies, and ESG performance: Evidence from firms around the world	249	Goa Institute of Management, India	Finance Research Letters /Elsevier Ltd
(Schiemann & Tietmeyer, 2022)	ESG Controversies, ESG Disclosure and Analyst Forecast Accuracy	140	Faculty of Social Sciences, Economics, and Business Administration, University of Bamberg, Germany	International Review of Financial Analysis/ Elsevier Inc
(Disli et al., 2022)	Board characteristics and sustainability performance: empirical evidence from emerging markets	138	College of Islamic Studies, Hamad Bin Khalifa University, Qatar	Sustainability Accounting Management and Policy Journal/Emerald Group Holdings Ltd
(Dorfleitner et al., 2020)	ESG controversies and controversial ESG: about silent saints and small sinners	121	Universität Regensburg, Regensburg, Germany	Journal of Asset Management / Palgrave Macmillan
(Ting et al., 2020)	Corporate social performance and firm performance: Comparative study among developed and emerging market firms	121	Faculty of Accounting, Ton Duc Thang University, Viet Nam	Sustainability (Switzerland)/ MDPI
(Shakil et al., 2020)	Board gender diversity and environmental, social and governance performance of US	117	School of Accounting and Finance, Faculty of Business and Law, Taylor's University, Malaysia	International Journal of Bank Marketing / Emerald Group Holdings Ltd

	banks: moderating role of environmental, social and corporate governance controversies			
(Galletta & Mazzù, 2023)	ESG controversies and bank risk taking	95	University of Catania, Italy	Business Strategy and the Environment / John Wiley and Sons Ltd
(Elmaghrabi, 2021)	CSR committee attributes and CSR performance: UK evidence	94	College of Business, Al Ain University, United Arab Emirates	Corporate Governance (Bingley)/ Emerald Group Holdings Ltd
(Elamer et al., 2024)	ESG controversies and corporate performance: The moderating effect of governance mechanisms and ESG practices	78	Brunel Business School, Brunel University London, United Kingdom	Corporate Social Responsibility and Environmental Management/ John Wiley and Sons Ltd

Πηγή: Ο πίνακας δημιουργήθηκε από τη συγγραφέα

Το άρθρο με τις περισσότερες αναφορές, του Shakil (2021), εξετάζει τον μεσολαβητικό ρόλο των συγκρούσεων ESG και της ποικιλομορφίας των φύλων στο διοικητικό συμβούλιο, σε σχέση με την απόδοση ESG και τον χρηματοοικονομικό κίνδυνο. Αντίστοιχα, οι μελέτες των DasGupta (2022) και Galletta & Mazzù (2023) εξετάζουν ζητήματα όπως η απόκλιση της οικονομικής απόδοσης και η ανάληψη κινδύνων από τράπεζες. Ένα ισχυρό δευτερεύον θέμα αφορά τον ρόλο της εταιρικής διακυβέρνησης ως παράγοντα που επηρεάζει ή μεσολαβεί στις επιπτώσεις των συγκρούσεων. Τα άρθρα επικεντρώνονται στα χαρακτηριστικά του διοικητικού συμβουλίου, στην ποικιλομορφία φύλων και στα χαρακτηριστικά των επιτροπών Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης (Disli et al., 2022; Elmaghrabi, 2021; Shakil et al., 2020). Η έρευνα των Elamer & Boulhaga (2024) ενισχύει αυτήν τη διάσταση, εξετάζοντας τον μεσολαβητικό ρόλο των μηχανισμών διακυβέρνησης στη σχέση μεταξύ αντιπαραθέσεων ESG και εταιρικής απόδοσης. Παράλληλα, υπογραμμίζεται η σημασία της πληροφόρησης, με τη μελέτη των Schiemann & Tietmeyer (2022) να συνδέει τις αντιπαραθέσεις ESG και τη δημοσιοποίηση πληροφοριών με την ακρίβεια των προβλέψεων των αναλυτών.

Σε ό,τι αφορά τους εκδοτικούς οίκους, η Elsevier Group (με περιοδικά όπως τα *Resources Policy*, *Finance Research Letters* και *International Review of Financial Analysis*)

αποτελεί τον κύριο εκδότη αυτής της βιβλιογραφίας με τη μεγαλύτερη απήχηση, έχοντας δημοσιεύσει έξι από τα δέκα άρθρα, υποδεικνύοντας την κεντρική της θέση στον τομέα.

Η ανάλυση των 137 επιστημονικών άρθρων έδειξε ότι η ερευνητική δραστηριότητα γύρω από τις αντιπαραθέσεις ESG κατανέμεται σε 85 διαφορετικά επιστημονικά περιοδικά, γεγονός που αναδεικνύει τη διεπιστημονική και πολυθεματική φύση του πεδίου. Παρά αυτήν τη διάχυση, ορισμένα περιοδικά αναδεικνύονται ως βασικοί φορείς για τη δημοσίευση σχετικών μελετών, διαμορφώνοντας τους κύριους κόμβους του επιστημονικού διαλόγου.

Ο Πίνακας 4.6 παρουσιάζει τα δέκα κορυφαία επιστημονικά περιοδικά με τον υψηλότερο αριθμό δημοσιευμένων άρθρων για τις αντιπαραθέσεις ESG. Για κάθε περιοδικό αναφέρονται ο αριθμός των δημοσιεύσεων, ο συνολικός αριθμός αναφορών, ο δείκτης επιρροής (impact factor) για το 2024 και οι θεματικές κατηγορίες στις οποίες περιλαμβάνεται. Η παρουσίαση αυτή επιτρέπει την αναγνώριση των κύριων επιστημονικών πεδίων στα οποία αναπτύσσεται η σχετική έρευνα και αναδεικνύει τα περιοδικά που λειτουργούν ως βασικές πλατφόρμες διάδοσης γνώσης για τις προκλήσεις, τις αντιπαραθέσεις και τις εξελίξεις που σχετίζονται με τα κριτήρια ESG. Αυτή η χαρτογράφηση συμβάλλει στην κατανόηση του θεσμικού και γνωστικού πλαισίου μέσα στο οποίο παράγεται η επιστημονική γνώση για τις αντιπαραθέσεις ESG, προσφέροντας συγκριτική εικόνα των περιοδικών με τη μεγαλύτερη επιρροή στη διαμόρφωση της σχετικής βιβλιογραφίας.

Το περιοδικό *Finance Research Letters* καταλαμβάνει την πρώτη θέση με 14 δημοσιεύσεις και 561 αναφορές, επιβεβαιώνοντας το έντονο ενδιαφέρον του χρηματοοικονομικού τομέα για τα θέματα ESG και τις συνέπειες των σχετικών αντιπαραθέσεων στην οικονομική απόδοση και τις κεφαλαιαγορές. Παρά τον σχετικά χαμηλότερο δείκτη επιρροής (6,9), η υψηλή αναγνωσιμότητα και η απήχηση της έρευνας του περιοδικού αποδεικνύουν τη σημασία των θεμάτων ESG για τη σύγχρονη οικονομική ανάλυση.

Στη δεύτερη θέση βρίσκεται το περιοδικό *Business Strategy and the Environment* με 10 δημοσιεύσεις, 174 αναφορές και υψηλό δείκτη επιρροής (13,3). Το περιοδικό αυτό λειτουργεί ως βασική πλατφόρμα για τη σύνδεση της στρατηγικής διοίκησης με τις περιβαλλοντικές και κοινωνικές διαστάσεις της επιχειρηματικής δραστηριότητας. Η

ευρεία θεματική του κάλυψη —από στρατηγική και διοίκηση έως γεωγραφία και δημόσια πολιτική— το καθιστά καθοριστικό για την ανάπτυξη ενός διεπιστημονικού πλαισίου κατανόησης των αντιπαραθέσεων ESG.

Ακολουθούν τα περιοδικά *Sustainability (Switzerland)* και *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, με πέντε δημοσιεύσεις το καθένα. Το πρώτο, με δείκτη επιρροής 3,3, εστιάζει περισσότερο στη βιωσιμότητα και στις περιβαλλοντικές πολιτικές, λειτουργώντας ως χώρος ανταλλαγής ιδεών για ευρύτερες προσεγγίσεις στην αειφόρο ανάπτυξη. Το δεύτερο, με υψηλότερο δείκτη επιρροής (9,1), εστιάζει στην εταιρική υπευθυνότητα και στη διαχείριση περιβαλλοντικών ζητημάτων, γεφυρώνοντας το χάσμα μεταξύ θεωρητικών προσεγγίσεων και εφαρμοσμένης εταιρικής πρακτικής.

Το *Corporate Governance (Bingley)*, με πέντε δημοσιεύσεις και δείκτη επιρροής 10,2, επιβεβαιώνει τη στενή σχέση μεταξύ θεμάτων ESG και της δομής και διαφάνειας της εταιρικής διακυβέρνησης. Η έρευνα που δημοσιεύεται εκεί εξετάζει κυρίως θέματα εποπτείας, λογοδοσίας και κινδύνων που προκύπτουν από τις αντιπαραθέσεις ESG.

Το *Journal of Cleaner Production* (4 άρθρα, 134 αναφορές, δείκτης επιρροής 10,0) ανήκει στον τομέα των περιβαλλοντικών επιστημών και επικεντρώνεται σε πρακτικές βιώσιμης παραγωγής και βιομηχανικής καινοτομίας, εντάσσοντας τη συζήτηση για τις αντιπαραθέσεις ESG στο πλαίσιο της πράσινης μετάβασης και της κυκλικής οικονομίας.

Τα περιοδικά *Business Strategy and Development*, *International Review of Financial Analysis*, *International Journal of Accounting and Information Management* και *Management Decision* ακολουθούν, συμπληρώνοντας την πρώτη δεκάδα. Παρά τον μικρότερο αριθμό δημοσιεύσεων (3–4 άρθρα), εμφανίζουν αξιοσημείωτα υψηλούς δείκτες επιρροής (4,2–9,8) και σημαντικό αριθμό αναφορών, γεγονός που αναδεικνύει τη διαρκώς αυξανόμενη σημασία των θεμάτων ESG σε μεμονωμένους τομείς όπως η χρηματοοικονομική ανάλυση, η λογιστική, η τεχνολογία πληροφοριών και η διοίκηση επιχειρήσεων.

Πίνακας 4.6: Τα 10 κορυφαία περιοδικά με τον μεγαλύτερο αριθμό δημοσιεύσεων σχετικά με τις ESG αντιπαραθέσεις

Πηγή	Έγγραφα	Αναφορές	Συντελεστής Επίδρασης (Impact factor) 2024	Θεματική περιοχή
Finance research letters	14	561	6.9	Finance
Business strategy and the environment	10	174	13.3	Strategy & Management; Business and International Management; Management, Monitoring, Policy and Law; Geography, Planning and Development
Sustainability (switzerland)	5	160	3.3	Environmental studies, Geography, Planning and Development
Corporate social responsibility and environmental management	5	136	9.1	Strategy & Management; Management, Monitoring, Policy and Law; Development
Corporate governance (bingley)	5	122	10.2	Business, Management and Accounting
Journal of cleaner production	4	134	10	Environmental Science, Industrial & Manufacturing Engineering, Renewable Energy, Sustainability and the Environment, Strategy & Management
Business strategy and development	4	15	4.2	Development
International review of financial analysis	3	223	9.8	Finance and Economics & Econometrics

International journal of accounting and information management	3	118	8.2	Accounting, Information Systems, and Business/Management
Management decision	3	44	8	Business, Management and Accounting (Miscellaneous); Management Science & Operations Research

Πηγή: Ο πίνακας δημιουργήθηκε από τη συγγραφέα.

Συνοψίζοντας, ο πίνακας 4.6 δείχνει ότι η έρευνα σχετικά με τις αντιπαραθέσεις ESG κατανέμεται ευρέως σε περιοδικά που καλύπτουν ένα φάσμα από τα χρηματοοικονομικά και τη στρατηγική διοίκηση έως τις περιβαλλοντικές επιστήμες και τη διακυβέρνηση. Αυτή η θεματική διασπορά επιβεβαιώνει το γεγονός ότι το επιστημονικό πεδίο αυτό των αντιπαραθέσεων αποτελεί έναν πολυδιάστατο και διεπιστημονικό τομέα μελέτης, που αναπτύσσεται ραγδαία, συνδέοντας την εταιρική υπευθυνότητα με την αποδοτικότητα, τη διαφάνεια και τη βιωσιμότητα στο σύγχρονο επιχειρηματικό περιβάλλον.

4.1.4.2 Ανασκόπηση μελετών με βάση το πλαίσιο ADO

4.1.4.2.1 Προηγούμενα/Προϋπάρχοντα Αίτια (Antecedents – A)

Οι προσδιοριστικοί παράγοντες (Antecedents) των αντιπαραθέσεων ESG παρουσιάζουν πολυεπίπεδη διάρθρωση, καθώς συναρτώνται άμεσα με τις δομές εταιρικής διακυβέρνησης, το εκάστοτε θεσμικό πλαίσιο, την επιχειρηματική κουλτούρα, καθώς και με τις ευρύτερες πιέσεις της αγοράς.

Αρχικά, οι Shakri et al. (2025) καταδεικνύουν ότι τα δίκτυα του διοικητικού συμβουλίου αυξάνουν την πιθανότητα εμπλοκής σε σκάνδαλα ESG, καθώς ενισχύουν τα φαινόμενα σύγκρουσης συμφερόντων και μειώνουν την ανεξαρτησία στη λήψη αποφάσεων. Σε εθνικό επίπεδο, ο DasGupta (2025) καταγράφει τη σημασία της κουλτούρας, διαπιστώνοντας ότι χώρες με υψηλή ανοχή στην αβεβαιότητα ή χαμηλό συλλογικό προσανατολισμό εμφανίζουν μεγαλύτερη συχνότητα περιστατικών ESG.

Αναφορικά με τις εσωτερικές δομές, η Ragazou et al. (2025) επισημαίνουν ότι η καινοτομία στη διακυβέρνηση και η ενσωμάτωση δεικτών ESG στους μηχανισμούς ελέγχου αποτελούν κρίσιμους παράγοντες πρόληψης. Στο ίδιο μήκος κύματος, οι Passas et al. (2022), χρησιμοποιώντας ευρωπαϊκό δείγμα, δείχνουν ότι η συμμετοχή γυναικών στα διοικητικά συμβούλια και το επίπεδο δημοκρατίας της χώρας σχετίζονται αρνητικά με την εμφάνιση συγκρούσεων ESG. Αντίθετα, σε περιβάλλοντα έντονου ανταγωνισμού, οι Cicchiello et al. (2023) διαπιστώνουν ότι η οικονομική πίεση αυξάνουν την πιθανότητα παραβάσεων, ιδιαίτερα στον τραπεζικό τομέα.

Επιπλέον, οι Treerongkaruna et al. (2024a) αναλύουν τον ρόλο των εξωτερικών εταίρων και βρίσκουν ότι οι αγορές με ενεργό θεσμικό επενδυτικό ενδιαφέρον εμφανίζουν λιγότερες συγκρούσεις, λόγω αυστηρότερης εποπτείας, ενώ οι Leventis et al. (2024) τονίζουν ότι οι μηχανισμοί διαφάνειας και γνωστοποίησης συμβάλουν καθοριστικά στη μείωση των περιστατικών ESG.

Συνολικά, οι αιτίες διαμορφώνουν ένα σύνθετο δίκτυο θεσμικών, πολιτιστικών και διοικητικών παραγόντων που καθορίζουν την προδιάθεση μιας εταιρείας να εμπλακεί σε κρίση ESG. Ωστόσο, η υφιστάμενη βιβλιογραφία γύρω από τους προσδιοριστικούς παράγοντες παραμένει κατακερματισμένη, υποδεικνύοντας σημαντικό ερευνητικό κενό το οποίο επιχειρεί να καλύψει η εν λόγω μελέτη.

4.1.4.2.2 Αποφάσεις (Decisions – D)

Η βιβλιογραφία σχετικά με τις αποφάσεις (Decisions) επικεντρώνεται στις στρατηγικές αντίδρασης των εταιρειών μετά από ένα ESG σκάνδαλο. Σύμφωνα με τους Aini et al. (2025), η δημιουργία επιτροπών βιωσιμότητας σχετίζεται με σημαντικές βελτιώσεις στην ESG επίδοση και μείωση του κινδύνου επανάληψης παρόμοιων περιστατικών. Παράλληλα, οι Iannuzzi et al. (2023) υπογραμμίζουν τη σημασία της σύνθεσης του διοικητικού συμβουλίου, διαπιστώνοντας ότι εταιρείες με μέλη που διαθέτουν εξειδίκευση σε θέματα ESG αντιδρούν πιο αποτελεσματικά, εφαρμόζοντας έγκαιρες στρατηγικές αποκατάστασης.

Σε μακροθεσμικό επίπεδο, η ενσωμάτωση στρατηγικής καινοτομίας στη διαμόρφωση περιβαλλοντικής πολιτικής αποτελεί κρίσιμο δομικό παράγοντα που καθορίζει τη

συμπεριφορά των εταιρειών σε θέματα ESG. Οι Carayannis, Kostis, et al. (2025) καταδεικνύουν ότι οι καινοτόμες περιβαλλοντικές πολιτικές — ιδιαίτερα αυτές που δίνουν προτεραιότητα στις επενδύσεις σε ανανεώσιμες πηγές ενέργειας, στην αποθήκευση ενέργειας και στις τεχνολογίες έξυπνων δικτύων — παράγουν μετρήσιμα οικονομικά αποτελέσματα και ενισχύουν τη βιώσιμη κατανομή κεφαλαίων. Τα ευρήματά τους καταδεικνύουν ότι η κυβερνητική στρατηγική καινοτομία, υποστηριζόμενη από στοχευμένες επιδοτήσεις και υβριδικούς πολιτικούς μηχανισμούς, ενισχύει τη σύγκλιση μεταξύ περιβαλλοντικής βιωσιμότητας και οικονομικής ανάπτυξης. Κατά συνέπεια, η εκδήλωση ESG κρίσεων μπορεί να αντικατοπτρίζουν εν μέρει θεσμική ασυνέπεια στην εκτέλεση πολιτικών, ανεπαρκή ρυθμιστική καινοτομία ή έλλειψη οικονομικών κινήτρων για βιώσιμη μετατροπή.

Σε ευρύτερο επίπεδο αγοράς (μακροεπίπεδο), η εξωτερική διασφάλιση (external assurance) της ESG έκθεσης αποτελεί σημαντική απόφαση για την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των επενδυτών και τη σταθεροποίηση της αξίας της εταιρείας μετά από σκάνδαλο (Sánchez et al., 2025). Οι Agnese et al. (2023), εστιάζοντας στον τραπεζικό τομέα, καταδεικνύουν ότι τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που ενσωματώνουν εσωτερικούς μηχανισμούς ελέγχου ESG αντιδρούν ταχύτερα και πιο αποτελεσματικά σε κρίσεις φήμης. Παράλληλα, οι Ragazou et al. (2025) υποστηρίζουν ότι οι καινοτομίες στη διακυβέρνηση είναι απαραίτητες για τη μακροπρόθεσμη διαχείριση ESG κινδύνων.

Επιπρόσθετα, μελέτες όπως αυτές των Beckmann & Rogmann (2024) και του DasGupta (2025) υποδεικνύουν ότι η εταιρική αντίδραση εξαρτάται και από το θεσμικό και πολιτισμικό πλαίσιο. Σε περιβάλλοντα με χαμηλή ρυθμιστική πίεση, οι εταιρείες τείνουν να υιοθετούν επικοινωνιακές στρατηγικές (impression management) για την αποκατάσταση της φήμης τους, ενώ σε πιο ανεπτυγμένες αγορές προχωρούν σε ουσιαστικές μεταρρυθμίσεις εταιρικής διακυβέρνησης.

Γενικότερα, η υφιστάμενη έρευνα υποδηλώνει ότι οι ESG κρίσεις δεν αποτελούν μόνο απειλή, αλλά και ευκαιρία για στρατηγική αναδιάρθρωση, ειδικά όταν οι εταιρείες ενσωματώνουν μηχανισμούς λογοδοσίας και διαφάνειας. Ωστόσο, απαιτούνται περισσότερες εμπειρικές μελέτες σχετικά με τη διαδικασία λήψης αποφάσεων υπό συνθήκες κρίσης ESG, ιδιαίτερα σε διαφορετικά θεσμικά πλαίσια.

4.1.4.2.3 Αποτελέσματα (*Outcomes – O*)

Η ενότητα των αποτελεσμάτων έχει μελετηθεί περισσότερο από κάθε άλλη, με περίπου το 60% του συνόλου των άρθρων να επικεντρώνονται στις οικονομικές και αγοραίες συνέπειες των αντιπαραθέσεων ESG. Οι περισσότερες εμπειρικές αναλύσεις συγκλίνουν στο ότι οι αντιπαραθέσεις ESG έχουν αρνητικό βραχυπρόθεσμο αντίκτυπο στην χρηματιστηριακή αξία των εταιρειών, μειώνοντας την εμπιστοσύνη των επενδυτών (Aouadi & Marsat, 2018; De Franco, 2020). Οι Faure et al. (2025) καταδεικνύουν ότι οι παραβάσεις που αφορούν την κοινωνία (S) και τη διακυβέρνηση (G) επιφέρουν μεγαλύτερη μείωση στην αξία των μετοχών συγκριτικά με τις περιβαλλοντικές (E), αυτό αποδίδεται στη μεγαλύτερη ηθική βαρύτητα που προσδίδουν οι επενδυτές στις δύο πρώτες κατηγορίες.

Σε μακροπρόθεσμο επίπεδο, η έρευνα των La Rosa & Bernini (2022) κατέδειξε ότι οι εταιρείες με επαναλαμβανόμενες αντιπαραθέσεις ESG αντιμετωπίζουν αυξημένο κόστος κεφαλαίου και μειωμένη επενδυτική ελκυστικότητα, επιβεβαιώνοντας ότι ο κίνδυνος ESG ενσωματώνεται σταθερά στις χρηματοοικονομικές αποτιμήσεις.

Παράλληλα, οι Ghafoor & Gull (2024) επισημαίνουν ότι οι παραβάσεις ESG περιορίζουν τις επενδύσεις σε Έρευνα και Ανάπτυξη (R&D), υπονομεύοντας την καινοτομία και τη μακροπρόθεσμη απόδοση. Αντίθετα, οι Wu et al. (2023) διαπιστώνουν ότι οι εταιρείες με ισχυρές δομές διακυβέρνησης εμφανίζουν μικρότερη πτώση αξίας μετά από σκάνδαλα, υποδηλώνοντας ότι οι μηχανισμοί εποπτείας λειτουργούν ως «αποσβεστήρες κρίσεων» (insurance effect).

Ένα σημαντικό εύρημα στις πιο πρόσφατες μελέτες είναι η διαφοροποιημένη επίδραση ανάλογα με το είδος και την ένταση της αντιπαραθέσης. Οι Passas et al. (2022) παρατηρούν ότι τα περιστατικά μικρής κλίμακας (π.χ. εργατικές διαφορές) έχουν περιορισμένες συνέπειες, ενώ σοβαρές περιβαλλοντικές ή διακυβερνητικές παραβάσεις επηρεάζουν δραματικά τη φήμη και το κόστος δανεισμού. Τέλος, οι Sánchez et al. (2025) καταγράφουν ότι η παροχή εξωτερικής διασφάλισης (external assurance) λειτουργεί ως κρίσιμος μηχανισμός μετριασμού, βελτιώνοντας τη δημόσια εικόνα και μειώνοντας το μέγεθος των οικονομικών απωλειών μετά από σκάνδαλα ESG.

Συνοπτικά, τα αποτελέσματα δείχνουν ότι οι αντιπαραθέσεις ESG επηρεάζουν αρνητικά την απόδοση, τη φήμη, την αξιολόγηση και τη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων, ενώ ο βαθμός επιρροής διαφέρει ανάλογα με το θεσμικό και πολιτιστικό περιβάλλον.

4.1.4.3 Ανασκόπηση μελετών με βάση το πλαίσιο TCM

4.1.4.3.1 Θεωρίες (*Theories – T*)

Το θεωρητικό υπόβαθρο των μελετών σχετικά με τις αντιπαραθέσεις ESG έχει επεκταθεί σημαντικά τα τελευταία χρόνια, καλύπτοντας ένα φάσμα από θεωρίες επιχειρηματικής συμπεριφοράς έως θεωρίες νομιμοποίησης και θεσμών. Οι βασικές θεωρίες αναλύονται διεξοδικά παρακάτω:

Η *Θεωρία των Ενδιαφερόμενων Μερών (Stakeholder Theory – Freeman, 1984)* αποτελεί το συχνότερα χρησιμοποιούμενο πλαίσιο, καθώς υιοθετείται σε περίπου 30% των μελετών. Η θεωρία αυτή υποστηρίζει ότι οι εταιρείες οφείλουν να διαχειρίζονται αποτελεσματικά τις σχέσεις τους με όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη, καθώς η φήμη και η νομιμότητά τους εξαρτώνται από το βαθμό ικανοποίησης των προσδοκιών αυτών των ομάδων.

Οι αντιπαραθέσεις ESG αντιμετωπίζονται ως ένδειξη ανισορροπίας σε αυτές τις σχέσεις, γεγονός που υπονομεύει την εμπιστοσύνη και μειώνει την αξία της εταιρείας. Σύμφωνα με σχετικές μελέτες (Agnese et al., 2023; Aouadi & Marsat, 2018; Matuszewska-Pierzynka et al., 2023; Raja Ahmad et al., 2023; Samaniego-Medina & Giráldez-Puig, 2022), η αδυναμία των εταιρειών να εξισορροπήσουν τα συμφέροντα των κοινωνικών εταίρων και να ενσωματώσουν τις περιβαλλοντικές συνέπειες των δράσεών τους οδηγεί σε απώλεια νομιμότητας.

Ενώ οι περισσότερες μελέτες δείχνουν ότι οι αντιπαραθέσεις ESG επηρεάζουν αρνητικά την εταιρική απόδοση και την πιστοληπτική ικανότητα, σε ορισμένα περιβάλλοντα (π.χ. αναδυόμενες αγορές) ενδέχεται να λειτουργούν ως «σήμα διαφάνειας», παράγοντας θετικά βραχυπρόθεσμα αποτελέσματα. Συνολικά, η θεωρία αυτή υπογραμμίζει την ανάγκη διαχείρισης σχέσεων εμπιστοσύνης, δείχνοντας ότι οι εταιρείες με ενεργό συμμετοχή των ενδιαφερόμενων μερών μπορούν να περιορίσουν τις αρνητικές επιπτώσεις τέτοιων κρίσεων.

Η *Θεσμική Θεωρία* (*Institutional Theory* – DiMaggio & Powell, 1983) αποτελεί ένα εξίσου σημαντικό θεωρητικό υπόβαθρο, σύμφωνα με το οποίο οι εταιρείες υπόκεινται σε θεσμικές πιέσεις (ρυθμιστικές, κανονιστικές, μιμητικές), οι οποίες καθορίζουν τη συμπεριφορά τους σε θέματα ESG (DasGupta, 2025; Horobet et al., 2025; Issa, 2023; Leventis et al., 2024; Ragazou et al., 2025). Στη βάση αυτής της θεώρησης, η απόκλιση από τις καθιερωμένες θεσμικές νόρμες είναι εκείνη που προκαλεί και πυροδοτεί αντιπαραθέσεις ESG.

Η *Θεωρία της Νομιμοποίησης* (*Legitimacy Theory* – Scherer & Palazzo, 2007) εστιάζει στη σχέση της εταιρείας με το κοινωνικό της περιβάλλον. Οι αντιπαραθέσεις ESG θεωρούνται γεγονότα που παραβιάζουν το «κοινωνικό συμβόλαιο» της εταιρείας με την κοινωνία, υπονομεύοντας άμεσα τη φήμη και την αξιοπιστία της. Αυτή η θεώρηση υποστηρίζεται από ένα ευρύ σώμα σύγχρονων μελετών (Al-Hiyari, 2024; Gaia Soana, 2024; Galletta & Mazzù, 2023; Hampl & Vágnerová Linnertová, 2024; Kim & Lee, 2025; La Rosa & Bernini, 2022; Schiemann & Tietmeyer, 2022; Shakil et al., 2020).

Οι εταιρείες που υιοθετούν διαφανείς και ουσιαστικά υπεύθυνες πρακτικές αποκαθιστούν τη νομιμότητά τους πιο γρήγορα, ενώ οι «συμβολικές» πρακτικές ESG (greenwashing ή social-washing) αποτυγχάνουν να φέρουν τα ίδια αποτελέσματα, οδηγώντας σε αύξηση του κόστους κεφαλαίου. Ωστόσο, η βιβλιογραφία αναδεικνύει ότι συχνά οι επιχειρήσεις εργαλειοποιούν τη νομιμοποίηση ως επικοινωνιακό ελιγμό και όχι ως μέσο πραγματικής διόρθωσης της συμπεριφοράς τους.

Η *Θεωρία Αντιπροσώπευσης* (*Agency Theory*) (Jensen et al., 1976) ερμηνεύει τις αντιπαραθέσεις ESG μέσω της σύγκρουσης συμφερόντων μεταξύ μετόχων (principals) και διοίκησης (agents). Στη βάση αυτή, οι αποφάσεις των εκτελεστικών στελεχών ενδέχεται να εξυπηρετούν προσωπικά ή βραχυπρόθεσμα οφέλη, παραβλέποντας τις αρχές της βιώσιμης διακυβέρνησης. Οι μελέτες που υιοθετούν αυτή τη θεωρητική οπτική (Disli et al., 2022; Elamer et al., 2024; Ghafoor & Gull, 2024; Iannuzzi et al., 2023; Kuzey et al., 2024; Wu et al., 2023) εξετάζουν τα χαρακτηριστικά των διοικητικών συμβουλίων αναδεικνύοντας ότι η ύπαρξη αποτελεσματικών επιτροπών, η ανεξαρτησία και η πολυμορφία στη σύνθεση των διοικητικών συμβουλίων συνδέεται με μικρότερη πιθανότητα εμφάνισης σκανδάλων.

Ωστόσο, ορισμένες έρευνες υποδεικνύουν ότι η σχέση μεταξύ γυναικείας εκπροσώπησης και αντιπαραθέσεων ESG δεν είναι γραμμική, καθώς πέρα από ένα κρίσιμο όριο, η υπερβολικά αυξημένη πολυμορφία μπορεί να προκαλέσει προκλήσεις στην ταχύτητα λήψης αποφάσεων. Τα εμπειρικά ευρήματα σε αυτό το πεδίο παραμένουν αμφιλεγόμενα και διαφοροποιούνται ανάλογα με το εθνικό θεσμικό πλαίσιο.

Η *Θεωρία του Πολιτικού Κόστους (Political Cost Theory)* υποστηρίζει ότι οι μεγάλες σε μέγεθος ή και πολύ ορατές επιχειρήσεις (greater visibility) προσαρμόζουν τη λογιστική και χρηματοοικονομική τους συμπεριφορά για να μειώσουν τον δημόσιο έλεγχο, τη φορολογική πίεση ή την αυστηρή κανονιστική εποπτεία (Watts & Zimmerman, 1986; Zimmerman, 1983). Ειδικότερα, οι εταιρείες ενδέχεται να υιοθετούν στρατηγικές που μειώνουν τα εμφανή κέρδη ή αυξάνουν τις κοινωνικές δαπάνες προκειμένου να αποφύγουν πολιτικές αντιδράσεις (Hanlon & Heitzman, 2010; Zhang & Zhang, 2023).

Σύγχρονες μελέτες επιβεβαιώνουν ότι η εταιρική ορατότητα και το μέγεθος ενισχύουν την τάση υιοθέτησης πρακτικών εταιρικής κοινωνικής ευθύνης (CSR) και συντηρητικών λογιστικών πολιτικών με σκοπό τον μετριασμό του πολιτικού κινδύνου (Ali et al., 2023; Balogh et al., 2022; Del Gesso & Lodhi, 2025; Kalbuana et al., 2022).

Η *Θεωρία Εξάρτησης από Πόρους (Resource Dependency Theory)* (Hillman et al., 2009) επικεντρώνεται στη στρατηγική σημασία της σύνθεσης και των δεξιοτήτων του διοικητικού συμβουλίου. Οι πόροι αυτοί (γνώση, εμπειρία, διασυνδέσεις) θεωρούνται κρίσιμα στοιχεία για την πρόληψη ή τη διαχείριση κρίσεων ESG (Iannuzzi et al., 2023; Kuzey et al., 2024; Mallidis et al., 2024). Η παρουσία μελών με εξειδίκευση στην αειφόρο ανάπτυξη ενισχύει την ικανότητα εποπτείας, συμπληρώνοντας τη Θεωρία Αντιπροσώπευσης: ο έλεγχος από μόνος του δεν επαρκεί, απαιτούνται και οι κατάλληλοι «πόροι» για την υποστήριξη της στρατηγικής ESG.

Η *Θεωρία Συμπεριφοράς της Επιχείρησης (Behavioral Theory of the Firm)* (Cicchello et al., 2023) και η *Θεωρία Ανώτερων Στελεχών (Upper Echelons Theory)* (Passas et al., 2022) εισάγουν ψυχολογικές και ηγετικές διαστάσεις, δείχνοντας ότι τα ατομικά χαρακτηριστικά των στελεχών (φύλο, αξίες, εμπειρία) επηρεάζουν άμεσα τη συχνότητα και τη διαχείριση των ESG αντιπαραθέσεων.

Πέρα από τα κυρίαρχα ρεύματα, η βιβλιογραφία επιστρατεύει μια σειρά από δευτερεύουσες θεωρίες που φωτίζουν εξειδικευμένες πτυχές του φαινομένου:

- *Θεωρία Κοινωνικοποίησης του φύλου και Θεωρία της Κρίσιμης Μάζας (Gender Socialization & Critical Mass Theory)* (Issa & Hanaysha 2023; Al-Hiyari 2024): σύμφωνα με αυτές τις θεωρίες, μεγαλύτερη συμμετοχή γυναικών στα διοικητικά συμβούλια μπορεί να μειώσει την εμφάνιση συγκρούσεων ESG, καθώς οι γυναίκες προσδίδουν υψηλότερο επίπεδο κοινωνικής συνείδησης και ηθικής ευαισθησίας στη λήψη αποφάσεων.
- *Θεωρία Κοινωνικού Κεφαλαίου (Social Capital Theory)*: Εισηγείται ότι τα δίκτυα εμπιστοσύνης μεταξύ επιχειρήσεων και κοινωνικών φορέων λειτουργούν ως δίκτυο ασφαλείας απέναντι σε κρίσεις ESG (Yang & Jiang, 2024).
- *Θεωρία Δημοσιοποίησης (Disclosure Theory)*: Εστιάζει στο ότι η διαφανής αναφορά στοιχείων ESG βελτιώνει προβλεψιμότητα και μειώνει την ασυμμετρία πληροφοριών στην αγορά (Schiemann & Tietmeyer, 2022).
- *Θεωρίες Χαρτοφυλακίου και Βέλτιστης Ποινής (Portfolio & Optimal Penalty Theories)*: Αναλύουν πώς οι αντιπαραθέσεις αυξάνουν το επενδυτικό premium και το «κόστος φήμης» μιας επιχείρησης (De Franco, 2020; Erragragui et al., 2023).
- *Θεωρία Σήματος (Signaling Theory)* (Soschinski et al., 2024): εξετάζει πώς οι δημοσιεύσεις ESG λειτουργούν ως θετικά σήματα προς την αγορά, ακόμη και μετά από περιόδους έντονων αντιπαραθέσεων.
- *Θεωρία Πλεονάζοντων Πόρων (Slack Resource Theory)* (Penrose, 2009): υποστηρίζει ότι οι εταιρείες με οικονομική άνεση επενδύουν στη βιωσιμότητα, ενώ όσες πιέζονται οικονομικά εστιάζουν αποκλειστικά στους μετόχους, ρέποντας συχνά προς επιθετική φοροαποφυγή (Waddock & Graves, 1997; Watson, 2015). Οι Kim & Lee (2025) επιβεβαιώνουν εμπειρικά ότι οι εταιρείες με αντιπαραθέσεις ESG και περιορισμένους πόρους και ταυτόχρονες αντιπαραθέσεις ESG εμφανίζουν την ισχυρότερη τάση φοροαποφυγής.

Από την παραπάνω ανάλυση καθίσταται σαφές ότι καμία επιμέρους θεωρία δεν επαρκεί για την πλήρη ερμηνεία των αντιπαραθέσεων ESG. Το φαινόμενο είναι εγγενώς

πολυπαραγοντικό και απαιτεί μια ολιστική, συνδυαστική προσέγγιση. Ενώ οι Θεωρίες των Ενδιαφερόμενων Μερών και της Νομιμοποίησης εξηγούν τις εξωτερικές και επικοινωνιακές διαστάσεις, οι Θεωρίες της Αντιπροσώπευσης και της Εξάρτησης από Πόρους φωτίζουν τους εσωτερικούς μηχανισμούς διακυβέρνησης. Συνεπώς, οι αντιπαραθέσεις ESG δεν αποτελούν στενά χρηματοοικονομικά συμβάντα, αλλά σύνθετα φαινόμενα κοινωνικής ευθύνης που απαιτούν διεπιστημονική και πολυεπίπεδη θεωρητική ερμηνεία.

4.1.4.3.2 Πλαίσια (Contexts – C)

Τα διαφορετικά γεωγραφικά και θεσμικά πλαίσια των μελετών αποτελούν κρίσιμο στοιχείο για την κατανόηση των αντιπαραθέσεων ESG. Η ανάλυση της βιβλιογραφίας δείχνει ότι η πλειονότητα των ερευνών εστιάζει σε ευρωπαϊκά δείγματα και στις Η.Π.Α., ενώ το ενδιαφέρον για την Ασία και τις αναδυόμενες αγορές παρουσιάζει αυξητική τάση.

Στην Ευρώπη, οι Passas et al. (2022) και οι La Rosa & Bernini (2022) μελετούν τις αντιπαραθέσεις σε περιβάλλοντα υψηλής θεσμικής ωριμότητας, όπου οι ρυθμιστικοί μηχανισμοί και οι απαιτήσεις διαφάνειας είναι ιδιαίτερα ανεπτυγμένοι. Υπό τις συνθήκες αυτές, οι αντιπαραθέσεις αφορούν συχνότερα κοινωνικά και διακυβερνητικά ζητήματα. Στις Η.Π.Α., ο De Franco (2020) και οι Ghafoor & Gull (2024) διαπιστώνουν ότι η αγορά λειτουργεί πιο «τιμωρητικά», καθώς αντανakλά άμεσα τα σκάνδαλα ESG στις χρηματιστηριακές αποτιμήσεις μέσω της μείωσης της αξίας των μετοχών.

Αντίθετα, στις ασιατικές και τις αναδυόμενες αγορές, οι Ab Aziz et al. (2025), οι Abu Khalaf et al. (2025), οι Ma & Ma (2025), οι Melinda & Wardhani (2020) και οι Mendiratta et al. (2023c) διαπιστώνουν ότι οι αντιπαραθέσεις ESG έχουν συγκριτικά μικρότερο αντίκτυπο. Το γεγονός αυτό αποδίδεται εν μέρει στη χαμηλότερη επίγνωση των επενδυτών (investor awareness) και στις διαφορετικές πολιτισμικές στάσεις απέναντι στη βιωσιμότητα.

Κατά κλάδο, ο τραπεζικός τομέας και χρηματοπιστωτικός τομέας (Agnese et al., 2023; Cicchiello et al., 2023; Galletta & Mazzù, 2023; Shakil et al., 2020) προσελκύει τη μεγαλύτερη ερευνητική προσοχή, καθώς θεωρείται ιδιαίτερα εκτεθειμένος σε κινδύνους διακυβέρνησης και ζητήματα εταιρικής κοινωνικής ευθύνης. Παράλληλα, οι κλάδοι της

ενέργειας και της μεταποίησης (La Rosa & Bernini, 2022; Wu et al., 2023; Yin & Xu, 2025) βρίσκονται συχνά στο επίκεντρο, καθώς σε αυτούς οι περιβαλλοντικές παραβάσεις (E) είναι εντονότερες και πιο συχνές.

Τέλος, ορισμένες μελέτες επιχειρούν τη σύγκριση διεθνών δειγμάτων (Al-Hiyari et al., 2022; Beckmann & Rogmann, 2024; DasGupta, 2022; Issa, 2023; Li et al., 2019), αποκαλύπτοντας τις πολιτισμικές διαστάσεις του φαινομένου: σε χώρες που χαρακτηρίζονται από υψηλά επίπεδα συλλογικότητας (collectivism) και εμπιστοσύνης στους θεσμούς, οι παραβάσεις ESG προκαλούν πολύ ισχυρότερη θεσμική, κοινωνική και επενδυτική αντίδραση.

4.1.4.3.3 Μεθοδολογίες (Methods – M)

Στη συντριπτική τους πλειοψηφία, οι μελέτες των αντιπαραθέσεων ESG υιοθετούν ποσοτική ερευνητική προσέγγιση, με τον κύριο όγκο των άρθρων να εφαρμόζει προηγμένα οικονομετρικά μοντέλα παλινδρόμησης (OLS, panel regressions, GLM, GMM, καθώς και μοντέλα σταθερών ή τυχαίων επιδράσεων - fixed/random effects). Σε μία από τις πρώτες εμπειρικές διερευνήσεις του φαινομένου, οι Aouadi & Marsat (2018) χρησιμοποίησαν πολυεπίπεδο μοντέλο πάνελ (panel data) για να μετρήσουν τον αντίκτυπο των αντιπαραθέσεων ESG στην αξία των εταιρειών. Αντίστοιχα, οι Passas et al. (2022) συνδύασαν ποσοτική και ποιοτική ανάλυση, εφαρμόζοντας Γενικευμένα Γραμμικά Μοντέλα (Generalized Linear Models - GLM) σε ευρωπαϊκό δείγμα εταιρειών, προκειμένου να εντοπίσουν πώς οι κοινωνικές και διακυβερνητικές διαστάσεις (S και G) επηρεάζουν την εταιρική απόδοση και τον συστηματικό κίνδυνο.

Οι πιο πρόσφατες μελέτες εστιάζουν στη μεθοδολογική διαφοροποίηση ανάλογα με τις κατηγορίες των αντιπαραθέσεων. Οι Faure et al. (2025) ανέλυσαν τις υποκατηγορίες του ESG (περιβαλλοντικές, κοινωνικές, διακυβέρνησης) χρησιμοποιώντας παλινδρομήσεις δεδομένων πάνελ (panel regressions), καταδεικνύοντας διαφοροποιημένα αποτελέσματα ανά πυλώνα. Παράλληλα, η έρευνα των Sánchez et al. (2025) επιστράτευσε πολυπαραγοντικά μοντέλα παλινδρόμησης για να εξετάσει τον ρόλο της εξωτερικής διασφάλισης (external assurance) στη διαμόρφωση της χρηματιστηριακής αξίας των εταιρειών μετά την εκδήλωση κρίσεων. Αντίθετα, ο Bel-Oms (2025) διαφοροποιήθηκε υιοθετώντας μια αυστηρά βιβλιομετρική προσέγγιση για τη χαρτογράφηση της εξέλιξης

της σχετικής βιβλιογραφίας, χρησιμοποιώντας εξειδικευμένα εργαλεία λογισμικού όπως το VOSviewer και το Biblioshiny.

Εκτός από καθαρά οικονομετρικά μοντέλα, ορισμένες μελέτες επιλέγουν ποιοτικές ή μικτές μεθοδολογίες (mixed methods) για τη βαθύτερη διερεύνηση των εσωτερικών μηχανισμών λήψης αποφάσεων. Οι Iannuzzi et al. (2023) χρησιμοποίησαν ανάλυση περιεχομένου (content analysis) και ημι-δομημένες συνεντεύξεις για να αξιολογήσουν τον ρόλο των δεξιοτήτων του διοικητικού συμβουλίου στη διαχείριση κρίσεων. Ομοίως, οι Aini et al. (2025) συνδύασαν διατομεακή ανάλυση δεδομένων (cross-sectional analysis) με περιγραφικές μελέτες περίπτωσης (case studies), αναλύοντας πώς η σύσταση επιτροπών βιωσιμότητας επηρεάζει μακροπρόθεσμα την ESG συμπεριφορά.

Τέλος, στην πιο πρόσφατη βιβλιογραφική παραγωγή (2024–2025), παρατηρείται μια σαφής στροφή προς τη χρήση μοντέλων αιτιότητας, όπως η μέθοδος των διπλών διαφορών (difference-in-differences) και οι εργαλειακές μεταβλητές (instrumental variables - IVs), με κύριο στόχο την αποτελεσματική αντιμετώπιση των προβλημάτων ενδογένειας (endogeneity). Η εξέλιξη αυτή επιβεβαιώνεται από τους Ragazou et al. (2025) και τους Cicchiello et al. (2023), οι οποίοι ενσωμάτωσαν καινοτόμα πλαίσια ανάλυσης αιτιότητας στη διακυβέρνηση εταιρειών υπό καθεστώς πίεση ESG.

Μια συνοπτική απεικόνιση της ταξινόμησης των άρθρων της βιβλιογραφίας, βάσει των αξόνων του συνδυαστικού πλαισίου ADO και TCM, παρουσιάζεται στον Πίνακα 4.7 που ακολουθεί.

Πίνακας 4.7: Κατάταξη άρθρων σύμφωνα με τα πλαίσια ADO και TCM

Κατηγορία	Περιγραφή	Ενδεικτικές αναφορές
Προηγούμενα Αίτια	Παράγοντες που προκαλούν ή εντείνουν τις συγκρούσεις ESG (θεσμικοί, πολιτισμικοί, διακυβέρνησης, φύλου, δημοκρατίας)	Shakri & Chung (2025); Ragazou et al. (2025); Passas et al. (2022); Beckmann & Rogmann (2024); DasGupta (2024); Treepongkaruna et al. (2024); Leventis et al. (2024); Ma & Ma, 2025
Αποφάσεις	Πώς ανταποκρίνονται οι επιχειρήσεις στις αντιπαραθέσεις ESG,	Agnese et al. (2024); Iannuzzi et al. (2023); Cicchiello et al. (2023); Rahi &

	στρατηγικές ανάκαμψης, επικοινωνία και αναδιάρθρωση	Johansson (2024); Araújo & Lurdes (2024)
Αποτελέσματα	Επίπτωση των αντιπαραθέσεων ESG στη φήμη, την απόδοση, την αξία, τις επενδύσεις και τις κεφαλαιαγορές	Aouadi & Marsat (2018); De Franco (2019); La Rosa & Bernini (2022); Wu et al. (2023); Xue et al. (2023); Ghafoor & Gull (2024); Agnese et al. (2024); Passas et al. (2022)
Θεωρία	Θεωρητικά πλαίσια που εξηγούν τη συμπεριφορά και τα αίτια των αντιπαραθέσεων ESG	<i>Stakeholder Theory</i> : Freeman (1984); Aouadi & Marsat (2018); Wu et al. (2023); <i>Legitimacy Theory</i> : Kim & Lee (2025); Beckmann & Rogmann (2024) <i>Signaling Theory</i> : Soschinski et al. (2024) <i>Institutional Theory</i> : Ragazou et al. (2025) <i>Agency Theory</i> : De Franco (2019) <i>Resource Dependence Theory</i> : Iannuzzi et al. (2023) <i>Behavioral Theory of the Firm</i> : Cicchiello et al. (2023) <i>Upper Echelons Theory</i> : Passas et al. (2022) <i>Slack Resource Theory</i> : Kim & Lee (2025)
Πλαίσιο	Γεωγραφικά και θεσμικά περιβάλλοντα, τομείς, επίπεδα ανάλυσης, πολιτισμικές διαφορές	<i>Europe</i> : Passas et al. (2022) <i>USA</i> : De Franco (2019); Abu Khalaf et al. (2025); Treepongkaruna et al. (2024) <i>Africa</i> : Ghafoor & Gull (2024) <i>Global</i> : Beckmann & Rogmann (2024) <i>Sectors</i> : Banking (Agnese et al., 2024), Industrial (Wu et al., 2023), Energy (La Rosa & Bernini, 2022)

Μέθοδος	Ποσοτικές και ποιοτικές προσεγγίσεις, τύποι δεδομένων, χρονικές περίοδοι	<i>Quantitative:</i> Passas et al. (2022) [GLM], Aouadi & Marsat (2018) [OLS], La Rosa & Bernini (2022) [panel regression] <i>Bibliometrics:</i> Bel-Oms (2025) <i>Mixed:</i> Ragazou et al. (2025)
---------	--	---

Πηγή: Ο πίνακας δημιουργήθηκε από τη συγγραφέα.

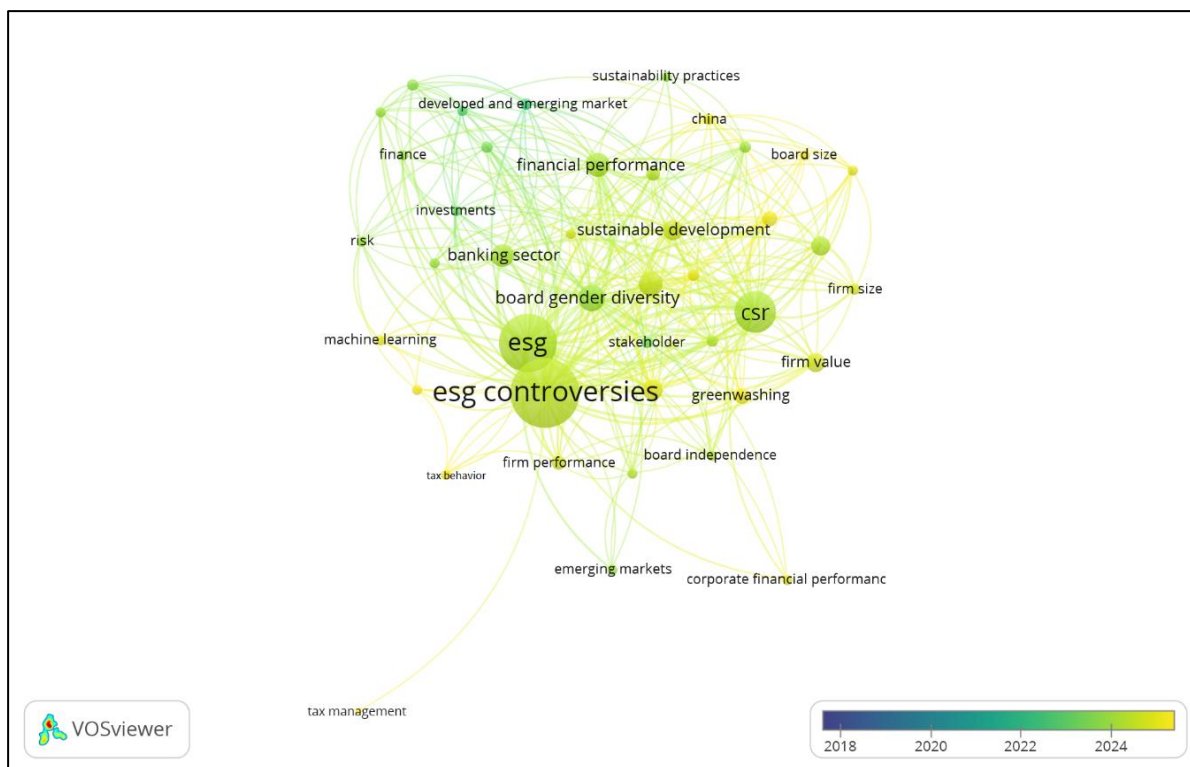
4.1.4.4 Χαρτογράφηση της επιστημονικής έρευνας

4.1.4.4.1 Ανάλυση λέξεων-κλειδιών

Για τη διερεύνηση των ερευνητικών τάσεων και τη χαρτογράφηση του θεματικού εύρους των δημοσιεύσεων που αφορούν ζητήματα ESG (EE3) , πραγματοποιήθηκε ανάλυση συν-εμφάνισης των λέξεων-κλειδιών των συγγραφέων (Εικόνα 4.14). Η προσέγγιση αυτή επιτρέπει τον εντοπισμό εννοιολογικών συνδέσεων και τον σχηματισμό θεματικών συστάδων, οι οποίες αποτυπώνουν τις κύριες ερευνητικές κατευθύνσεις, τις μεταξύ τους σχέσεις, καθώς και τα σημεία αιχμής της τρέχουσας επιστημονικής συζήτησης.

Από το σύνολο των 487 λέξεων - κλειδιών που εντοπίστηκαν στο δείγμα, οι 25 πληρούσαν το προκαθορισμένο κατώφλι εμφάνισης, με τον ελάχιστο αριθμό εμφανίσεων ανά λέξη-κλειδί να ορίζεται στις τέσσερις (4). Το κατώφλι αυτό επιλέχθηκε ώστε η ανάλυση να επικεντρωθεί σε όρους με ουσιαστική συχνότητα και σαφή θεματική συνάφεια. Η διαδικασία αυτή επέτρεψε την ανάδειξη των πλέον αντιπροσωπευτικών εννοιών του πεδίου, διευκολύνοντας τον εντοπισμό των κυρίαρχων θεματικών πυρήνων και την κατανόηση της δυναμικής εξέλιξης της σχετικής βιβλιογραφίας.

Εικόνα 4.14: Ανάλυση συν-εμφάνισης των λέξεων-κλειδιών των συγγραφέων



Σημειώσεις: Το σχήμα αποτυπώνει την ανάλυση των λέξεων-κλειδιών, αναδεικνύοντας τη χρονολογική εξέλιξη και την εμφάνιση των όρων που χρησιμοποιούν οι συγγραφείς ανά θεματική συστάδα (cluster). Οι παλαιότεροι όροι απεικονίζονται με μπλε χρώμα, ενώ οι πιο πρόσφατα αναδυόμενοι εμφανίζονται με αποχρώσεις του πράσινου και του κίτρινου.

Πηγή: Κατασκευή της συγγραφέως μέσω του λογισμικού VOSviewer.

Σύμφωνα με τα δεδομένα του Πίνακα 4.8, η λέξη-κλειδί «ESG Controversies» καταγράφει τη μεγαλύτερη συχνότητα εμφάνισης (101) και την ισχυρότερη συνολική συνδεσιμότητα του δικτύου (138), γεγονός που υποδηλώνει την αυξημένη ερευνητική εστίαση στις προκλήσεις, τις συγκρούσεις και τις αντιπαραθέσεις που ανακύπτουν γύρω από την εφαρμογή των κριτηρίων ESG. Ακολουθεί η έννοια «ESG» (με 71 εμφανίσεις και συνολική ισχύ συνδέσεων 115), αντανakλώντας τη διευρυμένη διάδοση του πλαισίου των ζητημάτων περιβάλλοντος, κοινωνίας και εταιρικής διακυβέρνησης στη βιβλιογραφία.

Η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη (CSR) (38 εμφανίσεις, 81 συνδέσεις) εξακολουθεί να διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στο ερευνητικό πεδίο, λειτουργώντας ως βασικό θεωρητικό υπόβαθρο για τη μελέτη των ζητημάτων ESG. Παράλληλα, οι όροι «Ποικιλομορφία φύλου στο Διοικητικό Συμβούλιο» (Board Gender Diversity) (17, 40) και «Διαχείριση Περιβάλλοντος» (Environmental Management) (14, 45) αναδεικνύουν τη διεύρυνση της θεματικής προς ζητήματα ποικιλομορφίας στη διοίκηση και περιβαλλοντικής διαχείρισης, αντίστοιχα. Ο όρος «Οικονομική Απόδοση» (Financial

Performance) (14, 30) συνδέεται με την προσπάθεια αξιολόγησης του χρηματοοικονομικού αντίκτυπου των πολιτικών ESG, ενώ η εμφάνιση των όρων «Τραπεζικός Τομέας» (Banking Sector) (13, 36) και «Βιωσιμότητα» (Sustainability) (11, 34) καταδεικνύει τον ιδιαίτερο ρόλο του χρηματοπιστωτικού τομέα στη μετάβαση προς τη βιωσιμότητα.

Ο όρος «Βιώσιμη Ανάπτυξη» (Sustainable Development) (10, 30) συνδέεται άμεσα με τη στρατηγική διάσταση της βιώσιμης ανάπτυξης, η οποία αποτελεί βασικό πλαίσιο αναφοράς για τις σύγχρονες προσεγγίσεις ESG. Τέλος, ο όρος «ΕΚΕ Αντιπαραθέσεις» (CSR Controversies) (9, 13) υποδηλώνει το διαρκές ενδιαφέρον για τη μελέτη εταιρικών κρίσεων και κοινωνικών αντιπαραθέσεων που σχετίζονται με την εταιρική ευθύνη.

Συνολικά, η ανάλυση αποκαλύπτει μια σαφή μετατόπιση της ερευνητικής προσοχής από τις παραδοσιακές έννοιες της εταιρικής ευθύνης προς πιο σύνθετες και πολυδιάστατες προσεγγίσεις της βιώσιμης διακυβέρνησης. Οι υψηλές τιμές συνδεσιμότητας υποδεικνύουν ισχυρές σχέσεις μεταξύ των θεμάτων, γεγονός που υποδηλώνει την ανάδυση ενός συνεκτικού ερευνητικού πλαισίου γύρω από τη διαχείριση των ζητημάτων ESG, με αυξανόμενο ενδιαφέρον για την ενσωμάτωση κοινωνικών, περιβαλλοντικών και διακυβερνητικών παραμέτρων στη στρατηγική των οργανισμών.

Πίνακας 4.8: Οι 10 λέξεις-κλειδιά, η συχνότητα εμφάνισής και η συνολική ισχύς των συνδέσεων τους

Λέξεις-κλειδιά	Συχνότητα εμφάνισης	Συνολική ισχύς συνδέσεων
ESG Controversies	101	138
ESG	71	115
CSR	38	81
Board Gender Diversity	17	40
Environmental Management	14	45
Financial Performance	14	30
Banking Sector	13	36
Sustainability	11	34
Sustainable Development	10	30
CSR Controversies	9	13

Πηγή: Ο πίνακας δημιουργήθηκε από τη συγγραφέα.

Η ανάλυση συν-εμφάνισης των λέξεων-κλειδιών ανέδειξε τέσσερις διακριτές συστάδες, οι οποίες αποτυπώνουν τις κυρίαρχες θεματικές ενότητες της ερευνητικής δραστηριότητας γύρω από τα ζητήματα ESG (Πίνακας 4.9). Κάθε συστάδα αντιπροσωπεύει μια ομάδα εννοιών με ισχυρούς εννοιολογικούς δεσμούς, οι οποίες αντανακλούν τη διάρθρωση επιμέρους υποπεδίων στο πλαίσιο του συνολικού ερευνητικού πεδίου.

Πίνακας 4.9: Συστάδες και λεπτομέρειες των στοιχείων που εντοπίστηκαν

Συστάδα	Σύνολο αντικειμένων	Λεπτομέρειες
1	8	Corporate strategy, CSR, Firm size, Greenwashing, Industrial performance, Stakeholder, Sustainable development, Cost of equity
2	7	CSR controversies, Economic and social effects, Environmental impact, Environmental management
3	6	Board gender diversity, Developed and emerging markets, Energy sector, ESG, ESG controversies, Financial performance
4	4	Banking sector, Corporate governance, Risk management, Sustainability

Πηγή: Ο πίνακας δημιουργήθηκε από τη συγγραφέα.

Η πρώτη συστάδα (Cluster 1), η οποία περιλαμβάνει οκτώ όρους, συγκεντρώνει ζητήματα που αφορούν τη στρατηγική διάσταση της εταιρικής βιωσιμότητας και τις επιδράσεις της στην επιχειρηματική απόδοση. Περιλαμβάνει όρους όπως εταιρική στρατηγική, Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη (CSR), ενδιαφερόμενα μέρη (stakeholders), βιώσιμη ανάπτυξη, βιομηχανική απόδοση, μέγεθος επιχείρησης, greenwashing και κόστος ιδίων κεφαλαίων. Το περιεχόμενο της συστάδας αυτής αναδεικνύει τις προσπάθειες των επιχειρήσεων να ενσωματώσουν τα κριτήρια ESG στη στρατηγική τους, συνδέοντας την υπεύθυνη επιχειρηματική συμπεριφορά με τη χρηματοοικονομική απόδοση και το κόστος κεφαλαίου. Ωστόσο, η παρουσία του όρου *greenwashing*

υποδηλώνει και την ύπαρξη κριτικών προσεγγίσεων που αμφισβητούν τον βαθμό υιοθέτησης αυθεντικά βιώσιμων πρακτικών.

Η δεύτερη συστάδα (Cluster 2), με επτά όρους, εστιάζει στις κοινωνικές, περιβαλλοντικές και οικονομικές επιπτώσεις των εταιρικών πρακτικών. Όροι όπως αντιπαραθέσεις γύρω από την ΕΚΕ (CSR αντιπαραθέσεις), οικονομικές και κοινωνικές επιδράσεις, περιβαλλοντική διαχείριση, περιβαλλοντικός αντίκτυπος, επιχειρηματική απόδοση, αξία επιχείρησης και κοινωνική απόδοση συνθέτουν ένα πεδίο που εξετάζει τη μέτρηση της βιωσιμότητας και τη συσχέτισή της με την εταιρική αξία. Η έμφαση στην απόδοση και την αξία αποκαλύπτει τη μετατόπιση της έρευνας προς την ποσοτικοποίηση των κοινωνικών και περιβαλλοντικών αποτελεσμάτων, ενισχύοντας την ανάγκη για δείκτες αξιολόγησης και αποτίμησης των στρατηγικών ESG.

Η τρίτη συστάδα (Cluster 3), η οποία περιλαμβάνει έξι όρους, συνδέεται με τη διακυβέρνηση, τη χρηματοοικονομική απόδοση και τις αγορές. Περιλαμβάνει τους όρους ποικιλομορφία φύλου στο διοικητικό συμβούλιο, ανεπτυγμένες και αναδυόμενες αγορές, ενεργειακός τομέας, ESG, αντιπαραθέσεις ESG και χρηματοοικονομική απόδοση. Η θεματική αυτή συστάδα δείχνει ότι η έρευνα γύρω από το ESG επεκτείνεται πέρα από το επίπεδο της επιχείρησης, σε θεσμικά και μακροοικονομικά ζητήματα. Η παρουσία των όρων «ποικιλομορφία φύλου στο διοικητικό συμβούλιο» και «αντιπαραθέσεις ESG» υποδηλώνει ότι η συζήτηση για τη βιωσιμότητα συνδέεται με τη διαφάνεια, την ισότητα και την κοινωνική νομιμοποίηση των επιχειρηματικών πρακτικών.

Η τέταρτη συστάδα (Cluster 4), με τέσσερις όρους, επικεντρώνεται στον τραπεζικό τομέα και στη διαχείριση κινδύνου. Οι όροι τραπεζικός τομέας, εταιρική διακυβέρνηση, διαχείριση κινδύνων και βιωσιμότητα αποτυπώνουν τη θεματική ενσωμάτωση του ESG στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, όπου η βιωσιμότητα συνδέεται με τη σταθερότητα και τη θεσμική διαχείριση κινδύνων. Η συστάδα αυτή αναδεικνύει τον ρόλο των τραπεζών και των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων ως βασικών φορέων προώθησης των πρακτικών ESG στην αγορά.

Σε γενικές γραμμές, οι τέσσερις συστάδες σκιαγραφούν ένα πολυδιάστατο ερευνητικό τοπίο, στο οποίο οι στρατηγικές, οικονομικές, κοινωνικές και θεσμικές διαστάσεις της βιωσιμότητας συνυπάρχουν και αλληλεπιδρούν. Η εννοιολογική τους συνοχή καταδεικνύει τη μετάβαση της σχετικής βιβλιογραφίας από μεμονωμένα θεματικά πεδία

σε ένα ενιαίο, διεπιστημονικό πλαίσιο ESG, όπου η εταιρική ευθύνη αντιμετωπίζεται ταυτόχρονα ως ηθική επιταγή, στρατηγική επιλογή και παράγοντας οικονομικής ανθεκτικότητας.

4.1.4.4.2 Προοπτικές για μελλοντικές ερευνητικές κατευθύνσεις

Στο σημείο αυτό αναδεικνύονται οι κρίσιμες ερευνητικές προκλήσεις και τα κενά που εντοπίζονται στη σύγχρονη βιβλιογραφία (EE4). Όπως προκύπτει από την ανάλυση των πρόσφατων δεδομένων (Πίνακας 4.10), παρατηρούνται σημαντικές διαφοροποιήσεις στον τρόπο με τον οποίο οι αντιπαραθέσεις γύρω από τα κριτήρια ESG επηρεάζουν τη λειτουργία και τη χρηματοοικονομική απόδοση των επιχειρήσεων.

Πρώτον, η πλειονότητα των μελετών επικεντρώνεται στον χρηματοπιστωτικό τομέα (Agnese et al., 2023; Aziz et al., 2024; Gaia Soana, 2024), όπου οι αντιπαραθέσεις ESG θεωρούνται ιδιαίτερα κρίσιμες λόγω της σχέσης τους με την εμπιστοσύνη των επενδυτών και των ρυθμιστικών αρχών. Όπως καταδεικνύει η σχετική βιβλιογραφία, ο χρηματοπιστωτικός τομέας είναι ένας από τους πλέον αναλυμένους όσον αφορά τον αντίκτυπο αρνητικών ειδήσεων και συμπεριφορών στις επενδυτικές αποφάσεις των ενδιαφερόμενων μερών στο πλαίσιο των αντιπαραθέσεων ESG. Ωστόσο, τα ευρήματα είναι αντικρουόμενα, καθώς ορισμένες μελέτες διαπιστώνουν αρνητική επίδραση των χαρακτηριστικών του διοικητικού συμβουλίου στις αντιπαραθέσεις ESG (Agnese et al., 2023), ενώ άλλες υποστηρίζουν θετική σχέση μεταξύ αντιπαραθέσεων ESG και εταιρικής απόδοσης (Aziz et al., 2024). Αυτό πιθανότατα οφείλεται στις διαφορές των θεσμικών πλαισίων και πολιτικών μεταξύ χωρών, γεγονός που υποδηλώνει την ανάγκη για διακρατικές συγκριτικές αναλύσεις και για μελέτες πέραν του τραπεζικού τομέα.

Δεύτερον, λίγες μελέτες έχουν εξετάσει συγκεκριμένους κλάδους, όπως η ενέργεια (Beckmann & Rogmann, 2024; Shakil, 2021) ή η μεταποίηση (DasGupta, 2022; Mallidis et al., 2024). Τα αποτελέσματα υποδεικνύουν διαφοροποιημένο αντίκτυπο των αντιπαραθέσεων ESG στη σχέση μεταξύ απόδοσης ESG και κινδύνου, επιβεβαιώνοντας ότι απαιτείται κλαδική προσέγγιση για την αποσαφήνιση των μηχανισμών που συνδέουν την απόδοση ESG με αμφιλεγόμενες πρακτικές.

Τρίτον, υπάρχει περιορισμένη διερεύνηση του ρόλου των υποεπιτροπών του διοικητικού συμβουλίου (π.χ. επιτροπές εταιρικής διακυβέρνησης, αμοιβών) και της σύνθεσης του

διοικητικού συμβουλίου σε σχέση με τις αντιπαραθέσεις ESG. Αν και ορισμένες μελέτες έχουν επικεντρωθεί σε επιτροπές βιωσιμότητας ή EKE (Elamer et al., 2024; Erragragui et al., 2023), τα αποτελέσματα παραμένουν μη καταληκτικά. Μελλοντική έρευνα θα μπορούσε να εστιάσει σε διαφορετικούς τύπους γυναικών μελών διοικητικών συμβουλίων (ανεξάρτητα, εκτελεστικά, πρόεδροι, διευθύνοντες σύμβουλοι), ώστε να διερευνηθεί πώς τα χαρακτηριστικά φύλου και ρόλου επηρεάζουν τη συχνότητα και τη σοβαρότητα των αντιπαραθέσεων ESG (Issa & Hanaysha, 2023a).

Τέταρτον, παρότι η σχέση μεταξύ αντιπαραθέσεων ESG και εταιρικής απόδοσης έχει μελετηθεί εκτενώς, τα αποτελέσματα παραμένουν ασυνεπή (Al-Hiyari, 2024; Issa & Hanaysha, 2023b). Η επίδραση του πολιτισμικού και θεσμικού πλαισίου είναι καθοριστική, γεγονός που υποδηλώνει ότι οι μελλοντικές μελέτες θα πρέπει να εξετάσουν τον ρόλο των πολιτισμικών διαφορών, των οικονομικών κρίσεων (Aziz et al., 2024) ή των νομικών συστημάτων (Erragragui et al., 2023) στην ένταση και τη φύση των αντιπαραθέσεων ESG.

Πέμπτον, λίγες εμπειρικές μελέτες εξετάζουν ξεχωριστά τις διαστάσεις των αντιπαραθέσεων ESG —περιβαλλοντική, κοινωνική και διακυβέρνησης— παρότι υπάρχουν ενδείξεις ότι επηρεάζουν διαφορετικά το κόστος κεφαλαίου ή την κερδοφορία (Gaia Soana, 2024; La Rosa & Bernini, 2022). Συνεπώς, απαιτείται περαιτέρω ανάλυση των επιμέρους διαστάσεων των παραμέτρων ESG, προκειμένου να εντοπιστούν οι πιο κρίσιμες πηγές αρνητικής δημοσιότητας και κινδύνου.

Πίνακας 4.10: Ερευνητικά κενά και μελλοντικές κατευθύνσεις στη μελέτη των ESG αντιπαραθέσεων

Θεματικός άξονας	Ερευνητικό κενό	Μελλοντική ερευνητική κατεύθυνση	Αναφορές
Τομέας δραστηριότητας	Υπερεκπροσώπηση του χρηματοπιστωτικού τομέα	Διερεύνηση επιμέρους κλάδων (ενέργεια, μεταποίηση, τεχνολογία, τραπεζικός τομέας)	(Agnese et al., 2023; Bang et al., 2023; Beckmann & Rogmann, 2024; Dipierro et al., 2025; Erragragui et al., 2023; Galletta & Mazzù, 2023; García-Amate et al., 2023; Giráldez-Puig et al., 2025; Samaniego-Medina & Giráldez-Puig, 2022; Yin & Xu, 2025)
Διοικητικές Επιτροπές &	Περιορισμένη μελέτη επιτροπών	Ανάλυση επιτροπών διακυβέρνησης &	(Elamer et al., 2024; Issa & Hanaysha, 2023a; Shakil, 2021)

Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου	πλην αυτών της CSR/βιωσιμότητας	αμοιβών· διάκριση των τύπων γυναικών που διατελούν στο ΔΣ	
Αντιπαραθέσεις ESG – Επίδοση Επιχείρησης	Αντικρουόμενα αποτελέσματα	Εξέταση πολιτισμικών, θεσμικών και οικονομικών διαφορών	(Al-Hiyari, 2024; Erragragui et al., 2023)
Υποδιάσταση ESG (E, S, G)	Ελάχιστες μελέτες ανά υποκατηγορία	Διαχωρισμός περιβαλλοντικών, κοινωνικών και διακυβερνητικών αντιπαραθέσεων	(Gaia Soana, 2024; La Rosa & Bernini, 2022)
Χρόνος / Κρίσιμες Περίοδοι	Έλλειψη ανάλυσης πριν και μετά από κρίσεις	Μελέτες στο πλαίσιο πανδημιών, χρηματοπιστωτικών ή γεωπολιτικών κρίσεων	(Aziz et al., 2024; Treepongkaruna et al., 2024b)
Οικοσυστημική οπτική	Οι αντιπαραθέσεις ESG εξετάζονται κυρίως σε επίπεδο επιχείρησης	Ενσωμάτωση πλαισίων Κυκλικής Αποτελεσματικής Επιχειρηματικότητας και Οικοσυστημάτων Καινοτομίας για τη σύλληψη των αντιπαραθέσεων ESG ως συστημικών αποκλίσεων εντός ευρύτερων οικοσυστημάτων βιωσιμότητας	(Carayannis, Grigoroudis, et al., 2025; αυτή η μελέτη)
Σύνδεση ESG – Φορολογίας	Λίγες εμπειρικές εργασίες σχετικά με αντιπαραθέσεις ESG και φορολογική συμπεριφορά	Ελάχιστες μελέτες ανά υποκατηγορία που εξετάζουν τη σχέση μεταξύ αντιπαραθέσεων ESG – φοροαποφυγής/διαφάνειας· συμπεριλαμβάνοντας το «T» (Φορολογία) στα ESG	(Kim & Lee, 2025; αυτή η μελέτη)

Πηγή: Ο Πίνακας δημιουργήθηκε από τη συγγραφέα.

Έκτον, η μελλοντική έρευνα θα μπορούσε να επεκτείνει την ανάλυση των ESG αντιπαραθέσεων ενσωματώνοντας ευρήματα από την αναδυόμενη βιβλιογραφία περί Κυκλικής Αποτελεσματικής Επιχειρηματικότητας (Circular Efficacious Entrepreneurship) και Οικοσυστημάτων Καινοτομίας. Η προσέγγιση αυτή μετατοπίζει το αναλυτικό επίκεντρο από την αντιδραστική διαχείριση κρίσεων προς μια προληπτική, οικοσυστημική ανθεκτικότητα. Αντί οι ESG αντιπαραθέσεις να αντιμετωπίζονται αποκλειστικά ως μεμονωμένες αποτυχίες σε επίπεδο επιχείρησης, μπορούν να ιδωθούν ως εκδηλώσεις συστημικής ασυμφωνίας μεταξύ των εταιρικών στρατηγικών και των

ευρύτερων περιβαλλοντικών και κοινωνικών επιταγών που ενσωματώνονται στα οικοσυστήματα καινοτομίας.

Το πλαίσιο της Κυκλικής Αποτελεσματικής Επιχειρηματικότητας δίνει έμφαση στην ευθυγράμμιση των οικονομικών στόχων με την περιβαλλοντική αναγέννηση και την κοινωνική συμπερίληψη, ενώ τα Οικοσυστήματα Καινοτομίας παρέχουν τη συνεργατική υποδομή μέσω της οποίας οι βιώσιμες επιχειρηματικές πρωτοβουλίες αναπτύσσονται, προσαρμόζονται και δημιουργούν διαμοιραζόμενη αξία (Carayannis, Grigoroudis, et al., 2025). Η διερεύνηση του κατά πόσο οι επιχειρήσεις που εντάσσονται σε ανθεκτικά και συμπεριληπτικά οικοσυστήματα καινοτομίας εμφανίζουν χαμηλότερη συχνότητα, μειωμένη σοβαρότητα ή περιορισμένο χρηματοοικονομικό αντίκτυπο ESG αντιπαράθεσων αποτελεί ένα ιδιαίτερα υποσχόμενο πεδίο εμπειρικής έρευνας.

Περαιτέρω, μελλοντικές μελέτες θα μπορούσαν να εξετάσουν πώς η συνεργασία μεταξύ ενδιαφερόμενων μερών —επιχειρηματιών, επενδυτών, φορέων χάραξης πολιτικής και ακαδημαϊκών ιδρυμάτων— λειτουργεί ως προληπτικός μηχανισμός διακυβέρνησης που περιορίζει τους κινδύνους που σχετίζονται με το ESG. Μια τέτοια οικοσυστημική προσέγγιση μπορεί να συμβάλει στη διαμόρφωση ενός συστημικού πλαισίου που συνδέει τη διαχείριση ESG κινδύνων με τα κυκλικά επιχειρηματικά μοντέλα, τη βιώσιμη καινοτομία και τη μακροπρόθεσμη δημιουργία αξίας.

Έβδομον, η βιβλιογραφία που εξετάζει τη σύνδεση μεταξύ ESG και φορολογικής συμπεριφοράς παραμένει περιορισμένη, κατακερματισμένη και σε πρώιμο στάδιο. Αν και ορισμένες μελέτες διερευνούν τη σχέση αυτή, εστιάζοντας σε δείκτες όπως η φορολογική επιθετικότητα και η φορολογική διαφάνεια (Mitroulia, Chytis, & Kitsantas, 2025; Mitroulia, Chytis, Kitsantas, et al., 2025), τα έως τώρα ευρήματα παραμένουν αντικρουόμενα (Beckmann & Rogmann, 2024; Marques et al., 2023). Παρά τις αποκλίσεις αυτές, η φορολογική συμπεριφορά αναγνωρίζεται πλέον ως κεντρικό στοιχείο του πλαισίου βιωσιμότητας, καθώς γεφυρώνει τον κοινωνικό πυλώνα με τον πυλώνα της διακυβέρνησης, αντικατοπτρίζοντας τη δίκαιη συμβολή μιας εταιρείας στην κοινωνία και τη διαφάνεια στις διαδικασίες λήψης αποφάσεων. Η καταβολή φόρων και η γνωστοποίηση της φορολογικής πολιτικής αποτελούν, συνεπώς, κρίσιμους δείκτες υπεύθυνης διακυβέρνησης και κοινωνικής συνεισφοράς (Al-Karablieh et al., 2021; Chaim & Parchomovsky, 2024; Chen, 2024).

Μέσα σε αυτό το πλαίσιο, η πιο πρόσφατη ερευνητική παραγωγή (2022–2025) αναδεικνύει ένα ακόμη πιο εξειδικευμένο κενό γνώσης, το οποίο αφορά τη σχέση μεταξύ των αντιπαραθέσεων ESG και της φορολογικής συμπεριφοράς (Εικόνα 14). Οι περισσότερες υφιστάμενες μελέτες επικεντρώνονται στη θετική απόδοση ή τη γνωστοποίηση στοιχείων ESG (Al-Hiyari, 2024; Aziz et al., 2024; Issa & Hanaysha, 2023b), παραβλέποντας τις αρνητικές πτυχές του πεδίου, δηλαδή τα σκάνδαλα, τις κανονιστικές παραβάσεις και τα αρνητικά γεγονότα που ενδέχεται να συνδέονται με επιθετικές φορολογικές πρακτικές ή έλλειψη διαφάνειας (Kim & Lee, 2025).

Υπό αυτήν την έννοια, η μελλοντική έρευνα οφείλει να επικεντρωθεί στη διασταύρωση μεταξύ αντιπαραθέσεων ESG και φορολογικών πρακτικών, διερευνώντας τρεις κεντρικούς άξονες:

- Πρώτον, εάν και σε ποιο βαθμό οι ESG αντιπαραθέσεις συνοδεύονται από αυξημένη φοροαποφυγή.
- Δεύτερον, πώς οι θεσμικοί και πολιτισμικοί παράγοντες επηρεάζουν τη σχέση αυτή.
- Τρίτον, σε ποιο βαθμό η ποιοτική αναβάθμιση των υφιστάμενων δεικτών μπορεί να αποκαλύψει την πραγματική δέσμευση των επιχειρήσεων στη βιώσιμη ανάπτυξη.

Η ανάγκη αυτή οδηγεί στον επαναπροσδιορισμό των πλαισίων αξιολόγησης των διεθνών οίκων, μέσα από τη θεσμική καθιέρωση της «Φορολογίας» ως αυτόνομου, τέταρτου πυλώνα (Taxation - Environmental, Social, Governance, T-ESG). Η εισαγωγή του πυλώνα αυτού κρίνεται αναγκαία για την ενίσχυση της πληρότητας, της εγκυρότητας και της ηθικής συνοχής των συστημάτων λογοδοσίας, καθώς η φορολογική συμπεριφορά παραμένει μια υποτιμημένη αλλά κρίσιμη διάσταση της εταιρικής ευθύνης.

Συνεπώς, η μελέτη αυτή καταλήγει στο θεμελιώδες συμπέρασμα ότι το ESG δεν μπορεί να θεωρηθεί ένας πλήρης και αξιόπιστος δείκτης εταιρικής βιωσιμότητας χωρίς την ουσιαστική και οργανική ενσωμάτωση της φορολογικής συμπεριφοράς των επιχειρήσεων. Η θεσμοθέτηση του T-ESG αποτελεί το αναγκαίο βήμα προς μια ολιστική θεώρηση της εταιρικής ευθύνης, συνδυάζοντας την οικονομική αποδοτικότητα, την κοινωνική δικαιοσύνη και την ηθική διακυβέρνηση. Με τον τρόπο αυτό, η φορολογία αναδεικνύεται πλέον ως πρωταρχική διάσταση της κοινωνικής υπευθυνότητας και ως κρίσιμο κριτήριο για την επαλήθευση της αυθεντικότητας των πρακτικών ESG,

λειτουργώντας ως ανάχωμα απέναντι σε φαινόμενα επιφανειακής συμμόρφωσης (Avi-Yonah, 2008; Sikka, 2010). Υπό αυτό το πρίσμα, η σημασία της μελέτης εκτείνεται πέραν της στενής ακαδημαϊκής της συμβολής, προσφέροντας ουσιαστικές προεκτάσεις για τη χάραξη πολιτικής (policy implications) και το κανονιστικό μέλλον της βιώσιμης επιχειρηματικότητας.

4.1.5 Συμπεράσματα

Η παρούσα μελέτη προσφέρει μια συστηματική και εννοιολογικά δομημένη ανασκόπηση της βιβλιογραφίας σχετικά με τις ESG αντιπαραθέσεις, αντιμετωπίζοντάς τις ως ένα σύνθετο και δυναμικό φαινόμενο με οικονομικές, οργανωσιακές και θεσμικές προεκτάσεις. Μέσω της αξιοποίησης των πλαισίων ADO και TCM, η μελέτη συνθέτει κατακερματισμένα ερευνητικά ευρήματα και αναδεικνύει συνεκτικά πρότυπα που διατρέχουν τη διεθνή βιβλιογραφία.

Η ανάλυση περιλάμβανε την εξέταση συγγραφέων, χωρών, συνεπισημάνσεων (co-citations), λέξεων-κλειδιών και επιρροών, αξιοποιώντας το λογισμικό VOSviewer για τη δημιουργία επιστημονικών δικτύων και την εξερεύνηση θεματικών συσχετίσεων. Η περίοδος μελέτης (2018–2025) κάλυψε ένα ευρύ φάσμα επιστημονικών πεδίων, από οικονομικά, διοίκηση και χρηματοοικονομικά, έως περιβαλλοντικές επιστήμες, τεχνολογία, ηθική και βιώσιμη ανάπτυξη, υπογραμμίζοντας τον διεπιστημονικό χαρακτήρα του φαινομένου.

Ειδικότερα, η ανασκόπηση καταδεικνύει ότι οι χρηματοπιστωτικές αγορές αντιδρούν με συστηματικό και αρνητικό τρόπο στη δημοσιοποίηση συμβάντων ESG, ενσωματώνοντας τα γεγονότα αυτά στις αποτιμήσεις των επιχειρήσεων ως ενδείξεις αυξημένου κινδύνου. Παράλληλα, αναδεικνύεται η σημασία της ετερογένειας των δεδομένων ESG συμβάντων, καθώς οι διαφοροποιήσεις μεταξύ παρόχων δεδομένων επηρεάζουν ουσιαστικά τα εμπειρικά αποτελέσματα και περιορίζουν τη συγκρισιμότητα των σχετικών μελετών. Επιπλέον, η βιβλιογραφία συγκλίνει στο συμπέρασμα ότι τα ESG συμβάντα δεν αποτελούν τυχαία γεγονότα, αλλά συνδέονται με συγκεκριμένους προσδιοριστικούς παράγοντες, όπως αδυναμίες στην εταιρική διακυβέρνηση, τα χαρακτηριστικά του κλάδου και το ευρύτερο θεσμικό περιβάλλον.

Η μελέτη δείχνει επίσης ότι οι επιχειρήσεις αντιδρούν με ετερογενείς τρόπους μετά την εκδήλωση ενός ESG συμβάντος, υιοθετώντας είτε συμβολικές, είτε ουσιαστικές στρατηγικές προσαρμογής, με διαφορετικές επιπτώσεις στη φήμη και στη χρηματιστηριακή τους αξία. Τέλος, αναδεικνύεται η τάση επανάληψης των συμβάντων ESG τόσο σε επίπεδο επιχείρησης όσο και σε επίπεδο κλάδου, γεγονός που υποδηλώνει την ύπαρξη μηχανισμών εξάρτησης από την πορεία (path dependence), οργανωσιακής αδράνειας και δομικών κινδύνων που δεν αντιμετωπίζονται επαρκώς μετά το αρχικό γεγονός.

Η συμβολή της παρούσας μελέτης δεν έγκειται στην παροχή νέων εμπειρικών εκτιμήσεων, αλλά στη θεωρητική σύνθεση, την εννοιολογική οργάνωση και τη συστηματική ερμηνεία της υφιστάμενης γνώσης γύρω από τα ESG συμβάντα. Με αυτόν τον τρόπο, η μελέτη προσφέρει ένα συνεκτικό πλαίσιο κατανόησης του φαινομένου και χαράσσει σαφείς κατευθύνσεις για μελλοντική έρευνα στους τομείς της λογιστικής, της χρηματοοικονομικής, της διοίκησης και των οικονομικών.

Η μελέτη συνεισφέρει ουσιαστικά στην κατανόηση του πεδίου, παρέχοντας σε ερευνητές, πολιτικούς φορείς και επαγγελματίες ένα εργαλείο για τον εντοπισμό των σημαντικότερων πηγών, χωρών, περιοδικών και συγγραφέων, καθώς και έναν οδηγό για τη διαμόρφωση νέων ερευνητικών κατευθύνσεων. Τα αποτελέσματα υποδεικνύουν ότι η έρευνα σχετικά με τις ESG αντιπαραθέσεις αναπτύσσεται ραγδαία, με έμφαση στη σχέση τους με τη φήμη των εταιρειών, τη διακυβέρνηση, τη διαφάνεια και την απόδοση. Η ανάλυση των λέξεων-κλειδιών επιβεβαίωσε ότι όροι όπως «ESG performance», «corporate governance» και «board gender diversity» παραμένουν κεντρικοί στο πεδίο, ενώ ο όρος «ESG controversies» εδραιώνεται σταδιακά ως μια νέα, διακριτή έννοια που περιγράφει αρνητικά γεγονότα και συμπεριφορές που υπονομεύουν την εμπιστοσύνη των ενδιαφερομένων μερών. Για παράδειγμα, μελέτες δείχνουν ότι οι εταιρείες με λιγότερες ESG αντιπαραθέσεις εμφανίζουν βελτιωμένη απόδοση και μειωμένο επιχειρηματικό ρίσκο (Soschinski et al., 2024).

Σε πρακτικό επίπεδο, τα ευρήματα της ανασκόπησης παρέχουν ουσιαστική καθοδήγηση για τη διαμόρφωση εταιρικών στρατηγικών και πολιτικών βιωσιμότητας. Η έρευνα μπορεί να βοηθήσει επενδυτές, ρυθμιστικές αρχές και διοικητικά συμβούλια να κατανοήσουν πώς οι ESG αντιπαραθέσεις επηρεάζουν τις επιχειρηματικές αποφάσεις, την εμπιστοσύνη και τη μακροπρόθεσμη αξία. Ιδιαίτερα, συνιστάται οι ESG

πρωτοβουλίες να ευθυγραμμίζονται με μηχανισμούς πρόληψης συγκρούσεων για την εξασφάλιση αξιοπιστίας και συνέπειας στις πρακτικές βιωσιμότητας των εταιρειών. Η μελέτη επισημαίνει επίσης ότι οι ESG αντιπαραθέσεις δεν αποτελούν μόνο θέμα επικοινωνίας, αλλά δείκτη εταιρικής κουλτούρας και λογοδοσίας. Η ανάλυσή τους μπορεί να χρησιμεύσει ως εργαλείο αξιολόγησης της εταιρικής υπευθυνότητας και διαφάνειας, ειδικά σε τομείς υψηλής κοινωνικής ή περιβαλλοντικής ευαισθησίας, όπως οι χρηματοοικονομικές υπηρεσίες και η ενέργεια.

Παρά τη συμβολή της, η ανασκόπηση παρουσιάζει ορισμένους περιορισμούς. Πρώτον, η αναζήτηση περιορίστηκε στη βάση δεδομένων Scopus, καλύπτοντας μόνο τίτλους, περιλήψεις και λέξεις-κλειδιά, γεγονός που μπορεί να έχει αποκλείσει σχετικές πηγές από άλλες βάσεις (π.χ. Web of Science, Google Scholar). Δεύτερον, η περίοδος μελέτης (2018–2025) επιλέχθηκε λόγω της έλλειψης προηγούμενων μελετών για το φαινόμενο, περιορίζοντας πιθανώς την ανάλυση μακροπρόθεσμων εξελίξεων. Τρίτον, η εστίαση αποκλειστικά σε δημοσιευμένα ερευνητικά άρθρα αποκλείει άλλες μορφές τεκμηρίωσης, όπως πρακτικά συνεδρίων ή κεφάλαια βιβλίων, που θα μπορούσαν να προσφέρουν πρόσθετες προοπτικές.

Εν κατακλείδι, η ανασκόπηση παρέχει μια επίκαιρη και ολοκληρωμένη εικόνα της επιστημονικής έρευνας για τις ESG αντιπαραθέσεις, θέτοντας τα θεμέλια για περαιτέρω διερεύνηση του φαινομένου σε θεωρητικό και εμπειρικό επίπεδο. Η μελλοντική έρευνα θα μπορούσε να ενισχύσει τα αποτελέσματα με την ενσωμάτωση δεδομένων από πολλαπλές βάσεις (όπως Dimensions, Crossref και Google Scholar), να επεκτείνει τη μελέτη σε διαφορετικά θεσμικά και πολιτισμικά περιβάλλοντα και να εξετάσει τη σχέση των ESG αντιπαραθέσεων με τη φορολογική συμπεριφορά και τη βιώσιμη χρηματοδότηση. Με αυτόν τον τρόπο, η παρούσα έρευνα συνεισφέρει ουσιαστικά στη διαμόρφωση ενός συνεκτικού και διεπιστημονικού πλαισίου έρευνας για την κατανόηση των ESG αντιπαραθέσεων, ενισχύοντας τόσο την θεωρητική τεκμηρίωση όσο και την πρακτική εφαρμογή των αρχών βιώσιμης εταιρικής διακυβέρνησης.

4.2 Μέρος Β – ESG Αντιπαραθέσεις και Εταιρική Φοροαποφυγή: Μια Εμπειρική Προσέγγιση

4.2.1 Εισαγωγή

Η έννοια της εταιρικής υπευθυνότητας έχει αναδειχθεί σε κεντρικό ζήτημα κατά την τελευταία δεκαετία. Οι επιχειρήσεις καλούνται πλέον να ανταποκριθούν σε αυξανόμενες πιέσεις για μια δραστηριοποίηση που δεν περιορίζεται μόνο στην οικονομική τους απόδοση, αλλά επεκτείνεται στις ηθικές, κοινωνικές και περιβαλλοντικές επιπτώσεις των δραστηριοτήτων τους (Zervoudi et al., 2025). Μέσα σε αυτό το μεταβαλλόμενο περιβάλλον, οι δείκτες Περιβάλλοντος, Κοινωνίας και Διακυβέρνησης (Environmental, Social and Governance – ESG) έχουν καθιερωθεί ως βασικά εργαλεία αξιολόγησης της βιωσιμότητας και της συνολικής εταιρικής συμπεριφοράς (Chytis et al., 2024).

Εντούτοις, παρά τη διευρυμένη χρήση και τη σημασία τους, οι εν λόγω δείκτες δεν αποτυπώνουν πάντοτε με πληρότητα την πραγματική λειτουργία των επιχειρήσεων. Συγκεκριμένα, ως συγκεντρωτικοί δείκτες που βασίζονται σε επιμέρους δεδομένα και μεθοδολογικές επιλογές, ενδέχεται να μην αντανακλούν επαρκώς τις ουσιαστικές πρακτικές ή τις αποκλίσεις μεταξύ δηλωμένων πολιτικών και πραγματικής εφαρμογής. Ως εκ τούτου, καθίσταται αναγκαία η υιοθέτηση πιο ποιοτικών και πολυδιάστατων προσεγγίσεων αξιολόγησης, οι οποίες θα λειτουργούν συμπληρωματικά προς τους ESG δείκτες, παρέχοντας μια πιο ολοκληρωμένη αποτύπωση της εταιρικής υπευθυνότητας.

Η σχετική βιβλιογραφία επισημαίνει ότι οι παραδοσιακές βαθμολογίες ESG ενδέχεται να συγκαλύπτουν προβληματικές πρακτικές, επιτρέποντας σε ορισμένες επιχειρήσεις να εμφανίζονται ως «βιώσιμες», παρά την ύπαρξη σημαντικών περιστατικών εταιρικής αποτυχίας (Dorfleitner et al., 2022; Petridis et al., 2023; Treepongkaruna et al., 2022). Για τον λόγο αυτό, η ανάλυση των ESG αντιπαραθέσεων (ESG controversies), δηλαδή των καταγεγραμμένων αρνητικών περιστατικών που σχετίζονται με την περιβαλλοντική, κοινωνική ή συμπεριφορά μιας επιχείρησης σε θέματα εταιρικής διακυβέρνησης, θεωρείται αυστηρότερο και δυνητικά πιο αξιόπιστο μέτρο για την αποτύπωση της ουσιαστικής εταιρικής ηθικής και της εταιρικής νομιμοποίησης.

Ταυτόχρονα, η εταιρική φορολογική συμπεριφορά βρίσκεται στο επίκεντρο μιας εντεινόμενης ακαδημαϊκής συζήτησης, ιδίως μετά τις χρηματοπιστωτικές κρίσεις, όταν η ανάγκη για δημόσια έσοδα και για την ενίσχυση του κοινωνικού συμβολαίου μεταξύ κράτους και επιχειρήσεων κατέστη πιο επιτακτική (Kourdoumpalou & Chytis, 2024). Η καταβολή φόρων συνιστά ένα από τα πλέον απτά στοιχεία της εταιρικής ιδιότητας του πολίτη (corporate citizenship) (Christensen, 2011; Scarpa & Signori, 2023), καθώς αντικατοπτρίζει την ουσιαστική συμβολή των επιχειρήσεων στη χρηματοδότηση δημόσιων αγαθών, όπως οι υποδομές, η εκπαίδευση, η υγεία και η κοινωνική προστασία. Επιπλέον, η βιβλιογραφία επισημαίνει ότι η επιθετική φοροαποφυγή μπορεί να προκαλέσει αρνητικές κοινωνικές συνέπειες και να διαβρώσει την εμπιστοσύνη των πολιτών στους θεσμούς και στη λειτουργία των αγορών (Qutait & Salem, 2025; Saleh et al., 2025). Αντίστοιχα, οι Lanis & Richardson (2012) τονίζουν ότι η φορολογική συμμόρφωση αποτελεί θεμελιώδη έκφραση εταιρικής λογοδοσίας. Συνεπώς, πρακτικές που αποσκοπούν στην τεχνητή μείωση της φορολογικής επιβάρυνσης μπορούν να θεωρηθούν ως ενδείξεις ανήθικης, αδιαφανούς ή κοινωνικά επιζήμιας συμπεριφοράς.

Η σχέση μεταξύ εταιρικής υπευθυνότητας και φορολογικής συμπεριφοράς καταγράφεται στη διεθνή βιβλιογραφία ως σύνθετη και αρκετά αντικρουόμενη. Από την μια πλευρά, μελέτες όπως εκείνες των Abidin et al. (2025) και Wu et al. (2025) υποστηρίζουν ότι η εταιρική κοινωνική ευθύνη (Corporate Social Responsibility – CSR) μπορεί να λειτουργήσει ως μηχανισμός διαχείρισης κινδύνων, μειώνοντας τον κίνδυνο κυρώσεων και ενισχύοντας την αξία της επιχείρησης. Από την άλλη πλευρά, ένα ισχυρό ρεύμα της βιβλιογραφίας δείχνει ότι ορισμένες εταιρείες χρησιμοποιούν τις δράσεις CSR ως προπέτασμα καπνού ή μηχανισμό «εξισορρόπησης» για τη συγκάλυψη επιθετικών φορολογικών πρακτικών (Col & Patel, 2019). Ομοίως, ο Zhao (2024) καταδεικνύει ότι οι φορολογικές πολιτικές επηρεάζουν άμεσα την εταιρική φιλανθρωπία, ενώ οι Baudot et al. (2020) διαπιστώνουν ότι η φορολογική διοίκηση συνδέεται στενά με τις στρατηγικές κοινωνικής υπευθυνότητας, τόσο στο πλαίσιο της διαφάνειας όσο και της επιθετικής φοροαποφυγής.

Σε αυτό το σημείο αναδύεται η ανάγκη εξέτασης των αμφισβητήσεων ESG ως ενός πιο στοχευμένου και αξιόπιστου δείκτη αξιολόγησης της εταιρικής συμπεριφοράς. Οι αμφισβητήσεις – αντιπαραθέσεις ESG, όπως προαναφέρθηκε, αποτυπώνουν συγκεκριμένα γεγονότα που σχετίζονται με περιβαλλοντικές παραβάσεις, παραβιάσεις

εργασιακών δικαιωμάτων, ζητήματα εταιρικής διακυβέρνησης, φαινόμενα διαφθοράς, απάτης και άλλα συναφή ζητήματα (LSEG Data Analytics, 2024; Xue et al., 2023). Τέτοια γεγονότα πλήττουν συχνά τη φήμη των επιχειρήσεων, υπονομεύουν τη νομιμοποίησή τους έναντι των θεσμών και των ενδιαφερόμενων μερών και μπορούν να επιφέρουν σημαντικές χρηματοοικονομικές συνέπειες, είτε άμεσα είτε έμμεσα μέσω απώλειας αξιοπιστίας και εμπιστοσύνης. Υπό το πρίσμα αυτό, η αρνητική δημοσιότητα ενδέχεται να λειτουργήσει, είτε ως μηχανισμός πίεσης για πιο υπεύθυνη συμπεριφορά είτε ως κίνητρο για την υιοθέτηση επιθετικών φορολογικών στρατηγικών, με στόχο την αντιστάθμιση των επιπτώσεων σκανδάλων ή τη διατήρηση της κερδοφορίας (Chen et al., 2019; Dekoster et al., 2025).

Επιπλέον, ο αντίκτυπος των αμφισβητήσεων ESG δεν είναι ομοιόμορφος μεταξύ των κλάδων. Σε κλάδους με υψηλή περιβαλλοντική ευαισθησία (Environmental Sensitivity Industries – ESI), όπως η ενέργεια, η χημική βιομηχανία ή η βαριά βιομηχανία, οι επιχειρήσεις προσελκύουν αυξημένο ενδιαφέρον από τις ρυθμιστικές αρχές, τα μέσα ενημερώσεις και την κοινωνία γενικότερα (Jain & Malhotra, 2025; Liu, 2024). Παράλληλα, παρατηρούνται σημαντικές διαφοροποιήσεις μεταξύ χωρών με διαφορετικά επίπεδα οικονομικής ανάπτυξης και θεσμικής ωριμότητας. Σε περισσότερο ανεπτυγμένες οικονομίες, όπως αυτές της Δυτικής Ευρώπης, οι αγορές είναι πιο ώριμες και οι κοινωνίες εμφανίζονται πιο ευαίσθητες σε ζητήματα βιωσιμότητας, διαφάνειας και εταιρικής ηθικής (DasGupta, 2022; Naeem et al., 2022). Κατά συνέπεια, σε τέτοια θεσμικά περιβάλλοντα οι αμφισβητήσεις ESG ενδέχεται να έχουν ισχυρότερες επιδράσεις τόσο στη στρατηγική των επιχειρήσεων όσο και στη φορολογική τους συμπεριφορά.

Παρά τη διαρκώς αυξανόμενη βιβλιογραφία, η σχέση μεταξύ των αντιπαραθέσεων ESG και της φοροαποφυγής παραμένει σε μεγάλο βαθμό ανεξερεύνητη. Αν και η πρόσφατη μελέτη των Kim & Lee (2025) αποτελεί ένα πρώτο βήμα προς αυτή την κατεύθυνση εξετάζοντας εταιρείες στις Ηνωμένες Πολιτείες, η διεθνής βιβλιογραφία δεν έχει αναλύσει επαρκώς τον τρόπο με τον οποίο η αρνητική δημοσιότητα ESG συνδέεται με επιθετικές φορολογικές στρατηγικές στις ευρωπαϊκές αγορές. Συνεπώς, παραμένει ασαφές εάν και σε ποιο βαθμό οι αντιπαραθέσεις ESG μπορούν να λειτουργήσουν ως προπορευόμενος δείκτης της φορολογικής συμπεριφοράς, συνιστώντας έναν εναλλακτικό μηχανισμό αξιολόγησης της εταιρικής νομιμοποίησης.

Το παρόν κεφάλαιο επιχειρεί να καλύψει το προαναφερθέν ερευνητικό κενό, εξετάζοντας εμπειρικά τη σχέση μεταξύ των αντιπαραθέσεων ESG και της εταιρικής φοροαποφυγής. Η έρευνα εστιάζει σε ένα ιδιαίτερα αντιπροσωπευτικό δείγμα ευρωπαϊκών επιχειρήσεων, συγκεκριμένα στις εταιρείες που απαρτίζουν τον δείκτη DAX 40 (Deutscher Aktienindex) του Χρηματιστηρίου της Φρανκφούρτης στη Γερμανία, για την περίοδο 2017–2024. Η επιλογή του δείκτη αυτού παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον, καθώς περιλαμβάνει πολυεθνικούς κολοσσούς με σημαντικό περιβαλλοντικό και κοινωνικό αποτύπωμα. Παράλληλα, η Γερμανία προσφέρει ένα κατάλληλο πεδίο μελέτης (case study), καθώς συνδυάζει ένα αυστηρό ρυθμιστικό περιβάλλον με υψηλή κοινωνική ευαισθησία, ενώ ως η μεγαλύτερη οικονομία της Ευρώπης, επηρεάζει καθοριστικά τις τάσεις στο σύνολο της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Ειδικότερα, η παρούσα έρευνα στοχεύει στη διερεύνηση των εξής ερευνητικών ερωτημάτων (EE):

EE1: *Κατά πόσο υφίσταται σχέση μεταξύ ESG αντιπαραθέσεων και εταιρικής φοροαποφυγής σε επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε ένα έντονα ρυθμιζόμενο εποπτικό περιβάλλον;*

EE2: *Κατά πόσο η απόδοση (κερδοφορία) των επιχειρήσεων λειτουργεί ως παράγοντας μετριασμού (moderator) στη σχέση μεταξύ των ESG αντιπαραθέσεων και της φοροαποφυγής;*

Η παρούσα μελέτη συμβάλλει στη διεθνή βιβλιογραφία με πολλαπλούς τρόπους. Πρώτον, αποτελεί —στο μέτρο της γνώσης μας— την πρώτη συστηματική εμπειρική διερεύνηση της σχέσης μεταξύ των αντιπαραθέσεων ESG και της εταιρικής φοροαποφυγής, με επίκεντρο τις επιχειρήσεις του δείκτη DAX 40 για την περίοδο 2017–2024. Η συγκεκριμένη χρονική συγκυρία παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον, καθώς συμπίπτει με την αυστηροποίηση του ευρωπαϊκού κανονιστικού πλαισίου για τη βιωσιμότητα, αλλά και με πρωτοφανείς εξωγενείς κλυδωνισμούς (πανδημία covid-19, γεωπολιτική κρίση στην Ουκρανία). Επιπλέον, η εστίαση σε πραγματικά αρνητικά γεγονότα φήμης διαφοροποιεί ουσιαστικά τη μελέτη από προηγούμενες έρευνες που βασιζόνταν αποκλειστικά σε τυποποιημένους δείκτες ESG επίδοσης.

Δεύτερον, τα εμπειρικά ευρήματα αναδεικνύουν ότι οι ESG αντιπαραθέσεις δεν συνδέονται συστηματικά με μεταβολές στη φορολογική επιθετικότητα, ανεξαρτήτως του χρησιμοποιούμενου δείκτη φοροαποφυγής (συμμετοχή σε συμμετοχή σε φορολογικά καταφύγια, μόνιμες λογιστικές–φορολογικές διαφορές, ταμειακοί πραγματικοί φορολογικοί συντελεστές - cash effective tax rates) και της μεθόδου εκτίμησης. Η απουσία στατιστικά σημαντικής σχέσης υποδηλώνει ότι οι μεγάλες, θεσμικά ώριμες γερμανικές επιχειρήσεις διατηρούν σταθερές, δομικές φορολογικές στρατηγικές, εμφανιζόμενες σχετικά αποσυνδεδεμένες από βραχυπρόθεσμες πιέσεις φήμης.

Τρίτον, η μελέτη εξετάζει τον ρόλο της κερδοφορίας ως παράγοντα μετριασμού στη σχέση μεταξύ ESG αντιπαραθέσεων και φοροαποφυγής. Τα αποτελέσματα δεν επιβεβαιώνουν ότι οι επιχειρήσεις με χαμηλότερη κερδοφορία εντείνουν συστηματικά τη φορολογική τους επιθετικότητα μετά από ESG αντιπαραθέσεις, αμφισβητώντας ερμηνείες που βασίζονται είτε σε περιορισμούς πόρων είτε σε στρατηγικές αντιστάθμισης κόστους (Arcidiacono et al., 2026; Brinette et al., 2026; Kim & Lee, 2025). Αυτό συμβάλλει στην κατανόηση της παραπάνω σχέσης καθώς υποδεικνύει ότι η κερδοφορία δεν λειτουργεί ως σταθερός μετριαστικός παράγοντας, γεγονός που ενισχύει την ανάγκη για περαιτέρω διερεύνηση άλλων εταιρικών χαρακτηριστικών ή μηχανισμών που επηρεάζουν τη φορολογική στρατηγική μετά από ESG κρίσεις.

Τέλος, η εν λόγω μελέτη αναμένεται να συμβάλει τόσο στη θεωρητική βιβλιογραφία όσο και στην πρακτική εφαρμογή, παρουσιάζοντας ιδιαίτερο ενδιαφέρον για τις επιχειρήσεις, καθώς και για τις ελεγκτικές, εποπτικές και ρυθμιστικές αρχές. Τα ευρήματα υποδηλώνουν ότι η φορολογική στρατηγική των μεγάλων εισηγμένων εταιρειών χαρακτηρίζεται κυρίως από δομική και όχι από ευκαιριακή προσέγγιση. Δεν προκύπτει ότι αυτή επηρεάζεται από αρνητικά γεγονότα που σχετίζονται με ζητήματα ESG. Επιπλέον, τα αποτελέσματα καταδεικνύουν ότι οι αντιπαραθέσεις και οι κρίσεις που συνδέονται με τις επιδόσεις ESG δεν φαίνεται να συνδέονται με αυξημένη έκθεση των επιχειρήσεων σε φορολογικό κίνδυνο. Το γεγονός αυτό επιτρέπει μια πιο στοχευμένη και αποτελεσματική ελεγκτική -εποπτική προσέγγιση, προσαρμοσμένη στα χαρακτηριστικά του ευρωπαϊκού θεσμικού και κανονιστικού πλαισίου.

Συνολικά, η μελέτη συμβάλλει στη βαθύτερη κατανόηση της αλληλεπίδρασης μεταξύ εταιρικής υπευθυνότητας, φήμης και φορολογικής συμπεριφοράς σε ένα ώριμο ευρωπαϊκό πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης.

4.2.2 Θεωρητικό υπόβαθρο

4.2.2.1 Ρυθμιστικό πλαίσιο και έκθεσης βιωσιμότητας των εταιρειών του DAX 40

Η ενίσχυση της εταιρικής λογοδοσίας σε θέματα βιωσιμότητας αποτελεί πλέον κεντρικό στοιχείο της ευρωπαϊκής οικονομικής πολιτικής, επηρεάζοντας άμεσα τις στρατηγικές των εταιρειών που απαρτίζουν τον χρηματιστηριακό δείκτη DAX (Bebic et al., 2025). Τα τελευταία χρόνια, η γνωστοποίηση πληροφοριών ESG έχει μεταβεί από μια, σε μεγάλο βαθμό αρχικά, εθελοντική πρακτική σε μια αυστηρά ρυθμιζόμενη διαδικασία, με στόχο την αύξηση της διαφάνειας, της συγκρισιμότητας και της αξιοπιστίας των δημοσιοποιούμενων μη χρηματοοικονομικών πληροφοριών και αναφορών (Bukola et al., 2025). Για τις μεγάλες εισηγμένες επιχειρήσεις, η προσαρμογή στο νέο εξελισσόμενο ρυθμιστικό περιβάλλον δεν συνιστά απλώς ζήτημα τυπικής κανονιστικής συμμόρφωσης, αλλά και στρατηγικό παράγοντα που επηρεάζει τη χρηματοοικονομική τους απόδοση και την πρόσβαση σε πηγές χρηματοδότησης (access to finance / green bonds) (R. Sharma, 2025).

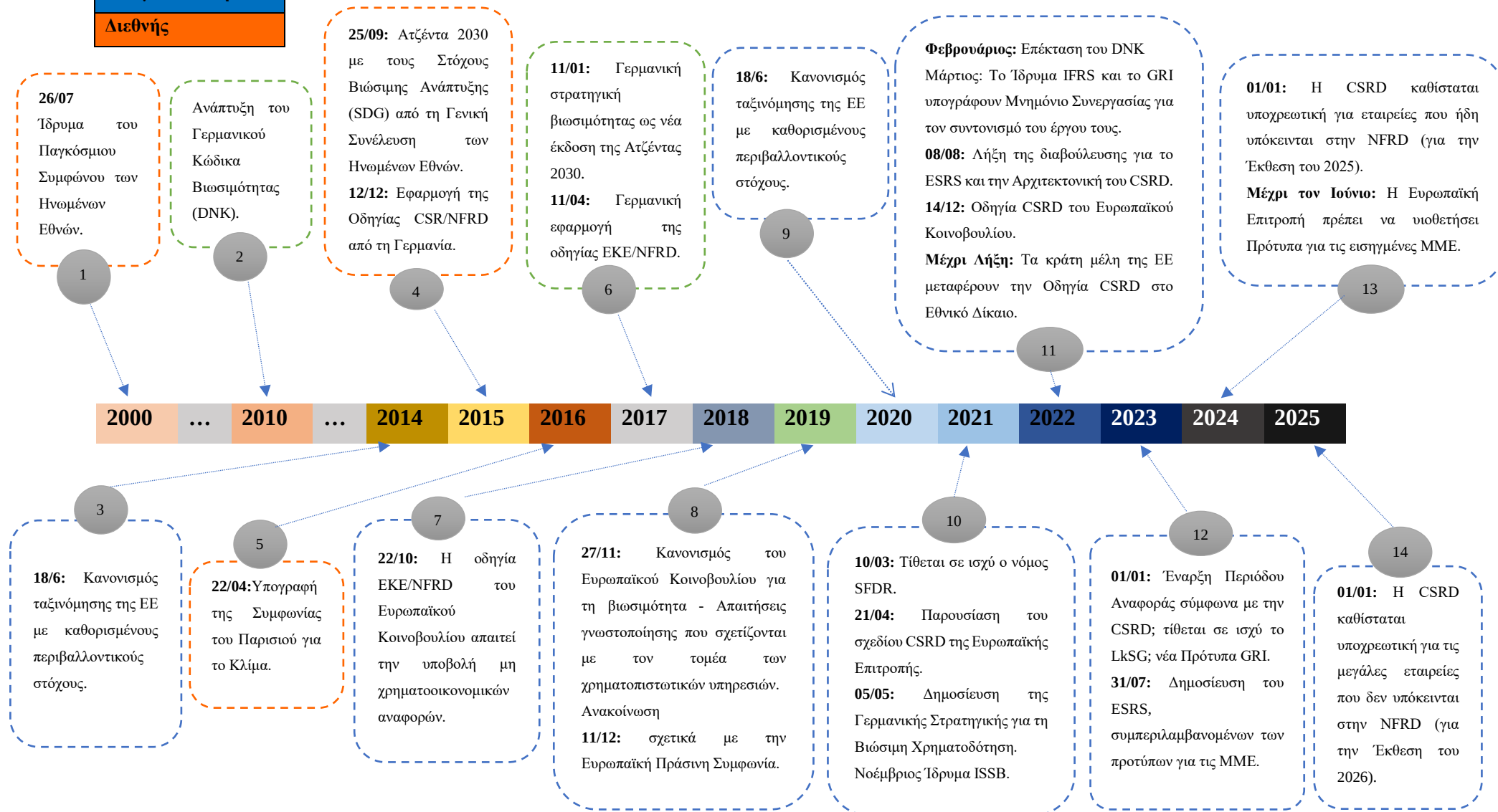
Υπό αυτό το πρίσμα, οι εταιρείες του δείκτη DAX έχουν εντείνει τη χρήση μη χρηματοοικονομικών δεικτών απόδοσης, αναγνωρίζοντας την αναγκαιότητα τους για τη μέτρηση, την εποπτεία και την αξιολόγηση των βιώσιμων πρακτικών τους (Zülch et al., 2023). Η ποσοτικοποίηση των ESG επιδόσεων διευκολύνει τη σύγκρισης μεταξύ των επιχειρήσεων και ενισχύει την εμπιστοσύνη των επενδυτών, οι οποίοι ενσωματώνουν συστηματικά τα στοιχεία αυτά στις κατανομές των χαρτοφυλακίων τους (Banerjee & David, 2025).

Η πρώτη ουσιαστική ρυθμιστική παρέμβαση σε ευρωπαϊκό επίπεδο πραγματοποιήθηκε με την εισαγωγή της Οδηγίας για τη Μη Χρηματοοικονομική Πληροφόρηση (NFRD) το 2014, η οποία υποχρέωσε τις οντότητες δημοσίου ενδιαφέροντος να δημοσιοποιούν πληροφορίες σχετικά με περιβαλλοντικά, κοινωνικά και θέματα διακυβέρνησης (Pantazi, 2024). Παρότι η NFRD αποτέλεσε ορόσημο για τη διαφάνεια, η πρακτική εφαρμογή της ανέδειξε περιορισμούς, κυρίως ως προς την ποιότητα και τη διακρατική συγκρισιμότητα των παρεχόμενων πληροφοριών (Breijer & Orij, 2022).

Εικόνα 4.15: Χρονολόγιο και σύνοψη του θεσμικού πλαισίου ESG

Εθνικό
Ηνωμένα Έθνη
Διεθνής

Πηγή: Ιδία επεξεργασία βάσει των Tanirak & Lazar (2024).



Οι αδυναμίες αυτές οδήγησαν στη θέσπιση της Οδηγίας για την Υποβολή Εκθέσεων Βιωσιμότητας από τις Εταιρείες (Corporate Sustainability Reporting Directive - CSRD), η οποία τέθηκε σε ισχύ το 2023, διευρύνοντας ριζικά το πεδίο εφαρμογής της υποχρεωτικής αναφοράς βιωσιμότητας (Raimo et al., 2025). Η CSRD επεκτείνει σταδιακά την υποχρέωση αυτή τόσο στις μεγάλες μη εισηγμένες επιχειρήσεις όσο και σε εισηγμένες μικρομεσαίες εταιρείες. Για τους πολυεθνικούς κολοσσούς του DAX 40, η οδηγία συνεπάγεται σαφώς αυστηρότερες απαιτήσεις αναφορικά με το περιεχόμενο, τη δομή και την εξωτερική διασφάλιση (assurance) των πληροφοριών (Schmelzle & Hielscher, 2025).

Κεντρικό στοιχείο της CSRD αποτελεί η θεσμοθέτηση της αρχής της διπλής ουσιαστικότητας (double materiality). Σύμφωνα με αυτή, οι επιχειρήσεις καλούνται να αξιολογούν διττά τα ESG: τόσο τον τρόπο με τον οποίο οι παράγοντες βιωσιμότητας επηρεάζουν τη χρηματοοικονομική τους θέση (outside-in προοπτική), όσο και τον αντίκτυπο των δικών τους δραστηριοτήτων στο περιβάλλον και την κοινωνία (inside-out προοπτική) (Tettamanzi et al., 2023).

Παράλληλα με την CSRD, η Ευρωπαϊκή Ταξινόμια (EU Taxonomy) αποτελεί τον βασικότερο πυλώνα του πλαισίου για τη βιώσιμη χρηματοδότηση θεσπίζοντας ένα ενιαίο σύστημα ταξινόμησης των περιβαλλοντικά βιώσιμων οικονομικών δραστηριοτήτων. Οι επιχειρήσεις υποχρεούνται πλέον να γνωστοποιούν τον ακριβή βαθμό ευθυγράμμισης των εσόδων, των κεφαλαιουχικών (CapEx) και των λειτουργικών τους δαπανών (OpEx) με τα αυστηρά κριτήρια της Ταξινόμιας (Del Sarto, 2025). Πάντως, εμπειρικές μελέτες έχουν δείξει ότι κατά τα πρώτα έτη εφαρμογής σημειώθηκαν σημαντικές αποκλίσεις στην ερμηνεία, γεγονός που περιόρισε προσωρινά τη συγκρισιμότητα των σχετικών στοιχείων (Tanirak & Lazar, 2024).

Για την άρση αυτών των ασυνεπειών, η EFRAG ανέπτυξε τα Ευρωπαϊκά Πρότυπα Αναφοράς Βιωσιμότητας (European Sustainability Reporting Standards - ESRS), τα οποία δημοσιεύθηκαν το 2023 και στοχεύουν στην πλήρη εναρμόνιση των πρακτικών αναφοράς σε ολόκληρη την ΕΕ (EFRAG, 2023). Τα πρότυπα αυτά επιβάλλουν την ενσωμάτωση των εκθέσεων βιωσιμότητας απευθείας στην ετήσια έκθεση διαχείρισης, αναβαθμίζοντας την ESG πληροφόρηση στο ίδιο επίπεδο θεσμικής βαρύτητας με την παραδοσιακή χρηματοοικονομική αναφορά (Krivogorsky, 2024).

Σε παγκόσμιο επίπεδο, πρωτοβουλίες όπως η Ατζέντα 2030 των Ηνωμένων Εθνών και η Συμφωνία των εντείνουν την ανάγκη για διεθνή σύγκλιση (Wonglimpiyarat, 2025). Φορείς όπως το Global Reporting Initiative (GRI) και το International Sustainability Standards Board (ISSB) διαδραματίζουν καθοριστικό ρόλο, με τα πρότυπα του GRI να χρησιμοποιούνται ήδη από τη συντριπτική πλειονότητα των εταιρειών του DAX, λειτουργώντας ως το *de facto* παγκόσμιο πρότυπο αναφοράς (Global Reporting Initiative, 2023).

Αναμφίβολα, η συμμόρφωση με αυτό το πυκνό κανονιστικό πλέγμα αυξάνει προσωρινά την πολυπλοκότητα και το λειτουργικό κόστος, καθώς απαιτεί τον ψηφιακό μετασχηματισμό των εσωτερικών συστημάτων ελέγχου και τη συλλογή αξιόπιστων δεδομένων σε ολόκληρη την αλυσίδα αξίας (Lerner, 2023). Παρά ταύτα, η ακαδημαϊκή κοινότητα συγκλίνει στο ότι η υποχρεωτική αυτή μετάβαση έχει αναβαθμίσει ριζικά την ποιότητα της εταιρικής διαφάνειας και έχει περιορίσει τα φαινόμενα παραπλανητικής οικολογικής σήμανσης (greenwashing) (Pizzi et al., 2025; Tariq, 2025).

Συνολικά, το εξελισσόμενο κανονιστικό υπόβαθρο, η χρονολογική αποτύπωση του οποίου παρουσιάζεται στην Εικόνα 4.7, μετασχηματίζει ριζικά την εταιρική διακυβέρνηση στον DAX 40. Η στροφή προς εναρμονισμένα και υποχρεωτικά ελεγμένα πρότυπα αναφοράς (mandatory assurance) μπορεί να δημιουργεί βραχυπρόθεσμες διαχειριστικές προκλήσεις, αλλά ταυτόχρονα θωρακίζει την αξιοπιστία και τη μακροπρόθεσμη ανταγωνιστικότητα των γερμανικών επιχειρήσεων στο διεθνές επενδυτικό στερέωμα.

4.2.2.2 Αναφορές ESG, εταιρική επίδοση και φορολογική συμπεριφορά των εταιρειών του DAX 40

Η βιβλιογραφία γύρω από τα θέματα ESG έχει γνωρίσει εκρηκτική ανάπτυξη την τελευταία δεκαετία, με ιδιαίτερη έμφαση στις μεγάλες εισηγμένες εταιρείες της Ευρώπης (Alodat & Hao, 2025; Iamandi et al., 2019). Οι εταιρείες του δείκτη DAX 40 αποτελούν αντικείμενο αυξημένου ερευνητικού ενδιαφέροντος, καθώς συνδυάζουν υψηλή κεφαλαιοποίηση, διεθνή δραστηριότητα και αυξημένες κανονιστικές υποχρεώσεις σε θέματα βιωσιμότητας (Fülöp & Cifuentes-Faura, 2025). Παρότι έχει παραχθεί

σημαντικός όγκος ερευνών για την ESG απόδοση και τη χρηματοοικονομική επίδοση των εταιρειών αυτών, η βιβλιογραφία παραμένει αποσπασματική ως προς τη σύνδεση ESG και φορολογικής συμπεριφοράς.

Σημαντικό μέρος της υφιστάμενης έρευνας εστιάζει στη σχέση μεταξύ της απόδοσης ESG και των χρηματοοικονομικών αποτελεσμάτων. Η μετα-ανάλυση (MA) των Friede et al. (2015), η οποία συνθέτει περισσότερες από 2.000 εμπειρικές μελέτες, καταλήγει στο συμπέρασμα ότι η απόδοση ESG συνδέεται θετικά με τη χρηματοοικονομική επίδοση στις περισσότερες περιπτώσεις. Παρόμοια ευρήματα επιβεβαιώνονται και από πιο πρόσφατες μελέτες που εξετάζουν ξεχωριστά τις περιβαλλοντικές, κοινωνικές και διακυβερνητικές διαστάσεις (Segura et al., 2024; Wijeweera et al., 2026).

Στο γερμανικό επιχειρηματικό περιβάλλον, εμπειρικά στοιχεία δείχνουν ότι η γνωστοποίηση ESG από τις εταιρείες του DAX 40 είναι ευρέως διαδεδομένη και έχει ουσιαστικές επιδράσεις στις αντιλήψεις των επενδυτών και στην αποτίμηση της αγοράς. Μελέτη που εξετάζει ειδικά τις αξιολογήσεις ESG στην εταιρική αναφορά των επιχειρήσεων του DAX 40 διαπιστώνει ότι το 82,5% αυτών των εταιρειών δημοσιοποιεί αποτελέσματα αξιολογήσεων ESG, και ότι η εν λόγω γνωστοποίηση συνδέεται με υψηλότερες τιμές μετοχών και ενισχυμένα οφέλη φήμης για τις εταιρείες που αναφέρουν, σε σύγκριση με εκείνες που δεν το πράττουν. Το εύρημα αυτό καταδεικνύει ότι η απόδοση ESG και η διαφάνεια μπορούν να επηρεάσουν τη συμπεριφορά της αγοράς στις μεγαλύτερες εισηγμένες εταιρείες της Γερμανίας (Banke et al., 2022).

Όσον αφορά ειδικά τις εταιρείες του DAX 40, η προγενέστερη έρευνα έχει επικεντρωθεί κυρίως στην ποιότητα και την έκταση των γνωστοποιήσεων ESG. Η μελέτη του Janßen (2025) εξετάζει τον τρόπο με τον οποίο οι εταιρείες που είναι εισηγμένες στον γερμανικό δείκτη DAX 40 ενσωματώνουν τη βιωσιμότητα στη διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων (Enterprise Risk Management – ERM) και στα συστήματα εσωτερικού ελέγχου (Internal Control Systems – ICS), καθώς και το πώς αυτή η ενσωμάτωση αποτυπώνεται στις εκθέσεις ESG τους. Οι Tanirak & Lazar (2024) καταγράφουν μια σταθερή αύξηση στον όγκο της αναφοράς ESG μεταξύ των εταιρειών του DAX 40, η οποία οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην αυξανόμενη ρυθμιστική πίεση από την ΕΕ (Donner et al., 2025). Αντίστοιχα, οι Heichl & Hirsch (2023) εντοπίζουν παρόμοιες τάσεις σε βασικούς ευρωπαϊκούς χρηματιστηριακούς δείκτες, επιβεβαιώνοντας ότι οι γερμανικές εταιρείες

συγκαταλέγονται μεταξύ εκείνων με τις πλέον εκτεταμένες πρακτικές αναφοράς βιωσιμότητας στην Ευρώπη.

Παράλληλα, ένα δεύτερο ρεύμα της βιβλιογραφίας εξετάζει τη σημασία των αξιολογήσεων ESG και τον ρόλο τους στη διαμόρφωση της εταιρικής φήμης και της επενδυτικής συμπεριφοράς. Μελέτη που εστιάζει στις εταιρείες του DAX 40 δείχνει ότι η δημοσιοποίηση αξιολογήσεων ESG από παρόχους όπως οι MSCI και CDP ενισχύει την εμπιστοσύνη των επενδυτών και επηρεάζει θετικά τις χρηματιστηριακές αποτιμήσεις (Banke et al., 2022). Ωστόσο, η ύπαρξη πολλαπλών οργανισμών αξιολόγησης οδηγεί σε ασυνέπειες και περιορίζει τη συγκρισιμότητα των αξιολογήσεων ESG μεταξύ των εταιρειών (Wang et al., 2025).

Πέραν της χρηματοοικονομικής επίδοσης, η βιβλιογραφία αναδεικνύει την εταιρική διακυβέρνηση ως κεντρικό πυλώνα των στρατηγικών ESG. Οι Eccles & Strohle (2018) υποστηρίζουν ότι οι εταιρείες με ισχυρές δομές διακυβέρνησης είναι πιο πιθανό να υιοθετούν υπεύθυνες πρακτικές βιωσιμότητας. Στο γερμανικό περιβάλλον, οι Kieseewetter & Manthey (2017) καταδεικνύουν ότι η ποιότητα της εταιρικής διακυβέρνησης συνδέεται άμεσα με τους πραγματικούς φορολογικούς συντελεστές των επιχειρήσεων, υποδηλώνοντας έναν έμμεσο σύνδεσμο μεταξύ των μηχανισμών διακυβέρνησης και της εταιρικής φορολογικής συμπεριφοράς.

Η εταιρική φορολογική συμπεριφορά συνιστά αυτοτελές πεδίο έρευνας, το οποίο έχει αναπτυχθεί κυρίως στο πλαίσιο της συζήτησης για τη διάβρωση της φορολογικής βάσης και τη μετατόπιση κερδών (Base Erosion and Profit Shifting – BEPS). Μελέτη που χρησιμοποιεί δεδομένα από συγκριτικές αναφορές διαφόρων χωρών (Country-by-Country Reporting) αποκαλύπτει ότι πολλές γερμανικές πολυεθνικές επιχειρήσεις μεταφέρουν κέρδη σε δικαιοδοσίες με χαμηλή φορολόγηση (Fuest et al., 2022). Ωστόσο, η μελέτη αυτή εξετάζει σε μεγάλο βαθμό τα φορολογικά ζητήματα ανεξάρτητα από την απόδοση ESG και δεν επικεντρώνονται ειδικά στις εταιρείες του δείκτη DAX 40.

Μια ολοένα και πιο σημαντική διάσταση της εταιρικής υπευθυνότητας στο σύγχρονο επιχειρηματικό και ρυθμιστικό περιβάλλον αποτελεί η φορολογική συμπεριφορά των μεγάλων πολυεθνικών και εισηγμένων εταιρειών, όπως εκείνες που περιλαμβάνονται στον δείκτη DAX 40. Η συζήτηση γύρω από την εταιρική φορολογική συμπεριφορά δεν αφορά μόνο το νομικό πλαίσιο και τη συμμόρφωση με τη φορολογική νομοθεσία, αλλά

και πρακτικές φορολογικού σχεδιασμού, φοροαποφυγής και μεταφοράς κερδών σε δικαιοδοσίες με χαμηλότερους φορολογικούς συντελεστές (Koch & Oblinger, 2025; Schulz & Sureth-Sloane, 2025).

Οι εταιρείες μεγάλης κεφαλαιοποίησης, συμπεριλαμβανομένων εκείνων του DAX 40, διατηρούν συνήθως εκτεταμένη διεθνή παρουσία μέσω θυγατρικών και πολυεθνικών δραστηριοτήτων (Audretsch et al., 2018). Η διεθνής βιβλιογραφία δείχνει ότι σημαντικό ποσοστό των γερμανικών πολυεθνικών επιχειρήσεων διατηρεί θυγατρικές σε δικαιοδοσίες που συχνά χαρακτηρίζονται ως φορολογικοί παράδεισοι, ένα μοτίβο που συνδέεται στενά με πρακτικές BEPS. Οι στρατηγικές BEPS μειώνουν τα φορολογικά έσοδα σε χώρες με υψηλή φορολογία μέσω της ανακατανομής κερδών σε τοποθεσίες με περιορισμένη πραγματική οικονομική δραστηριότητα (OECD). Εμπειρική μελέτη βασισμένη σε δεδομένα Country-by-Country Reporting έδειξε ότι περίπου το 82% των γερμανικών πολυεθνικών επιχειρήσεων διατηρεί θυγατρικές σε φορολογικούς παραδείσους και ότι μέρος των κερδών τους δηλώνεται σε αυτές τις τοποθεσίες, παρά την περιορισμένη πραγματική οικονομική δραστηριότητα. Η πρακτική αυτή οδηγεί σε σημαντικές ετήσιες απώλειες φορολογικής βάσης για τη Γερμανία, οι οποίες ανέρχονται σε αρκετά δισεκατομμύρια ευρώ (Fuest et al., 2022).

Είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι οι πρακτικές αυτές διαφέρουν σημαντικά μεταξύ εταιρειών και κλάδων και δεν είναι κατ' ανάγκη αντιπροσωπευτικές για όλες τις εταιρείες του DAX 40. Παρ' όλα αυτά, η ύπαρξη των συγκεκριμένων στοιχείων καταδεικνύει ότι η εταιρική φορολογική συμπεριφορά δεν μπορεί να αντιμετωπίζεται αποκλειστικά ως ζήτημα νομικής συμμόρφωσης. Αντιθέτως, αποτελεί βασικό στοιχείο των στρατηγικών ESG και των ευρύτερων πλαισίων εταιρικής διακυβέρνησης (Kiesewetter & Manthey, 2017). Συγκεκριμένα, η εν λόγω μελέτη εντοπίζει μια στατιστικά σημαντική σχέση μεταξύ της ποιότητας της εταιρικής διακυβέρνησης και των πραγματικών φορολογικών συντελεστών, υποδεικνύοντας ότι ισχυρότερες δομές διακυβέρνησης συνδέονται με χαμηλότερη φορολογική επιβάρυνση στις γερμανικές επιχειρήσεις. Τα ευρήματα αυτά υποδηλώνουν ότι τόσο η διοικητική συμπεριφορά όσο και οι μηχανισμοί διακυβέρνησης επηρεάζουν τον βαθμό της εταιρικής φοροαποφυγής.

Η ενσωμάτωση φορολογικών πληροφοριών στα πλαίσια αναφοράς βιωσιμότητας έχει άμεσες επιπτώσεις στις γνωστοποιήσεις CSRD και ESRS, καθώς οι επενδυτές και οι ρυθμιστικές αρχές απαιτούν ολόένα και μεγαλύτερη διαφάνεια όχι μόνο σε

περιβαλλοντικά και κοινωνικά ζητήματα, αλλά και στις εταιρικές φορολογικές στρατηγικές. Οι επενδυτές αξιολογούν ολόένα και περισσότερο τη φορολογική συμπεριφορά ως δείκτη της συνολικής εταιρικής υπευθυνότητας και βιωσιμότητας, με τη δίκαιη και αποτελεσματική φορολόγηση να θεωρείται βασικό στοιχείο του πυλώνα της διακυβέρνησης στο ESG (Hanlon & Heitzman, 2010). Επιπλέον, οι συζητήσεις για τη φορολόγηση των επιχειρήσεων συνδέονται στενά με διεθνείς πρωτοβουλίες, όπως το πλαίσιο BEPS του ΟΟΣΑ και οι απαιτήσεις Country-by-Country Reporting, οι οποίες υποχρεώνουν μεγάλους πολυεθνικούς ομίλους να γνωστοποιούν συγκεντρωτικά στοιχεία για τα κέρδη, τους καταβληθέντες φόρους και την απασχόληση ανά χώρα, ενισχύοντας έτσι τη διαφάνεια και προωθώντας υπεύθυνη φορολογική συμπεριφορά (Abagna et al., 2025).

Συνολικά, η αποτελεσματική ενσωμάτωση της φορολογικής συμπεριφοράς στην αναφορά βιωσιμότητας υπερβαίνει τον απλό υπολογισμό των ονομαστικών ή πραγματικών φορολογικών συντελεστών και περιλαμβάνει τη στρατηγική διαχείριση των σχετικών κινδύνων και πρακτικών. Στην περίπτωση των εταιρειών του DAX 40 — οι οποίες, λόγω των σύνθετων δομών και της παγκόσμιας δραστηριότητάς τους, έρχονται αντιμέτωπες με τη λεγόμενη συμφιλίωση φορολογικών συντελεστών (*tax rate reconciliation*) και τις αποκλίσεις μεταξύ της γερμανικής και των ξένων δικαιοδοσιών— η διαφάνεια και η ισχυρή εταιρική διακυβέρνηση διαδραματίζουν καθοριστικό ρόλο στη διαμόρφωση βιώσιμων επιχειρηματικών πρακτικών και στην ενίσχυση της εμπιστοσύνης των επενδυτών.

Σε διεθνές επίπεδο, αρκετές μελέτες έχουν επιχειρήσει να συνδέσουν την απόδοση ESG με τη φοροαποφυγή. Οι Laguir et al. (2015) και Hoi et al. (2013) διαπίστωσαν ότι οι εταιρείες με υψηλότερα επίπεδα κοινωνικής υπευθυνότητας τείνουν να εμπλέκονται λιγότερο σε επιθετικό φορολογικό σχεδιασμό. Ωστόσο, η πολυεθνική φύση των δειγμάτων τους δεν επιτρέπει την εξαγωγή ασφαλών συμπερασμάτων για το γερμανικό πλαίσιο ή ειδικά για τις εταιρείες του DAX 40. Παρομοίως, πιο πρόσφατες ευρωπαϊκές μελέτες εξετάζουν τη σχέση μεταξύ ESG και φορολογικής διαφάνειας αλλά δεν επικεντρώνονται σε συγκεκριμένο χρηματιστηριακό δείκτη (Gallemore & Labro, 2015; Velte, 2023).

Συνολικά, η κριτική ανασκόπηση της σχετικής βιβλιογραφίας αναδεικνύει ότι, παρά το αυξημένο ερευνητικό ενδιαφέρον για την γνωστοποίηση πληροφοριών ESG, τις

αξιολογήσεις ESG και τη χρηματοοικονομική επίδοση των επιχειρήσεων, η διερεύνηση τη σύνδεσης μεταξύ της επίδοσης ESG και της φοροαποφυγής παραμένει περιορισμένη, ιδίως στο πλαίσιο των εταιρειών που συμμετέχουν στο δείκτη DAX 40. Η διαπίστωση αυτή καταδεικνύει την ύπαρξη ενός ουσιαστικού ερευνητικού κενού στη διεθνή βιβλιογραφία, δεδομένου ότι δεν έχουν εντοπιστεί επαρκείς εμπειρικές μελέτες που να εξετάζουν συστηματικά τη συγκεκριμένη σχέση στον εν λόγω πληθυσμό επιχειρήσεων.

Οι περισσότερες υφιστάμενες μελέτες είτε εστιάζουν αποκλειστικά στις πρακτικές γνωστοποίησης ESG (Contala et al., 2024; Zagelmeyer, 2024) είτε αναλύουν τη φορολογική συμπεριφορά χωρίς να ενσωματώνουν μεταβλητές που σχετίζονται με το ESG (Imparato, 2024; Koch & Oblinger, 2025; Schulz & Sureth-Sloane, 2025). Το συγκεκριμένο ερευνητικό κενό είναι ιδιαίτερα σημαντικό, δεδομένου ότι η εταιρική φορολογική συμπεριφορά ενσωματώνεται ολοένα και περισσότερο στη διάσταση της διακυβέρνησης του ESG και αξιολογείται από επενδυτές και ρυθμιστικές αρχές ως βασική πτυχή της βιωσιμότητας. Για τις εταιρείες του DAX 40, οι οποίες βρίσκονται στην αιχμή των ευρωπαϊκών ρυθμιστικών πρωτοβουλιών όπως η CSRD και η Ταξινόμια της ΕΕ, η εξέταση της σχέσης μεταξύ απόδοσης ESG και φοροαποφυγής είναι ιδιαίτερα επίκαιρη.

Η ανάγκη για μια τέτοια ολιστική ενσωμάτωση της βιωσιμότητας στις εταιρικές δομές επιτείνεται από τις πρόσφατες κανονιστικές πρωτοβουλίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, οι οποίες μετατοπίζουν το κέντρο βάρους από τα «πράσινα λόγια» (Greenwashing) στις αυστηρές, μετρήσιμες προδιαγραφές. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αυτής της καταγιτιστικής νομοθεσίας αποτελεί η έμφαση που δίνεται στο πλαίσιο του Οικολογικού Σχεδιασμού (Ecodesign), όπως αυτό αποτυπώθηκε στις επίσημες κατευθυντήριες γραμμές, τη Λευκή Βίβλο (White Paper) και τελικά στον καθοριστικό Κανονισμό για τον Οικολογικό Σχεδιασμό Βιώσιμων Προϊόντων (Ecodesign for Sustainable Products Regulation - ESPR) του 2024 (European Commission, 2024b). Η εξέλιξη αυτή αποδεικνύει ότι οι ρυθμιστικές πιέσεις επιβάλλουν πλέον υποχρεωτική συμμόρφωση με αυστηρά ποιοτικά πρότυπα ήδη από τη φάση του σχεδιασμού.

Στη βάση αυτή, η συγκεκριμένη τάση ενισχύει το επιχείρημα ότι οι ώριμες επιχειρήσεις—όπως αυτές του δείκτη DAX 40—λειτουργούν υπό ένα καθεστώς τόσο αυστηρής θεσμικής εποπτείας, που περιορίζει δραστικά τα περιθώρια για βραχυπρόθεσμες επικοινωνιακές τακτικές γύρω από τη φορολογική τους συμπεριφορά.

Η «θεσμική ωριμότητα» που επιβάλλει το νέο κανονιστικό περιβάλλον (συμπεριλαμβανομένων των ESPR, ESRS και CSRD) συνεπάγεται μια δομική ανθεκτικότητα, εντός της οποίας η φορολογική στρατηγική δεν αντιμετωπίζεται πλέον ως ένα απομονωμένο εργαλείο κερδοφορίας, αλλά εξετάζεται ως αναπόσπαστο συστατικό της εταιρικής διακυβέρνησης.

Υπό αυτό το πρίσμα, η παρούσα μελέτη επιδιώκει να συμβάλει ουσιαστικά στην κάλυψη του κενού αυτού, παρέχοντας —στο μέτρο της υπάρχουσας γνώσης— την πρώτη συστηματική εμπειρική ανάλυση της σχέσης μεταξύ της οικονομικής απόδοσης, των ESG αντιπαραθέσεων και της εταιρικής φοροαποφυγής στις εταιρείες του DAX 40, γεφυρώνοντας δύο ερευνητικά πεδία που έως σήμερα έχουν εξελιχθεί βιβλιογραφικά σε μεγάλο βαθμό παράλληλα.

4.2.3 Σχεδιασμός δεδομένων και έρευνας

4.2.3.1 Δείγμα και πηγές δεδομένων

Το δείγμα της παρούσας μελέτης περιλαμβάνει το σύνολο των εταιρειών που συμμετέχουν στον χρηματιστηριακό δείκτη DAX 40 για την περίοδο 2017–2024. Η συγκεκριμένη χρονική συγκυρία χαρακτηρίζεται από ραγδαίες κανονιστικές εξελίξεις στον τομέα των προτύπων ESG, καθώς και από έντονη δημοσιογραφική κάλυψη ζητημάτων εταιρικής βιωσιμότητας. Ο DAX 40 αποτελεί τον κορυφαίο χρηματιστηριακό δείκτη της Γερμανίας, παρακολουθώντας τις 40 μεγαλύτερες και σημαντικότερες εταιρείες «blue chip» που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο της Φρανκφούρτης.

Αντιπροσωπεύοντας περίπου το 80% της συνολικής γερμανικής κεφαλαιοποίησης, ο δείκτης επιλέγει τα μέλη του με γνώμονα τη χρηματιστηριακή αγοραία αξία και τη ρευστότητά τους. Οι επιχειρήσεις αυτές διακρίνονται για τον υψηλό βαθμό διαφάνειας, την αυστηρή θεσμική εποπτεία, ενώ αξιολογούνται συστηματικά από διεθνείς οίκους αξιολόγησης ESG. Λόγω του μεγέθους και της οικονομικής τους επιρροής, έχουν αναπτύξει εκτενείς πολιτικές βιωσιμότητας και εξελιγμένα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης. Παράλληλα, η εφαρμογή της ευρωπαϊκής Οδηγίας 2014/95/EE (NFRD) ενίσχυσε καθοριστικά τη διαθεσιμότητα συγκρίσιμων μη χρηματοοικονομικών δεδομένων από το 2017 και έπειτα, καθιστώντας τις εταιρείες του δείκτη ένα εξαιρετικά αξιόπιστο δείγμα για εμπειρική ανάλυση (Axjonow et al., 2018).

Τα χρηματοοικονομικά και λογιστικά δεδομένα της παρούσας έρευνας αντλήθηκαν από τη βάση δεδομένων FactSet, η οποία συγκαταλέγεται μεταξύ των πλέον αξιόπιστων και ευρέως χρησιμοποιούμενων πηγών χρηματοοικονομικής πληροφόρησης στη διεθνή ακαδημαϊκή κοινότητα. Η επιλογή της συγκεκριμένης βάσης τεκμηριώνεται από την υψηλή ποιότητα των παρεχόμενων δεδομένων, τη συστηματική διαδικασία επαλήθευσης των στοιχείων και τη δυνατότητα διασταύρωσης πληροφοριών από πολλαπλές πηγές (Culot et al., 2023).

Τα δεδομένα προέρχονται από τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων και περιλαμβάνουν στοιχεία από τους ισολογισμούς, τις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης και τις καταστάσεις ταμειακών ροών. Το τελικό σύνολο δεδομένων διαμορφώθηκε σε μορφή μη ισορροπημένου πάνελ (unbalanced panel) σε επίπεδο επιχείρησης-έτους (firm-year), αξιοποιώντας μοναδικά εταιρικά αναγνωριστικά (firm identifiers) για τη διαχρονική παρακολούθηση των επιχειρήσεων του δείγματος.

Η διαδικασία εξαγωγής, ενοποίησης, καθαρισμού και επεξεργασίας των δεδομένων πραγματοποιήθηκε με τη χρήση της γλώσσας προγραμματισμού Python (έκδοση 3.12.3). Ειδικότερα, αξιοποιήθηκαν εξειδικευμένες βιβλιοθήκες για τη διαχείριση, τον μετασχηματισμό και τον έλεγχο της ποιότητας των δεδομένων, συμβάλλοντας στη διασφάλιση της ακρίβειας, της συνέπειας και της αναπαραγωγιμότητας της ερευνητικής διαδικασίας. Η χρήση αυτοματοποιημένων διαδικασιών επεξεργασίας δεδομένων περιόρισε τον κίνδυνο ανθρώπινων σφαλμάτων και ενίσχυσε τη διαφάνεια και την αξιοπιστία των εμπειρικών αποτελεσμάτων.

Για τη διασφάλιση της συγκρισιμότητας μεταξύ των επιχειρήσεων και των διαφορετικών λογιστικών προτύπων, εφαρμόστηκαν τεχνικές εναρμόνισης των μεταβλητών (proxies) όπου κρίθηκε απαραίτητο. Επιπλέον, όλες οι χρηματοοικονομικές μεταβλητές μετατράπηκαν σε αριθμητική μορφή και υποβλήθηκαν σε διαδικασία περιορισμού των ακραίων τιμών (winsorization) στο 1ο και 99ο εκατοστημόριο (1% και 99%), με στόχο την εξάλειψη της επίδρασης των ακραίων παρατηρήσεων (outliers) στα αποτελέσματα των παλινδρομήσεων.

Τα δεδομένα που αφορούν τις ESG αντιπαραθέσεις συλλέχθηκαν ομοίως μέσω της FactSet, με βασικό άξονα μέτρησης το διεθνές πλαίσιο σοβαρότητας αντιπαραθέσεων ISS ESG Controversy Severity. Σε περιορισμένες περιπτώσεις μη διαθεσιμότητας, χρησιμοποιήθηκαν συμπληρωματικά οι αντίστοιχοι δείκτες του οίκου MSCI, κατόπιν κατάλληλης προσαρμογής για τη διασφάλιση της διαχρονικής και διασταυρούμενης συγκρισιμότητας.

Προκειμένου να περιοριστούν τα προβλήματα αντίστροφης αιτιότητας (reverse causality) και ενδογένειας, οι μεταβλητές ESG εισάγονται στα οικονομετρικά υποδείγματα με υστέρηση ενός έτους (lagged variables σταθερά κατά t-1). Ως εκ τούτου, ενώ η συλλογή ξεκινά από το 2017, η τελική περίοδος εκτίμησης καλύπτει τα έτη 2018–2024 και περιλαμβάνει αποκλειστικά τις παρατηρήσεις για τις οποίες υπήρχαν πλήρη και αδιάλειπτα δεδομένα.

Η κεντρική βασική ανεξάρτητη μεταβλητή της ανάλυσης είναι η βαθμολογία των ESG αντιπαραθέσεων (ESG Controversies Score), η οποία αποτυπώνει την έκταση και τη σοβαρότητα αρνητικών γεγονότων (π.χ. περιβαλλοντικά ατυχήματα, παραβιάσεις εργασιακών δικαιωμάτων, δικαστικές διαμάχες). Ο δείκτης αυτός αξιολογεί 28 διακριτές κατηγορίες αντιπαραθέσεων (Πίνακας 4.1) και υπολογίζεται με μεθοδολογία κατάταξης σε εκατοστημόρια (percentile ranking) εντός του εκάστοτε κλάδου, επιτρέποντας τη βέλτιστη συγκριτική αξιολόγηση των εταιρειών (Thomson, 2018). Ο Πίνακας 4.11 παρουσιάζει αναλυτικά τις εταιρείες του τελικού δείγματος και τους αντίστοιχους κλάδους δραστηριοποίησής τους σύμφωνα με το διεθνές σύστημα ταξινόμησης.

Πίνακας 4.11: Βασικά στοιχεία των εταιρειών που περιλαμβάνονται στον δείκτη DAX 40

A/A	Εταιρία	Τομέας / Κλάδος	Ίδρυση
1	Adidas	Ενδύματα	1924
2	Airbus	Αεροδιαστημική & Άμυνα	1970
3	Allianz	Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες	1890
4	BASF	Χημικά	1865
5	Bayer	Φαρμακευτικά Προϊόντα	1863
6	Beiersdorf	Καταναλωτικά Αγαθά	1882
7	BMW	Αυτοκινητοβιομηχανία	1916
8	Brenntag	Διανομή	1874
9	Commerzbank	Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες	1870
10	Continental	Αυτοκινητοβιομηχανία	1871
11	Covestro	Χημικά	2015
12	Daimler Truck	Αυτοκινητοβιομηχανία	2021

A/A	Εταιρία	Τομέας / Κλάδος	Ίδρυση
13	Deutsche Bank	Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες	1870
14	Deutsche Börse	Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες	1992
15	Deutsche Lufthansa	Μεταφορά	1953
16	Deutsche Post	Εφοδιαστική	1995
17	Deutsche Telekom	Τηλεπικοινωνίες	1995
18	E.ON	Επιχειρήσεις Κοινής Ωφέλειας	2000
19	Fresenius	Υγεία	1912
20	Fresenius Medical Care	Υγεία	1996
21	Hannover Re	Ασφάλεια	1966
22	Heidelberg Materials	Δομικά Υλικά	1874
23	Henkel	Καταναλωτικά αγαθά	1876
24	Infineon Technologies	Τεχνολογία	1999
25	K+S	Χημικά	1889
26	LANNXESS	Χημικά	2004
27	LINDE	Χημικά	1879
28	Mercedes-Benz Group	Αυτοκινητοβιομηχανία	1926
29	Merck	Φαρμακευτικά Προϊόντα	1668
30	MTU Aero Engines	Αεροδιαστημική & Άμυνα	1934
31	Munich Re	Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες	1880
32	Porsche	Αυτοκινητοβιομηχανία	1931
33	Porsche SE	Αυτοκινητοβιομηχανία	2007
34	Qiagen	Βιοτεχνολογία	1984
35	Rheinmetall	Αεροδιαστημική & Άμυνα	1889
36	RWE	Επιχειρήσεις Κοινής Ωφέλειας	1898
37	SAP	Τεχνολογία	1972

A/A	Εταιρία	Τομέας / Κλάδος	Ίδρυση
38	Sartorius	Ιατρική Τεχνολογία	1870
39	Siemens	Βιομηχανίες	1847
40	Siemens Energy	Ενεργειακή Τεχνολογία	2020
41	Siemens Healthineers	Ιατρικός Εξοπλισμός	2020
42	Symrise	Χημικά	2003
43	Thyssenkrupp	Χαλυβουργεία κ.λπ.	1999
44	Volkswagen Group	Αυτοκινητοβιομηχανία	1937
45	Vonovia	Ακίνητα	2001
46	Zalando	Ηλεκτρονικό Εμπόριο	2008

Πηγή: Επεξεργασία βάσει των επίσημων στοιχείων της Deutsche Börse (STOXX, 2024)¹

Η διαδικασία διαμόρφωσης του τελικού δείγματος συνοψίζεται στον Πίνακα 4.19 του Παραρτήματος αυτού του κεφαλαίου. Όπως αποτυπώνεται στον σχετικό πίνακα, το αρχικό σύνολο δεδομένων περιλαμβάνει 365 παρατηρήσεις σε επίπεδο επιχείρησης-έτους (firm-year observations). Η κατασκευή της μεταβλητής των ESG αντιπαραθέσεων με χρονική υστέρηση (t-1) οδηγεί αναπόφευκτα στον αποκλεισμό του πρώτου έτους της περιόδου αναφοράς (2017), μειώνοντας το διαθέσιμο δείγμα σε 319 παρατηρήσεις και περιορίζοντας την περίοδο της οικονομετρικής ανάλυσης στα έτη 2018–2024. Στη συνέχεια, από το δείγμα απαλείφονται οι παρατηρήσεις με ελλιπή στοιχεία (missing values) ως προς τις βασικές χρηματοοικονομικές και επεξηγηματικές μεταβλητές, με αποτέλεσμα το τελικό δείγμα εκτίμησης να διαμορφώνεται σε 284 παρατηρήσεις. Η χρήση υστερημένων μεταβλητών ενισχύει τη χρονική διάταξη (temporal ordering) της εξεταζόμενης σχέσης και περιορίζει —χωρίς να εξαλείφει πλήρως— την πιθανότητα

¹ Ο δείκτης DAX ανήκει ιδιοκτησιακά στην Deutsche Börse AG, η οποία αποτελεί τον επίσημο φορέα διαχείρισης του Χρηματιστηρίου της Φρανκφούρτης και έναν από τους μεγαλύτερους οργανισμούς λειτουργίας χρηματοοικονομικών αγορών και παροχής υπηρεσιών συναλλαγών παγκοσμίως. Κάθε τρίμηνο (Μάρτιο, Ιούνιο, Σεπτέμβριο και Δεκέμβριο), η ειδική επιτροπή του οργανισμού (Working Group Equity Indices) συνεδριάζει και αναθεωρεί τη σύνθεση του δείκτη, αποφασίζοντας για την είσοδο ή έξοδο των εταιρειών με βάση την κεφαλαιοποίηση ελεύθερης διασποράς (free-float market capitalization) και τον όγκο των συναλλαγών τους, σύμφωνα με τα κριτήρια που ορίζει ο πάροχος δεικτών STOXX (2024).

αντίστροφης αιτιότητας (reverse causality). Παράλληλα, η επιλογή ενός πλήρους panel (balanced subsets) διασφαλίζει τη συνοχή και τη στατιστική συνέπεια των εκτιμήσεων, παρά τον αναγκαστικό περιορισμό του μεγέθους του δείγματος και τον συνεπαγόμενο κίνδυνο μεροληψίας επιλογής (selection bias). Τέλος, πραγματοποιήθηκαν σχετικοί έλεγχοι όπου διαπιστώθηκε ότι τα βασικά εμπειρικά ευρήματα παραμένουν ποιοτικά αμετάβλητα ακόμη και όταν χρησιμοποιείται το ευρύτερο δυνατό δείγμα, πριν από την επιβολή των περιορισμών διαθεσιμότητας. Η σύγκλιση αυτή επιβεβαιώνει τη σταθερότητα και την ευρωστία (robustness) των αποτελεσμάτων της παρούσας μελέτης.

4.2.3.2 Ορισμοί μεταβλητών

Η εξαρτημένη μεταβλητή AVOIDANCE αποτυπώνεται μέσω τριών συμπληρωματικών δεικτών, σύμφωνα με τη διεθνή βιβλιογραφία για τη φοροαποφυγή. Η χρήση πολλαπλών μετρήσεων ενισχύει την εγκυρότητα των εμπειρικών ευρημάτων και επιτρέπει την αποτύπωση διαφορετικών πτυχών της φορολογικής συμπεριφοράς, τόσο σε λογιστικό (accrual-based) όσο και σε πραγματικό (cash-based) επίπεδο.

Πρώτον, η Πιθανότητα Χρήσης Φορολογικών Καταφυγίων (Tax-Sheltering Probability – SHELTER) υπολογίζεται βάσει του υποδείγματος του Wilson (2009) και εκφράζει την πιθανότητα μια επιχείρηση να καταφεύγει σε σύνθετες δομές φορολογικού σχεδιασμού (tax shelters). Ο δείκτης αυτός λειτουργεί ως προβλεπόμενη πιθανότητα, όντας κατάλληλος για εκτιμήσεις τύπου logit, καθώς και για την ανάλυση ιδιαίτερα επιθετικών μορφών φοροαποφυγής.

Δεύτερον, οι Μόνιμες Διαφορές Λογιστικών και Φορολογικών Κερδών (Permanent Book–Tax Differences – DTAX), όπως ορίζονται από τους Frank et al. (2009), αποτυπώνουν τις μόνιμες αποκλίσεις μεταξύ λογιστικών και φορολογικών βάσεων και αποτελεσμάτων. Οι αποκλίσεις αυτές συχνά αντανακλούν στρατηγικές φορολογικής επιθετικότητας, καθώς προκύπτουν από πρακτικές που δεν αντιστρέφονται διαχρονικά. Οι αποκλίσεις αυτές συχνά αντανακλούν στρατηγικές φορολογικής επιθετικότητας, καθώς προκύπτουν από πρακτικές που δεν αντιστρέφονται διαχρονικά. Στην ελληνική εμπειρική βιβλιογραφία, η ανάλυση των διαφορών μεταξύ λογιστικής και φορολογικής βάσης αναδεικνύει τις Αναβαλλόμενες Φορολογικές Θέσεις ως βασικό μοχλό

αποτύπωσης αυτών των αποκλίσεων, με τις αποσβέσεις παγίων και τις παροχές προσωπικού να αποτελούν τις κυριότερες πηγές διαφορίσης (Χύτης, 2014).

Τρίτον, ο Πραγματικός Ταμειακός Φορολογικός Συντελεστής (Cash Effective Tax Rate – CETR) ορίζεται ως ο λόγος των φόρων που καταβάλλονται σε ταμειακή βάση προς τα κέρδη προ φόρων, σύμφωνα με τους Dyreng et al. (2008) και Hanlon & Heitzman (2010). Χαμηλότερες τιμές του CETR υποδηλώνουν αυξημένη φοροαποφυγή, καθώς αντανakλούν μειωμένο πραγματικό φορολογικό βάρος για την επιχείρηση.

Ο συνδυασμός των τριών αυτών δεικτών επιτρέπει μια σφαιρική και πολυδιάστατη αξιολόγηση της φορολογικής συμπεριφοράς, αναδεικνύοντας τόσο τη διοικητική διακριτική ευχέρεια (managerial discretion) όσο και τις πραγματικές ταμειακές επιπτώσεις της φοροαποφυγής.

Όσο αφορά την κύρια επεξηγηματική μεταβλητή, στην παρούσα μελέτη, χρησιμοποιείται ο δείκτης ESGCON, ο οποίος μετρά την παρουσία και τη σοβαρότητα των ESG αντιπαραθέσεων για κάθε επιχείρηση σε ετήσια βάση. Προκειμένου να περιοριστεί η πιθανότητα αντίστροφης αιτιότητας (reverse causality) και να διασφαλιστεί ότι τα αρνητικά γεγονότα προηγούνται χρονικά των αποφάσεων φορολογικού σχεδιασμού, στα υποδείγματα εισάγεται η υστερημένη τιμή της μεταβλητής (ESGCON_lag), πρακτική που ευθυγραμμίζεται πλήρως με τη σχετική εμπειρική βιβλιογραφία.

Ο δείκτης αυτός συνοψίζει την έκθεση των εταιρειών σε αρνητική δημοσιότητα. Για παρόχους όπως η MSCI, αποδίδεται σε κλίμακες από A+ έως D-, όπου χαμηλότερες βαθμολογίες υποδηλώνουν εντονότερη εμπλοκή σε περιβαλλοντικά, κοινωνικά ή διοικητικά παραπτώματα (MSCI ESG Research, 2022). Η αυξημένη έκθεση σε τέτοιου είδους αντιπαραθέσεις θεωρείται κρίσιμος παράγοντας που ενδέχεται να επηρεάσει τη φορολογική στρατηγική, καθώς σχετίζεται άμεσα με αυξημένο λειτουργικό και κανονιστικό κίνδυνο, αλλά και με τη σταδιακή διάβρωση της εταιρικής νομιμοποίησης (corporate legitimacy).

Το εμπειρικό υπόδειγμα συμπληρώνεται από ένα εκτενές σύνολο μεταβλητών ελέγχου (control variables) σύμφωνα με τη διεθνή βιβλιογραφία (Frank et al., 2009b; Hoi et al., 2013) (Πίνακας 4.18 του Παραρτήματος), ώστε να απομονωθεί η επίδραση συγχυτικών παραγόντων (confounding factors). Συγκεκριμένα, ελέγχονται η ποιότητα των κερδών, η

λειτουργική και χρηματοοικονομική απόδοση των επιχειρήσεων (ROA, ROE), το μέγεθος (firm size), η κεφαλαιακή μόχλευση (leverage), η καινοτομική δραστηριότητα μέσω των δαπανών Έρευνας και Ανάπτυξης (R&D), καθώς και ο ρυθμός αύξησης των πωλήσεων. Επιπλέον, ενσωματώνονται δείκτες επιχειρηματικού κινδύνου, ρευστότητας και διάρθρωσης ενεργητικού. Όλες οι συνεχείς μεταβλητές υποβάλλονται σε winsorization στο 1ο και 99ο εκατοστημόριο (1% και 99%), με στόχο την εξάλειψη της επίδρασης των ακραίων παρατηρήσεων (outliers) στις εκτιμήσεις.

Σύμφωνα με τη διεθνή βιβλιογραφία, η αυξημένη παρουσία ESG αντιπαραθέσεων συνδέεται θεωρητικά με εντονότερες πρακτικές φορολογικής επιθετικότητας, υποδηλώνοντας ότι οι επιχειρήσεις με χαμηλές επιδόσεις υπευθυνότητας τείνουν να υιοθετούν και πιο επιθετικές στρατηγικές φορολογικού σχεδιασμού (Kim et al., 2025). Ωστόσο, στην παρούσα έρευνα, ο εκτιμώμενος συντελεστής βι δεν διαφέρει στατιστικά από το μηδέν για καμία από τις εξαρτημένες μεταβλητές που εξετάζονται (SHELTER, DTAX, CETR), ανεξαρτήτως της προδιαγραφής του υποδείγματος ή των μεταβλητών ελέγχου που περιλαμβάνονται.

Το εύρημα αυτό υποδηλώνει ότι, παρά τις θεωρητικές προσεγγίσεις, η εμφάνιση αρνητικών γεγονότων ESG δεν οδηγεί σε συστηματική διαφοροποίηση της φορολογικής συμπεριφοράς των επιχειρήσεων. Όταν οι οργανισμοί λειτουργούν υπό το πρίσμα αυστηρών κανονιστικών και εποπτικών μηχανισμών, υψηλών απαιτήσεων διαφάνειας και εκτεταμένων υποχρεώσεων γνωστοποίησης —όπως συμβαίνει στην αγορά του DAX 40— η φορολογική στρατηγική φαίνεται να διατηρεί τη σταθερότητά της. Η απουσία στατιστικά σημαντικής σχέσης μπορεί ίσως να αποδοθεί στον καθοριστικό ρόλο των θεσμικών περιορισμών και ρυθμιστικών πλαισίων στην εξουδετέρωση (neutralization) των εξωτερικών πιέσεων φήμης. Το εύρημα αυτό ευθυγραμμίζεται με τις πρόσφατες κατευθυντήριες γραμμές του Ευρωπαϊκού Οργανισμού Περιβάλλοντος (European Environment Agency, 2026) σχετικά με τη διακυβέρνηση της βιωσιμότητας στην Ευρώπη. Ο εν λόγω οργανισμός επισημαίνει ότι οι εταιρικές πρακτικές και η μετάβαση προς ένα βιώσιμο μοντέλο δεν επέρχονται αυτόματα μέσω τεχνολογικών ή κοινωνικών πιέσεων, αλλά είναι «υπό αίρεση» (conditional), εξαρτώμενες άμεσα από την αποτελεσματικότητα των υφιστάμενων κανονιστικών πλαισίων και των υποχρεώσεων γνωστοποίησης (sustainability obligations) που επιβάλλει η ευρωπαϊκή νομοθεσία.

4.2.3.3 Περιγραφή εμπειρικού υποδείγματος

Για τη διερεύνηση της σχέσης μεταξύ των ESG αντιπαραθέσεων και της εταιρικής φοροαποφυγής, υιοθετείται ένα πολυμεταβλητό οικονομετρικό πλαίσιο βασισμένο σε δεδομένα πάνελ (panel data). Η προσέγγιση αυτή επιτρέπει την ταυτόχρονη αξιοποίηση της διαστρωματικής (cross-sectional) και της διαχρονικής (time-series) διάστασης του δείγματος, ενισχύοντας την ερμηνευτική ικανότητα του υποδείγματος και περιορίζοντας τη μεροληψία που προκύπτει από παραλειπόμενες μεταβλητές (omitted variable bias).

Το βασικό γενικό υπόδειγμα της ανάλυσης διαμορφώνεται ως εξής:

$$Y_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ESGCON_{i,t-1} + \gamma X_{i,t} + \delta_i + \lambda_t + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

όπου:

$Y_{i,t}$: Η εξαρτημένη μεταβλητή που αντιπροσωπεύει εναλλακτικές μετρήσεις της εταιρικής φοροαποφυγής για την επιχείρηση i κατά το έτος t .

- $ESGCON_{i,t-1}$: Η μεταβλητή των ESG αντιπαραθέσεων με χρονική υστέρηση ενός έτους ($t-1$).
- $X_{i,t}$: Το διάνυσμα των μεταβλητών ελέγχου (control variables).
- δ_i : Τα σταθερά αποτελέσματα επιχείρησης (firm fixed effects).
- λ : Τα σταθερά αποτελέσματα έτους (year fixed effects).
- $\varepsilon_{i,t}$: στοχαστικός όρος σφάλματος (idiosyncratic error term).

Τα τυπικά σφάλματα ομαδοποιούνται σε επίπεδο επιχείρησης (clustered standard errors at the firm level), προκειμένου να αντιμετωπιστεί αποτελεσματικά η ετεροσκεδαστικότητα (heteroskedasticity) και η ενδοεταιρική διαχρονική αυτοσυσχέτιση (serial correlation) των καταλοίπων (Arellano, 1987).

Η επιλογή των μεθόδων εκτίμησης διαφοροποιείται ανάλογα με τη στατιστική φύση της εκάστοτε εξαρτημένης μεταβλητής. Η πιθανότητα συμμετοχής σε φορολογικά καταφύγια (SHELTER) προσεγγίζεται μέσω μη γραμμικής λογιστικής παλινδρόμησης (Logit). Αντίθετα, οι δείκτες DTAX και CETR οι οποίοι είναι συνεχείς μεταβλητές και αποτυπώνουν την ένταση της φοροαποφυγής σε λογιστικό και πραγματικό επίπεδο αντίστοιχα, εκτιμώνται με τη μέθοδο των Ελαχίστων Τετραγώνων (Ordinary Least

Squares – OLS) με ενσωμάτωση σταθερών επιδράσεων. Επιπλέον, πραγματοποιείται διαστρωματική ανάλυση με βάση την κερδοφορία προ φόρων και τόκων (ROA) των επιχειρήσεων, προκειμένου να διερευνηθεί εάν η επίδραση των ESG αντιπαραθέσεων στη φορολογική συμπεριφορά μεταβάλλεται ανάλογα με τις οικονομικές επιδόσεις της επιχείρησης.

Η ενσωμάτωση σταθερών αποτελεσμάτων επιχείρησης (firm fixed effects) κρίνεται απαραίτητη για τον έλεγχο της μη παρατηρήσιμης ετερογένειας (unobserved heterogeneity). Πρόκειται για χαρακτηριστικά των επιχειρήσεων που παραμένουν σταθερά διαχρονικά αλλά είναι δύσκολο να ποσοτικοποιηθούν, όπως η διοικητική κουλτούρα, η μακροπρόθεσμη στρατηγική φορολογικού σχεδιασμού ή η εσωτερική δομή εταιρικής διακυβέρνησης (Wooldridge, 2010). Παράλληλα, η εισαγωγή σταθερών επιδράσεων έτους (year fixed effects) επιτρέπει τον έλεγχο για κοινά μακροοικονομικά σοκ, κυκλικές διακυμάνσεις της αγοράς ή ευρείες θεσμικές και κανονιστικές αλλαγές (όπως η σταδιακή εφαρμογή των προτύπων CSRD), οι οποίες επηρεάζουν ομοιόμορφα όλες τις επιχειρήσεις του δείγματος σε ένα συγκεκριμένο έτος (Baltagi, 2008). Τέλος, η χρήση της υστερημένης μεταβλητής $ESGCON_{t-1}$ αποτελεί κρίσιμη επιλογή για τον περιορισμό του προβλήματος της αντίστροφης αιτιότητας (reverse causality) και της ενδογένειας. Με αυτόν τον τρόπο διασφαλίζεται η χρονική αλληλουχία των γεγονότων, δηλαδή ότι οι ESG αντιπαραθέσεις προηγούνται των αποφάσεων φορολογικού σχεδιασμού και δεν αποτελούν συνέπεια αυτών. Η εμπειρική υλοποίηση πραγματοποιήθηκε σε έξι διαδοχικά στάδια:

- Διαμόρφωση Panel Δεδομένων: Οργάνωση του πρωτογενούς υλικού σε μορφή επιχείρησης-έτους (firm-year panel) για τη διαχρονική παρακολούθηση των εταιρειών.
- Καθαρισμός και Προετοιμασία: Μετατροπή των ποιοτικών μεταβλητών σε αριθμητική μορφή και εφαρμογή winsorization στο 1ο και 99ο εκατοστημόριο για τον περιορισμό της στρέβλωσης από ακραίες τιμές (outliers).
- Κατασκευή Μεταβλητών: Υπολογισμός των δεικτών φοροαποφυγής SHELTER, DTAX, CETR και δημιουργία του χρονικού lag για την επεξηγηματική μεταβλητή.
- Επιλογή Μεθόδου Εκτίμησης: Εφαρμογή OLS παλινδρόμησης για τις συνεχείς μεταβλητές και Logit ανάλυσης για τη δυαδική μεταβλητή.
- Διόρθωση Σφαλμάτων: Ομαδοποίηση των τυπικών σφαλμάτων σε επίπεδο επιχείρησης (clustered standard errors) για την αντιμετώπιση της ετεροσκεδαστικότητας.

- Έλεγχοι Ευρωστίας (Robustness Checks): Εκτίμηση εναλλακτικών οικονομετρικών προδιαγραφών για τη διασφάλιση της σταθερότητας των ευρημάτων.

Η ανάλυση των Μοντέλων Εκτίμησης περιλαμβάνει αναλυτικά τις παρακάτω μεθόδους. Την Μέθοδο Ελαχίστων Τετραγώνων (OLS), η οποία χρησιμοποιείται για την εκτίμηση των γραμμικών σχέσεων, ελαχιστοποιώντας το άθροισμα των τετραγώνων των καταλοίπων (residuals) (Gujarati et al., 2013). Στην παρούσα μελέτη, η μέθοδος εφαρμόζεται για τις συνεχείς μεταβλητές DTAX και CETR, καθώς προσφέρει άμεση ερμηνευτική ικανότητα των συντελεστών και εξασφαλίζει αμερόληπτες εκτιμήσεις υπό τις προϋποθέσεις του θεωρήματος Gauss-Markov (Wooldridge, 2010).

Την Λογιστική Παλινδρόμηση (Logit) και Κανονικοποίηση Lasso. Συγκεκριμένα, για τη διχοτομική μεταβλητή SHELTER (όπου λαμβάνει την τιμή 1 αν η επιχείρηση παρουσιάζει υψηλή πιθανότητα χρήσης φορολογικών καταφυγίων και 0 διαφορετικά), επιστρατεύεται το μοντέλο Logit, το οποίο διασφαλίζει ότι οι προβλεπόμενες τιμές περιορίζονται στο διάστημα [0,1] (Hosmer Jr et al., 2013). Στην αρχική φάση της ανάλυσης επιχειρήθηκε η χρήση Fixed-Effects Logit. Ωστόσο, η παρουσία προβλημάτων σύγκλισης (convergence issues) —τα οποία αποδίδονται στην υψηλή διαστατικότητα των σταθερών επιδράσεων σε συνδυασμό με φαινόμενα σχεδόν τέλει διαχωρισμού (perfect separation) στα δεδομένα— κατέστησε αναγκαία την εφαρμογή εναλλακτικής προσέγγισης. Για τη σταθεροποίηση των εκτιμήσεων και την αποφυγή της υπερπαραμετροποίησης, εφαρμόστηκε λογιστική παλινδρόμηση με κανονικοποίηση L1 (Lasso Logit). Η μέθοδος Lasso εισάγει μια ποινή (penalty) στο μέγεθος των συντελεστών, επιτυγχάνοντας ταυτόχρονη επιλογή μεταβλητές (variable selection) και μείωση της διακύμανσης του υποδείγματος (Tibshirani, 1996).

Συγκεκριμένα, εκτιμώνται τα ακόλουθα τρία διακριτά υποδείγματα παλινδρόμησης:

(1) Υπόδειγμα Πιθανότητας Φορολογικών Καταφυγίων (Lasso Logit)

$$\Pr = (\text{SHELTER}_{i,t} = 1) = F(\beta \text{ESGCON}_{i,t-1} + \text{Controls} + \text{FE}) \quad (2)$$

(2) Υπόδειγμα Μόνιμων Διαφορών Λογιστικών-Φορολογικών Κερδών (Firm & Year Fixed Effects OLS)

$$\text{DTAX}_{i,t} = \beta \text{ESGCON}_{i,t-1} + \text{Controls} + \text{FirmFE} + \text{YearFE} + \varepsilon \quad (3)$$

(3) Υπόδειγμα Πραγματικού Ταμειακού Φορολογικού Συντελεστή (Firm & Year Fixed Effects OLS)

$$CETR_{i,t} = \beta ESGCON_{i,t-1} + Controls + FE + \varepsilon \quad (4)$$

Η συνδυαστική αυτή χρήση μη γραμμικών και γραμμικών υποδειγμάτων προσφέρει μια ολιστική χαρτογράφηση της εταιρικής φοροαποφυγής, εξετάζοντας τόσο την πιθανότητα εκδήλωσης όσο και την ένταση των σχετικών πρακτικών. Η μεθοδολογική αυτή αρχιτεκτονική ευθυγραμμίζεται πλήρως με την καθιερωμένη πρακτική της διεθνούς βιβλιογραφίας (Chen et al., 2010; Frank et al., 2009b) διασφαλίζοντας την εσωτερική εγκυρότητα (internal validity) και την ισχυρή εμπειρική τεκμηρίωση των συμπερασμάτων της διατριβής.

4.2.4 Αποτελέσματα και συζήτηση

Ο Πίνακας 4.12 παρουσιάζει τα περιγραφικά στατιστικά στοιχεία των μεταβλητών που χρησιμοποιούνται στην εμπειρική ανάλυση, παρέχοντας μια συνοπτική αλλά ουσιαστική εικόνα των βασικών χαρακτηριστικών του δείγματος. Το δείγμα αποτελείται από 284 παρατηρήσεις, γεγονός που υποδηλώνει επαρκή χρονική και διαστρωματική κάλυψη των εταιρειών του δείκτη DAX 40 για την εξεταζόμενη περίοδο. Η παρουσία τόσο μέσων τιμών όσο και διαμέσων επιτρέπει την αξιολόγηση της κατανομής των δεδομένων και τον εντοπισμό πιθανής ασυμμετρίας.

Η μεταβλητή SHELTER_dummy, η οποία αποτυπώνει την ύπαρξη φορολογικού καταφυγίου, εμφανίζει μέση τιμή 0,109, υποδεικνύοντας ότι περίπου το 11% των παρατηρήσεων σχετίζονται με επιθετικές πρακτικές φορολογικού σχεδιασμού. Η χαμηλή αυτή συχνότητα είναι συνεπής με τη θεσμική αυστηρότητα του γερμανικού φορολογικού πλαισίου και υποδηλώνει ότι η χρήση φορολογικών καταφυγίων δεν αποτελεί κυρίαρχη στρατηγική για το σύνολο των επιχειρήσεων του δείγματος.

Η μεταβλητή DTAX_perm_y_w, η οποία μετρά τις μόνιμες διαφορές φόρου, παρουσιάζει σημαντική διακύμανση (std = 4,49), με εύρος τιμών από -12,34 έως 25,419. Η έντονη αυτή διασπορά υποδηλώνει ετερογένεια στις φορολογικές πρακτικές των εταιρειών, στοιχείο που καθιστά τη μεταβλητή ιδιαίτερα χρήσιμη για την ανάλυση φοροαποφυγής. Αντίστοιχα, ο CETR έχει μέση τιμή 30,4%, με τιμές από 0 έως 1, γεγονός

που καταδεικνύει τόσο περιπτώσεις πλήρους φορολογικής επιβάρυνσης όσο και εταιρείες με μηδενική καταβολή φόρων σε συγκεκριμένες περιόδους.

Η βασική ανεξάρτητη μεταβλητή ESGCON_lag, που αποτυπώνει τις ESG αντιπαραθέσεις με χρονική υστέρηση, εμφανίζει μέση τιμή 6,24 και περιορισμένο εύρος (3–9), γεγονός που υποδηλώνει συγκέντρωση των παρατηρήσεων σε μεσαία έως υψηλά επίπεδα ESG αντιπαραθέσεων. Αυτό ενισχύει την καταλληλότητα του δείγματος για τη διερεύνηση της σχέσης μεταξύ αρνητικών ESG συμβάντων και φορολογικής συμπεριφοράς.

Οι μεταβλητές ελέγχου αποκαλύπτουν σημαντικές δομικές διαφορές μεταξύ των επιχειρήσεων. Η SIZE παρουσιάζει υψηλή μέση τιμή (8,64), επιβεβαιώνοντας ότι το δείγμα αποτελείται από μεγάλες, ώριμες επιχειρήσεις. Η ROA εμφανίζει έντονη ασυμμετρία, με μέση τιμή 3,33 αλλά μέγιστη τιμή άνω του 61, γεγονός που υποδηλώνει την παρουσία ακραίων αποδόσεων και δικαιολογεί τη χρήση winsorization. Ο LEV παραμένει σε σχετικά χαμηλά επίπεδα, υποδηλώνοντας συντηρητική κεφαλαιακή διάρθρωση.

Οι μεταβλητές Cash, RD, PPE_ratio και INTAN_ratio αναδεικνύουν την ετερογένεια ως προς τη ρευστότητα, τις επενδύσεις σε καινοτομία και τη διάρθρωση του ενεργητικού (ένταση άυλων περιουσιακών στοιχείων). Ιδιαίτερα η υψηλή διακύμανση στις δαπάνες R&D υποδηλώνει διαφορετικά επιχειρηματικά μοντέλα εντός του δείγματος. Η μεταβλητή ABS_DA, ως δείκτης διακριτικής λογιστικής, παρουσιάζει υψηλή τυπική απόκλιση, υποδηλώνοντας διαφοροποιήσεις στην ποιότητα των λογιστικών πρακτικών, ενώ η dNOL_scaled αποτυπώνει περιορισμένη αλλά υπαρκτή χρήση φορολογικών ζημιών προς συμψηφισμό.

Πίνακας 4.12: Περιγραφικά στατιστικά στοιχεία για τις κύριες μεταβλητές

Μεταβλητές	Πλήθος	Μέση Τιμή	Διάμεσος	Τυπική Απόκλιση	Ελάχιστο	Μέγιστο
SHELTER_dummy	284	0.109	0.000	0.312	0.000	1.000
DTAX_perm_y_w	284	0.875	0.006	4.488	-12.340	25.419
CETR	284	0.304	0.260	0.225	0,000	1.000
ESGCON_lag	284	6.236	6.000	1.208	3.000	9.000
SIZE	284	8.642	9.233	2.259	4.034	11.444

ROA	284	3.330	0.054	9.833	-11.823	61.447
LEV	284	0.201	0.207	0.131	0.000	0.718
Cash	284	1.787	0.949	2.333	0.004	11.656
PPE_ratio	284	0.195	0.194	0.138	0.000	0.703
INTAN_ratio	284	0.213	0.143	0.190	0.000	0.607
RD	284	0.826	0.132	1.501	0.000	6.572
dSALE	284	0.081	0.056	0.192	-0.445	1.055
ESUB	284	0.989	1.000	0.102	0.000	1.000
ABS_DA	284	5.228	1.765	8.975	0.022	70.442
dNOL_scaled	284	-0.056	0.000	0.231	-1.000	0.000

Σχόλια: Όλες οι συνεχείς μεταβλητές έχουν ταξινομηθεί ως winsor στο 1ο και 99ο εκατοστημόριο. Οι ορισμοί των μεταβλητών παρέχονται στο Παράρτημα.

Η μεταβλητή ESUB αποτελεί έναν εξειδικευμένο χρηματοοικονομικό δείκτη (indicator) που εισάγεται στο υπόδειγμα για να αποτυπώσει τα έσοδα που προκύπτουν από τη μέθοδο της καθαρής θέσης (equity method income) ή/και τις επιδράσεις υποκατάστασης ιδίων κεφαλαίων (equity substitution effects). Η ενσωμάτωση της εν λόγω μεταβλητής κρίνεται απαραίτητη, καθώς οι στρατηγικές επιλογές χρηματοδότησης και η λογιστική απεικόνιση των συμμετοχών μιας επιχείρησης συνδέονται στενά με τη διεθνή φορολογική της διάρθρωση και τις δυνατότητες μεταφοράς κερδών ή φορολογικής βελτιστοποίησης.

Με βάση τα περιγραφικά στατιστικά στοιχεία του Πίνακα 4.12, η μεταβλητή ESUB παρουσιάζει μέση τιμή 0,989 και διάμεσο ίση με 1,000, με τις τιμές της να κυμαίνονται μεταξύ του ελαχίστου 0,000 και του μεγίστου 1,000. Η εξαιρετικά χαμηλή τυπική απόκλιση (0,102) επιβεβαιώνει την ελάχιστη (minimal) διασπορά των δεδομένων και την έντονη συγκέντρωση των παρατηρήσεων προς τη μέγιστη τιμή της κατανομής.

Η συγκεκριμένη στατιστική συμπεριφορά υποδηλώνει ότι το χαρακτηριστικό που ενσωματώνει η μεταβλητή ESUB είναι σχεδόν καθολικό για το σύνολο των επιχειρήσεων του δείγματος (καθώς το 98,9% των παρατηρήσεων προσεγγίζει ή ισούται με τη μονάδα). Το εύρημα αυτό είναι απόλυτα συμβατό με τη φύση του δείγματος, το οποίο απαρτίζεται από τις μεγαλύτερες και πιο ώριμες επιχειρήσεις της ευρωπαϊκής αγοράς (δείκτης DAX 40). Λόγω του μεγέθους και της πολυεθνικής τους διάρθρωσης, οι επιχειρήσεις αυτές παρουσιάζουν σχεδόν στο σύνολό τους σύνθετες συμμετοχικές σχέσεις και εφαρμόζουν πρακτικές υποκατάστασης ή λογιστικοποίησης μεθόδων καθαρής θέσης. Οικονομετρικά, η περιορισμένη μεταβλητότητα της ESUB σημαίνει ότι λειτουργεί σχεδόν ως σταθερά (near-

constant) στο μοντέλο, σταθεροποιώντας την επίδραση αυτών των συγκεκριμένων χρηματοοικονομικών δομών στον υπό εξέταση πληθυσμό, διασφαλίζοντας παράλληλα ότι τα αποτελέσματα των κύριων επεξηγηματικών μεταβλητών (όπως οι ESG αντιπαραθέσεις) δεν μεροληπτούν από τέτοιου είδους λογιστικές επιδράσεις.

Συνολικά, τα περιγραφικά στατιστικά επιβεβαιώνουν ότι το δείγμα χαρακτηρίζεται από επαρκή διακύμανση και ετερογένεια, στοιχείο κρίσιμο για την αξιοπιστία των οικονομετρικών εκτιμήσεων. Παράλληλα, τα ευρήματα ευθυγραμμίζονται με το θεσμικό και οικονομικό πλαίσιο των μεγάλων ευρωπαϊκών επιχειρήσεων, ενισχύοντας την εξωτερική εγκυρότητα της μελέτης.

Πίνακας 4.13: Πίνακας Συσχετίσεων Pearson

	SHELTER	DTAX	CETR	ESGCON _{t-1}	SIZE	ROA	LEV	CASH	PPE	INTAN	R&D	ΔSALES	ESUB	DA	ΔNOL
SHELTER															
DTAX	-0.023														
CETR	-0.409***	-0.095													
ESGCON_{t-1}	-0.04	0.131**	-0.012												
SIZE	0.009	-0.314***	0.037	-0.116*											
ROA	-0.007	0.709***	-0.092	0.121**	-0.551***										
LEV	0.132**	-0.024	0.011	-0.055	-0.012	-0.047									
CASH	-0.128**	-0.147**	0.072	-0.001	0.625***	-0.254***	-0.02								
PPE	-0.118**	-0.044	0.131**	-0.14**	0.162***	-0.117**	0.328***	0.209***							
INTAN	-0.099*	-0.031	0.031	0.244***	0.27***	-0.054	0.376***	0.157***	0.039						
R&D	-0.156***	0.19***	0.227***	0.087	0.0	0.417***	0.008	0.309***	-0.149**	0.326***					
ΔSALES	0.127**	0.02	-0.138**	0.029	-0.051	-0.009	-0.054	-0.002	-0.012	-0.084	-0.071				
ESUB	-0.295***	0.018	0.13**	0.02	-0.095	0.034	0.111*	0.049	0.145**	0.115*	0.057	-0.115*			
 DA 	0.052	0.148**	-0.065	0.054	-0.554***	0.321***	-0.054	-0.302***	-0.172***	-0.222***	-0.008	0.13**	0.038		
ΔNOL	-0.11*	-0.009	-0.11*	0.073	0.065	-0.08	0.057	-0.039	-0.024	0.075	-0.028	-0.088	-0.025	-0.003	

Σημειώσεις: Στον πίνακα απεικονίζονται οι συσχετίσεις κατά Pearson μεταξύ των βασικών μεταβλητών της μελέτης. Οι ενδείξεις ***, **, και * υποδηλώνουν στατιστική σημαντικότητα σε επίπεδα εμπιστοσύνης 1%, 5%, και 10% αντίστοιχα.

Ο Πίνακας 4.13 παρουσιάζει τις γραμμικές σχέσεις μεταξύ των μεταβλητών που χρησιμοποιούνται στην εμπειρική ανάλυση και λειτουργεί ως αρχικό εργαλείο κατανόησης της δομής των δεδομένων. Η ανάλυση αυτή δεν αποσκοπεί στην εξαγωγή αιτιωδών συμπερασμάτων, αλλά στην ανάδειξη μοτίβων συνύπαρξης μεταξύ φορολογικών δεικτών, ESG αντιπαραθέσεων και εταιρικών χαρακτηριστικών, καθώς και στον έλεγχο ενδεχόμενων ζητημάτων πολυσυγγραμμικότητας (multicollinearity) πριν την εφαρμογή πολυμεταβλητών υποδειγμάτων.

Αρχικά, παρατηρείται έντονη αρνητική συσχέτιση μεταξύ της μεταβλητής SHELTER_dummy και του CETR (-0,409), εύρημα το οποίο είναι λογικά αναμενόμενο, δεδομένου ότι οι επιχειρήσεις που χαρακτηρίζονται ως φορολογικά «καταφύγια» τείνουν να εμφανίζουν χαμηλότερους πραγματικούς φορολογικούς συντελεστές. Η σχέση αυτή επιβεβαιώνει τη συνέπεια μεταξύ εναλλακτικών μετρήσεων φορολογικής συμπεριφοράς και υποστηρίζει τη χρήση περισσότερων του ενός φορολογικών δεικτών στην ανάλυση.

Η συσχέτιση της SHELTER_dummy με τη μεταβλητή ESGCON_lag είναι ασθενής και αρνητική (-0,04), γεγονός που υποδηλώνει ότι η σχέση μεταξύ ESG αντιπαραθέσεων και φορολογικής συμπεριφοράς δεν είναι εμφανής σε διμεταβλητό επίπεδο. Το εύρημα αυτό ενισχύει τη μεθοδολογική ανάγκη για πολυπαραγοντική προσέγγιση, καθώς ενδεχόμενες σχέσεις ενδέχεται να επηρεάζονται από ταυτόχρονους ελέγχους ή μη γραμμικές αλληλεπιδράσεις.

Η μεταβλητή DTAX_perm_y_w παρουσιάζει ισχυρή θετική συσχέτιση με την ROA (0,709), υποδεικνύοντας ότι επιχειρήσεις με υψηλότερη κερδοφορία εμφανίζουν μεγαλύτερες μόνιμες φορολογικές διαφορές. Παράλληλα, η αρνητική συσχέτιση της DTAX με το SIZE (-0,314) υποδηλώνει διαφοροποίηση της φορολογικής συμπεριφοράς ανάλογα με το μέγεθος της επιχείρησης, πιθανώς λόγω διαφορών σε δομές, εποπτεία ή λογιστικές πρακτικές.

Η βασική μεταβλητή ενδιαφέροντος ESGCON_lag εμφανίζει θετική συσχέτιση με το INTAN_ratio (0,244) και, σε μικρότερο βαθμό, με τις δαπάνες R&D (0,087). Τα ευρήματα αυτά υποδηλώνουν ότι επιχειρήσεις με υψηλότερη ένταση άυλων περιουσιακών στοιχείων και επενδύσεων σε καινοτομία είναι πιθανότερο να συνδέονται με ESG αντιπαραθέσεις, γεγονός που μπορεί να αντανakλά αυξημένη οργανωτική πολυπλοκότητα ή μεγαλύτερη έκθεση σε κοινωνικό και θεσμικό έλεγχο.

Όσον αφορά τις μεταβλητές ελέγχου, το SIZE παρουσιάζει ισχυρή θετική συσχέτιση με τη ρευστότητα (Cash) (0,625) και αρνητική με την ROA (-0,551), ένδειξη ότι οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις διακρατούν υψηλότερα επίπεδα ρευστότητας, αλλά εμφανίζουν χαμηλότερη

αποδοτικότητα ενεργητικού. Επιπλέον, η ισχυρή αρνητική συσχέτιση μεταξύ SIZE και ABS_DA (-0,554) υποδηλώνει ότι οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις εμφανίζουν χαμηλότερα επίπεδα διακριτικής λογιστικής.

Είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι καμία από τις συσχετίσεις μεταξύ των ανεξάρτητων μεταβλητών δεν υπερβαίνει τα ευρέως αποδεκτά όρια, γεγονός που υποδηλώνει την απουσία σοβαρών προβλημάτων πολυσυγγραμμικότητας στα οικονομετρικά υποδείγματα ($\rho > 0,80$). Η διαπίστωση αυτή επιβεβαιώνει ότι το σύνολο των μεταβλητών είναι κατάλληλο για την περαιτέρω εμπειρική ανάλυση.

Συνολικά, ο πίνακας συσχετίσεων παρέχει ενδείξεις που είναι συμβατές με τη θεωρητική βάση της μελέτης και ενισχύει τη μεθοδολογική εγκυρότητα της ανάλυσης. Τα ευρήματα υποστηρίζουν τη μετάβαση σε πολυμεταβλητά μοντέλα παλινδρόμησης, στα οποία θα εξεταστεί συστηματικά ο ρόλος των ESG αντιπαραθέσεων στη φορολογική συμπεριφορά των επιχειρήσεων, λαμβάνοντας υπόψη τον ρόλο των εταιρικών χαρακτηριστικών και των θεσμικών περιορισμών.

4.2.4.1 Η σχέση ESG αντιπαραθέσεων και φοροαποφυγής

Ο Πίνακας 4.14 παρουσιάζει τα βασικά αποτελέσματα παλινδρόμησης που εξετάζουν τη σχέση μεταξύ ESG αντιπαραθέσεων και φοροαποφυγής για επιχειρήσεις του δείκτη DAX 40 (EE1), χρησιμοποιώντας τρεις εναλλακτικούς δείκτες φοροαποφυγής:

(α) συμμετοχή σε φορολογικά καταφύγια (tax shelters),

(β) μόνιμες διαφορές λογιστικής–φορολογικής βάσης (DTAX), και

(γ) πραγματικοί φορολογικοί συντελεστές σε ταμειακή βάση (cash effective tax rates - CETR).

Όλα τα υποδείγματα περιλαμβάνουν σταθερά αποτελέσματα επιχείρησης και έτους, ενώ τα τυπικά σφάλματα είναι ομαδοποιημένα σε επίπεδο επιχείρησης, ενισχύοντας την αξιοπιστία των εκτιμήσεων.

Πίνακας 4.14: ESG Αντιπαραθέσεις και Εταιρική Φοροαποφυγή

	(1) SHELTER	(2) DTAX	(3) CETR
ESG Controversies ($t - 1$)	0.388 (0.762)	0.122 (0.324)	0.0185 (0.024)

Firm Size	-0.359 (0.491)	2.675 (2.287)	0.128 (0.097)
Profitability	0.089 (0.061)	0.595*** (0.103)	-0.012*** (0.003)
Leverage	1.759 (5.072)	-1.066 (1.816)	0.441 (0.275)
Cash Holdings	-0.009 (0.015)	0.157 (0.125)	-0.050*** (0.019)
Capital Intensity (PPE)	-7.513 (8.235)	-13.374 (10.870)	0.806 (0.539)
Intangibility	-2.450 (3.120)	-10.332 (9.831)	0.256 (0.474)
R&D	-0.825 (0.950)	-0.846 (1.094)	0.065 (0.049)
ESUB	-3.764 (41.355)	0.698 (0.809)	0.004 (0.056)
Discretionary Accruals (<i> DA </i>)	-0.043 (0.041)	-0.024 (0.038)	0.0001 (0.002)
Sales Growth	4.362* (2.231)	0.089 (1.509)	-0.190** (0.079)
Net Operating Losses	-1.596 (1.143)	1.293 (1.349)	-0.090 (0.089)
Firm FE	Yes	Yes	Yes
Year FE	Yes	Yes	Yes
Observations	284	284	284
(Pseudo) R^2	0.215	0.658	0.554
Adj. R^2	—	0.582	0.426
SEs clustered by	Firm	Firm	Firm

Σημειώσεις: Στις παρενθέσεις παρουσιάζονται τα τυπικά σφάλματα (standard errors), τα οποία έχουν ομαδοποιηθεί ανά επιχείρηση (clustered by firm) για την αντιμετώπιση της πιθανής αυτοσυσχέτισης. Οι ενδείξεις *, **, και *** υποδηλώνουν στατιστική σημαντικότητα σε επίπεδο 10%, 5%, και 1%, αντίστοιχα. Η στήλη (1) εκτιμάται με τη μέθοδο Logit, ενώ οι στήλες (2) και (3) με τη μέθοδο των Ελαχίστων Τετραγώνων (OLS). Σε όλα τα μοντέλα έχουν συμπεριληφθεί σταθερές επιδράσεις ανά επιχείρηση (Firm Fixed Effects) και ανά έτος (Year Fixed Effects).

Στη Στήλη (1), όπου η εξαρτημένη μεταβλητή είναι η συμμετοχή σε φορολογικά καταφύγια (SHELTER) και το υπόδειγμα εκτιμάται με fixed-effects logit, ο συντελεστής της υστερημένης μεταβλητής ESG controversies είναι θετικός, αλλά στατιστικά μη σημαντικός. Παρόμοια εικόνα παρατηρείται και στις Στήλες (2) και (3), όπου χρησιμοποιούνται γραμμικά υποδείγματα για τις DTAX και CETR αντίστοιχα. Σε όλες τις περιπτώσεις, οι εκτιμώμενοι συντελεστές των ESG αντιπαραθέσεων είναι μικροί σε μέγεθος και δεν παρουσιάζουν στατιστική σημαντικότητα.

Τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης για το σύνολο του δείγματος (Πίνακας 4.14) καταδεικνύουν μια σαφή απουσία στατιστικά σημαντικής συσχέτισης μεταξύ των ESG αντιπαραθέσεων και των

πρακτικών φοροαποφυγής. Παρά τη θετική κατεύθυνση των συντελεστών της κύριας μεταβλητής ενδιαφέροντος *ESG Controversies (t-1)* (0,388 για το SHELTER και 0,122 για το DTAX), η στατιστική ισχύς παραμένει ασθενής σε όλα τα επίπεδα σημαντικότητας. Το εύρημα αυτό υποδηλώνει ότι οι εξωγενείς πιέσεις που απορρέουν από περιβαλλοντικά ή κοινωνικά αμφιλεγόμενα γεγονότα δεν μεταβάλλουν ουσιαστικά τον φορολογικό σχεδιασμό των επιχειρήσεων του δείκτη DAX 40, αναδεικνύοντας μια διαχρονική σταθερότητα της φορολογικής τους στρατηγικής.

Παράλληλα, η εξέταση των μεταβλητών ελέγχου αποκαλύπτει ότι η φορολογική συμπεριφορά επηρεάζεται κυρίως από παραδοσιακά χρηματοοικονομικά μεγέθη, χωρίς όμως αυτά να υποδηλώνουν απαραίτητα μια γενικευμένη επιθετική τάση. Για παράδειγμα, η Κερδοφορία (ROA) εμφανίζει σημαντικότητα στα μοντέλα DTAX και CETR, γεγονός που συνδέεται άμεσα με τη διαμόρφωση των φορολογητέων κερδών και όχι απαραίτητα με μια πρόθεση επιθετικού σχεδιασμού. Επίσης, η Αύξηση των Πωλήσεων (Sales Growth) και τα Ταμειακά Διαθέσιμα (Cash Holdings) παρουσιάζουν επίσης ορισμένη στατιστική επίδραση, η οποία όμως παραμένει περιορισμένη και δεν μεταβάλλει τη γενική εικόνα της φορολογικής ηθικής του δείγματος. Ωστόσο, η επίδραση μεταβλητών όπως το μέγεθος της επιχείρησης (Firm Size), ο δανεισμός (Leverage) και η ένταση κεφαλαίου (PPE) παραμένει στατιστικά ασθενής, ενισχύοντας την εικόνα μιας συγκροτημένης φορολογικής πολιτικής που δεν παρουσιάζει ακραίες διακυμάνσεις. Τέλος, μεταβλητές όπως τα Άυλα Πάγια (Intangibility), οι δαπάνες R&D, η μεταβλητή ESUB, καθώς και οι δεδουλευμένες λογιστικές εκτιμήσεις (discretionary accruals - |DA|), παραμένουν στατιστικά αμελητέες, επιβεβαιώνοντας ότι η φορολογική πολιτική δεν χρησιμοποιείται ως εργαλείο εξισορρόπησης άλλων επιχειρηματικών αποφάσεων, ενισχύοντας την άποψη ότι η διαχείριση κερδών και η φορολογική στρατηγική συχνά συνδιαμορφώνονται.

Συνολικά, η ανάλυση του Πίνακα 4.14 καταδεικνύει ότι η φορολογική συμπεριφορά των ώριμων εταιρειών του DAX40 διέπεται από μια εσωτερική συνοχή. Η έλλειψη σημαντικότητας στις περισσότερες μεταβλητές, και κυρίως στις ESG αντιπαραθέσεις, αναδεικνύει ότι οι εν λόγω οργανισμοί ακολουθούν μια σταθερή και διαφανή πορεία, η οποία παραμένει ανεπηρέαστη από εξωτερικούς κραδασμούς ή συγκυριακές οικονομικές μεταβολές. Η φορολογική τους στρατηγική φαίνεται να καθορίζεται από εσωτερικές δομές διακυβέρνησης και μακροπρόθεσμο σχεδιασμό, παραμένοντας θωρακισμένη απέναντι σε συγκυριακές αντιπαραθέσεις ESG ή βραχυπρόθεσμα οικονομικά κίνητρα.

Η συνέπεια των αποτελεσμάτων, ανεξάρτητα από το επιλεγμένο μέτρο φοροαποφυγής ή τη μέθοδο εκτίμησης, επιβεβαιώνει ότι η εμπλοκή σε αντιπαραθέσεις ESG δεν μεταφράζεται σε ουσιαστικές μεταβολές στη φορολογική στάση των επιχειρήσεων. Στην περίπτωση του δείκτη DAX 40, οι εν λόγω αντιπαραθέσεις δεν φαίνεται να λειτουργούν ούτε ως μηχανισμός πειθαρχίας που περιορίζει τη φοροαποφυγή, αλλά ούτε και ως κίνητρο για την υιοθέτηση ενός πιο επιθετικού φορολογικού σχεδιασμού. Το εύρημα αυτό αποκτά ιδιαίτερη βαρύτητα αν αναλογιστεί κανείς το αυστηρό θεσμικό και ρυθμιστικό πλαίσιο της γερμανικής αγοράς. Η φορολογική στρατηγική των μεγάλων εισηγμένων ομίλων επιδεικνύει αξιοσημείωτη ακαμψία απέναντι σε αρνητικά ESG συμβάντα, γεγονός που αποδίδεται στους ισχυρούς μηχανισμούς εταιρικής διακυβέρνησης, στον έντονο δημόσιο έλεγχο και στον προσανατολισμό προς έναν μακροπρόθεσμο στρατηγικό σχεδιασμό.

Συνολικά, τα δεδομένα του Πίνακα 4.14 δεν παρέχουν εμπειρική υποστήριξη για την ύπαρξη συστηματικής σχέσης μεταξύ των δύο κύριων μεταβλητών (EE1). Αντίθετα, τεκμηριώνεται ότι η φορολογική συμπεριφορά των επιχειρήσεων παραμένει προσκολλημένη στα θεμελιώδη οικονομικά τους χαρακτηριστικά και τις καθιερωμένες λογιστικές πρακτικές, παραμένοντας ανεπηρέαστη από βραχυπρόθεσμες διακυμάνσεις στον τομέα της βιωσιμότητας.

Η διαπίστωση αυτή έχει κρίσιμες θεωρητικές προεκτάσεις, καθώς έρχεται να επιβεβαιώσει τις υποθέσεις που αναπτύχθηκαν στο Θεωρητικό Υπόβαθρο της παρούσας διατριβής (Ενότητα 2.2.3). Ειδικότερα, υπό το πρίσμα της Θεωρίας του Πολιτικού Κόστους, οι επιχειρήσεις υψηλής ορατότητας, όπως αυτές του DAX 40, φαίνεται να υιοθετούν συντηρητικές φορολογικές πρακτικές για να αποφύγουν περαιτέρω ρυθμιστική στοχοποίηση. Σε αντίθεση με ό,τι θα αναμενόταν, οι ESG αντιπαραθέσεις δεν λειτουργούν ως έναυσμα για επιθετικότερη φοροαποφυγή, αλλά μάλλον ως επιβεβαίωση της ανάγκης για διατήρηση της «θεσμικής θωράκισης» που προσφέρει η φορολογική συμμόρφωση.

Συμπληρωματικά, η Θεωρία της Νομιμοποίησης προσφέρει μια επιπλέον ερμηνευτική οπτική: οι επιχειρήσεις επιλέγουν να διαχειρίζονται τις κρίσεις φήμης μέσω των πλέον «ορατών» καναλιών επικοινωνίας (όπως οι ESG αναφορές), διατηρώντας ανέπαφες τις δομικές οικονομικές τους στρατηγικές. Όπως προκύπτει από τα αποτελέσματά μας, η φορολογική πολιτική —παρότι κρίσιμη— παραμένει μια λιγότερο ορατή —και επομένως λιγότερο αποτελεσματική ως εργαλείο εντυπωσιασμού— διάσταση της εταιρικής ταυτότητας, την οποία οι διοικήσεις επιλέγουν να μην εργαλειοποιούν ως μέσο αποκατάστασης της κοινωνικής τους νομιμοποίησης.

Σύμφωνα με τη Θεωρία της Νομιμοποίησης, οι επιχειρήσεις επιδιώκουν τη νομιμοποίηση από το κοινωνικό σύνολο και τους ενδιαφερόμενους φορείς μέσω στρατηγικών δράσεων που μειώνουν το ρίσκο αντιληπτής παραβατικότητας. Παραδοσιακά, η θεωρία αυτή έχει συνδεθεί με αυξημένες ESG γνωστοποιήσεις ή δράσεις βιωσιμότητας ως αντίδραση σε παραβιάσεις, ώστε να διαχειριστούν τις αντιλήψεις των επενδυτών και του κοινού. Ωστόσο, τα ευρήματα της παρούσας μελέτης δείχνουν ότι η φορολογική συμπεριφορά —μια από τις πιο σημαντικές αλλά ταυτόχρονα λιγότερο ορατές εταιρικές αποφάσεις— δεν επηρεάζεται άμεσα από τις ESG αντιπαραθέσεις. Αυτό υποστηρίζει την άποψη ότι οι επιχειρήσεις μπορεί να εστιάζουν την προσπάθειά τους αποκατάστασης νομιμοποίησης σε πεδία που προσφέρουν άμεσα ορατά και αποδεδειγμένα αποτελέσματα στα ενδιαφερόμενα μέρη (stakeholders), όπως δημοσιοποιήσεις, αναφορές ESG και δημοσιότητα γύρω από προγράμματα βιωσιμότητας, παρά σε σύνθετες οικονομικές στρατηγικές όπως η φορολογική πολιτική (π.χ., αν και η στρατηγική γνωστοποίησης (disclosure strategy) μειώνει τον ιδιοσυγκρατικό κίνδυνο (idiosyncratic risk) σε ορισμένα πλαίσια, αυτό δε φαίνεται να μεταφέρεται στην φορολογική συμπεριφορά) (Reber et al., 2022).

Επιπρόσθετα, η σύγχρονη βιβλιογραφία για τον προσαρμοσμένο πολιτικό κίνδυνο σε επίπεδο επιχείρησης καταδεικνύει ότι οι επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν και διαχειρίζονται πολιτικούς και θεσμικούς κινδύνους με τρόπο που μπορεί να ωθήσει στη συγκάλυψη δυσάρεστων πληροφοριών (bad news hoarding) με στόχο τη διαχείριση της αντίληψης κινδύνου από τους επενδυτές (Colak et al., 2025). Η μελέτη αυτή τεκμηριώνει ότι το ιδιοσυγκρασιακό πολιτικό ρίσκο (idiosyncratic political risk) μπορεί να οδηγήσει σε στρατηγικές συγκάλυψης αρνητικών πληροφοριών, γεγονός που αυξάνει τον κίνδυνο κατάρρευσης των τιμών των μετοχών. Παρόλο που η τρέχουσα μελέτη δεν επικεντρώνεται άμεσα στην πολιτική έκθεση, η θεωρητική σύνδεση υπογραμμίζει ότι οι αντιδράσεις σε πολιτικούς κινδύνους και κινδύνους φήμης (όπως οι ESG αντιπαραθέσεις) δεν εκδηλώνονται πάντα μέσω κλασσικών οικονομικών δεικτών, όπως στην περίπτωση της φοροαποφυγής, αλλά μπορεί να εκφραστούν μέσω της διαχείρισης της πληροφορίας και της ορατής επικοινωνίας προς τα ενδιαφερόμενα μέρη (stakeholders).

Παράλληλα, η Θεωρία Πολιτικού Κόστους υποστηρίζει ότι οι μεγάλες, υψηλής διαφάνειας επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν αυξημένη εποπτεία από ρυθμιστικές αρχές και επενδυτές και, συνεπώς, είναι πιθανότερο να αποφύγουν ακραίες φορολογικές πρακτικές που θα μπορούσαν να επιβαρύνουν τη δημόσια και πολιτική τους έκθεση. Κατά συνέπεια, οι επιχειρήσεις υψηλής ορατότητας (high profile) όπως αυτές του DAX 40 έχουν ισχυρά κίνητρα να διατηρήσουν σταθερές, προβλέψιμες φορολογικές στρατηγικές ακόμη και μετά από ESG αντιπαραθέσεις, προκειμένου να διαχειριστούν το υψηλό κόστος που συνδέεται με πολιτικό και κανονιστικό ρίσκο.

Αυτή η διαπίστωση συνάδει με ερευνητικά ευρήματα που καταδεικνύουν ότι η πολιτική και κανονιστική αβεβαιότητα επηρεάζουν τόσο τη διαχείριση κινδύνου όσο και την επικοινωνία αρνητικών πληροφοριών. Για παράδειγμα, η πολιτική αβεβαιότητα μπορεί να οδηγεί τη διοίκηση σε διαφορετικές στρατηγικές δημοσιοποίησης και συμπεριφοράς (Wadhwa & Goodell, 2024).

Ένας ακόμη σημαντικός παράγοντας που μπορεί να εξηγήσει τα ευρήματα της μελέτης είναι ο κίνδυνος φήμης (reputation risk). Στη σχετική βιβλιογραφία διαπιστώνεται ότι οι επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν με σοβαρότητα το κόστος φήμης (reputational cost) που συνεπάγεται η φοροαποφυγή, καθώς η αποκάλυψη επιθετικών φορολογικών πρακτικών μπορεί να οδηγήσει σε αρνητική δημοσιότητα, απώλεια εμπιστοσύνης από επενδυτές και καταναλωτές και αύξηση του κόστους κεφαλαίου (Guedrib & Menchaoui, 2026; Krieg & Li, 2021). Για τον λόγο αυτό, πολλές επιχειρήσεις ενδέχεται να περιορίζουν τη φοροαποφυγή όχι λόγω φορολογικών ελέγχων, αλλά λόγω του κινδύνου πλήγματος στη φήμη τους. Η φορολογική στρατηγική, επομένως, συνδέεται όχι μόνο με τη φορολογική βελτιστοποίηση αλλά και με τη διαχείριση της εταιρικής φήμης και των σχέσεων με τα ενδιαφερόμενα μέρη (stakeholders).

Ιδιαίτερα σημαντικό ρόλο φαίνεται να διαδραματίζει το ευρωπαϊκό κανονιστικό πλαίσιο για τη βιωσιμότητα, τη διαφάνεια και τη μη χρηματοοικονομική πληροφόρηση (βλ. κεφάλαιο 2.2.2). Η ΕΕ έχει θεσπίσει αυστηρούς κανονισμούς και οδηγίες που ενισχύουν τη διαφάνεια και τη λογοδοσία των επιχειρήσεων σε θέματα ESG, όπως η Οδηγία για τη Μη Χρηματοοικονομική Πληροφόρηση (Non-Financial Reporting Directive – NFRD) και η Οδηγία για την Αναφορά Βιωσιμότητας Επιχειρήσεων (Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD). Αυτή η κανονιστική παρέμβαση αυξάνει τη διαφάνεια, ενισχύει την εποπτεία και περιορίζει τη δυνατότητα επιθετικών πρακτικών, τόσο σε θέματα βιωσιμότητας όσο και σε θέματα φορολογικής διαφάνειας. Ως αποτέλεσμα, οι μεγάλες ευρωπαϊκές επιχειρήσεις ενδέχεται να ακολουθούν πιο σταθερές και συντηρητικές φορολογικές στρατηγικές, ανεξάρτητα από την εμφάνιση των ESG αντιπαραθέσεων.

Η ενσωμάτωση των παραπάνω θεωρητικών πλαισίων υποδηλώνει ότι η απουσία σχέσης μεταξύ ESG αντιπαραθέσεων και φοροαποφυγής δεν αποτελεί απλώς στατιστικό αποτέλεσμα, αλλά αντανakλά τις στρατηγικές αντίδρασης που επιλέγουν οι επιχειρήσεις. Αντί να τροποποιούν ενεργά τη φορολογική τους συμπεριφορά, οι επιχειρήσεις μπορεί να επικεντρώνονται στη βελτίωση της πληροφοριακής διαφάνειας, στην ενίσχυση των γνωστοποιήσεων ESG ή στη διαχείριση επικοινωνιακού κινδύνου, τομείς στους οποίους η αντίληψη των ενδιαφερόμενων μερών επηρεάζεται πιο άμεσα (Sklavos et al., 2026).

Το εύρημα αυτό εμπλουτίζει τη βιβλιογραφία αναφορικά με τη σχέση ESG και φορολογίας, υποδηλώνοντας ότι σε ώριμα ευρωπαϊκά θεσμικά περιβάλλοντα, όπως αυτό της ΕΕ, η εταιρική φορολογική συμπεριφορά είναι λιγότερο ευαίσθητη σε βραχυπρόθεσμα σοκ φήμης σε σύγκριση με άλλες διαστάσεις της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης. Συνεπώς, οι στρατηγικές εταιρικής φορολογίας φαίνεται να καθορίζονται κυρίως από δομικούς παράγοντες, παρά να αποτελούν αντιδράσεις σε βραχυπρόθεσμα συμβάντα που σχετίζονται με τις ESG αντιπαραθέσεις.

Το κεντρικό συμπέρασμα της εν λόγω έρευνας είναι ότι η απουσία στατιστικά σημαντικής σχέσης μεταξύ των ESG αντιπαραθέσεων και της φοροαποφυγής δεν σημαίνει ότι οι δύο έννοιες είναι ασύνδετες, αλλά ότι η σχέση τους διαμεσολαβείται από θεσμικούς παράγοντες, τον κίνδυνο φήμης και το κανονιστικό περιβάλλον. Στο ευρωπαϊκό θεσμικό πλαίσιο και ειδικότερα στη Γερμανία, οι επιχειρήσεις λειτουργούν σε ένα περιβάλλον αυξημένης διαφάνειας, εποπτείας και κανονιστικών απαιτήσεων, γεγονός που οδηγεί σε πιο σταθερές φορολογικές στρατηγικές και περιορίζει την επίδραση μεμονωμένων ESG αντιπαραθέσεων στη φορολογική συμπεριφορά των επιχειρήσεων.

Η προσέγγιση αυτή εμπλουτίζει τη βιβλιογραφία, προσφέροντας ένα πιο πλήρες και θεωρητικά θεμελιωμένο υπόδειγμα για την κατανόηση της συμπεριφοράς των επιχειρήσεων σε περιόδους κρίσης φήμης, υπογραμμίζοντας ότι η διαχείριση των ESG αντιπαραθέσεων συχνά εκδηλώνεται μέσω μη οικονομικών στρατηγικών.

4.2.4.2 Διατομεακή ανάλυση: Ο ρυθμιστικός ρόλος της κερδοφορίας

Το δεύτερο ερευνητικό ερώτημα (EE2) εξετάζει κατά πόσο η κερδοφορία λειτουργεί ως ρυθμιστικός παράγοντας (moderator) στη σχέση μεταξύ ESG αντιπαραθέσεων και φοροαποφυγής. Τα εμπειρικά αποτελέσματα (Πίνακας 4.15) δείχνουν ότι η κερδοφορία δεν διαφοροποιεί στατιστικά τη συμπεριφορά των επιχειρήσεων. Είτε πρόκειται για επιχειρήσεις υψηλής απόδοσης είτε για χαμηλής, η επίδραση των ESG αντιπαραθέσεων (ESGCON) στη φορολογική επιθετικότητα παραμένει μη σημαντική.

Το αποτέλεσμα αυτό υποδηλώνει ότι η κερδοφορία δεν λειτουργεί ως ενισχυτικός ή επιταχυντικός μηχανισμός της σχέσης ESG αντιπαραθέσεων–φορολογικής συμπεριφοράς. Με άλλα λόγια, ακόμη και υπό συνθήκες χαμηλότερης οικονομικής επίδοσης, οι επιχειρήσεις δεν φαίνεται να υιοθετούν πιο επιθετικές φορολογικές στρατηγικές ως αντίδραση σε σοκ φήμης (reputational shocks) που σχετίζονται με ESG αντιπαραθέσεις.

Η διαπίστωση αυτή είναι ιδιαίτερα σημαντική, καθώς η σχετική βιβλιογραφία συχνά υποθέτει ότι η οικονομική πίεση ενισχύει τις τάσεις φορολογικής επιθετικότητας (Frank et al., 2009b). Ωστόσο, τα ευρήματα της παρούσας μελέτης υποδεικνύουν ότι η φορολογική στρατηγική ενδέχεται να είναι περισσότερο θεσμικά παγιωμένη και λιγότερο ευαίσθητη σε βραχυπρόθεσμους κραδασμούς φήμης ή απόδοσης.

Αναλυτικότερα, ο Πίνακας 4.15 παρουσιάζει τα αποτελέσματα διατομεακής ανάλυσης (cross-sectional analysis) βάσει της διάμεσης τιμής της αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA), με στόχο να εξεταστεί αν η κερδοφορία διαφοροποιεί τη σχέση μεταξύ ESG αντιπαραθέσεων (ESGCON) και φοροαποφυγής. Οι εκτιμήσεις βασίζονται σε logit υπόδειγμα για το SHELTER και σε OLS για τα DTAX και CETR, ενώ σε όλες τις προδιαγραφές περιλαμβάνονται έλεγχοι, σταθερές επιδράσεις επιχείρησης (firm fixed effects) και έτους (year fixed effects).

Όσον αφορά τις επιχειρήσεις με κερδοφορία χαμηλότερη από τη διάμεσο (Low Profitability, $ROA < \text{Median}$), οι συντελεστές της μεταβλητής ESGCON παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα, διαμορφούμενοι σε 0,112 για το SHELTER, 0,021 για το DTAX και -0,002 για το CETR. Οι τιμές αυτές στερούνται στατιστικής σημαντικότητας, γεγονός που υποδηλώνει ότι, παρά την πιθανή οικονομική πίεση που συνεπάγεται η χαμηλή κερδοφορία, οι εταιρείες αυτές δεν φαίνεται να μετακυλούν το κόστος των ESG αντιπαραθέσεων σε επιθετικές φορολογικές πρακτικές ή να επηρεάζουν τον πραγματικό φορολογικό τους συντελεστή. Η μη ύπαρξη σημαντικής σχέσης στην ομάδα χαμηλής κερδοφορίας υποδεικνύει ότι η φορολογική ηθική των γερμανικών επιχειρήσεων δεν κάμπτεται εύκολα από οικονομικές δυσκολίες. Αυτό ενισχύει το προφίλ των εταιρειών αυτών ως οργανισμών με μακροπρόθεσμη στρατηγική βιωσιμότητας, οι οποίοι αποφεύγουν την εργαλειοποίηση της φορολογίας ως μέσο αντιστάθμισης ESG κινδύνων.

Αντίστοιχα, για τις επιχειρήσεις υψηλής κερδοφορίας (High Profitability, $ROA \geq \text{Median}$), οι συντελεστές της μεταβλητής ESGCON παραμένουν εξίσου περιορισμένοι σε μέγεθος (0,098 για το SHELTER, 0,018 για το DTAX και -0,004 για το CETR) και στερούνται στατιστικής σημαντικότητας. Η απουσία αυτή τεκμηριώνεται από τις χαμηλές τιμές των t-statistics (0,48, 0,55 και -0,12 αντίστοιχα), γεγονός που υποδηλώνει ότι καμία από τις δύο ομάδες δεν εμφανίζει, σε μεμονωμένο επίπεδο, ισχυρή και στατιστικά τεκμηριωμένη σχέση μεταξύ των υπό εξέταση μεταβλητών.

Συμπερασματικά, τα ευρήματα αναδεικνύουν την ιδιαίτερη ανθεκτικότητα των ομίλων μιας ώριμης αγοράς, όπως των εταιριών του δείκτη DAX 40, οι οποίοι φαίνεται να διαθέτουν τους απαραίτητους πόρους και τη λειτουργική ευελιξία ώστε να απορροφούν τις επιπτώσεις των ESG

αντιπαραθέσεων χωρίς να μεταβάλλουν τη φορολογική τους στρατηγική. Υπό την οπτική αυτή, η υψηλή κερδοφορία λειτουργεί ως οικονομικό «μαξιλάρι» (buffer), επιτρέποντας στις επιχειρήσεις να διαχειρίζονται κρίσεις φήμης ή νομικές επιπτώσεις χωρίς να καταφεύγουν σε επιθετικό φορολογικό σχεδιασμό.

Η ανάλυση καταδεικνύει ότι για τις εταιρείες του DAX 40, η φορολογική ηθική και η ESG συμμόρφωση είναι στενά συνδεδεμένες με τη χρηματοοικονομική υγεία. Η «ωριμότητα» και το αυστηρό ρυθμιστικό πλαίσιο που χαρακτηρίζουν το γερμανικό επιχειρηματικό γίγνεσθαι λειτουργούν ως αποτελεσματική δικλείδα ασφαλείας, διασφαλίζοντας ότι η φορολογική συμπεριφορά παραμένει σταθερή, υπεύθυνη και ανεπηρέαστη από εξωτερικές αντιπαραθέσεις, ιδιαίτερα υπό συνθήκες οικονομικής ευρωστίας.

Αναλύοντας περαιτέρω τα ανωτέρω αποτελέσματα, συνάγεται το συμπέρασμα ότι η κερδοφορία δεν λειτουργεί ως μετριαστικός παράγοντας (moderator) στη βασική εξεταζόμενη σχέση της παρούσας έρευνας. Παρότι το οικονομικό μέγεθος των συντελεστών είναι σχετικά περιορισμένο, η στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των ομάδων ενισχύει το επιχείρημα ότι οι επιχειρήσεις αντιδρούν διαφορετικά σε αρνητικά γεγονότα που σχετίζονται με ζητήματα ESG ανάλογα με τη χρηματοοικονομική τους θέση. Συνολικά, τα αποτελέσματα του Πίνακα 4.15, ενώ δεν καταδεικνύουν μια ισχυρή και καθολική άμεση επίδραση της κερδοφορίας ως μετριαστικού παράγοντα, αποκαλύπτουν μια ουσιαστική ετερογένεια στη συμπεριφορά των επιχειρήσεων. Η διαπίστωση αυτή κρίνεται κομβική για την ερμηνεία του δεύτερου ερευνητικού ερωτήματος (EE2), καθώς μετατοπίζει το ενδιαφέρον από τη γραμμική επίδραση στη θεωρητική συζήτηση περί πολιτικού κόστους και των περιορισμών που επιβάλλουν οι διαθέσιμοι πόροι.

Ωστόσο, τα εμπειρικά αποτελέσματα της παρούσας μελέτης δεν παρέχουν ενδείξεις ότι η κερδοφορία ενισχύει ή διαφοροποιεί τη βασική σχέση. Η μη στατιστικά σημαντική επίδραση του όρου αλληλεπίδρασης μεταξύ ESG αντιπαραθέσεων και κερδοφορίας υποδηλώνει ότι, ακόμη και σε επιχειρήσεις με χαμηλότερη απόδοση, δεν παρατηρούνται συστηματικές μεταβολές στη φορολογική συμπεριφορά τους.

Η απουσία διαφοροποίησης μεταξύ των δύο ομάδων (High vs Low Profitability) προσφέρει μια ενδιαφέρουσα προέκταση στις θεωρίες που αναλύθηκαν στο Κεφάλαιο 2.2.3:

Θεωρία Πολιτικού Κόστους: Σύμφωνα με τη θεωρία αυτή, οι μεγάλες επιχειρήσεις (όπως αυτές του DAX40) βρίσκονται υπό διαρκή επιτήρηση. Παρόλο που η βιβλιογραφία υποστηρίζει ότι οι επιχειρήσεις με χαμηλή κερδοφορία ενδέχεται να καταφεύγουν σε φοροαποφυγή για λόγους

ρευστότητας (resource constraints), τα ευρήματά μας δείχνουν το αντίθετο. Στο γερμανικό πλαίσιο, το πολιτικό κόστος που συνδέεται με μια ενδεχόμενη φορολογική αποκάλυψη είναι τόσο υψηλό, που λειτουργεί αποτρεπτικά ακόμη και για τις λιγότερο κερδοφόρες εταιρείες. Η ανάγκη να αποφύγουν τη σωρευτική στοχοποίηση (ESG αντιπαράθεση και φορολογικό σκάνδαλο) υπερβαίνει το κίνητρο για εξοικονόμηση πόρων.

Θεωρία της Νομιμοποίησης: Τα αποτελέσματα ενισχύουν την άποψη ότι η φορολογική συμπεριφορά των ώριμων οργανισμών διέπεται από «θεσμική παγίωση». Όπως εξετάστηκε στο Κεφάλαιο 2.2.3, η επιδίωξη κοινωνικής νομιμοποίησης ωθεί τις επιχειρήσεις να διατηρούν μια σταθερή εικόνα «καλού εταιρικού πολίτη». Η κερδοφορία λειτουργεί ως οικονομικό «μαξιλάρι» (buffer), αλλά η έλλειψη αντίδρασης στις εταιρείες με χαμηλό ROA υποδηλώνει ότι η νομιμοποίηση δεν είναι «συναλλακτική» (δεν την εγκαταλείπουν μόλις πέσουν τα κέρδη), αλλά στρατηγική επιλογή μακροπρόθεσμης επιβίωσης.

Στρατηγική Αποφυγής Σωρευτικών Κινδύνων: Η μη ύπαρξη ενισχυμένης σχέσης σε συνθήκες χαμηλής κερδοφορίας ευθυγραμμίζεται με τη σύγχρονη βιβλιογραφία περί πολιτικού και θεσμικού κινδύνου (Hossain et al., 2023). Σε περιβάλλοντα υψηλής αβεβαιότητας, οι επιχειρήσεις αποφεύγουν τις «double-down» αρνητικές στρατηγικές. Αντίθετα, υιοθετούν μια συντηρητική στάση («low-profile tax planning»), επιβεβαιώνοντας ότι η διαχείριση της φήμης τους είναι ανεξάρτητη από τις βραχυπρόθεσμες διακυμάνσεις της κερδοφορίας τους.

Τα ευρήματα ενισχύονται από τη βιβλιογραφία που δείχνει ότι, υπό αυξημένο πολιτικό ή θεσμικό κίνδυνο, οι επιχειρήσεις τείνουν να υιοθετούν στρατηγικές χαμηλού κόστους, περιορισμένου ρίσκου και χαμηλής ορατότητας. Ειδικότερα, μελέτες έχουν δείξει ότι η πολιτική αβεβαιότητα, ιδίως όσον αφορά την οικονομική πολιτική, επηρεάζει σημαντικά τις επενδυτικές και χρηματοοικονομικές αποφάσεις των εταιρειών, οδηγώντας σε καθυστερήσεις ή αναβολές σε μεγάλα έργα και σε προσεκτικότερη φορολογική στρατηγική (Hossain et al., 2023; Nguyen & Nguyen, 2020). Οι Baker et al. (2016), καταδεικνύουν ότι η αύξηση του δείκτη Economic Policy Uncertainty (EPU) συνδέεται με πιο συντηρητική επιχειρηματική συμπεριφορά, ενώ ανασκοπήσεις της βιβλιογραφίας επιβεβαιώνουν ότι, όταν αντιμετωπίζουν υψηλό πολιτικό ή θεσμικό κίνδυνο, οι εταιρείες συχνά περιορίζουν την ανάληψη στρατηγικών κινδύνων και υιοθετούν πρακτικές φορολογικής αποφυγής χαμηλού προφίλ (Al-Thaqeb & Algharabali, 2019; Bactalia et al., 2025). Υπό αυτή την οπτική, η μη ύπαρξη ενισχυμένης σχέσης ESG αντιπαράθεσων–φοροαποφυγής σε συνθήκες χαμηλής κερδοφορίας δεν αποτελεί ανωμαλία, αλλά αντανακλά μια συνειδητή στρατηγική αποφυγής σωρευτικών κινδύνων.

Πίνακας 4.15: Διατομεακή ανάλυση

	(1) Logit SHELTER	(2) (OLS) DTAX	(3) (OLS) CETR
Low Profitability (ROA < Median)			
ESGCON	0,112 (0,55)	0,021 (0,62)	-0,002 (-0,15)
High Profitability (ROA ≥ Median)			
ESGCON	0,098 (0,48)	0,018 (0,55)	-0.004 (-0.12)
Difference in Coefficients (High vs Low)	p = 0,450	p = 0,520	p = 0,380
Controls	Yes	Yes	Yes
Firm FE	Yes	Yes	Yes
Year FE	Yes	Yes	Yes
Observations	284	284	284
(Pseudo) R ²	0,125	0,184	0,152

Σημειώσεις: Στις παρενθέσεις παρουσιάζονται οι στατιστικές τιμές t (t-statistics) και z (z-statistics), οι οποίες βασίζονται σε τυπικά σφάλματα ανθεκτικά στην ετεροσκεδαστικότητα (heteroskedasticity-robust standard errors), με ομαδοποίηση ανά επιχείρηση (clustered by firm). Οι τιμές του R² κρίνονται ικανοποιητικές δεδομένης της διασταυρούμενης (cross-sectional) φύσης των δεδομένων και της ενσωμάτωσης των σταθερών επιδράσεων (fixed effects).

Συνεπώς, η θεωρητική συμβολή των παραπάνω αποτελεσμάτων έγκειται στα εξής:

- Αμφισβητεί την καθολικότητα της υπόθεσης οικονομικής πίεσης. Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι η χρηματοοικονομική πίεση δεν οδηγεί μηχανιστικά σε φορολογική επιθετικότητα μετά από ESG αντιπαραθέσεις.
- Εισάγει θεσμικό φιλτράρισμα στη σχέση ESG–φοροαποφυγής. Η φορολογική συμπεριφορά φαίνεται να επηρεάζεται περισσότερο από θεσμικούς και πολιτικούς περιορισμούς παρά από βραχυπρόθεσμες μεταβολές κερδοφορίας.
- Μετατοπίζει τη συζήτηση από γραμμική σε ενδεχομενική ερμηνεία, καταδεικνύοντας ότι η απουσία μετριαστικής επίδρασης αποτελεί εξίσου σημαντικό εύρημα με την ύπαρξή της.

Σε πρακτικό επίπεδο, τα ευρήματα της ανάλυσης προσφέρουν σημαντικές προεκτάσεις για τις ρυθμιστικές αρχές, τους επενδυτές και τις ίδιες τις επιχειρήσεις. Καταρχάς, οι εποπτικές και φορολογικές αρχές δεν θα πρέπει να θεωρούν δεδομένο ότι οι ESG αντιπαραθέσεις οδηγούν αυτόματα σε αυξημένη φορολογική επιθετικότητα, ιδίως σε επιχειρήσεις με χαμηλή κερδοφορία. Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι η ύπαρξη ESG αντιπαραθέσεων δεν μεταφράζεται συστηματικά σε εντονότερη φοροαποφυγή, γεγονός που υποδηλώνει ότι οι επιχειρήσεις δεν χρησιμοποιούν τη

φορολογική στρατηγική ως άμεσο μηχανισμό αντιστάθμισης της πίεσης που δημιουργείται από αρνητικά ESG συμβάντα.

Παράλληλα, για τους επενδυτές, τα ευρήματα ενισχύουν την άποψη ότι η φορολογική πολιτική των μεγάλων επιχειρήσεων εμφανίζει σχετική σταθερότητα ακόμη και σε περιόδους κρίσεων που σχετίζονται με το ESG. Αυτό σημαίνει ότι οι βραχυπρόθεσμες θεσμικές πιέσεις ή πιέσεις φήμης δεν οδηγούν απαραίτητα σε απότομες μεταβολές στον φορολογικό σχεδιασμό, στοιχείο που μειώνει την αβεβαιότητα ως προς τον φορολογικό κίνδυνο και ενισχύει την προβλεψιμότητα των ταμειακών ροών.

Τέλος, τα αποτελέσματα υποδεικνύουν ότι οι επιχειρήσεις μεγάλου μεγέθους και υψηλής θεσμικής ωριμότητας, όπως αυτές του δείγματος DAX 40, τείνουν να διατηρούν συνεπή και σχετικά σταθερή φορολογική συμπεριφορά, ανεξαρτήτως βραχυπρόθεσμων πιέσεων που απορρέουν από ESG αντιπαραθέσεις. Η σταθερότητα αυτή ενδέχεται να αντανακλά ισχυρούς μηχανισμούς εσωτερικής διακυβέρνησης, αυξημένη θεσμική επιτήρηση και στρατηγική αποφυγής επιπρόσθετου πολιτικού κόστους. Περαιτέρω, η εν λόγω μελέτη παρέχει εμπειρική διερεύνηση μετριαστικής επίδρασης (moderation effect) με πολλαπλούς δείκτες φοροαποφυγής, ενισχύοντας την εσωτερική εγκυρότητα. Παράλληλα, ενσωματώνει διαφορετικά θεωρητικά πλαίσια σε ενιαία ερμηνευτική δομή και αναδεικνύει ότι η απουσία διαφοροποίησης της σχέσης ESG–φοροαποφυγής ανάλογα με την κερδοφορία αποτελεί ουσιαστικό ερευνητικό εύρημα και όχι απλώς αδυναμία επιβεβαίωσης της υπόθεσης.

Συνολικά, το δεύτερο ερευνητικό ερώτημα (EE2) αναδεικνύει ότι οι ESG αντιπαραθέσεις δεν μεταφράζονται αυτόματα σε αλλαγές στη φορολογική συμπεριφορά, ακόμη και υπό συνθήκες χαμηλότερης κερδοφορίας. Το αποτέλεσμα αυτό ενισχύει την κατανόηση της σταθερότητας της φορολογικής στρατηγικής σε θεσμικά ώριμες επιχειρήσεις και προσφέρει μια πιο σύνθετη εικόνα της σχέσης μεταξύ ESG κρίσεων και εταιρικής χρηματοοικονομικής συμπεριφοράς.

4.2.4.3 Έλεγχοι ανθεκτικότητας

Για την αξιολόγηση της σταθερότητας των βασικών αποτελεσμάτων πραγματοποιείται σειρά ελέγχων ανθεκτικότητας. Οι έλεγχοι αυτοί εξετάζουν κατά πόσο τα ευρήματα της βασικής ανάλυσης παραμένουν συνεπή υπό εναλλακτικές οικονομετρικές προδιαγραφές και διαφοροποιήσεις στη σύνθεση του δείγματος. Τα αποτελέσματα παρουσιάζονται στον Πίνακα 4.16 και οργανώνονται σε τέσσερα panels (A–D), τα οποία εξετάζουν:

A. την ευαισθησία των αποτελεσμάτων ως προς τον εκτιμητή

B. την εξάρτηση των ευρημάτων από τον ορισμό της φοροαποφυγής

C. πιθανή μη γραμμικότητα στη σχέση ESG αντιπαραθέσεων–φοροαποφυγής

D. τη σταθερότητα των αποτελεσμάτων ως προς τη σύνθεση του δείγματος

Panel A – Γραμμικό Υπόδειγμα Πιθανότητας (Linear Probability Model- LPM)

Το Panel A εξετάζει κατά πόσο τα αποτελέσματα για τη φορολογική καταφυγή (tax sheltering) επηρεάζονται από τη χρήση του μοντέλου σταθερών επιδράσεων (fixed-effects logit) στο βασικό υπόδειγμα.

Τα υποδείγματα logit με σταθερές επιδράσεις ενδέχεται να παρουσιάσουν προβλήματα σύγκλισης ή φαινόμενα σχεδόν τέλει διαχωρισμού (quasi-complete separation), ιδιαίτερα όταν η δυαδική εξαρτημένη μεταβλητή εμφανίζει περιορισμένη μεταβλητότητα εντός της επιχείρησης. Σε τέτοιες περιπτώσεις, ορισμένες επιχειρήσεις ενδέχεται να αποκλείονται από την εκτίμηση, γεγονός που μπορεί να επηρεάσει την αξιοπιστία των αποτελεσμάτων.

Για τον λόγο αυτό, το μοντέλο επανεκτιμάται μέσω γραμμικού υποδείγματος πιθανοτήτων (Linear Probability Model – LPM) με τη μέθοδο των Ελαχίστων Τετραγώνων (OLS). Το LPM επιλέγεται ως εναλλακτική προσέγγιση, καθώς:

- οι συντελεστές ερμηνεύονται άμεσα ως μεταβολές πιθανότητας,
- δεν αντιμετωπίζει προβλήματα διαχωρισμού,
- επιτρέπει εύκολη ενσωμάτωση των σταθερών επιδράσεων.

Δεδομένου ότι το LPM παρουσιάζει εγγενώς ετεροσκεδαστικότητα (καθώς η διακύμανση της εξαρτημένης μεταβλητής Bernoulli εξαρτάται από τις ερμηνευτικές μεταβλητές), χρησιμοποιούνται ετεροσκεδαστικά-ανθεκτικά (heteroskedasticity-robust) και συσταδοποιημένα τυπικά σφάλματα σε επίπεδο επιχείρησης. Το μοντέλο διατηρεί την υστερημένη μεταβλητή ESGCON_lag του βασικού υποδείγματος, ώστε να μετριάσουν ζητήματα ενδογένειας και να διασφαλιστεί ότι η πιθανή αιτία προηγείται χρονικά του αποτελέσματος.

Ο συντελεστής της ESGCON_lag παραμένει στατιστικά μη σημαντικός και με παρόμοιο πρόσημο σε σχέση με το βασικό υπόδειγμα, επιβεβαιώνοντας ότι τα αποτελέσματα δεν εξαρτώνται από την επιλογή εκτιμητή. Συνεπώς, η απουσία σχέσης μεταξύ ESG αντιπαραθέσεων και πιθανότητας συμμετοχής σε φορολογικά καταφύγια δεν εξαρτάται από τη μη γραμμική μορφή του logit εκτιμητή. Το εύρημα αυτό ενισχύει σημαντικά την εσωτερική εγκυρότητα της ανάλυσης: η μη σημαντικότητα δεν αποτελεί τεχνικό τεχνούργημα (artefact) αλλά ουσιαστικό εμπειρικό αποτέλεσμα.

Panel B – Έλεγχος ευαισθησίας με εναλλακτικούς ορισμούς της φοροαποφυγής (Alternative Tax Avoidance Measures)

Στο Panel B εξετάζεται η ευαισθησία των αποτελεσμάτων σε διαφορετικούς ορισμούς της φοροαποφυγής. Η βασική ανεξάρτητη μεταβλητή διατηρείται, ενώ τροποποιείται ο ορισμός της εξαρτημένης μεταβλητής. Τα αποτελέσματα παραμένουν ποιοτικά παρόμοια με εκείνα της βασικής ανάλυσης, καθώς η σχέση μεταξύ ESG αντιπαραθέσεων και φοροαποφυγής εξακολουθεί να μην εμφανίζει στατιστικά σημαντική επίδραση. Συγκεκριμένα, το μοντέλο επανεκτιμάται χρησιμοποιώντας:

- τις συνολικές λογιστικο-φορολογικές διαφορές (BTD),
- τις ταμειακές λογιστικο-φορολογικές διαφορές (Cash BTD),
- και το απόλυτο μέγεθος των διακριτικών δεδουλευμένων ($|DA|$).

BTD

Στις συνολικές BTD, η ESGCON_lag παραμένει στατιστικά μη σημαντική. Το αποτέλεσμα αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό, καθώς οι BTD αποτελούν ευρέως αποδεκτό μέτρο φορολογικής επιθετικότητας. Η απουσία σχέσης υποδηλώνει ότι οι ESG αντιπαραθέσεις δεν οδηγούν σε συστηματικές αποκλίσεις μεταξύ λογιστικών και φορολογικών κερδών.

Cash BTD

Η μόνη στατιστικά σημαντική επίδραση εντοπίζεται στις Cash BTD, όπου ο συντελεστής είναι αρνητικός ($-2,505^{**}$) και στατιστικά σημαντικός. Το αποτέλεσμα αυτό υποδηλώνει ότι οι επιχειρήσεις με αυξημένες ESG αντιπαραθέσεις εμφανίζουν μειωμένες ταμειακές λογιστικο-φορολογικές διαφορές.

Η κατεύθυνση της επίδρασης παρουσιάζει θεωρητικό ενδιαφέρον. Αντί να ενισχύεται η φορολογική επιθετικότητα, παρατηρείται μείωση στις πιο άμεσα παρατηρήσιμες φορολογικές αποκλίσεις. Το εύρημα αυτό μπορεί να ερμηνευθεί υπό το πρίσμα της υπόθεσης κινδύνου φήμης (reputation risk hypothesis): οι επιχειρήσεις που αντιμετωπίζουν κινδύνους φήμης που σχετίζονται με το ESG ενδέχεται να περιορίζουν πρακτικές που θα μπορούσαν να εντείνουν την αρνητική δημοσιότητα. Ωστόσο, η απουσία συνέπειας του αποτελέσματος σε άλλους δείκτες φοροαποφυγής υποδηλώνει ότι πρόκειται για μερική και όχι γενικευμένη επίδραση.

ABS_DA

Στην περίπτωση των απόλυτων διακριτικών δεδουλευμένων, η ESGCON_lag δεν εμφανίζει στατιστικά σημαντική επίδραση. Το εύρημα αυτό είναι κρίσιμο, καθώς αποδυναμώνει την υπόθεση ότι οι ESG αντιπαραθέσεις συνδέονται με γενικευμένη λογιστική χειραγώγηση.

Panel C – Εικονική μεταβλητή υψηλής ESG αντιπαράθεσης (High ESG Controversy Dummy)

Το Panel C εξετάζει πιθανή μη γραμμικότητα, αντικαθιστώντας τη συνεχή μεταβλητή ESGCON με έναν δυαδικό δείκτη υψηλών αντιπαραθέσεων (άνω του 75ου εκατοστημορίου). Η προσέγγιση αυτή επιτρέπει να ελεγχθεί αν μόνο οι επιχειρήσεις με ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα ESG αντιπαραθέσεων εμφανίζουν διαφοροποιημένη φορολογική συμπεριφορά.

Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι ακόμη και σε περιπτώσεις υψηλής έντασης αντιπαραθέσεων, ο συντελεστής παραμένει στατιστικά μη σημαντικός. Συνεπώς, δεν παρατηρείται μη γραμμική επίδραση.

Panel D – Εξαιρέση των επιχειρήσεων με αρνητικά προ φόρων κέρδη (Excluding Loss Firms)

Στο Panel D, η ανάλυση επαναλαμβάνεται μετά την εξαιρέση των επιχειρήσεων με αρνητικά προ φόρων κέρδη, καθώς αυτές οι εταιρείες διαθέτουν περιορισμένα κίνητρα φοροαποφυγής. Τα

αποτελέσματα παραμένουν αμετάβλητα: η μεταβλητή ESGCON_lag εξακολουθεί να μην παρουσιάζει στατιστικά σημαντική επίδραση.

Οι έλεγχοι ανθεκτικότητας επιβεβαιώνουν τη σταθερότητα των βασικών ευρημάτων της μελέτης. Ανεξαρτήτως της επιλογής εκτιμητή, του ορισμού των μεταβλητών ή της σύνθεσης του δείγματος, οι ESG αντιπαραθέσεις δεν εμφανίζουν συστηματική επίδραση στη φοροαποφυγή. Το εύρημα αυτό υποδηλώνει ότι, στο ιδιαίτερο περιβάλλον των μεγάλων γερμανικών εισηγμένων επιχειρήσεων, οι αποφάσεις φορολογικού σχεδιασμού καθορίζονται κυρίως από τα θεμελιώδη οικονομικά και χρηματοοικονομικά χαρακτηριστικά των εταιρειών και όχι από γεγονότα ή αντιδράσεις που σχετίζονται με ESG αντιπαραθέσεις.

4.2.4.4 Ανάλυση μηχανισμών και ετερογένειας

Η παρούσα ενότητα (Πίνακας 4.17) εξετάζει πιθανούς μηχανισμούς μέσω των οποίων οι ESG αντιπαραθέσεις ενδέχεται να επηρεάζουν τη φοροαποφυγή, καθώς και την πιθανή ετερογένεια της σχέσης μεταξύ διαφορετικών τύπων επιχειρήσεων. Αναλυτικότερα:

Panel A: Έλεγχοι μηχανισμών (στήλες 1-3) (Mechanism Tests, Columns 1-3)

Αρχικά, και μετά την εκτέλεση των ελέγχων ανθεκτικότητας, δημιουργήθηκε το Panel A, στο οποίο αξιολογείται η αλληλεπίδραση της υστερημένης μεταβλητής ESGCON_lag με τρεις δυνητικούς μηχανισμούς:

- Διάυλος κερδοφορίας (Profitability channel) (ROA)
- Ορατότητα / Πολιτικό κόστος (Visibility / Political cost) (SIZE)
- Ρευστότητα / Διαθέσιμοι πόροι (Liquidity / Slack resources) (Cash)

Οι όροι αλληλεπίδρασης κατασκευάστηκαν πολλαπλασιάζοντας το ESGCON_lag με κάθε έναν από τους παραπάνω παράγοντες. Στη συνέχεια, εκτελέστηκαν παλινδρομήσεις με τη μέθοδο των ελάχιστων τετραγώνων (OLS) και χρήση συσταδοποιημένων τυπικών σφαλμάτων (clustered standard errors) ανά εταιρεία, προκειμένου να διορθωθεί η αυτοσυσχέτιση (autocorrelation) εντός των επιχειρήσεων.

Τα τρία μοντέλα που αξιολογήθηκαν είχαν ως εξαρτημένη μεταβλητή την TA (DTAX_perm_y_w):

- Mech1 (ESG $\times$ ROA) – Εξέταση του ρόλου της κερδοφορίας.
- Mech2 (ESG $\times$ SIZE) – Εξέταση του ρόλου του μεγέθους και του πολιτικού κόστους.
- Mech3 (ESG $\times$ CASH) – Εξέταση του ρόλου της ρευστότητας και των διαθέσιμων πόρων.

Αποτελέσματα Panel A:

- ESG $\times$ ROA: Η αλληλεπίδραση είναι μη σημαντική, υποδηλώνοντας ότι η κερδοφορία δεν ενισχύει ούτε αποδυναμώνει τη σχέση ESG–Φοροαποφυγής. Ακόμη και οι πιο κερδοφόρες επιχειρήσεις δεν τροποποιούν συστηματικά τη φορολογική τους συμπεριφορά ως αντίδραση σε ESG αντιπαραθέσεις. Το ROA παραμένει θετικό και σημαντικό σε όλα τα μοντέλα, επιβεβαιώνοντας ότι αποτελεί ανεξάρτητο παράγοντα.
- ESG $\times$ SIZE: Η αλληλεπίδραση είναι αρνητική αλλά μη σημαντική. Το μέγεθος δεν λειτουργεί ως μηχανισμός που συνδέει τις ESG αντιπαραθέσεις με τη φοροαποφυγή. Οι μεγάλες επιχειρήσεις, όπως οι εισηγμένες στον DAX 40, δεν εμφανίζουν διαφοροποιημένη φορολογική συμπεριφορά σε σχέση με τις μικρότερες.
- ESG $\times$ CASH: Η αλληλεπίδραση είναι μη σημαντική, γεγονός που υποδηλώνει ότι η χρηματοοικονομική ευελιξία δεν επηρεάζει τη σχέση ESG–Φοροαποφυγής. Οι επιχειρήσεις με υψηλή ρευστότητα δεν χρησιμοποιούν περισσότερο ή λιγότερο φορολογικό σχεδιασμό μετά από ESG αντιπαραθέσεις.

Συμπερασματικά, τα αποτελέσματα των μηχανισμών καταδεικνύουν ότι κανένας από τους τρεις παράγοντες (ROA, SIZE, CASH) δεν μεσολαβεί συστηματικά στη σχέση ESG–φοροαποφυγής.

Panel B: Ανάλυση ετερογένειας (Heterogeneity analysis)

Στη συνέχεια, δημιουργήθηκε το Panel B για την ανάλυση ετερογένειας, όπου εξετάζεται εάν η επίδραση των ESG αντιπαραθέσεων διαφοροποιείται ανάλογα με χαρακτηριστικά των επιχειρήσεων.

Διαδικασία:

- Διαχωρισμός βάσει διάμεσης τιμής (Median Splits):

- Υπολογισμός της διάμεσης τιμής (median) για ESG, SIZE και ROA.
- Διαχωρισμός των εταιρειών σε «Υψηλές» και «Χαμηλές» ομάδες, με τη δημιουργία αντίστοιχων ψευδομεταβλητών (dummy).
- Υποομάδες (Subsamples):
 - Το σύνολο δεδομένων διαχωρίζεται σε 6 υποομάδες, όπως μεγάλες/μικρές εταιρείες, υψηλή/χαμηλή κερδοφορία, υψηλές/χαμηλές ESG αντιπαραθέσεις.
- Εκτέλεση παλινδρομήσεων (het1–het6):
 - Το βασικό μοντέλο $ESGCON_lag \rightarrow DTAX$ εφαρμόζεται ξεχωριστά σε κάθε υποομάδα.
 - Στόχος: να αξιολογηθεί αν η σχέση ESG–Φοροαποφυγής διαφοροποιείται μεταξύ των υποομάδων.

Αποτελέσματα Panel B (Columns 4-9)

- Επιχειρήσεις με υψηλό αριθμό ESG αντιπαραθέσεων (High ESG Controversy Firms): Παρατηρείται θετική και οριακά σημαντική σχέση με τη φοροαποφυγή ($ESGCON_lag = 1,199^*$), γεγονός που υποδηλώνει ότι οι επιχειρήσεις με ιστορικό υψηλών ESG αντιπαραθέσεων ενδέχεται να εμφανίζουν μεγαλύτερη φορολογική επιθετικότητα.
- Επιχειρήσεις με χαμηλό αριθμό ESG αντιπαραθέσεων (Low ESG Firms): Δεν εντοπίζεται στατιστικά σημαντική σχέση, γεγονός που επιβεβαιώνει ότι σε επιχειρήσεις με λίγες ESG αντιπαραθέσεις η φήμη δεν αποτελεί βασικό οδηγό φορολογικής συμπεριφοράς.
- Μεγάλες επιχειρήσεις (Large Firms): Οριακά σημαντική αρνητική σχέση ($ESGCON_lag = -0.009^*$), γεγονός που συνάδει με την θεωρία πολιτικού κόστους (political cost theory) και την αυξημένη εποπτεία, υποδηλώνοντας πιο συντηρητική φορολογική στρατηγική.
- Μικρές επιχειρήσεις (Small Firms): Μη σημαντική επίδραση, γεγονός που υποδεικνύει ότι η καλή φήμη σε θέματα ESG δεν μεταφράζεται σε συστηματικές αλλαγές φορολογικής συμπεριφοράς.

- Επιχειρήσεις με υψηλή κερδοφορία (High ROA Firms): Μη σημαντική επίδραση, που επιβεβαιώνει ότι η κερδοφορία λειτουργεί ως ανεξάρτητος παράγοντας και όχι ως μετριαστής (moderator).
- Επιχειρήσεις με χαμηλή κερδοφορία (Low ROA Firms): Μη σημαντική επίδραση. Το προσαρμοσμένο R^2 ($\text{Adj. } R^2$) = 1 προκύπτει λόγω περιορισμένης διακύμανσης εντός του υποδείγματος με σταθερές επιδράσεις (fixed effects) ανά επιχείρηση και έτος.

Συνολικά, η ανάλυση μηχανισμών και ετερογένειας δεν παρέχει ενδείξεις ότι η υποδιερεύνηση σχέση διαφοροποιείται συστηματικά μεταξύ των επιχειρήσεων του δείγματος. Τα αποτελέσματα υποστηρίζουν τη βασική διαπίστωση ότι, ανεξαρτήτως μεγέθους, κερδοφορίας ή ρευστότητας, οι ESG αντιπαράθεσεις δεν λειτουργούν ως βασικός οδηγός φορολογικής στρατηγικής.

Πίνακας 4.16: Έλεγχος ανθεκτικότητας

	Panel A		Panel B		Panel C		Panel D	
	LPM	BTD	Cash BTD	ABS_DA	High ESG (Shelter)	High ESG (DTAX)	Profit (Shelter)	Profit (DTAX)
ESGCON_lag	0.028	0.027	-2.505**	-0.028			0.028	0.122
SIZE	-0.043	2.178	-0.296	-1.457	-0.044	2.661	-0.043	2.675
ROA	0.002	0.615***	0.858***	-0.132***	0.002	0.596***	0.002	0.595***
LEV	0.441*	-0.070	-7.701	-0.982	0.433*	-1.083	0.441*	-1.066
Cash	-0.003	0.148	-0.005	-0.025	-0.003	0.165	-0.003	0.157
PPE_ratio	-1.362	-13.134	22.073*	-1.137	-1.361	-13.355	-1.362	-13.374
INTAN_ratio	-0.080	-8.393	27.595*	2.025	-0.089	-10.376	-0.080	-10.332
R&D	-0.037	-1.226	-1.584	-0.464	-0.035	-0.844	-0.037	-0.846
ESUB	0.129	0.670	-3.407	0.552	0.112	0.321	0.129	0.698
ABS_DA	-0.002	-0.046	0.014	0.716***	-0.002	-0.024	-0.002	-0.024
dSALE	0.230**	0.513	-0.276	0.165	0.234**	0.040	0.230**	0.089
dNOL_scaled	-0.139	0.830	-2.771	0.611	-0.136	1.329	-0.139	1.293
ESG_high					0.040	-0.292		
Adj. R ²	0.434	0.550	0.752	0.948	0.434	0.561	0.434	0.560
Clustered SE	Firm	Firm	Firm	Firm	Firm	Firm	Firm	Firm
Firm FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Observations	284	284	284	284	284	284	284	284
Year FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes

Σημειώσεις: Το Πάνελ Α επανεκτιμά τη φορολογική κάλυψη (tax sheltering) χρησιμοποιώντας ένα γραμμικό μοντέλο, λόγω προβλημάτων διαχωρισμού (separation issues) στα μοντέλα logit με σταθερές επιδράσεις. Το Πάνελ Β παρουσιάζει αποτελέσματα χρησιμοποιώντας εναλλακτικές μεταβλητές-προσέγγισης (proxies) για τη φοροαποφυγή. Όλες οι προδιαγραφές (μοντέλα)

περιλαμβάνουν σταθερές επιδράσεις επιχείρησης και έτους. Τυπικά σφάλματα συσταδοποιημένα (clustered) στο επίπεδο της επιχείρησης αναφέρονται σε παρενθέσεις. *, ** και *** υποδηλώνουν στατιστική σημαντικότητα στα επίπεδα 10%, 5% και 1%, αντίστοιχα.

Πίνακας 4.17: Ανάλυση Μηχανισμών και Ετερογένειας

	Panel A					Panel B			
	(1) ESG×ROA	(2) ESG×SIZE	(3) ESG×CASH	(4) High ESG	(5) Low ESG	(6) Large Firms	(7) Small Firm	(8) High ROA	(9) Low ROA
ESGCON(t-1)	-0.129	0.269	0.057	1.199*	0.296	-0.009*	0.221	0.335	-0.004
ESGCON × ROA	0.018								
SIZE	2.640	2.777	2.704	3.014	-0.106	0.013	3.202	4.406	0.054***
ROA	0.463*	0.594***	0.596***	0.681***	0.130***	0.404***	0.647***	0.749***	0.699***
LEV	-0.784	-1.075	-0.938	0.713	0.338	0.020	-0.750	1.394	-0.019
CASH	0.152	0.158	-0.225	0.153	0.068	0.002	0.733	0.863	-0.000
PPE_ratio	-13.925	-13.359	-13.617	-17.815	-1.744	0.044	-38.231*	-31.844	-0.115**
INTAN_ratio	-10.397	-10.290	-10.366	-12.758	-2.857	-0.021	-4.740	-18.468	-0.076
R&D	-0.879	-0.846	-0.907	0.097	-1.056	-0.004	-2.911	-1.634	-0.018
ESUB	0.405	0.597	0.710	-7.334	0.451	-0.019**	-6.426	1.875	-2.100**
ABS_DA	-0.027	-0.024	-0.025	-0.026	-0.011	0.001	-0.016	-0.052	0.000
dSALE	0.156	0.068	0.162	0.229	0.327	0.013	-0.553	3.149	0.015
dNOL_scaled	1.339	1.286	1.255	0.958	0.698	0.002	2.223	1.295	-0.007
ESGCON × SIZE		-0.020							
ESGCON × CASH			0.060						
Adj. R²	0.561	0.558	0.559	0.578	0.778	0.797	0.564	0.491	1.000
Clustered SE	Firm	Firm	Firm	Firm	Firm	Firm	Firm	Firm	Firm
Firm FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Observations	284	284	284	203	81	142	142	142	142
Year FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes

Σημειώσεις: Ο παρών πίνακας παρουσιάζει παλινδρομήσεις με σταθερές επιδράσεις επιχείρησης και έτους που εξετάζουν τους μηχανισμούς και την ετερογένεια διατομεακής διακύμανσης στη σχέση μεταξύ αντιπαραθέσεων ESG και μόνιμων λογιστικών-φορολογικών διαφορών (DTAX). Το Πάνελ Α περιλαμβάνει όρους αλληλεπίδρασης με την κερδοφορία (ROA), το μέγεθος επιχείρησης (SIZE) και τη ρευστότητα (CASH). Το Πάνελ Β παρουσιάζει αναλύσεις υποδειγμάτων βάσει της επίδοσης ESG, του μεγέθους επιχείρησης και της κερδοφορίας. Τα τυπικά σφάλματα είναι συσταδοποιημένα (clustered) στο επίπεδο της επιχείρησης. Οι μεταβλητές ελέγχου περιλαμβάνουν τις SIZE, ROA, LEV, CASH, δείκτη Πάγιου Εξοπλισμού (PPE ratio), δείκτη Άυλων Στοιχείων

(INTAN ratio), R&D, ESUB, ABS_DA, dSALE και dNOL_scaled. Όλες οι συνεχείς μεταβλητές έχουν υποστεί winsorization σε συμβατικά επίπεδα. *, ** και *** υποδηλώνουν στατιστική σημαντικότητα στα επίπεδα 10%, 5% και 1%, αντίστοιχα.

4.2.5 Συμπεράσματα, περιορισμοί και προτάσεις

Η παρούσα μελέτη διερεύνησε τη σχέση μεταξύ των αντιπαραθέσεων ESG και της εταιρικής φοροαποφυγής σε ένα δείγμα επιχειρήσεων του δείκτη DAX 40 για την περίοδο 2017–2024. Παρά το γεγονός ότι η βιβλιογραφία υποδεικνύει δύο αντικρουόμενες κατευθύνσεις —όπου οι αντιπαραθέσεις θα μπορούσαν είτε να εντείνουν τη φορολογική επιθετικότητα ως στρατηγική αντιστάθμισης κόστους, είτε να τη μειώσουν λόγω ανάγκης για νομιμοποίηση— τα εμπειρικά αποτελέσματα δεν κατέδειξαν στατιστικά σημαντική συσχέτιση. Η απουσία αυτή παραμένει σταθερή σε όλες τις εναλλακτικές προδιαγραφές του υποδείγματος και στους εκτεταμένους ελέγχους ανθεκτικότητας.

Η ανάλυση ετερογένειας αποκάλυψε ότι οι οικονομικές επιδόσεις δεν διαφοροποιούν τη φορολογική απόκριση των επιχειρήσεων. Συγκεκριμένα, καταρρίπτεται η παραδοσιακή άποψη ότι η πίεση ρευστότητας (cash pressure) οδηγεί αναπόφευκτα σε φοροαποφυγή, καθώς ούτε οι λιγότερο κερδοφόρες εταιρείες υιοθέτησαν εντονότερη φορολογική επιθετικότητα μετά από ESG κλυδωνισμούς. Το εύρημα αυτό υποδηλώνει ότι η φορολογική στρατηγική στο εξεταζόμενο δείγμα αποτελεί μια δομική επιλογή, η οποία παραμένει ανεπηρέαστη από βραχυπρόθεσμες διακυμάνσεις της εταιρικής φήμης. Αναδεικνύεται έτσι μια ισχυρή εταιρική κουλτούρα, όπου η προσήλωση στις αρχές της διακυβέρνησης και η αποφυγή του κοινωνικού στίγματος υπερτερούν των βραχυπρόθεσμων οικονομικών κινήτρων.

Τα ευρήματα εισάγουν την έννοια της «θεσμικής απομόνωσης» (institutional insulation) της φορολογικής πολιτικής. Οι επιχειρήσεις του DAX 40 εμφανίζουν μια αξιοσημείωτη «θεσμική ανοσία», αντιμετωπίζοντας τον φόρο όχι ως μια μεταβλητή προς χειραγώγηση για τη διαχείριση της δημόσιας εικόνας τους, αλλά ως πάγια δέσμευση συμμόρφωσης. Είναι χαρακτηριστικό ότι οι οργανισμοί αυτοί επιλέγουν να αντιδράσουν στις αντιπαραθέσεις με «ορατά» μέσα επικοινωνίας, όπως οι δημόσιες σχέσεις, αφήνοντας ανέπαφο τον σκληρό πυρήνα της φορολογικής τους στάσης. Αυτό επιβεβαιώνει ότι η φορολογία εντάσσεται πλέον οργανικά στον πυλώνα της Διακυβέρνησης (Governance) και όχι στην απλή κοινωνική επικοινωνία.

Σε πρακτικό επίπεδο, η μελέτη προσφέρει μια αισιόδοξη προοπτική: οι μεγάλες ευρωπαϊκές επιχειρήσεις φαίνεται να υιοθετούν μια πιο υπεύθυνη και σταθερή στάση, ακόμη και υπό καθεστώς οικονομικής πίεσης. Για τους νομοθέτες, τα αποτελέσματα τεκμηριώνουν ότι το ευρωπαϊκό κανονιστικό πλαίσιο (όπως οι οδηγίες CSRD και NFRD) λειτουργεί αποτελεσματικά ως ανασταλτικός παράγοντας. Η αυξημένη διαφάνεια και η διαρκής εποπτεία καθιστούν τη φορολογική στρατηγική πιο «άκαμπτη» απέναντι σε καιροσκοπικές συμπεριφορές,

προστατεύοντας τη σταθερότητα του συστήματος. Αντίστοιχα, για τους επενδυτές, η φορολογική συμπεριφορά των μεγάλων πολυεθνικών αναδεικνύεται σε έναν αξιόπιστο δείκτη σταθερότητας, ο οποίος παραμένει θωρακισμένος απέναντι σε κρίσεις φήμης και κινδύνους κεφαλαίου.

Παρά τη συμβολή της, η παρούσα μελέτη υπόκειται σε ορισμένους περιορισμούς που οριοθετούν το εύρος ισχύος των ευρημάτων της. Αρχικά, το δείγμα εστιάζει αποκλειστικά σε μεγάλες επιχειρήσεις υψηλής θεσμικής ωριμότητας, γεγονός που ενδέχεται να περιορίζει τη γενικευσιμότητα των αποτελεσμάτων σε μικρότερες επιχειρήσεις ή σε αγορές με ασθενέστερη ρυθμιστική εποπτεία. Επιπλέον, η μέτρηση των ESG αντιπαραθέσεων βασίζεται σε εξωτερικές βάσεις δεδομένων που ενδέχεται να μην αποτυπώνουν πλήρως την ένταση, τη διάρκεια ή τα ποιοτικά χαρακτηριστικά ενός πλήγματος στην εταιρική φήμη. Αντίστοιχα, αν και χρησιμοποιούνται πολλαπλοί δείκτες φοροαποφυγής, κάθε μέτρο ενέχει εγγενείς περιορισμούς ως προς τη σύλληψη όλων των διαστάσεων μιας σύνθετης φορολογικής στρατηγικής.

Ένας κρίσιμος περιορισμός, ο οποίος ενδεχομένως εξηγεί την αδυναμία των υφιστάμενων υποδειγμάτων να εντοπίσουν ισχυρή στατιστική σχέση μεταξύ των μεταβλητών, αφορά την έλλειψη πρόσβασης σε δεδομένα από το ελεγκτικό πεδίο. Μελλοντική έρευνα θα είχε ιδιαίτερο ενδιαφέρον αν ενσωμάτωνε τις παρατηρήσεις των Ορκωτών Ελεγκτών - Λογιστών σχετικά με τις αντιπαραθέσεις ESG, καθώς και στοιχεία για το ποσοστό των δαπανών ESG που απορρίφθηκαν από τις φορολογικές αρχές ως πρακτικές φοροαποφυγής. Η χρήση τέτοιων ελεγκτικών δεδομένων θα επέτρεπε μια βαθύτερη κατανόηση του αν οι «πράσινες» επενδύσεις χρησιμοποιούνται ορισμένες φορές εργαλειακά για τη μείωση της φορολογικής βάσης.

Τέλος, η έρευνα θα μπορούσε να επεκταθεί σε διακρατικό επίπεδο, επιτρέποντας τη σύγκριση αγορών με διαφορετικά επίπεδα θεσμικής ποιότητας. Η εξέταση μη γραμμικών επιδράσεων σε μεγαλύτερο χρονικό ορίζοντα, καθώς και η διερεύνηση του ρόλου πρόσθετων μηχανισμών εταιρικής διακυβέρνησης ή του πολιτικού κινδύνου, θα μπορούσε να προσφέρει περαιτέρω γνώση για την πολύπλοκη αλληλεπίδραση μεταξύ εταιρικής φήμης, θεσμών και φορολογικής συμπεριφοράς.

Συνολικά, το δοκίμιο αυτό καταδεικνύει ότι, σε ένα ώριμο ευρωπαϊκό θεσμικό περιβάλλον, η εταιρική φορολογική πολιτική εμφανίζει αξιοσημείωτη σταθερότητα και δεν μεταβάλλεται συστηματικά ως αντίδραση σε ESG αντιπαραθέσεις. Το εύρημα αυτό προσθέτει μια σημαντική διάσταση στη βιβλιογραφία που διερευνά τη σχέση ESG και εταιρικής φορολογικής συμπεριφοράς, υπογραμμίζοντας ότι η σχέση μεταξύ εταιρικής υπευθυνότητας και φορολογικής στρατηγικής είναι περισσότερο σύνθετη και θεσμικά εξαρτώμενη από ό,τι συχνά υπονοείται.

Παράρτημα Κεφαλαίου 4

Για την πληρέστερη κατανόηση του μεθοδολογικού πλαισίου, ο Πίνακας 4.18 παρουσιάζει λεπτομερώς τους ορισμούς και τις παραμετροποιήσεις του συνόλου των μεταβλητών της έρευνας.

Πίνακας 4.18: Επιλογή Μεταβλητών

Μεταβλητή	Ορισμός	Πηγή
SHELTER	Indicator equal to 1 if a firm's cash effective tax rate (CETR) is below 10% while reporting positive pretax income, and 0 otherwise. Wilson's (2009) sheltering probability equation is: Sheltering probability = $-4.86 + 5.20 \times \text{Book-tax difference} + 4.08 \times \text{Discretionary accruals} - 0.41 \times \text{Leverage} + 0.7 \times \text{Total assets} + 3.51 \times \text{Return on assets} + 1.72 + 1.72 \times \text{Foreign income} + 2.43 \times \text{R\&D}$; We follow Rego and Wilson (2012) to create a dummy variable for firms with high sheltering probability.	FactSet, own calculations
DTAX	Permanent book-tax differences, defined as total book-tax differences minus changes in deferred tax assets, scaled by lagged total assets. Frank et al.'s (2009) discretionary permanent book-tax difference is the residual from the following regression model: Permanent difference = $\beta_0 + \beta_1 \text{Intangibles} + \beta_2 \text{Income} + \beta_3 \text{Income attributable to minority interest} + \beta_4 \text{Current state income tax rate} + \beta_5 \text{Change in net operating loss carryforwards} + \beta_6 \text{Lagged permanent difference}$.	FactSet
CETR	Cash effective tax rate, calculated as cash taxes paid divided by pretax income; bounded between 0 and 1.	FactSet
ESGCON	ESG controversy score measuring firms' exposure to ESG-related incidents.	ISS ESG / MSCI ESG
SIZE	Natural logarithm of lagged total assets.	FactSet
ROA	Net income divided by lagged total assets.	FactSet

LEV	Long-term debt divided by lagged total assets.	FactSet
Cash	Cash and short-term investments divided by lagged total assets.	FactSet
PPE_ratio	Property, plant, and equipment scaled by lagged total assets.	FactSet
INTAN_ratio	Intangible assets scaled by lagged total assets.	FactSet
RD	Research and development expenditures scaled by lagged total assets.	FactSet
dSALE	Annual percentage change in sales.	FactSet
ESUB	Indicator capturing equity method income or equity substitution effects.	FactSet
ABS_DA	Absolute discretionary accruals estimated using the Modified Jones Model.	Own calculations
dNOL_scaled	Change in net operating losses scaled by lagged total assets.	FactSet

Πηγή: Ο πίνακας δημιουργήθηκε από τη συγγραφέα.

Η διαδικασία διαμόρφωσης του τελικού δείγματος παρουσιάζεται αναλυτικά στον Πίνακα 4.19, αποτυπώνοντας διαδοχικά τα στάδια καθαρισμού των δεδομένων από το αρχικό σύνολο έως το δείγμα που χρησιμοποιείται στις οικονομετρικές εκτιμήσεις. Το αρχικό σύνολο δεδομένων περιλαμβάνει 365 παρατηρήσεις σε επίπεδο επιχείρησης-έτους (firm-year observations) για τις εταιρείες του δείκτη DAX 40 κατά την περίοδο 2017–2024. Η επιλογή του 2017 ως έναρξης της περιόδου είναι μεθοδολογικά σκόπιμη, καθώς επιτρέπει την κατασκευή υστερημένων μεταβλητών αντιπαράθεσων ESG, οι οποίες ενσωματώνονται στα υποδείγματα παλινδρόμησης για τον περιορισμό προβλημάτων ενδογένειας και αντίστροφης αιτιότητας.

Πίνακας 4.19: Διαμόρφωση δείγματος

Βήμα	Επιλογή δείγματος	Παρατηρήσεις
Αρχικό σύνολο δεδομένων (2017–2024)	Παρατηρήσεις επιχειρήσεων-ετών για τις εταιρείες του DAX 40	365
Εξαιρείται το πρώτο έτος (κατασκευή υστέρησης)	Αντιπαράθεσεις ESG (t–1)	319

Εξαιρούνται οι ελλείπουσες τιμές φορολογικών μεταβλητών ή μεταβλητών ελέγχου	Τελικό δείγμα παλινδρόμησης	284
--	-----------------------------	-----

Πηγή: Ο πίνακας δημιουργήθηκε από τη συγγραφέα.

Στο πρώτο στάδιο επεξεργασίας, οι παρατηρήσεις του αρχικού έτους (2017) αφαιρούνται, δεδομένου ότι δεν είναι δυνατός ο υπολογισμός της υστερημένης μεταβλητής «ESG controversies» ($t-1$) για το συγκεκριμένο έτος. Η εφαρμογή αυτού του κριτηρίου οδηγεί στη μείωση του δείγματος σε 319 παρατηρήσεις και στον περιορισμό της περιόδου ανάλυσης στα έτη 2018–2024. Η διαδικασία αυτή είναι σύμφωνη με τη διεθνή εμπειρική βιβλιογραφία, όπου η χρήση υστερημένων μεταβλητών αποτελεί συνήθη πρακτική για την ενίσχυση της αιτιώδους ερμηνείας των αποτελεσμάτων.

Σε επόμενο στάδιο, το δείγμα περιορίζεται περαιτέρω μέσω της εφαρμογής κριτηρίων διαθεσιμότητας δεδομένων. Συγκεκριμένα, εξαιρούνται παρατηρήσεις για τις οποίες δεν είναι διαθέσιμες τιμές για τις βασικές μεταβλητές της ανάλυσης, όπως οι δείκτες φοροαποφυγής, οι μεταβλητές ESG αντιπαραθέσεων και οι μεταβλητές ελέγχου. Η διαδικασία αυτή αντιστοιχεί σε προσέγγιση πλήρων παρατηρήσεων (complete-case analysis), η οποία διασφαλίζει τη συνοχή και τη συγκρισιμότητα των δεδομένων που εισάγονται στα οικονομετρικά υποδείγματα. Μετά την εφαρμογή των ανωτέρω περιορισμών, το τελικό δείγμα εκτίμησης διαμορφώνεται σε 284 παρατηρήσεις επιχείρησης–έτους.

Παρότι η διαδοχική μείωση του δείγματος ενδέχεται να συνεπάγεται απώλεια πληροφορίας και πιθανό κίνδυνο μεροληψίας επιλογής δείγματος (sample selection bias), ενισχύει παράλληλα την αξιοπιστία των εκτιμήσεων, καθώς βασίζεται αποκλειστικά σε πλήρη και συγκρίσιμα δεδομένα. Τέλος, σημειώνεται ότι τα βασικά αποτελέσματα της ανάλυσης παραμένουν ποιοτικά αμετάβλητα όταν χρησιμοποιείται το ευρύτερο δείγμα πριν από την επιβολή των περιορισμών διαθεσιμότητας δεδομένων, γεγονός που υποδηλώνει τη σταθερότητα και την ανθεκτικότητα (robustness) των εμπειρικών ευρημάτων.

Κεφάλαιο 5: Σύνθεση, Περιορισμοί και Μελλοντικές Κατευθύνσεις της Έρευνας

Η εταιρική φορολογική συμπεριφορά φαίνεται να παραμένει μια από τις λιγότερο συστηματικά μελετημένες διαστάσεις της βιωσιμότητας, παρά το γεγονός ότι αποτελεί άμεση έκφραση της κοινωνικής υπευθυνότητας κάθε οντότητας. Το ερευνητικό κενό που εντοπίστηκε στη διεθνή βιβλιογραφία δεν αφορά μόνο την έλλειψη εμπειρικών δεδομένων, αλλά και τις βαθύτερες εννοιολογικές ασυνέπειες της σχέσης μεταξύ των κριτηρίων ESG και της πραγματικής φορολογικής πολιτικής των επιχειρήσεων.

Σκοπός της παρούσας διατριβής ήταν η συστηματική διερεύνηση αυτής της σχέσης μέσα από τρεις διακριτούς, αλλά αλληλένδετους ερευνητικούς άξονες: α) τη χαρτογράφηση του πεδίου ESG και την ανάδειξη της φορολογίας ως αναδυόμενης ερευνητικής διάστασης, β) την ποσοτική σύνθεση των διεθνών ευρημάτων για τη σχέση ESG και φοροαποφυγής, και, γ) την εμπειρική εξέταση της επίδρασης των ESG αντιπαραθέσεων στη φορολογική στρατηγική υπό συγκεκριμένες θεσμικές συνθήκες.

Υιοθετώντας το πρότυπο των τριών δοκιμίων, η μελέτη συγκρότησε ένα ενιαίο ερευνητικό σώμα, το οποίο εξελίχθηκε από τη θεωρητική θεμελίωση στην εξειδικευμένη εμπειρική εφαρμογή, χρησιμοποιώντας συμπληρωματικές μεθοδολογικές προσεγγίσεις. Η ερευνητική διαδικασία ξεκίνησε με μια εκτεταμένη βιβλιομετρική χαρτογράφηση για τον εντοπισμό των κυρίαρχων τάσεων και των εννοιολογικών δικτύων στο σύνολο του πεδίου ESG. Στη συνέχεια, εφαρμόστηκε η μέθοδος της ποσοτικής μετα-ανάλυσης (meta-analysis), προκειμένου να συντεθούν τα αντικρουόμενα δεδομένα πρωτογενών διεθνών μελετών και να υπολογιστεί το συνολικό μέγεθος επίδρασης (effect size) των πρακτικών βιωσιμότητας στη φοροαποφυγή.

Η μεθοδολογική προσέγγιση ολοκληρώθηκε με τη διεξαγωγή συστηματικής ανασκόπησης των ESG αντιπαραθέσεων και εμπειρικής έρευνας σε βάσεις δεδομένων πάνελ (panel data), εστιάζοντας σε ένα δυναμικό δείγμα των επιχειρήσεων του δείκτη DAX 40 για τη χρονική περίοδο 2017–2024, χρησιμοποιώντας οικονομετρικά υποδείγματα για τον έλεγχο της ενδογένειας και της σταθερότητας των αποτελεσμάτων.

Το πρώτο ερευνητικό ερώτημα αφορούσε την εξέλιξη και τις κυρίαρχες τάσεις της έρευνας ESG στο επιχειρηματικό οικοσύστημα. Η βιβλιομετρική χαρτογράφηση η οποία παρατέθηκε στο

πρώτο δοκίμιο κατέδειξε ότι το πεδίο εισήλθε σε φάση ωρίμανσης μετά το 2019, με τη φορολογική συμπεριφορά να αναδύεται ως κρίσιμη, πλην ανεπαρκώς διερευνημένη, διάσταση της εταιρικής υπευθυνότητας. Παράλληλα, τα ευρήματα υπογραμμίζουν τη σταδιακή μετάβαση από μια στενά χρηματοοικονομική προσέγγιση σε ένα ολιστικό μοντέλο αξιολόγησης, όπου η φορολογία συνδέεται άμεσα με τη στρατηγική κοινωνικού αποτυπώματος.

Το δεύτερο ερευνητικό ερώτημα εστίασε στον προσδιορισμό του συνολικού μεγέθους επίδρασης του ESG στη φοροαποφυγή και στα αίτια των αντικρουόμενων ευρημάτων της βιβλιογραφίας. Η μετα-ανάλυση η οποία παρατέθηκε στο δεύτερο δοκίμιο τεκμηρίωσε ότι, κατά μέσο όρο, δεν υφίσταται στατιστικά σημαντική συστηματική σχέση μεταξύ των δύο μεταβλητών. Η διαπίστωση αυτή αναδεικνύει μια φαινομενική αποσύνδεση (decoupling) μεταξύ των δηλωμένων στρατηγικών βιωσιμότητας και της πραγματικής φορολογικής πολιτικής, υποδηλώνοντας ότι οι πρωτοβουλίες ESG ενδέχεται να λειτουργούν συχνά ως συμβολικές πρακτικές νομιμοποίησης. Επιπλέον, η μεθοδολογική διερεύνηση αποκάλυψε ότι η επιλογή των δεικτών και ο οικονομετρικός σχεδιασμός αποτελούν τους κύριους παράγοντες των αποκλίσεων που παρατηρούνται στις πρωτογενείς μελέτες.

Το τρίτο ερευνητικό ερώτημα αφορούσε το κατά πόσο τα αρνητικά ESG συμβάντα ωθούν τις επιχειρήσεις σε αντισταθμιστικές φορολογικές πρακτικές ή σε αναθεώρηση της στρατηγικής τους. Η εμπειρική ανάλυση σε δείγμα του DAX 40 η οποία παρατέθηκε στο τρίτο δοκίμιο κατέδειξε την απουσία στατιστικά σημαντικής συσχέτισης μεταξύ των ESG αντιπαραθέσεων και της φοροαποφυγής, εύρημα που παρέμεινε ανθεκτικό σε πολλαπλούς ελέγχους ευρωστίας και ανεξάρτητο από το επίπεδο κερδοφορίας. Αυτό τεκμηριώνει ότι σε ώριμα και αυστηρά ρυθμιζόμενα θεσμικά περιβάλλοντα, η εταιρική φορολογική πολιτική εμφανίζει αξιοσημείωτη διαρθρωτική σταθερότητα, παραμένοντας «απομονωμένη» από βραχυπρόθεσμους κλυδωνισμούς που σχετίζονται με το προφίλ βιωσιμότητας.

Η συνδυαστική ερμηνεία των ευρημάτων συγκροτεί ένα συνεκτικό ερμηνευτικό πλαίσιο. Τα ESG κριτήρια αναδεικνύονται ως ένα κατ' αρχήν ισχυρό, πλην εγγενώς ατελές, σύστημα αποτύπωσης της εταιρικής υπευθυνότητας, η αξιοπιστία του οποίου τελεί υπό την επίδραση σύνθετων παραγόντων: μεθοδολογικών περιορισμών στη μέτρηση, ετερογένειας των θεσμικών ρυθμίσεων και στρατηγικών επιλογών των επιχειρήσεων.

Ειδικότερα, η έρευνα καταλήγει στα εξής κεντρικά συμπεράσματα. Η βιωσιμότητα έχει μετεξελιχθεί σε καθολικό στρατηγικό ζητούμενο, που αφορά οριζόντια τόσο τους πρωτοπόρους

(ESG pioneers), όσο και τις επιχειρήσεις που επιδιώκουν εναρμόνιση με τις νέες κανονιστικές απαιτήσεις (ESG followers). Ωστόσο, η έμφαση στη γνωστοποίηση και στους δείκτες συμμόρφωσης ενδέχεται να ενισχύει πρακτικές επιφανειακής υιοθέτησης χωρίς αντίστοιχη ουσιαστική μεταβολή της εταιρικής συμπεριφοράς. Η σχέση μεταξύ ESG και φοροαποφυγής δεν εμφανίζει συστηματική κατεύθυνση ή σταθερό πρότυπο, καθώς επηρεάζεται από ένα πλέγμα παραγόντων που αλληλεπιδρούν — θεσμικό πλαίσιο, εταιρική διακυβέρνηση, μεθοδολογικές επιλογές.

Οι ESG αντιπαραθέσεις λειτουργούν ως δείκτης αξιοπιστίας, αναδεικνύοντας κρίσιμες ασυνέπειες μεταξύ δηλωμένων πολιτικών και πραγματικών πρακτικών. Η φορολογική συμπεριφορά, τέλος, εμφανίζει δομική ανθεκτικότητα και δεν μεταβάλλεται ευχερώς ως αντίδραση σε περιστατικά αντιπαραθέσεων ή πιέσεις φήμης, επιβεβαιώνοντας τον μακροπρόθεσμο στρατηγικό της χαρακτήρα. Η διαπίστωση αυτή ενισχύει το επιχείρημα ότι η περιορισμένη ενσωμάτωση της φορολογικής διάστασης στα συστήματα αξιολόγησης ESG οδηγεί σε μερική και ενίοτε παραπλανητική αποτύπωση της εταιρικής υπευθυνότητας.

Συνολικά, η διατριβή καταλήγει στο θεμελιώδες συμπέρασμα ότι το ESG δεν μπορεί να θεωρηθεί πλήρης και αξιόπιστος δείκτης εταιρικής βιωσιμότητας χωρίς την ουσιαστική ενσωμάτωση της φορολογικής συμπεριφοράς. Η φορολογία αναδεικνύεται ως πρωταρχική διάσταση κοινωνικής υπευθυνότητας και ως κρίσιμο κριτήριο επαλήθευσης της αυθεντικότητας των πρακτικών ESG, λειτουργώντας ως ανάχωμα απέναντι σε φαινόμενα επιφανειακής συμμόρφωσης.

Η παρούσα διατριβή συνεισφέρει στην επιστήμη σε τρία αλληλοσυμπληρούμενα επίπεδα:

- **Θεωρητική συνεισφορά:** Η διατριβή αναπτύσσει ένα ολοκληρωμένο ερμηνευτικό πλαίσιο που εντάσσει τη φορολογική συμπεριφορά ως δομικό στοιχείο της εταιρικής υπευθυνότητας, επεκτείνοντας τη σχετική θεωρία πέραν των παραδοσιακών χρηματοοικονομικών και περιβαλλοντικών δεικτών. Παράλληλα, εισάγεται η έννοια της «Βιώσιμης Φορολογικής Σχεδίασης» (Sustainable Tax Design / Tax Ecodesign) ως αναλογία προς τις αρχές του «Οικολογικού Σχεδιασμού» (Ecodesign), αξιώνοντας από τις επιχειρήσεις διαφάνεια και υπευθυνότητα σε ολόκληρο τον κύκλο ζωής των φορολογικών τους επιλογών.
- **Μεθοδολογική συνεισφορά:** Η συνδυαστική χρήση βιβλιομετρικής ανάλυσης, μετα-ανάλυσης και εμπειρικής έρευνας σε δεδομένα πάνελ, σε μια ενιαία προσέγγιση αποτελεί καινοτομία για το επιστημονικό πεδίο. Επιπλέον, η μεθοδολογική διερεύνηση των αιτίων στις

αποκλίσεις στις πρωτογενείς μελέτες προσφέρει ένα χρήσιμο εργαλείο αξιολόγησης της αξιοπιστίας μελλοντικών ερευνών.

- **Εμπειρική συνεισφορά:** Η έρευνα παρέχει νέα εμπειρικά δεδομένα και εμπλουτίζει την υπάρχουσα βιβλιογραφία μέσω της εξέτασης επιχειρήσεων του DAX 40 για την περίοδο 2017–2024, αναδεικνύοντας τη δομική ανθεκτικότητα της φορολογικής πολιτικής σε ώριμα θεσμικά περιβάλλοντα — μια διάσταση που δεν είχε μελετηθεί με επαρκή εστίαση στη βιβλιογραφία.

Τα ευρήματα της διατριβής απευθύνονται σε τρεις βασικές κατηγορίες αποδεκτών. Σε επίπεδο χάραξης πολιτικής, υποδεικνύεται η ανάγκη θεσμικής ενίσχυσης της φορολογικής διαφάνειας μέσω της υποχρεωτικής σύγκλισης χρηματοοικονομικών και μη χρηματοοικονομικών αναφορών, καθώς και ενός σαφούς κανονιστικού διαχωρισμού μεταξύ περιβαλλοντικής και οικονομικής βιωσιμότητας — σε συμφωνία με τις θέσεις του BEREC (2024) για το Νόμο για τα Ψηφιακά Δίκτυα (Digital Networks Act - DNA). Η αναφορά αυτή αναδεικνύει υποδειγματικά πώς οι ευρωπαϊκές ρυθμιστικές αρχές αναγνωρίζουν ότι η ενσωμάτωση της Οδηγίας CSRD και των νέων ευρωπαϊκών πλαισίων για τον Βιώσιμο Σχεδιασμό (Ecodesign) δεν πρέπει να λειτουργεί ως επικοινωνιακό άλλοθι περιβαλλοντικής νομιμοποίησης, αλλά να συνδέεται αναπόσπαστα με τη φορολογική υπευθυνότητα και τη διαφάνεια των εταιρικών δομών.

Σε επίπεδο επενδυτών, αναδεικνύεται η σημασία μιας ολιστικής αξιολόγησης επιχειρηματικού κινδύνου που υπερβαίνει τους επιφανειακούς δείκτες ESG και εξετάζει τη φορολογική συμμόρφωση ως δείκτη εταιρικής ηθικής. Σε επίπεδο επιχειρήσεων, καθίσταται σαφές ότι η βιωσιμότητα απαιτεί εσωτερική συνοχή μεταξύ δηλωμένης στρατηγικής, καθημερινών πρακτικών και πραγματικής κοινωνικής συνεισφοράς μέσω της δίκαιης καταβολής των φόρων.

Η παρούσα διατριβή αναγνωρίζει ορισμένους περιορισμούς που διαμορφώνουν το εύρος γενίκευσης των ευρημάτων της. Το εμπειρικό δείγμα περιορίζεται στις μεγάλες εισηγμένες εταιρείες του DAX 40, γεγονός που επιβάλλει επιφύλαξη κατά τη μεταφορά των συμπερασμάτων σε μικρότερες επιχειρήσεις ή σε διαφορετικά θεσμικά πλαίσια. Σημαντικός περιορισμός είναι επίσης η πεπερασμένη πρόσβαση σε πρωτογενή ελεγκτικά δεδομένα. Επιπλέον, όπως καταδεικνύεται από χαρακτηριστικά παραδείγματα κλάδων έντασης κεφαλαίου, όπως οι τηλεπικοινωνίες, πολλές δραστηριότητες δεν καλύπτονται υποχρεωτικά από τον Κανονισμό Ευρωπαϊκής Ταξινόμησης (EU Taxonomy Regulation), με αποτέλεσμα η δημοσιοποίηση κρίσιμων στοιχείων να βασίζεται σε μεγάλο βαθμό στην εθελοντική γνωστοποίηση. Τέλος, η έλλειψη εναρμονισμένων προτύπων και κοινών μεθοδολογικών εργαλείων — όπως επισημαίνεται

και στις θέσεις του BEREC (2024)— δυσχεραίνει την εξαγωγή άμεσα συγκρίσιμων συμπερασμάτων για την αποτελεσματικότητα των εταιρικών ESG πρακτικών και τον ακριβή προσδιορισμό του αποτυπώματος τους στη φορολογική συμμόρφωση.

Τα ερευνητικά κενά που παρέμειναν ανοιχτά και οι περιορισμοί που αναγνωρίστηκαν υποδεικνύουν συγκεκριμένες κατευθύνσεις για μελλοντικές μελέτες. Μελλοντικές έρευνες μπορούν να επεκτείνουν το εμπειρικό μοντέλο σε χρηματιστηριακούς δείκτες άλλων ευρωπαϊκών χωρών ή να αξιοποιήσουν διαχρονικά δεδομένα μεγαλύτερης χρονικής περιόδου, ώστε να ελεγχθεί η σταθερότητα των ευρημάτων υπό διαφορετικές μακροοικονομικές συνθήκες.

Επιπλέον, ερευνητικό ενδιαφέρον παρουσιάζει η εξέταση της φορολογικής συμπεριφοράς μεσαίων και μικρών επιχειρήσεων (SMEs), οι οποίες δραστηριοποιούνται εκτός DAX 40, καθώς και αυτές υπόκεινται σε λιγότερο αυστηρό κανονιστικό πλαίσιο και ενδέχεται να έχουν διαφορετική δυναμική ως προς την υιοθέτηση των ESG προτύπων. Παράλληλα, η σταδιακή υποχρεωτική εφαρμογή της Οδηγίας CSRD δημιουργεί νέες ευκαιρίες για έρευνα σχεδιασμού διαφοράς-σε-διαφορές (difference-in-differences), που θα αξιολογεί την επίδραση αυξημένης γνωστοποίησης στην πραγματική φορολογική πολιτική. Τέλος, η ανάπτυξη σύνθετων δεικτών που θα ενσωματώνουν ποιοτικές διαστάσεις φορολογικής διαφάνειας αποτελεί ένα ιδιαίτερα αναγκαίο ερευνητικό εγχείρημα.

Η παρούσα διατριβή συμβάλλει ουσιαστικά στην κατανόηση της πολυδιάστατης, θεσμικά εξαρτώμενης και εννοιολογικά σύνθετης σχέσης μεταξύ ESG κριτηρίων και εταιρικής φορολογικής συμπεριφοράς, αναπτύσσοντας ένα νέο θεωρητικό και εμπειρικό πλαίσιο ανάλυσης. Τα ευρήματα ενισχύουν τη σχετική βιβλιογραφία και δημιουργούν νέες προοπτικές για ρυθμιστική παρέμβαση, επενδυτική αξιολόγηση και εταιρική πρακτική.

Το πεδίο του ESG δεν αποτελεί απλώς ένα σύνολο δεικτών, αλλά έναν καθρέφτη της σύγχρονης εταιρικής ταυτότητας — και η φορολογική συμπεριφορά είναι ακριβώς εκεί όπου η δηλωμένη δέσμευση για βιωσιμότητα συναντά την πραγματική πρακτική. Η εν λόγω διατριβή συμβάλλει σε αυτή τη συνάντηση: στη γεφύρωση του λόγου με την ευθύνη, της στρατηγικής με το κοινωνικό αποτύπωμα.

Σε ένα περιβάλλον όπου η εταιρική ρητορική περί βιωσιμότητας συχνά εντείνεται, η φορολογική συμπεριφορά αναδεικνύεται σε έναν ουσιαστικό δείκτη αυθεντικότητας της επιχειρηματικής δέσμευσης. Εκεί όπου οι διακηρύξεις για υπεύθυνη λειτουργία συναντούν την έμπρακτη οικονομική συνεισφορά στο κοινωνικό σύνολο, κρίνεται τελικά η αξιοπιστία της εταιρικής

στρατηγικής. Υπό το πρίσμα αυτό, η παρούσα διατριβή θέτει τις βάσεις για τη μελλοντική έρευνα και τη ρυθμιστική πρακτική, αναδεικνύοντας ότι η βιώσιμη ανάπτυξη είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με μια διαφανή και ηθική φορολογική διακυβέρνηση.

Βιβλιογραφία

- Ab Aziz, N. H., Alshdaifat, S. M., & Al Amosh, H. (2025). ESG Controversies and Firm Performance in ASEAN: Do Board Gender Diversity and Sustainability Committee Matter? *Business Strategy & Development*, 8(1), e70094. <https://doi.org/10.1002/bsd2.70094>
- Abagna, M. A., García, M. C., & Palanský, M. (2025). *Report on CbCR Analysis and Capacity Building for ATI Partner Countries*. Addis Tax Initiative. [https://www.addistaxinitiative.net/sites/default/files/resources/Report on CbCR Analysis and Capacity Building for ATI Partner Countries.pdf](https://www.addistaxinitiative.net/sites/default/files/resources/Report%20on%20CbCR%20Analysis%20and%20Capacity%20Building%20for%20ATI%20Partner%20Countries.pdf)
- Abdelfattah, T., & Aboud, A. (2020). Tax avoidance, corporate governance, and corporate social responsibility: The case of the Egyptian capital market. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 38, 100304. <https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2020.100304>
- Abdi, Y., Li, X., & Càmarà-Turull, X. (2022). Exploring the impact of sustainability (ESG) disclosure on firm value and financial performance (FP) in airline industry: the moderating role of size and age. *Environment, Development and Sustainability*, 24(4), 5052–5079. <https://doi.org/10.1007/s10668-021-01649-w>
- Abidin, Z., Jalal, J., & Sodiq, A. (2025). The five tiers of corporate social responsibility (CSR): from risk management to social business. *Social Responsibility Journal*, 21(5), 940–961. <https://doi.org/10.1108/SRJ-03-2023-0146>
- Abu Khalaf, B., Alqahtani, M. S., Al-Naimi, M. S., Torinelli, V. H., Junior, A. F. D. A. D. S., Souza, A. L. R. De, Gomes, S. M. D. S., & Andrade, J. C. S. (2025). ESG Controversies and the Financial Performance of MENA Firms: The Moderating Role of Board Characteristics. *Sustainability (Switzerland)*, 17(11), 5055. <https://doi.org/10.3390/su17115055>
- Acar, M., & Temiz, H. (2020). Empirical analysis on corporate environmental performance and environmental disclosure in an emerging market context. *International Journal of Emerging Markets*, 15(6), 1061–1082. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-04-2019-0255>
- Acosta Garcia, C., Verleyen, I., & Roggeman, A. (2024). Corporate social responsibility and tax avoidance: the moderating role of economic freedom. *Society and Business Review*, 19(4), 620–647. <https://doi.org/10.1108/SBR-11-2023-0345>
- Agnese, P., Battaglia, F., Busato, F., & Taddeo, S. (2023). ESG controversies and governance: Evidence from the banking industry. *Finance Research Letters*, 53(4), 103397. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.103397>
- Ahmadi, A. (2024). The Effect of ESG Controversies on the Sustainable Investment. *Energy Research Letters*, 6(5), 1–5. <https://doi.org/10.46557/001c.124855>

- Aini, S. N., Harymawan, I., Setiawan, D., & Adhariani, D. (2025). Sustainability Committee and ESG Performance: A Worldwide Evidence. *Business Strategy & Development*, 8(3), e70173. <https://doi.org/10.1002/bsd2.70173>
- Al-Hiyari, A. (2024). Does top executive gender diversity matter for the value relevance of ESG controversies? Empirical evidence from European tech firms. *Journal of Accounting & Organizational Change*. <https://doi.org/10.1108/JAOC-01-2024-0009>
- Al-Hiyari, A., Ismail, A. I., Kolsi, M. C., & Kehinde, O. H. (2022). Environmental, social and governance performance (ESG) and firm investment efficiency in emerging markets: the interaction effect of board cultural diversity. *Corporate Governance (Bingley)*, 23(3), 650–673. <https://doi.org/10.1108/CG-03-2022-0133>
- Al-Karablieh, Y., Koumanakos, E., & Stantcheva, S. (2021). Clearing the bar: Improving tax compliance for small firms through target setting. *Journal of International Economics*, 130, 103452. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2021.103452>
- Al-kfairy, M., Mustafa, D., Kshetri, N., Insiew, M., & Alfandi, O. (2024). Ethical Challenges and Solutions of Generative AI: An Interdisciplinary Perspective. *Informatics*, 11(3), 58. <https://doi.org/10.3390/informatics11030058>
- Al-Thaqeb, S. A., & Algharabali, B. G. (2019). Economic policy uncertainty: A literature review. *The Journal of Economic Asymmetries*, 20, e00133. <https://doi.org/10.1016/j.jeca.2019.e00133>
- Alhossini, M. A., Ntim, C. G., & Zalata, A. M. (2021). Corporate Board Committees and Corporate Outcomes: An International Systematic Literature Review and Agenda for Future Research. *The International Journal of Accounting*, 56(01), 2150001. <https://doi.org/10.1142/S1094406021500013>
- Ali, H., Adegbite, E., & Nguyen, T. H. (2023). Corporate governance and corporate political responsibility. *Business & Society*, 62(7), 1496–1540. <https://doi.org/10.1177/00076503231157725>
- Aliani, K., & Bouguila, S. (2023). Corporate tax aggressiveness and corporate governance: The case of citizen firms. *International Journal of Sustainable Economy*, 15(1), 26–46. <https://doi.org/10.1504/IJSE.2023.10043435>
- Allam, A., Abou-El-Sood, H., Elmarzouky, M., & Yamen, A. (2024). Financial development and tax evasion: International evidence from OECD and non-OECD countries. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* Allam, A., Abou-El-Sood, H., Elmarzouky, M., & Yamen, A. (2024). *Financial Development and Tax Evasion: International Evidence from OECD and Non-OECD Countries*. *Journal of International Accounting*, 57, 100653. <https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2024.100653>

- Allingham, M. G., & Sandmo, A. (1972). Income tax evasion: A theoretical analysis. *Journal of Public Economics*, 1(3–4), 323–338. [https://doi.org/10.1016/0047-2727\(72\)90010-2](https://doi.org/10.1016/0047-2727(72)90010-2)
- Alodat, A. Y., & Hao, Y. (2025). Environmental, social and governance (ESG) disclosure and firm performance: Moderating role of board gender diversity and sustainability committee. *Sustainable Development*, 33(1), 636–651. <https://doi.org/10.1002/sd.3126>
- Aloe, A. M., & Thompson, C. G. (2013). The Synthesis of Partial Effect Sizes. *Journal of the Society for Social Work and Research*, 4(4), 390–405. <https://doi.org/10.5243/jsswr.2013.24>
- Alsaadi, A. (2020). Financial-tax reporting conformity, tax avoidance and corporate social responsibility. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 18(3), 639–659. <https://doi.org/10.1108/JFRA-10-2019-0133>
- Amel-Zadeh, A., & Serafeim, G. (2018). Why and How Investors Use ESG Information: Evidence from a Global Survey. *Financial Analysts Journal*, 74(3), 87–103. <https://doi.org/10.2469/faj.v74.n3.2>
- Aouadi, A., & Marsat, S. (2018). Do ESG Controversies Matter for Firm Value? Evidence from International Data. *Journal of Business Ethics*, 151(4), 1027–1047. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3213-8>
- Araújo, L., Ravara Cruz, S., Lima Santos, L., & Cardoso, L. (2024). Mapping Corporate Tax Planning and Corporate Social Responsibility: A Hybrid Method of Category Analysis. *Journal of Risk and Financial Management*, 17(8). <https://doi.org/10.3390/jrfm17080333>
- Arcep. (2026). *Generative AI: Environmental issues and challenges*. Regulatory Authority for Electronic Communications, Postal Affairs and Press Distributio. https://www.arcep.fr/uploads/tx_gspublication/report-generative-AI-environmental-issues_may2026.pdf
- Arcidiacono, D., Fracalvieri, G., Caragnano, A., & Frascati, D. (2026). ESG controversies and the cost of debt and equity: Evidence from Europe. *Finance Research Letters*, 93, 109657. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2026.109657>
- Arellano, M. (1987). Computing robust standard errors for within-groups estimators. *Oxford Bulletin of Economics & Statistics*, 49(4). <https://doi.org/10.1111/j.1468-0084.1987.mp49004006.x>
- Argoubi, M., Ammari, E., & Masri, H. (2021). A scientometric analysis of Operations Research and Management Science research in Africa. *Operational Research*, 21(3), 1827–1843. <https://doi.org/10.1007/s12351-020-00555-9>
- Aria, M., & Cuccurullo, C. (2017). Bibliometrix: An R-tool for comprehensive science mapping analysis. *Journal of Informetrics*, 11(4), 959–975. <https://doi.org/10.1016/j.joi.2017.08.007>
- Arvidsson, S., & Dumay, J. (2022). Corporate ESG reporting quantity, quality and performance:

- Where to now for environmental policy and practice? *Business Strategy and the Environment*, 31(3), 1091–1110. <https://doi.org/10.1002/bse.2937>
- Assis, T. P., Cordeiro, F. F., & Schiavon, L. C. (2023). How stock market reacts to environmental disasters and judicial decisions: A case study of Mariana's dam collapse in Brazil. *International Review of Law and Economics*, 73, 106105. <https://doi.org/10.1016/j.irl.2022.106105>
- Au, A. K. M., Yang, Y.-F., Wang, H., Chen, R.-H., & Zheng, L. J. (2023). Mapping the Landscape of ESG Strategies: A Bibliometric Review and Recommendations for Future Research. *Sustainability*, 15(24). <https://doi.org/10.3390/su152416592>
- Audretsch, D. B., Lehmann, E. E., & Schenkenhofer, J. (2018). Internationalization strategies of hidden champions: lessons from Germany. *Multinational Business Review*, 26(1), 2–24. <https://doi.org/10.1108/MBR-01-2018-0006>
- Avi-Yonah, R. S. (2006). The three goal of taxation. *Tax Law Review*, 60(1), 1–28. <https://repository.law.umich.edu/facarticles/40/>
- Avi-Yonah, R. S. (2008). *Corporate Social Responsibility and Strategic Tax Behavior BT - Tax and Corporate Governance* (W. Schön (Ed.); pp. 183–198). Springer Berlin Heidelberg.
- Avi-Yonah, R. S. (2011). Corporate Social Responsibility and Strategic Tax Behavior. *SSRN Electronic Journal*, 183–198. <https://doi.org/10.2139/ssrn.944793>
- Avramov, D., Cheng, S., Lioui, A., & Tarelli, A. (2022). Sustainable investing with ESG rating uncertainty. *Journal of Financial Economics*, 145(2, Part B), 642–664. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.09.009>
- Awad, A. (2021). Corporate Social Responsibility and Tax Avoidance: Egypt Evidence. *Arab Journal of Management*, 41(4), 395–406. <https://doi.org/10.21608/aja.2021.205201>
- Axjonow, A., Ernstberger, J., & Pott, C. (2018). The Impact of Corporate Social Responsibility Disclosure on Corporate Reputation: A Non-professional Stakeholder Perspective. *Journal of Business Ethics*, 151(2), 429–450. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3225-4>
- Aziz, N. H. A., Alshdaifat, S., Latiff, A. R. A., & Osman, M. N. H. (2024). ESG controversies and firm performance with moderating role of board effectiveness: Evidence from ASEAN. In n: Hamdan, A., Harraf, A. (eds) *Business Development via AI and Digitalization. Studies in Systems, Decision and Control* (pp. 271–282). Springer. https://doi.org/10.1007/978-3-031-62106-2_22
- Azzam, M., AlQudah, A., Abu Haija, A., & Shakhatreh, M. (2020). The association between sustainability disclosures and the financial performance of Jordanian firms. *Cogent Business & Management*, 7(1), 1859437.
- Baboukardos, D., Seretis, E., Tsofigkas, F., Tsalavoutas, I., & Slack, R. (2024). *Climate disclosures:*

corporations underprepared for tighter new standards, study of 100 companies reveals. The Conversation. <https://theconversation.com/climate-disclosures-corporations-underprepared-for-tighter-new-standards-study-of-100-companies-reveals-210737>

- Bactalia, A., Aggelopoulos, E., Lampropoulos, I., Kalogera, M., & Kariofyllas, S. (2025). A thorough literature review on the determinants of corporate tax-avoidance and tax-evasion. *Journal of Accounting and Taxation*, 17(4), 148–170. <https://doi.org/10.5897/JAT2025.0650>
- Baker, S. R., Bloom, N., & Davis, S. J. (2016). Measuring economic policy uncertainty. *The Quarterly Journal of Economics*, 131(4), 1593–1636. <https://doi.org/10.1093/qje/qjw024>
- Baldini, M., Maso, L. D., Liberatore, G., Mazzi, F., & Terzani, S. (2018). Role of Country- and Firm-Level Determinants in Environmental, Social, and Governance Disclosure. *Journal of Business Ethics*, 150(1), 79–98. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3139-1>
- Balogh, I., Srivastava, M., & Tyll, L. (2022). Towards comprehensive corporate sustainability reporting: an empirical study of factors influencing ESG disclosures of large Czech companies. *Society and Business Review*, 17(4), 541–573. <https://doi.org/10.1108/SBR-07-2021-0114>
- Baltagi, B. H. (2008). *Econometric analysis of panel data* (6th ed., Vol. 4). Springer. <https://doi.org/10.1007/978-3-030-53953-5>
- Banerjee, S., & David, R. (2025). Does ESG really matter? Accessing the relevance of ESG in Indian investors' decision-making dynamics. *Qualitative Research in Financial Markets*, 17(4), 805–829. <https://doi.org/10.1108/QRFM-10-2023-0241>
- Bang, J., Ryu, D., & Webb, R. I. (2023). ESG controversy as a potential asset-pricing factor. *Finance Research Letters*, 58, 104315. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.104315>
- Banke, M., Lenger, S., & Pott, C. (2022). ESG Ratings in the Corporate Reporting of DAX40 Companies in Germany: Effects on Market Participants. In *Sustainability* (Vol. 14, Issue 15, p. 9743). <https://doi.org/10.3390/su14159742>
- Barnea, A., & Rubin, A. (2010). Corporate social responsibility as a conflict between shareholders. *Journal of Business Ethics*, 97(1), 71–86. <https://doi.org/10.1007/s10551-010-0496-z>
- Batham, S., Arora, H., & Gupta, V. (2025). Investigation of the Antecedents of Personal Saving Behavior: A Systematic Literature Review Using TCM-ADO Framework. In *Journal of Risk and Financial Management* (Vol. 18, Issue 10). <https://doi.org/10.3390/jrfm18100554>
- Baudot, L., Johnson, J. A., Roberts, A., & Roberts, R. W. (2020). Is Corporate Tax Aggressiveness a Reputation Threat? Corporate Accountability, Corporate Social Responsibility, and Corporate Tax Behavior. *Journal of Business Ethics*, 163(2), 197–215. <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04227-3>
- Bebic, M., Badie, N. B., Tyll, L., & Srivastava, M. (2025). Exploring the barriers and drivers of ESG

- in the German Mittelstand: A qualitative analysis of mechanical and plant engineering companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 32(2), 2147–2170. <https://doi.org/10.1002/csr.3054>
- Beckmann, J., & Rogmann, J. (2024). Determinants and effects of country ESG controversy. *Energy Economics*, 131, 107326. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2024.107326>
- Behl, A., Jayawardena, N., Pereira, V., Islam, N., Giudice, M., & Choudrie, J. (2022). Gamification and e-learning for young learners: A systematic literature review, bibliometric analysis, and future research agenda. *Technological Forecasting and Social Change*, 176, 121445. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2021.121445>
- Bel-Oms, I. (2025). Determinants and consequences of environmental, social and governance controversies. Status quo and limitations of recent empirical quantitative research. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 32(2), 2412–2437. <https://doi.org/10.1002/csr.3071>
- Benameur, K. B., Mostafa, M. M., Hassanein, A., Shariff, M. Z., & Al-Shattarat, W. (2024). Sustainability reporting scholarly research: a bibliometric review and a future research agenda. *Management Review Quarterly*, 74(2), 823–866. <https://doi.org/10.1007/s11301-023-00319-7>
- BEREC. (2024). *BEREC Opinion on the European Commission's White Paper "How to master Europe's digital infrastructure needs?"* <https://www.berec.europa.eu/en/all-documents/berec/opinions/berecs-input-to-the-ec-public-consultation-on-the-white-paper-how-to-master-europes-digital-infrastructure-needs>
- Berg, F., Kölbel, J., & Rigobon, R. (2022). Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings. *Review of Finance*, 26(6). <https://doi.org/10.1093/rof/rfac033>
- Bickley, S. J., Chan, H. F., & Torgler, B. (2022). Artificial intelligence in the field of economics. *Scientometrics*, 127(4), 2055–2084. <https://doi.org/10.1007/s11192-022-04294-w>
- Bickley, S. J., Macintyre, A., & Torgler, B. (2025). Artificial Intelligence and Big Data in Sustainable Entrepreneurship. *Journal of Economic Surveys*, 39(1), 103–145. <https://doi.org/10.1111/joes.12611>
- Biermann, F., Kanie, N., & Kim, R. E. (2017). Global governance by goal-setting: the novel approach of the UN Sustainable Development Goals. *Current Opinion in Environmental Sustainability*, 26–27, 26–31. <https://doi.org/10.1016/j.cosust.2017.01.010>
- Billio, M., Fitzpatrick, A. C., Latino, C., & Pelizzon, L. (2025). Dissecting the ESG ratings: Does one size fit all? *Economics Letters*, 112606. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2025.112606>
- Bird, R., & Davis-Nozemack, K. (2018). Tax Avoidance as a Sustainability Problem. *Journal of Business Ethics*, 151(4), 1009–1025. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3162-2>

- Block, J., Brändle, L., Limbach, P., Röth, T., & Sabel, C. A. (2025). Half dead or more alive than ever? New, old, and (increasingly) redundant literature review formats. *Management Review Quarterly*, 75(2), 993–1008. <https://doi.org/10.1007/s11301-025-00513-9>
- Block, J., & Fisch, C. (2020). Eight tips and questions for your bibliographic study in business and management research. *Management Review Quarterly*, 70. <https://doi.org/10.1007/s11301-020-00188-4>
- Bloomberg. (2023). *Bloomberg ESG Scores*. Bloomberg. https://hr.bloomberglia.com/data/files/Pitanja_i_odgovori_o_Bloomberg_ESG_Scoreu.pdf
- Blouin, J. (2014). Defining and measuring tax planning aggressiveness. *National Tax Journal*, 67(4), 875–899. <https://doi.org/10.17310/ntj.2014.4.06>
- Bockius, H., & Gatzert, N. (2024). Organizational risk culture: A literature review on dimensions, assessment, value relevance, and improvement levers. *European Management Journal*, 42(4), 539–564. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2023.02.002>
- Bosi, M. K., Lajuni, N., Wellfren, A. C., & Lim, T. S. (2022). Sustainability Reporting through Environmental, Social, and Governance: A Bibliometric Review. *Sustainability (Switzerland)*, 14(19). <https://doi.org/10.3390/su141912071>
- Boubaker, S., Liu, Z., & Zhan, Y. (2022). Customer relationships, corporate social responsibility, and stock price reaction: Lessons from China during health crisis times. *Finance Research Letters*, 47, 102699. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.102699>
- Bravo, F., & Reguera-Alvarado, N. (2019). Sustainable development disclosure: Environmental, social, and governance reporting and gender diversity in the audit committee. *Business Strategy and the Environment*, 28(2), 418–429. <https://doi.org/10.1002/bse.2258>
- Breijer, R., & Orij, R. P. (2022). The Comparability of Non-Financial Information: An Exploration of the Impact of the Non-Financial Reporting Directive (NFRD, 2014/95/EU). *Accounting in Europe*, 19(2), 332–361. <https://doi.org/10.1080/17449480.2022.2065645>
- Brighi, P., Della Bina, A. C. F., & Venturelli, V. (2025). Firm value and risk: how relevant are ESG factors and ESG controversies? *Journal of Financial Reporting and Accounting*. <https://doi.org/10.1108/JFRA-12-2024-0953>
- Brinette, S., Rigobert, M.-J., & Ed-dafali, S. (2026). The Influence of ESG Controversies on Financing Costs for European Companies: Does Culture Matter? *Business Strategy and the Environment*, 1–23. <https://doi.org/10.1002/bse.70604>
- Broadstock, D., Chan, K., Cheng, L., & Wang, X. (2021). The role of ESG performance during times of financial crisis: Evidence from COVID-19 in China. *Finance Research Letters*, 38, 101716. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101716>

- Brogi, M., Lagasio, V., & Porretta, P. (2022). Be good to be wise: Environmental, Social, and Governance awareness as a potential credit risk mitigation factor. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 33(3), 522–547. <https://doi.org/10.1111/jifm.12156>
- Buallay, A., Al-Ajmi, J., & Barone, E. (2022). Sustainability engagement's impact on tourism sector performance: linear and nonlinear models. *Journal of Organizational Change Management*, 35(2), 361–384. <https://doi.org/10.1108/JOCM-10-2020-0308>
- Bukola, F., Saah, B. P., Nduka, A., & Aloke, E. (2025). The Evolution of ESG and Sustainability Reporting: A Review of Standards, Challenges, and Impacts on Corporate Transparency. *Journal of Economics, Business, and Commerce*, 2(2), 297–305. <https://doi.org/10.69739/jebc.v2i2.1239>
- Burger, B., Kanbach, D. K., Kraus, S., Breier, M., & Corvello, V. (2023). On the use of AI-based tools like ChatGPT to support management research. *European Journal of Innovation Management*, 26(7), 233–241. <https://doi.org/10.1108/EJIM-02-2023-0156>
- Butler, S. (2025). *Silicon Six' accused of avoiding almost \$278bn in US corporation taxes over 10 years*. The Guardian. <https://www.theguardian.com/us-news/2025/apr/15/silicon-six-accused-of-avoiding-almost-278bn-in-us-corporation-taxes-over-10-years>
- Cai, C., Hazaea, S. A., Alsayegh, M. F., Sahu, M., Raid, M., & Al-ahdal, W. M. (2024). Media coverage as a moderator in the nexus between audit quality and ESG performance: Evidence from China. *Plos One*, 19(10), e0312510. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0312510>
- Cai, C., Hazaea, S. A., Hael, M., Al-Matari, E. M., Alhebri, A., & Alfadhli, A. M. H. (2024). Mapping the Landscape of the Literature on Environmental, Social, Governance Disclosure and Firm Value: A Bibliometric Analysis and Systematic Review. In *Sustainability* (Vol. 16, Issue 10). <https://doi.org/10.3390/su16104239>
- Cantú-Ortiz, F. J., Galeano Sánchez, N., Garrido, L., Terashima-Marin, H., & Brena, R. F. (2020). An artificial intelligence educational strategy for the digital transformation. *International Journal on Interactive Design and Manufacturing (IJIDeM)*, 14(4), 1195–1209. <https://doi.org/10.1007/s12008-020-00702-8>
- Capelle-Blancard, G., & Petit, A. (2019). Every little helps? ESG news and stock market reaction. *Journal of Business Ethics*, 157(2), 543–565. <https://doi.org/10.1007/s10551-017-3667-3>
- Carayannis, E. G., Grigoroudis, E., Kostis, P. C., Valvi, T., & Kafka, K. (2025). Integrated framework for sustainable and inclusive development through Circular Efficacious Entrepreneurship and Innovation Ecosystems. In E. E. P. Ltd. (Ed.), *In Circular Entrepreneurship Ecosystems: Challenges, Opportunities and Future Trends* (pp. 76–94). <https://doi.org/10.4337/9781035318247.00011>

- Carayannis, E. G., Kostis, P. C., Dinçer, H., & Yüksel, S. (2025). Economic Impacts of Integrating Strategic Innovation in Environmental Policy-Making for Sustainable Energy Investments. *Journal of the Knowledge Economy*, 16(1), 2521–2548. <https://doi.org/10.1007/s13132-024-01981-2>
- Carnini Pulino, S., Ciaburri, M., Magnanelli, B. S., Nasta, L., Pulino, S. C., Ciaburri, M., Magnanelli, B. S., & Nasta, L. (2022). Does ESG Disclosure Influence Firm Performance? *Sustainability (Switzerland)*, 14(13), 1–18. <https://doi.org/10.3390/su14137595>
- Carolina, V., Gunawan, Y., & Tedy, R. (2023). Can ESG Performance Moderate The Effect of Tax Avoidance on Corporate Risk? *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 8(1), 63–71. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v8i1.21687>
- Carreira, F., Silva, A., & Cepêda, C. (2025). Does Profitability Support Sustainability? Examining the Influence of Financial Performance and ESG Controversies on ESG Ratings. In *Systems* (Vol. 13, Issue 10, p. 848). <https://doi.org/10.3390/systems13100848>
- Carroll, A. B. (1999). Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct. *Business & Society*, 38(3), 268–295. <https://doi.org/10.1177/000765039903800303>
- Cazachevici, A., Havranek, T., & Horvath, R. (2020). Remittances and economic growth: A meta-analysis. *World Development*, 134, 105021. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2020.105021>
- Chaim, D. A., & Parchomovsky, G. (2024). The Missing “T” in ESG. *Vanderbilt Law Review*, 77(3), 789–843. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4802304>
- Chakma, R., Paul, J., & Dhir, S. (2021). Organizational Ambidexterity: A Review and Research Agenda. *IEEE Transactions on Engineering Management*, PP(99). <https://doi.org/10.1109/TEM.2021.3114609>
- Chasiotis, I., Gounopoulos, D., Konstantios, D., Naoum, V.-C., & Patsika, V. (2023). Does ESG reputational risk affect the efficiency and speed of adjustment of corporate investment? *European Financial Management*, 30(2), 1–40. <https://doi.org/10.1111/eufm.12470>
- Chasiotis, I., Gounopoulos, D., Konstantios, D., & Patsika, V. (2023). ESG Reputational Risk, Corporate Payouts and Firm Value. *British Journal of Management*, 35(2), 1–25. <https://doi.org/10.1111/1467-8551.12745>
- Chemmanur, T. J., Gounopoulos, D., Koutroumpis, P., & Zhang, Y. (2021). CSR and Firm Survival: Evidence from the Climate and Pandemic Crises. *SSRN Electronic Journal*, 9. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3928806>
- Chen, L. (2024). *More T in ESG: Tax as a Crucial Component of ESG*. UC LJ; HeinOnline. https://repository.uclawsf.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=4082&context=hastings_law_journal

- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., & Shevlin, T. (2010). Are family firms more tax aggressive than non-family firms? *Journal of Financial Economics*, 95(1), 41–61. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2009.02.003>
- Chen, S., Schuchard, K., & Stomberg, B. (2019). Media Coverage of Corporate Taxes. *The Accounting Review*, 94(5), 83–116. <https://doi.org/10.2308/accr-52342>
- Chen, Y., & Lei, S. (2025). Tax avoidance opportunity for multinational enterprises: effects of digitalized tax administration in China. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 102, 102177. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2025.102177>
- Chen, Z., & Xie, G. (2022). ESG disclosure and financial performance: Moderating role of ESG investors. *International Review of Financial Analysis*, 83, 102291. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102291>
- Cheng, B., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). Corporate social responsibility and access to finance. *Strategic Management Journal*, 35(1), 1–23. <https://doi.org/10.1002/smj.2131>
- Christensen, D. M., Serafeim, G., & Sikochi, A. (2022). Why is Corporate Virtue in the Eye of The Beholder? The Case of ESG Ratings. *The Accounting Review*, 97(1), 147–175. <https://doi.org/10.2308/TAR-2019-0506>
- Christensen, H. B., Hail, L., & Leuz, C. (2021). Mandatory CSR and sustainability reporting: economic analysis and literature review. *Review of Accounting Studies*, 26(3), 1176–1248. <https://doi.org/10.1007/s11142-021-09609-5>
- Christensen, J. (2011). The looting continues: tax havens and corruption. *Critical Perspectives on International Business*, 7(2), 177–196. <https://doi.org/10.1108/17422041111128249>
- Chytis, E., Eriotis, N., & Mitroulia, M. (2024). ESG in Business Research: A Bibliometric Analysis. *Journal of Risk and Financial Management*, 17(10), 460. <https://doi.org/10.3390/jrfm17100460>
- Chytis, E., & Mitroulia, M. (2025). Environmental, Social and Corporate Governance (ESG) Disclosure and Business Sustainability Performance: Trends and Perspectives. In A. Hyz & P. Kaldis (Eds.), *Economic Integration: Strategies, Challenges and Global Implications* (pp. 155–180). Nova Science Publishers. <https://doi.org/10.52305/SPJV6005>
- Cicchello, A. F., Cotugno, M., & Foroni, C. (2023). Does competition affect ESG controversies? Evidence from the banking industry. *Finance Research Letters*, 55, 103972. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.103972>
- Cini, A. C., & Ricci, C. (2018). CSR As a Driver Where ESG Performance Will Ultimately Matter. *Symphonya. Emerging Issues in Management*, 1, 68–75. <https://doi.org/10.4468/2018.1.05cini.ricci>
- Cirillo, A., Manzi, M. A., Bauweraerts, J., & Sciascia, S. (2025). Tax Avoidance in Family Business:

- The Ethical Perspective of CEO Transgenerational Responsibility. *Journal of Business Ethics*, 198, 841–864. <https://doi.org/10.1007/s10551-025-05941-x>
- Cohen, J. (1960). A Coefficient of Agreement for Nominal Scales. *Educational and Psychological Measurement*, 20(1), 37–46. <https://doi.org/10.1177/001316446002000104>
- Colak, G., Loukopoulos, G., & Loukopoulos, P. (2025). Idiosyncratic Political Risk and Bad News Hoarding. *Financial Review*, 1–27. <https://doi.org/10.1111/fire.70036>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Conrad, M. (2022). Do multinational corporations pay their "Fair Share"? *Green Finance*, 4(1), 88–114. <https://doi.org/10.3934/GF.2022005>
- Contala, T., Gerk, A.-M., Hoettler, J., & Buettner, R. (2024). Topic Trends in Sustainability Disclosure of German DAX 40 Companies—A Text Mining-Based Analysis. *IEEE Access*, 12, 77300–77335. <https://doi.org/10.1109/ACCESS.2024.3404368>
- Cooper, H. (2017). *Research synthesis and meta-analysis: A step-by-step approach* (Vol. 2). Sage publications. <https://doi.org/10.4135/9781071878644>
- Correa Ruiz, C., Déniz Mayor, J. J., Ruiz, N. D., & Dillard, J. (2023). The Role of the Social and Environmental Accounting Community ‘Post’ Pandemic. *Social and Environmental Accountability Journal*, 43(1), 56–81. <https://doi.org/10.1080/0969160X.2023.2169318>
- Crifo, P., Escrig-Olmedo, E., & Mottis, N. (2019). Corporate Governance as a Key Driver of Corporate Sustainability in France: The Role of Board Members and Investor Relations. *Journal of Business Ethics*, 159(4), 1127–1146. <https://doi.org/10.1007/s10551-018-3866-6>
- Cucari, N., Esposito De Falco, S., & Orlando, B. (2018). Diversity of Board of Directors and Environmental Social Governance: Evidence from Italian Listed Companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(3), 250–266. <https://doi.org/10.1002/csr.1452>
- Culot, G., Podrecca, M., Nassimbeni, G., Orzes, G., & Sartor, M. (2023). Using supply chain databases in academic research: A methodological critique. *Journal of Supply Chain Management*, 59(1), 3–25. <https://doi.org/10.1111/jscm.12294>
- da Silva, A. D. S., da Silva, W. V., da Silva, L. S. C. V., da Cruz, N. J. T., Su, Z., & da Veiga, C. P. (2025). Interdependence between supply chains and sustainable development: global insights from a systematic review. *Review of Managerial Science*, 19(3), 931–962. <https://doi.org/10.1007/s11846-024-00770-0>
- Dakhli, A. (2022). Do women on corporate boardrooms have an impact on tax avoidance? The mediating role of corporate social responsibility. *Corporate Governance (Bingley)*, 22(4), 821–

845. <https://doi.org/10.1108/CG-07-2021-0265>

- DasGupta, R. (2022). Financial performance shortfall, ESG controversies, and ESG performance: Evidence from firms around the world. *Finance Research Letters*, 46(10), 102487. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102487>
- DasGupta, R. (2025). National culture and environmental, social, governance controversies: a cross-country evidence. *Applied Economics*, 57(26), 3642–3659. <https://doi.org/10.1080/00036846.2024.2337813>
- Daugaard, D. (2020). Emerging new themes in environmental, social and governance investing: a systematic literature review. *Accounting and Finance*, 60(2), 1501–1530. <https://doi.org/10.1111/acfi.12479>
- Davis, A. K., Guenther, D. A., Krull, L. K., & Williams, B. M. (2016). Do Socially Responsible Firms Pay More Taxes? *The Accounting Review*, 91(1), 47–68. <https://doi.org/10.2308/accr-51224>
- De Falco, S. E., Montera, R., Leo, S., Laviola, F., Vito, P., Sardanelli, D., Basile, G., Nevi, G., & Alaia, R. (2024). Trends and patterns in ESG research: A bibliometric odyssey and research agenda. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(5), 1–21. <https://doi.org/10.1002/csr.2744>
- De Franco, C. (2020). ESG Controversies and Their Impact on Performance. *The Journal of Investing*, 29(29), 33–45. <https://doi.org/10.3905/joi.2019.1.106>
- De Giuli, M. E., Grechi, D., & Tanda, A. (2023). What do we know about ESG and risk? A systematic and bibliometric review. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(2), 1096–1108. <https://doi.org/10.1002/csr.2624>
- De Masi, S., Słomka-Gołębiowska, A., Becagli, C., & Paci, A. (2021). Toward sustainable corporate behavior: The effect of the critical mass of female directors on environmental, social, and governance disclosure. *Business Strategy and the Environment*, 30(4), 1865–1878. <https://doi.org/10.1002/bse.2721>
- De Souza Barbosa, A., Da Silva, M. C. B. C., Da Silva, L. B., Morioka, S. N., & De Souza, V. F. (2023). Integration of Environmental, Social, and Governance (ESG) criteria: their impacts on corporate sustainability performance. *Humanities and Social Sciences Communications*, 10(1), 1–18. <https://doi.org/10.1057/s41599-023-01919-0>
- Deegan, C. (2002). The Legitimising Effect of Social and Environmental Disclosures – A Theoretical Foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15, 282–311. <https://doi.org/10.1108/09513570210435852>
- Dekoster, K., Verleyen, I., Roggeman, A., & Acosta Garcia, C. (2025). CSR Communication to Manage Reputational Risks from Tax Aggressiveness Allegations: An Evaluation of

- Congruence and Timing. Available at SSRN 5667450. <https://doi.org/10.2139/ssrn.5667450>
- Del Gesso, C., & Lodhi, R. N. (2025). Theories underlying environmental, social and governance (ESG) disclosure: a systematic review of accounting studies. *Journal of Accounting Literature*, 47(2), 433–461. <https://doi.org/10.1108/JAL-08-2023-0143>
- Del Sarto, N. (2025). The European Regulatory Framework: Policies and Regulations for Sustainable Finance. In *ESG Factors and Financial Outcomes in Banks: Quantitative Insights into the ESG-Cost of Debt Relationship* (pp. 61–94). Springer. https://doi.org/10.1007/978-3-031-87748-3_2
- Delegkos, A. E., Skordoulis, M., Kalantonis, P., & Xanthopoulou, A. (2022). Integrated Reporting and Value Relevance in the Energy Sector: The Case of European Listed Firms. *Energies*, 15(22). <https://doi.org/10.3390/en15228435>
- DePaul, A., Murphy, F., & Vernon, M. E. (2025). Tax havens and reputational costs. *Journal of Accounting and Economics*, 79(2), 101761. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2024.101761>
- Di Vaio, A., Syriopoulos, T., Alvino, F., & Palladino, R. (2020). “Integrated thinking and reporting” towards sustainable business models: a concise bibliometric analysis. *Meditari Accountancy Research*, 29(4), 691–719. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-12-2019-0641>
- DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (1983). The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, 48(2), 147–160. <https://doi.org/10.2307/2095101>
- Ding, R., Cao, Y., & Sun, Y. (2022). The Effects of Mandatory CSR Disclosure on Tax Avoidance and Tax Incidence. *Frontiers in Psychology*, 13(May), 1–14. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.905153>
- Dipierro, A. R., Toma, P., & Frittelli, M. (2025). Introducing ESG controversies as the polluting factor of banks’ activity: a nonparametric efficiency approach. *Journal of Economic Studies*, 52(5), 919–932. <https://doi.org/10.1108/JES-02-2024-0080>
- Disli, M., Yilmaz, M. K., & Mohamed, F. F. M. (2022). Board characteristics and sustainability performance: empirical evidence from emerging markets. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 13(4), 929–952. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-09-2020-0313>
- Doh, J. P., Howton, S. D., Howton, S. W., & Siegel, D. S. (2009). Does the Market Respond to an Endorsement of Social Responsibility? The Role of Institutions, Information, and Legitimacy. *Journal of Management*, 36(6), 1461–1485. <https://doi.org/10.1177/0149206309337896>
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications. *Academy of Management Review*, 20(1), 65–91. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9503271992>

- Donner, E. K., Meißner, A., & Bort, S. (2025). Moving from voluntary to mandatory sustainability reporting—Transparency in sustainable development goals (SDG) reporting: An analysis of Germany's largest MNCs. *Business Ethics, the Environment & Responsibility*, 34(3), 900–911. <https://doi.org/10.1111/beer.12687>
- Donthu, N., Kumar, S., Mukherjee, D., Pandey, N., & Lim, W. M. (2021). How to conduct a bibliometric analysis: An overview and guidelines. *Journal of Business Research*, 133, 285–296. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.04.070>
- Dorfleitner, G., Kreuzer, C., & Sparrer, C. (2020). ESG controversies and controversial ESG: about silent saints and small sinners. *Journal of Asset Management*, 21(5), 393–412. <https://doi.org/10.1057/s41260-020-00178-x>
- Dorfleitner, G., Kreuzer, C., & Sparrer, C. (2022). To sin in secret is no sin at all: On the linkage of policy, society, culture, and firm characteristics with corporate scandals. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 202, 762–784. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2022.08.027>
- Dorfleitner, G., & Zhang, R. (2024). ESG News Sentiment and Stock Price Reactions: A Comprehensive Investigation via BERT. *Schmalenbach Journal of Business Research*, 76(2), 197–244. <https://doi.org/10.1007/s41471-024-00185-3>
- Doucouliafos, C., & Stanley, T. D. (2013). Are all economic facts greatly exaggerated? Theory competition and selectivity. *Journal of Economic Surveys*, 27(2), 316–339. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6419.2011.00706.x>
- Doucouliafos, H. (2011). *How large is large? Preliminary and relative guidelines for interpreting partial correlations in economics*. 1–26.
- Doumpos, M., Eskantar, M., & Zopounidis, C. (2023). Socially and Environmentally Responsible Investments and Mutual Funds. In C. Gaganis, F. Pasiouras, M. Tasiou, & C. Zopounidis (Eds.), *Sustainable Finance and ESG: Risk, Management, Regulations, and Implications for Financial Institutions* (pp. 71–89). Springer International Publishing. https://doi.org/10.1007/978-3-031-24283-0_4
- Driss, H., Drobetz, W., El Ghoul, S., & Guedhami, O. (2024). The Sustainability committee and environmental disclosure: International evidence. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 221, 602–625. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2024.02.019>
- Dunn, O. J., & Clark, V. (1969). Correlation Coefficients Measured on the Same Individuals. *Journal of the American Statistical Association*, 64(325), 366–377. <https://doi.org/10.1080/01621459.1969.10500981>
- Duong, T.-Q., & Huang, Y.-C. (2025). Extending the impact of ESG on firm performance: the moderation effects of ESG controversies and R&D investment. *International Journal of*

- Innovation and Sustainable Development*, 19(2), 224–241. <https://doi.org/10.3390/su142114507>
- Duque-Grisales, E., & Aguilera-Caracuel, J. (2021). Environmental, Social and Governance (ESG) Scores and Financial Performance of Multilatinas: Moderating Effects of Geographic International Diversification and Financial Slack. *Journal of Business Ethics*, 168(2), 315–334. <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04177-w>
- Dwivedi, Y. K., Sharma, A., Rana, N. P., Giannakis, M., Goel, P., & Dutot, V. (2023). Evolution of artificial intelligence research in Technological Forecasting and Social Change: Research topics, trends, and future directions. *Technological Forecasting and Social Change*, 192, 122579. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2023.122579>
- Dyreng, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2008). Long-Run Corporate Tax Avoidance. *The Accounting Review*, 83(1), 61–82. <https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.1.61>
- Dyreng, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2019). When does tax avoidance result in tax uncertainty? *The Accounting Review*, 94(2), 179–203. <https://doi.org/10.2308/accr-52198>
- EBA. (2021a). Environmental Social and Governance disclosures. In *Publications Office of the European Union*. <https://doi.org/10.2853/835092>
- EBA. (2021b). *Report on Management and Supervision of Esg Risks for Credit Institutions and Investment Firms Eba/Rep/2021/18 Eba Report on Management and Supervision of Esg Risks for Credit Institutions and Investment Firms 2*. [https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Publications/Reports/2021/1015656/EBA Report on ESG risks management and supervision.pdf](https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Publications/Reports/2021/1015656/EBA%20Report%20on%20ESG%20risks%20management%20and%20supervision.pdf)
- EBTF. (2022). *ESG integration in tax policies and corporate governance: Annual report*. European Banking Taxonomy Forum Publications. <https://ebtforum.org/>
- Eccles, R. G., & Strohle, J. (2018). Exploring Social Origins in the Construction of ESG Measures Working Paper Robert G. Eccles and Judith C. Strohle 1 Saïd Business School, University of Oxford. *Saïd Business School, University of Oxford*, 1–36. <https://ssrn.com/abstract=3212685>
- Economidou, C., Gounopoulos, D., Konstantios, D., & Tsiritakis, E. (2023). Is sustainability rating material to the market? *Financial Management*, 52(1), 127–179. <https://doi.org/10.1111/fima.12406>
- EFRAG. (2022). *EFRAG delivers the first set of draft ERSS to the European Commission*. <https://efrag.org/news/public-387/EFRAg-delivers-the-first-set-of-draft-ESRS-to-the-European-Commission>
- El-Hage, J. (2021). Fixing ESG: are mandatory ESG disclosures the solution to misleading ESG ratings? *Fordham J. Corp. & Fin. L.*, 26(2), 359. <https://ir.lawnet.fordham.edu/jcfl/vol26/iss2/2/>
- El Ghoul, S., Guedhami, O., & Jamshed, R. (2024). Global perspectives on corporate social

- responsibility, political institutions, and the political economy. *Global Finance Journal*, 60, 100936. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2024.100936>
- Elamer, A. A., & Boulhaga, M. (2024). ESG controversies and corporate performance: The moderating effect of governance mechanisms and ESG practices. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(4), 3312–3327. <https://doi.org/10.1002/csr.2749>
- Elamer, A. A., Boulhaga, M., & Ibrahim, B. A. (2024). Corporate tax avoidance and firm value: The moderating role of environmental, social, and governance (ESG) ratings. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(4), 3312–3327. <https://doi.org/10.1002/bse.3881>
- Elgharbawy, A., & Aladwey, L. M. A. (2025). ESG performance, board diversity and tax avoidance: empirical evidence from the UK. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. <https://doi.org/10.1108/JFRA-04-2024-0177>
- Elia, G., Margherita, A., & Passiante, G. (2020). Digital entrepreneurship ecosystem: How digital technologies and collective intelligence are reshaping the entrepreneurial process. *Technological Forecasting and Social Change*, 150, 119791. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2019.119791>
- Ellili, N. O. D., & Seow, R. Y. C. (2025). Mapping Environmental, Social, and Governance Controversies and Corporate Financial Performance: Insights From Bibliometric and Content Analyses. *Business Strategy & Development*, 8(2), 1–20. <https://doi.org/10.1002/bsd2.70125>
- Elmaghrabi, M. E. (2021). CSR committee attributes and CSR performance: UK evidence. *Corporate Governance (Bingley)*, 21(5), 892–919. <https://doi.org/10.1108/CG-01-2020-0036>
- Ernst & Young. (2021). Can ESG help future proof your business? *Issue August*.
- Erragragui, E., Peillex, J., Benlemlih, M., & Bitar, M. (2023). Stock market reactions to corporate misconduct: The moderating role of legal origin. *Economic Modelling*, 121, 106197. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2023.106197>
- European Commission. (2019). *Communication from the commission to the European parliament, the European council, the European economic and social committee and the committee of the regions, the European green deal*. Brussels. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52019DC0640>
- European Commission. (2021a). *Proposal for a directive of the European parliament and of the council amending directive 2013/34/EU, directive 2004/109/EC, directive 2006/43/EC and regulation (EU) no 537/2014, as regards corporate sustainability reporting*. https://finance.ec.europa.eu/publications/sustainable-finance-package_en#csrd
- European Commission. (2021b). *Report from the commission to the European parliament the council*

and the European economic and social committee on the review clauses in directives 2013/34/EU, 2014/95/EU, and 2013/50/EU. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52021DC0199>

European Commission. (2024a). *Living guidelines on the responsible use of generative AI in research*. <https://european-research-area.ec.europa.eu/news/living-guidelines-responsible-use-generative-ai-research-published>

European Commission. (2024b). *Regulation (EU) 2024/1781 of the European Parliament and of the Council of 13 June 2024 establishing a framework for the setting of ecodesign requirements for sustainable products*. *Official Journal of the European Union*, L 2024/1781. Official Journal of the European Union. <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2023/1542/oj/eng>

European Commission. (2025). *The AI Continent Action Plan*. <https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/library/ai-continent-action-plan>

European Environment Agency. (2026). *Artificial intelligence and sustainable consumption in Europe*. <https://doi.org/10.2800/6730023>

European Union. (2022). *Directive (EU) 2022/2464 of the European Parliament and of the Council of 14 December 2022 amending Regulation (EU) No 537/2014, Directive 2004/109/EC, Directive 2006/43/EC and Directive 2013/34/EU, as regards corporate sustainability reporting*. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32022L2464>

Falk, S., & van Wynsberghe, A. (2024). Challenging AI for Sustainability: what ought it mean? *AI and Ethics*, 4(4), 1345–1355. <https://doi.org/10.1007/s43681-023-00323-3>

Fallan, E., & Fallan, L. (2019). Corporate tax behaviour and environmental disclosure: Strategic trade-offs across elements of CSR? *Scandinavian Journal of Management*, 35(3), 101042. <https://doi.org/10.1016/j.scaman.2019.02.001>

Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*, 38, 45–64. <https://doi.org/10.1016/J.GFJ.2017.03.001>

Faure, C., Nys, E., & Tarazi, A. (2025). Subcategories of ESG controversies and firm value. *Finance Research Letters*, 79, 107260. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2025.107260>

Feld, L. P., & Heckemeyer, J. H. (2011). FDI and taxation: A meta-study. *Journal of Economic Surveys*, 25(2), 233–272. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6419.2010.00674.x>

Fisher, R. A. (1992). Statistical Methods for Research Workers BT - Breakthroughs in Statistics: Methodology and Distribution. In S. Kotz & N. L. Johnson (Eds.), *In: Kotz, S., Johnson, N.L. (eds) Breakthroughs in Statistics* (pp. 66–70). Springer New York. https://doi.org/10.1007/978-1-4612-4380-9_6

Fonseca, J. (2020). ESG Investing: How Corporate Tax Avoidance Affects Corporate Governance &

- ESG Analysis. *Illinois Business Law Journal*, 25, 1–18. <https://ssrn.com/abstract=3628879>
- Ford, J. M., Gehricke, S. A., & Zhang, J. E. (2022). Option traders are concerned about climate risks: ESG ratings and short-term sentiment. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 35, 100687. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2022.100687>
- Fourati, Y. M., Affes, H., & Trigui, I. (2019). Do socially responsible firms pay their right part of taxes? Evidence from the European Union. *Journal of Applied Business and Economics*, 21(1), 24–48. <https://doi.org/10.33423/jabe.v21i1.655>
- Frandsen, T. (2017). Evolution of modularity literature: a 25-year bibliometric analysis. *International Journal of Operations & Production Management*, 37(6), 703–747. <https://doi.org/10.1108/IJOPM-06-2015-0366>
- Frank, M. M., Lynch, L. J., & Rego, S. O. (2009a). Are financial and tax reporting aggressiveness reflective of broader corporate policies. *The Accounting Review*, 84(2), 467–498.
- Frank, M. M., Lynch, L. J., & Rego, S. O. (2009b). Tax Reporting Aggressiveness and Its Relation to Aggressive Financial Reporting. *The Accounting Review*, 84(2), 467–496. <https://doi.org/10.2308/accr.2009.84.2.467>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman, Boston.
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210–233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- Friedman, M. (2007). The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits BT - Corporate Ethics and Corporate Governance. In W. C. Zimmerli, M. Holzinger, & K. Richter (Eds.), *Corporate Social Responsibility* (pp. 31–35). Springer Berlin Heidelberg. https://doi.org/10.1007/978-3-540-70818-6_14
- Fülbier, R. U., & Sellhorn, T. (2023). Understanding and improving the language of business: How accounting and corporate reporting research can better serve business and society. *Journal of Business Economics*, 93(6–7), 1089–1124. <https://doi.org/10.1007/s11573-023-01158-4>
- Fülöp, M. T., & Cifuentes-Faura, J. (2025). Shaping Sustainability: Key Influencers of GRI Reporting Among Germany's Top Firms. *Sustainable Development*, 1–17. <https://doi.org/10.1002/sd.70442>
- Gaia Soana, M. (2024). Does ESG contracting align or compete with stakeholder interests? *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 96, 102058. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2024.102058>
- Gallemore, J., & Labro, E. (2015). The importance of the internal information environment for tax avoidance. *Journal of Accounting and Economics*, 60(1), 149–167.

<https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2014.09.005>

- Galletta, S., & Mazzù, S. (2023). ESG controversies and bank risk taking. *Business Strategy and the Environment*, 32(1), 274–288. <https://doi.org/10.1002/bse.3129>
- Galletta, S., Mazzù, S., & Naciti, V. (2022). A bibliometric analysis of ESG performance in the banking industry: From the current status to future directions. *Research in International Business and Finance*, 62. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2022.101684>
- Gao, S., Meng, F., Gu, Z., Liu, Z., & Farrukh, M. (2021). Mapping and clustering analysis on environmental, social and governance field a bibliometric analysis using scopus. *Sustainability (Switzerland)*, 13(13). <https://doi.org/10.3390/su13137304>
- García-Amate, A., Ramírez-Orellana, A., Rojo-Ramírez, A. A., & Casado-Belmonte, M. P. (2023). Do ESG controversies moderate the relationship between CSR and corporate financial performance in oil and gas firms? *Humanities and Social Sciences Communications*, 10(1). <https://doi.org/10.1057/s41599-023-02256-y>
- Garcia, A. S., & Orsato, R. J. (2020). Testing the institutional difference hypothesis: A study about environmental, social, governance, and financial performance. *Business Strategy and the Environment*, 29(8), 3261–3272. <https://doi.org/10.1002/bse.2570>
- Gardner, M., & Wamhoff, S. (2021). *Corporate tax avoidance under the Tax Cuts and Jobs Act*. Institute of Taxation and Economic Policy (ITEP) Report, July. https://roar-assets-auto.rbl.ms/documents/29058/072921-Corporate-Tax-Avoidance-Under-the-Tax-Cuts-and-Jobs-Act_ITEP.pdf
- Gaviria-Marin, M., Merigó, J. M., & Baier-Fuentes, H. (2019). Knowledge management: A global examination based on bibliometric analysis. *Technological Forecasting and Social Change*, 140, 194–220. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2018.07.006>
- Gebhardt, M., Thun, T. W., Seefloth, M., & Zülch, H. (2023). Managing sustainability—Does the integration of environmental, social and governance key performance indicators in the internal management systems contribute to companies’ environmental, social and governance performance? *Business Strategy and the Environment*, 32(4), 2175–2192. <https://doi.org/10.1002/bse.3242>
- Ghafoor, A., & Gull, A. A. (2024). Do co-opted boards protect CEOs from ESG controversies? *Finance Research Letters*, 63, 105263. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105263>
- Ghardallou, W. (2022). Corporate Sustainability and Firm Performance: The Moderating Role of CEO Education and Tenure. *Sustainability*, 14(6). <https://doi.org/10.3390/su14063513>
- Giannarakis, G. (2014). Corporate governance and financial characteristic effects on the extent of corporate social responsibility disclosure. *Social Responsibility Journal*, 10(4), 569–590.

<https://doi.org/10.1108/SRJ-02-2013-0008>

- Gillan, S. L., Koch, A., & Starks, L. T. (2021). Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance. *Journal of Corporate Finance*, 66, 101889. <https://doi.org/10.1016/J.JCORPFIN.2021.101889>
- Giner, B., & Luque-Vílchez, M. (2022). A commentary on the “new” institutional actors in sustainability reporting standard-setting: a European perspective. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 13(6), 1284–1309. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-06-2021-0222>
- Giráldez-Puig, P., Moreno, I., Perez-Calero, L., & Guerrero Villegas, J. (2025). ESG controversies and insolvency risk: evidence from the insurance industry. *Management Decision*, 63(2), 610–639. <https://doi.org/10.1108/MD-10-2023-2002>
- Giuggioli, G., & Pellegrini, M. M. (2023). Artificial intelligence as an enabler for entrepreneurs: a systematic literature review and an agenda for future research. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, 29(4), 816–837. <https://doi.org/10.1108/IJEBr-05-2021-0426>
- Gleißner, W., Günther, T., & Walkshäusl, C. (2022). Financial sustainability: measurement and empirical evidence. *Journal of Business Economics*, 92(3), 467–516. <https://doi.org/10.1007/s11573-022-01081-0>
- Global Reporting Initiative. (2023). *The global leader for impact reporting*. Ed. by. Global Reporting Initiative.
- Grewal, J., Hauptmann, C., & Serafeim, G. (2021). Material sustainability information and stock price informativeness. *Journal of Business Ethics*, 171(3), 513–544. <https://doi.org/10.1007/s10551-020-04451-2>
- Gribnau, H., & Jallai, A.-G. (2018). Sustainable tax governance and transparency. In Challenges in Managing Sustainable Business: Reporting, Taxation, Ethics and Governance. In *Palgrave Macmillan* (pp. 337–369). Springer. https://doi.org/10.1007/978-3-319-93266-8_15
- Gribnau, H., JM van der Hel, L. E. C., & Sigle, M. (2025). Tax Assurance Unveiled: A Stakeholder Model and Its Relationship with Cooperative Compliance. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.5205547>
- Griffith, R., & Klemm, A. (2004). *What has been the tax competition experience of the past 20 years?*
- Grueso-Gala, M., & Zornoza, C. C. (2022). A bibliometric analysis of the literature on non-financial information reporting: Review of the research and network visualization. *Cuadernos de Gestion*, 22(1), 175–192. <https://doi.org/10.5295/CDG.211545MG>
- Guedrib, M., & Menchaoui, I. (2026). Tax avoidance, ESG performance, and tax risk: exploring the

- interplay in the French context. *Society and Business Review*, 1–27. <https://doi.org/10.1108/SBR-05-2024-0165>
- Gujarati, D. N., Porter, D., & Gunasekar, S. (2013). *Basic Econometrics* (5th ed.). Tata McGraw Hill Edu Priv. Ltd.
- Gulzar, M. A., Cherian, J., Sial, M. S., Badulescu, A., Thu, P. A., Badulescu, D., & Khuong, N. V. (2018). Does Corporate Social Responsibility Influence Corporate Tax Avoidance of Chinese Listed Companies? *Sustainability*, 10(12), 4549. <https://doi.org/10.3390/su10124549>
- Gupta, S., & Newberry, K. (1997). Determinants of the variability of corporate effective tax rates: Evidence from romanian listed companies. *Journal of Accounting and Public Policy*, 16(1), 1–34. <https://doi.org/10.2753/REE1540-496X5004S4007>
- Gupta, U., Hacker, P., Kaack, L., Strubell, E., & Van Wynsberghe, A. (2026). *Towards a Sustainable and Competitive AI Economy*. Recommendations to the German Federal Environment Ministry. https://doi.org/https://www.bundesumweltministerium.de/fileadmin/Daten_BMU/Download_PDF/Digitalisierung/policy_paper_ai_economy_en_bf.pdf
- Haija, A. A. A. (2024). ESG Performance and Tax Avoidance: The Case of the Jordanian Capital Market. In *Artificial Intelligence-Augmented Digital Twins: Transforming Industrial Operations for Innovation and Sustainability* (pp. 513–522). Springer. https://doi.org/10.1007/978-3-031-43490-7_38
- Hajawiyah, A., Kiswanto, K., Suryarini, T., Yanto, H., & Harjanto, A. P. (2022). The bidirectional relationship of tax aggressiveness and CSR: Evidence from Indonesia. *Cogent Business & Management*, 9(1), 2090207. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2090207>
- Hampl, F., & Vágnerová Linnertová, D. (2024). How do ESG controversies moderate the nexus between ESG performance and cost of capital? Evidence from European listed companies. *Managerial Finance*, 50(10), 1727–1746. <https://doi.org/10.1108/MF-12-2023-0762>
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2), 127–178. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>
- Hansen, C., Steinmetz, H., & Block, J. (2022). How to conduct a meta-analysis in eight steps: a practical guide. *Management Review Quarterly*, 72(1), 1–19. <https://doi.org/10.1007/s11301-021-00247-4>
- Hardeck, I., Hohlwegler, O., Inger, K., & Moore, R. (2025). Stakeholder Perceptions of Tax Transparency. Available at SSRN 5111281. <https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm?abstractid=5111281>
- Hardies, K., Ohlrogge, F., Mentens, J., & Vandennieuwenhuysen, J. (2024). A guide for accounting researchers to conduct and report systematic literature reviews. *Behavioral Research in*

Accounting, 36(1), 21–43. <https://doi.org/10.2308/BRIA-2022-042>

- Harper, H. (2020). One Institutional Investor's Approach to Integrating ESG in the Investment Process. *Journal of Portfolio Management*, 46(4), 110–123. <https://doi.org/10.3905/jpm.2020.1.131>
- Harvard University. (2024). *Initial guidelines for the use of generative AI tools at Harvard*. <https://huit.harvard.edu/ai/guidelines>
- Hasan, I., Karavitis, P., Kazakis, P., & Leung, W. S. (2019). Corporate social responsibility and profit shifting [Routledge]. In *European Accounting Review* (Vol. 34, Issue 1). <https://doi.org/10.1080/09638180.2024.2303971>
- Hassanein, A., & Mostafa, M. M. (2023). Bibliometric network analysis of thirty years of islamic banking and finance scholarly research. *Quality & Quantity*, 57(3), 1961–1989. <https://doi.org/10.1007/s11135-022-01453-2>
- Heichl, V., & Hirsch, S. (2023). Sustainable fingerprint – Using textual analysis to detect how listed EU firms report about ESG topics. *Journal of Cleaner Production*, 426, 138960. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2023.138960>
- Heimberger, P. (2021). Corporate tax competition: A meta-analysis. *European Journal of Political Economy*, 69, 102002. <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2021.102002>
- Hendry, D. F. (1995). *Dynamic econometrics*. Oxford university press. <https://doi.org/10.1093/0198283164.001.0001>
- Hermawan, J., Inggrit Wijaya, L., & Rianawati, A. (2025). Environmental, social and governance trends in Asian firms: a systematic review and bibliometric analysis using the antecedents-decisions-outcomes–theories-context-methods framework. *Cogent Business & Management*, 12(1), 2525531. <https://doi.org/10.1080/23311975.2025.2525531>
- Hillman, A. J., Withers, M. C., & Collins, B. J. (2009). Resource Dependence Theory: A Review. *Journal of Management*, 35(6), 1404–1427. <https://doi.org/10.1177/0149206309343469>
- Hirsch, J. (2005). An Index to Quantify An Individual's Scientific Research Output. *Proceedings of the National Academy of Sciences of the United States of America*, 102(46), 16569–16572. <https://doi.org/10.1073/pnas.0507655102>
- Hoi, C.-K. K., Wu, Q., & Zhang, H. (2013). Is Corporate Social Responsibility (CSR) Associated with Tax Avoidance? Evidence from Irresponsible CSR Activities. *The Accounting Review*, 88(6), 2025–2059. <https://doi.org/10.2308/accr-50544>
- Holle, F., Kockrow, M., & Schnitger, A. (2021). Tax and Transparency: Reporting in Accordance with the Global Reporting Initiative. *Intertax*, 49(8/9), 702–712. <https://doi.org/10.54648/taxi2021069>

- Horobet, A., Smedoiu-Popoviciu, A., Oprescu, R., Belascu, L., & Pentescu, A. (2025). Seeing through the haze: greenwashing and the cost of capital in technology firms. *Environment, Development and Sustainability*, 27(9), 21651–21682. <https://doi.org/10.1007/s10668-024-04817-w>
- Hosmer Jr, D. W., Lemeshow, S., & Sturdivant, R. X. (2013). *Applied logistic regression*. John Wiley & Sons. <https://doi.org/10.1002/9781118548387>
- Hossain, M., Lobo, G. J., & Mitra, S. (2023). Firm-level political risk and corporate tax avoidance. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 60(1), 295–327. <https://doi.org/10.1007/s11156-022-01095-3>
- Huang, D. Z. X. (2021). Environmental, social and governance (ESG) activity and firm performance: a review and consolidation. *Accounting & Finance*, 61(1), 335–360. <https://doi.org/10.1111/acfi.12569>
- Huang, H. H., Sun, L., & Yu, T. (Robert. (2017). Are Socially Responsible Firms Less Likely to Expatriate? An Examination of Corporate Inversions. *Journal of the American Taxation Association*, 39(2), 43–62. <https://doi.org/10.2308/atax-51790>
- Hunter, J. E., & Schmidt, F. L. (1990). Methods of Meta-Analysis: Correcting Error and Bias in Research Findings. In *Sage Publications*. . <https://doi.org/10.4135/9781483398105>
- Huseynov, F., & Klamm, B. K. (2012). Tax avoidance, tax management and corporate social responsibility. *Journal of Corporate Finance*, 18(4), 804–827. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2012.06.005>
- Iamandi, I.-E., Constantin, L.-G., Munteanu, S. M., & Cernat-Gruici, B. (2019). Mapping the ESG Behavior of European Companies. A Holistic Kohonen Approach. In *Sustainability* (Vol. 11, Issue 12, p. 3276). <https://doi.org/10.3390/su11123276>
- Iannuzzi, A. P., Dell’Atti, S., D’Apolito, E., & Galletta, S. (2023). Nomination committee characteristics and exposure to environmental, social and governance (ESG) controversies: evidence from European global systemically important banks. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 23(6), 1314–1338. <https://doi.org/10.1108/CG-03-2022-0119>
- Imparato, D. (2024). UN Tax Pillars to Address Capital Concentration (through Inheritance Levies) and Wealth Flight (through Exit Taxes)-Implications for the EU. *SSRN Electronic Journal*, 7(9). <https://doi.org/10.59403/1edahnb>
- Inamdar, Z., Raut, R., Narwane, V. S., Gardas, B., Narkhede, B., & Sagnak, M. (2021). A systematic literature review with bibliometric analysis of big data analytics adoption from period 2014 to 2018. *Journal of Enterprise Information Management*, 34(1), 101–139.

<https://doi.org/10.1108/JEIM-09-2019-0267>

- ISS ESG. (2024). *Norm-Based Engagement. Q3 2024 Progress Report*. <https://www.kepler.at/resources/kepler/dokumente/downloadcenter/nachhaltige-geldanlage/engagement/iss-esg-engagement/2024/ISS ESG Norm-Based Engagement Q3 2024 - Progress Report.pdf>
- Issa, A. (2023). Shaping a sustainable future: The impact of board gender diversity on clean energy use and the moderating role of environmental, social and governance controversies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30(6), 2731–2746. <https://doi.org/10.1002/csr.2512>
- Issa, A., & Hanaysha, J. R. (2023a). Breaking the glass ceiling for a sustainable future: the power of women on corporate boards in reducing ESG controversies. *International Journal of Accounting & Information Management*, 31(4), 623–646. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-03-2023-0053>
- Issa, A., & Hanaysha, J. R. (2023b). Powering profits: how renewable energy boosts financial performance in European non-financial companies. *International Journal of Accounting & Information Management*, 31(4), 600–622. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-03-2023-0055>
- Jacamon, V., Dallard, J., & Spencer, T. (2025). *Overcoming energy constraints is key to delivering on Europe's data centre goals*. International Energy Agency. <https://www.iea.org/commentaries/overcoming-energy-constraints-is-key-to-delivering-on-europe-s-data-centre-goals>
- Jain, K., & Tripathi, P. S. (2023). Mapping the environmental, social and governance literature: a bibliometric and content analysis. *Journal of Strategy and Management*, 16(3), 397–428. <https://doi.org/10.1108/JSMA-05-2022-0092>
- Jain, P., & Malhotra, P. (2025). Does ESG impact corporate performance in environmentally sensitive and non-sensitive industries? A dynamic panel approach. *Benchmarking: An International Journal*. <https://doi.org/10.1108/BIJ-12-2024-1087>
- Jallai, A.-G., & Gribnau, H. (2018). Aggressive Tax Planning and Corporate Social Irresponsibility: Managerial Discretion in the Light of Corporate Governance. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3119552>
- Jan van Eck, N., & Waltman, L. (2020). *VOSviewer Manual*. <https://www.vosviewer.com/download/f-33t2.pdf>
- Janßen, N. (2025). Integrating sustainability in risk management and internal control systems: An empirical assessment of ESG reporting of German DAX40 firms. *Junior Management Science (JUMS)*, 10(4), 858–875. <https://doi.org/10.5282/jums/v10i4pp858-875>
- Jarboui, A., Kachouri Ben Saad, M., & Riguen, R. (2020). Tax avoidance: do board gender diversity

- and sustainability performance make a difference? *Journal of Financial Crime*, 27(4), 1389–1408. <https://doi.org/10.1108/JFC-09-2019-0122>
- Jarne-Jarne, J. I., Callao-Gastón, S., Marco-Fondevila, M., & Llana-Macarulla, F. (2022). The Impact of Organizational Culture on the Effectiveness of Corporate Governance to Control Earnings Management. In *Journal of Risk and Financial Management* (Vol. 15, Issue 9, p. 379). <https://doi.org/10.3390/jrfm15090379>
- Jensen, M. C., Meckling, W. H., Disli, M., Yilmaz, M. K., Mohamed, F. F. M., Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Joshi, A. (2016). Comparison between Scopus & ISI Web of Science. *Journal Global Values ISSN*, VII(1), 976–9447. https://www.researchgate.net/publication/318258303_COMPARISON_BETWEEN_SCOPUS_ISI_WEB_OF_SCIENCE
- Junaidi, R. R., Andriyani, N. R., & Hajawiyah, A. (2023). The bidirectional interaction between corporate social responsibility and tax avoidance: The moderating role of audit quality. *Journal of Governance and Regulation*, 12(4 Special Issue), 297–305. <https://doi.org/10.22495/jgrv12i4siart9>
- Kalantonis, P., Delekos, A., Sotirchou, E., & Papagrigoriou, A. (2022). Modern business development and financial reporting: exploring the effect of corporate governance on the value relevance of accounting information—evidence from the Greek listed firms. *Operational Research*, 22(3), 2879–2897. <https://doi.org/10.1007/s12351-021-00637-2>
- Kalbuana, N., Taqi, M., Uzliawati, L., & Ramdhani, D. (2022). The effect of profitability, board size, woman on boards, and political connection on financial distress conditions. *Cogent Business & Management*, 9(1), 2142997. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2142997>
- Kansal, P., Malhotra, K., & Neelam. (2024). Recent Trends on Environmental, Social and Governance Research: A Bibliometric Analysis. *Metamorphosis: A Journal of Management Research*, 23(1), 7–22. <https://doi.org/10.1177/09726225241237304>
- Karaman, A. S., Mahmood, M., Uyar, A., & Kuzey, C. (2025). ESG performance, environmental degradation, and financial stability: evidence from the energy sector. *Review of Managerial Science*. <https://doi.org/10.1007/s11846-025-00952-4>
- Khalid, F., Razzaq, A., Ming, J., & Razi, U. (2022). Firm characteristics, governance mechanisms, and ESG disclosure: how caring about sustainable concerns? *Environmental Science and Pollution Research*. <https://doi.org/10.1007/s11356-022-21489-z>

- Khamisu, M. S., Paluri, R. A., & Sonwaney, V. (2024). Environmental social and governance (ESG) disclosure motives for environmentally sensitive industry: an emerging economy perspective. *Cogent Business & Management*, 11(1), 2322027. <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2322027>
- Khan, M. A. (2022). ESG disclosure and Firm performance: A bibliometric and meta analysis. *Research in International Business and Finance*, 61, 101668. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2022.101668>
- Khan, N., Abraham, O. O., Alex, A., Eluyela, D. F., & Odianonsen, I. F. (2022). Corporate governance, tax avoidance, and corporate social responsibility: Evidence of emerging market of Nigeria and frontier market of Pakistan. *Cogent Economics & Finance*, 10(1), 2080898. <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2080898>
- Khaw, T. Y., Amran, A., & Teoh, A. P. (2024). Factors influencing ESG performance: A bibliometric analysis, systematic literature review, and future research directions. *Journal of Cleaner Production*, 448, 141430. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2024.141430>
- Khuong, M. N., Truong an, N. K., & Thanh Hang, T. T. (2021). Stakeholders and Corporate Social Responsibility (CSR) programme as key sustainable development strategies to promote corporate reputation—evidence from vietnam. *Cogent Business & Management*, 8(1), 1917333. <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1917333>
- Kiesewetter, D., & Manthey, J. (2017). Tax avoidance, value creation and CSR – a European perspective. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 17(5), 803–821. <https://doi.org/10.1108/CG-08-2016-0166>
- Kim, H. J., Ahn, T., & Yi, J. (2025). ESG Controversies and Firm Value: Moderating Role of ESG Performance. *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, 54(2), 228–269. <https://doi.org/10.1111/ajfs.70001>
- Kim, J.-M., & Choi, J.-S. (2019). The Association between Corporate Tax Avoidance and Consistency of Corporate Social Responsibility (CSR): Evidence from South Korea. *International Trade Research Institute*, 15(1), 119–139. <https://doi.org/10.16980/jitc.15.1.201902.119>
- Kim, J., & Im, C. (2017). Study on Corporate Social Responsibility (CSR): Focus on Tax Avoidance and Financial Ratio Analysis. *Sustainability*, 9(10), 1710. <https://doi.org/10.3390/su9101710>
- Kim, Y. M., & Lee, S. J. (2025). ESG controversies and corporate tax avoidance. *Applied Economics Letters*, 1–6. <https://doi.org/10.1080/13504851.2025.2532835>
- Kitzmueeller, M., & Shimshack, J. (2012). Economic Perspectives on Corporate Social Responsibility. *Journal of Economic Literature*, 50(1), 51–84. <https://doi.org/10.1257/jel.50.1.51>

- Kleinschmidt, N., Weiss, L., Stubner, S., Gast, J., & Steinhoff, M. M. (2025). Antecedents, enablers and outcomes of twin transformation in high reliability organizations: a systematic literature review. *Review of Managerial Science*. <https://doi.org/10.1007/s11846-025-00955-1>
- Klusck, C., & Hielscher, S. (2025). Digital circular economy: A new perspective on digitalisation as a driver for sustainability? Analysis report of the project “Digitalisation and sustainability at EU level: Opportunities and risks of digitalisation for the implementation of the 2030 Agend. In *German Environment Agency*. https://www.umweltbundesamt.de/system/files/medien/11850/publikationen/35_2025_texte_a_nh_2_bf.pdf
- Kluza, K., Ziolo, M., & Spoz, A. (2021). Innovation and environmental, social, and governance factors influencing sustainable business models - Meta-analysis. *Journal of Cleaner Production*, 303, 127015. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.127015>
- Knaisch, J., & Pöschel, C. (2024). Wage response to corporate income taxes: A meta-regression analysis. *Journal of Economic Surveys*, 38(3), 852–876. <https://doi.org/10.1111/joes.12557>
- Koch, R., & Oblinger, L. (2025). Effects of the Global Minimum Tax on German Corporations. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.5682542>
- Kocmanova, A., Nemecek, P., & Simberova, I. (2006). Qualitative relationships between the environmental, social and governance (ESG) performance indicators for supporting the decision-making. In *WMSCI 2006 - The 10th World Multi-Conference on Systemics, Cybernetics and Informatics, Jointly with the 12th International Conference on Information Systems Analysis and Synthesis, ISAS 2006 - Proc.* (Vol. 1).
- Koseoglu, M. A. (2016). Mapping the institutional collaboration network of strategic management research: 1980–2014. *Scientometrics*, 109(1), 203–226. <https://doi.org/10.1007/s11192-016-1894-5>
- Kosi, U., & Relard, P. (2024). Are firms (getting) ready for the corporate sustainability reporting directive? *Sustainability Nexus Forum*, 32(1), 5. <https://doi.org/10.1007/s00550-024-00541-1>
- Koukouliti, V. (2025). T for Taxation: the fourth pillar in the ESG framework. *EJournal of Tax Research*, 22(3), 420–443. <https://doi.org/10.2139/ssrn.5160414>
- Koundouri, P., Pittis, N., & Plataniotis, A. (2022). The Impact of ESG Performance on the Financial Performance of European Area Companies: An Empirical Examination. *Environmental Sciences Proceedings, October 2014*, 13. <https://doi.org/10.3390/environsciproc2022015013>
- Kourdoumpalou, S., & Chytis, E. (2024). Tax loss carrybacks and tax-related cash flow policies in periods of financial recessions. *Corporate Governance: Scholarly Research and Practice*, 101–103. <https://doi.org/10.22495/cgsrapp19>

- Kraus, P., & Britzelmaier, B. (2012). Corporate Sustainability Management: Evidence from Germany. *Journal of Global Responsibility*, 3(2), 248–262. <https://doi.org/10.1108/20412561211260548>
- Kraus, S., Bouncken, R. B., & Yela Aránega, A. (2024). The burgeoning role of literature review articles in management research: an introduction and outlook. *Review of Managerial Science*, 18(2), 299–314. <https://doi.org/10.1007/s11846-024-00729-1>
- Kraus, S., Breier, M., Lim, W. M., Dabić, M., Kumar, S., Kanbach, D., Mukherjee, D., Corvello, V., Piñeiro-Chousa, J., Liguori, E., Palacios-Marqués, D., Schiavone, F., Ferraris, A., Fernandes, C., & Ferreira, J. J. (2022). Literature reviews as independent studies: guidelines for academic practice. *Review of Managerial Science*, 16(8), 2577–2595. <https://doi.org/10.1007/s11846-022-00588-8>
- Krieg, K. S., & Li, J. (2021). A Review of Corporate Social Responsibility and Reputational Costs in the Tax Avoidance Literature. *Accounting Perspectives*, 20(4), 477–542. <https://doi.org/10.1111/1911-3838.12274>
- Kristiadi, F., Kurniawati, E. P., & Naufa, A. M. (2020). Corporate Social Responsibility and Tax Aggressiveness: Evidence from Indonesia. *Journal of Theory and Applied Management*, 13(2), 105. <https://doi.org/10.20473/jmtt.v13i2.21211>
- Krivogorsky, V. (2024). Sustainability reporting with two different voices: The European Union and the International Sustainability Standards Board. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 56, 100635. <https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2024.100635>
- Krüger, P. (2015). Corporate goodness and shareholder wealth. *Journal of Financial Economics*, 115(2), 304–329. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2014.09.008>
- Kumar, A., Snehrat, S., & Kumari, P. (2024). A Corporate Social Responsibility (CSR) -led Competitiveness Framework through a Bibliometric Analysis (2001-2023). *Journal of Asia Business Studies*, 18. <https://doi.org/10.1108/JABS-02-2023-0074>
- Kumar, S., Sharma, D., Rao, S., Lim, W. M., & Mangla, S. K. (2025). Past, present, and future of sustainable finance: insights from big data analytics through machine learning of scholarly research. *Annals of Operations Research*, 345(2), 1061–1104. <https://doi.org/10.1007/s10479-021-04410-8>
- Kuo, C.-S. C.-S. (2023). Corporate Social Responsibility and Tax Avoidance: Evidence from the 2018 Tax Reform in Taiwan. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 26(1). <https://doi.org/10.1142/S0219091523500078>
- Kuzey, C., Al-Shaer, H., Uyar, A., & Karaman, A. S. (2024). Do board monitoring and audit committee quality help risky firms reduce CSR controversies? *Review of Quantitative Finance*

and Accounting, 63(3), 1007–1045. <https://doi.org/10.1007/s11156-024-01280-6>

- La Rosa, F., & Bernini, F. (2022). ESG controversies and the cost of equity capital of European listed companies: the moderating effects of ESG performance and market securities regulation. *International Journal of Accounting & Information Management*, 30(5), 641–663. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-03-2022-0047>
- Lagasio, V., & Cucari, N. (2019). Corporate governance and environmental social governance disclosure: A meta-analytical review. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(4), 701–711. <https://doi.org/10.1002/csr.1716>
- Laguir, I., Staglianò, R., & Elbaz, J. (2015). Does corporate social responsibility affect corporate tax aggressiveness? *Journal of Cleaner Production*, 107, 662–675. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2015.05.059>
- Laine, M., Scobie, M., Sorola, M., & Tregidga, H. (2020). Special issue editorial: Social and environmental account/ability 2020 and beyond. *Social and Environmental Accountability Journal*, 40(1), 1–23. <https://doi.org/10.1080/0969160X.2020.1733631>
- Landry, S., Deslandes, M., & Fortin, A. (2013). Tax aggressiveness, corporate social responsibility, and ownership structure. *Journal of Accounting, Ethics & Public Policy*, 14(3), 611–645. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2304653>
- Lanis, R., & Richardson, G. (2012). Corporate social responsibility and tax aggressiveness: an empirical analysis. *Strategic Direction*, 28(5), 86–108. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2011.10.006>
- Lanis, R., & Richardson, G. (2013). Corporate social responsibility and tax aggressiveness: a test of legitimacy theory. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 26(1), 75–100. <https://doi.org/10.1108/09513571311285621>
- Lanis, R., & Richardson, G. (2015). Is Corporate Social Responsibility Performance Associated with Tax Avoidance? *Journal of Business Ethics*, 127(2), 439–457. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2052-8>
- Larcker, D. F., Pomorski, L., Tayan, B., & Watts, E. M. (2022). ESG ratings: A compass without direction. *SSRN*. <https://ssrn.com/abstract=4179647>
- Laviola, F., & Cucari, N. (2026). From promise to concern: Public perceptions of AI in ESG frameworks over time. *Technology in Society*, 85, 103219. <https://doi.org/10.1016/j.techsoc.2026.103219>
- Lee, D. (2020). Corporate social responsibility of U.S.-listed firms headquartered in tax havens. *Strategic Management Journal*, 41(9), 1547–1571. <https://doi.org/10.1002/smj.3195>
- Lee, S. P., & Isa, M. M. (2025). ESG and financial performance: moderating role of industry

- sensitivity and Shariah compliance. *Review of Managerial Science*.
<https://doi.org/10.1007/s11846-025-00954-2>
- Leibrecht, M., & Hochgatterer, C. (2012). Tax competition as a cause of falling corporate income tax rates: a survey of empirical literature. *Journal of Economic Surveys*, 26(4), 616–648.
<https://doi.org/10.1111/j.1467-6419.2010.00656.x>
- Lerner, M. (2023). *Einfluss der EU-Taxonomie auf den Mittelstand Was KMU über die neuen Anforderungen zum Nachhaltigkeitsreporting wissen müssen*. Springer Gabler Wiesbaden.
<https://doi.org/10.1007/978-3-658-42079-6>
- Lestari, V. P., & Baihaqi, B. (2025). The Effect of Enviromental Social Governance (ESG), Audit Quality and Corporate Risk on Tax Avoidance (Case Study of Manufacturing Companies listed on the IDX for the 2021-2023 Period). *Journal of Research in Social Science and Humanities*, 5(2). <https://doi.org/10.47679/jrssh.v5i1.287>
- Leventis, S., Tsalavoutas, I., & Tsoligkas, F. (2024). Informal institutions in accounting research: A structured literature review. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 55, 100621. <https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2024.100621>
- Li, J., Haider, Z. A., Jin, X., & Yuan, W. (2019). Corporate controversy, social responsibility and market performance: International evidence. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 60, 1–18. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2018.11.013>
- Li, J., Zhang, X., Ali, S., & Khan, Z. (2020). Eco-innovation and energy productivity: New determinants of renewable energy consumption. *Journal of Environmental Management*, 271, 111028. <https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2020.111028>
- Li, T.-T., Wang, K., Sueyoshi, T., & Wang, D. D. (2021). Esg: Research progress and future prospects. *Sustainability (Switzerland)*, 13(21), 11663. <https://doi.org/10.3390/su132111663>
- Li, W., Lu, Y., & Li, W. (2019). Does CSR action provide insurance-like protection to tax-avoiding firms? Evidence from China. *Sustainability (Switzerland)*, 11(19), 5297. <https://doi.org/10.3390/su11195297>
- Li, Y., Gong, M., Zhang, X.-Y., & Koh, L. (2018). The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power. *The British Accounting Review*, 50(1), 60–75. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.09.007>
- Liang, H., & Renneboog, L. (2021). *Corporate Social Responsibility and Sustainable Finance*. Oxford Research Encyclopedia of Economics and Finance; Oxford University Press.
<https://doi.org/10.1093/acrefore/9780190625979.013.592>
- Liberati, A., Altman, D. G., Tetzlaff, J., Mulrow, C., Gøtzsche, P. C., Ioannidis, J. P. A., Clarke, M., Devereaux, P. J., Kleijnen, J., & Moher, D. (2009). The PRISMA statement for reporting

- systematic reviews and meta-analyses of studies that evaluate health care interventions: explanation and elaboration. *Journal of Clinical Epidemiology*, 62(10), e1–e34. <https://doi.org/10.1016/j.jclinepi.2009.06.006>
- Likhovski, A. (2007). “Training in Citizenship”: Tax Compliance and Modernity. *Law & Social Inquiry*, 32(3), 665–700. <https://doi.org/10.1111/j.1747-4469.2007.00073.x>
- Lim, W. M. (2025). Systematic Literature Reviews: Reflections, Recommendations, and Robustness Check. *Journal of Consumer Behaviour*, 24(3), 1498–1510. <https://doi.org/10.1002/cb.2479>
- Lim, W. M., Ciasullo, M. V., Douglas, A., & Kumar, S. (2022). Environmental social governance (ESG) and total quality management (TQM): a multi-study meta-systematic review. *Total Quality Management & Business Excellence*, 1–23. <https://doi.org/10.1080/14783363.2022.2048952>
- Lim, W. M., Kumar, S., & Ali, F. (2022). Advancing knowledge through literature reviews: ‘what’, ‘why’, and ‘how to contribute.’ *The Service Industries Journal*, 42(7–8), 481–513. <https://doi.org/10.1080/02642069.2022.2047941>
- Lim, W. M., & Rasul, T. (2022). Customer engagement and social media: Revisiting the past to inform the future. *Journal of Business Research*, 148, 325–342. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.04.068>
- Lim, W. M., Yap, S.-F., & Makkar, M. (2021). Home sharing in marketing and tourism at a tipping point: What do we know, how do we know, and where should we be heading? *Journal of Business Research*, 122, 534–566. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.08.051>
- Lin, K. Z., Cheng, S., & Zhang, F. (2017). Corporate Social Responsibility, Institutional Environments, and Tax Avoidance: Evidence from a Subnational Comparison in China. *The International Journal of Accounting*, 52(4), 303–318. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2017.11.002>
- Lin, W. L. (2021). Giving too much and paying too little? The effect of corporate social responsibility on corporate lobbying efficacy: Evidence of tax aggressiveness. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(2), 908–924. <https://doi.org/10.1002/csr.2098>
- Lin, X., Liu, M., So, S., & Yuen, D. (2019). Corporate social responsibility, firm performance and tax risk. *Managerial Auditing Journal*, 34(9), 1101–1130. <https://doi.org/10.1108/MAJ-04-2018-1868>
- Lin, Z. (2023). Why and how to embrace AI such as ChatGPT in your academic life. *Royal Society Open Science*, 10(8), 230658. <https://doi.org/10.1098/rsos.230658>
- Lins, K. V, Servaes, H., & Tamayo, A. (2017). Social capital, trust, and firm performance: The value of corporate social responsibility during the financial crisis. *Journal of Finance*, 72(4), 1785–

1824. <https://doi.org/10.1111/jofi.12505>

- Liu, L. (2024). Environmental performance factors: insights from CSR-linked compensation, committees, disclosure, targets, and board composition. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 1–36. <https://doi.org/10.1080/20430795.2024.2313497>
- Liu, X., Zhan, F. B., Hong, S., Niu, B., & Liu, Y. (2012). A bibliometric study of earthquake research: 1900–2010. *Scientometrics*, 92(3), 747–765. <https://doi.org/10.1007/s11192-011-0599-z>
- López-Concepción, A., Gil-Lacruz, A. I., & Saz-Gil, I. (2022). Stakeholder engagement, Csr development and Sdgs compliance: A systematic review from 2015 to 2021. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 29(1), 19–31. <https://doi.org/10.1002/csr.2170>
- López-González, E., Martínez-Ferrero, J., & García-Meca, E. (2019). Does corporate social responsibility affect tax avoidance: Evidence from family firms. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(4), 819–831. <https://doi.org/10.1002/csr.1723>
- Love, J. H. (2025). Profit shifting and tax competition policy: a global justice perspective. *Critical Perspectives on International Business*, 21(3), 337–359. <https://doi.org/10.1108/cpoib-06-2024-0061>
- LSEG Data Analytics. (2024). *Environmental, Social and Governance scores from LSEG*. https://www.lseg.com/content/dam/data-analytics/en_us/documents/methodology/lseg-esg-scores-methodology.pdf
- Lu, J., & Wang, J. (2021). Corporate governance, law, culture, environmental performance and CSR disclosure: A global perspective. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 70, 101264. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2020.101264>
- Luo, C., Wei, D., & He, F. (2023). Corporate ESG performance and trade credit financing—Evidence from China. *International Review of Economics & Finance*, 85C, 337–351. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2023.01.021>
- Luo, Z., Li, Y., Nguyen, L. T., Jo, I., & Zhao, J. (2024). The Moderating Role of Country Governance in the Link between ESG and Financial Performance: A Study of Listed Companies in 58 Countries. *Sustainability*, 16(13), 5410. <https://doi.org/10.3390/su16135410>
- Ma, S., & Ma, T. (2025). ESG Controversies and Firm Value: Evidence from A-Share Companies in China. In *Sustainability* (Vol. 17, Issue 6, p. 2750). <https://doi.org/10.3390/su17062750>
- Mallidis, I., Giannarakis, G., & Sariannidis, N. (2024). Impact of board gender diversity on environmental, social, and ESG controversies performance: The moderating role of United Nations Global Compact and ISO. *Journal of Cleaner Production*, 444(3), 141047. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2024.141047>
- Manoj, K. L., George, R. J., & P.S, A. (2023). Bibliometric Analysis for Medical Research. *Indian*

Journal of Psychological Medicine, 45(3), 277–282.
<https://doi.org/10.1177/02537176221103617>

- Mao, C.-W., & Wu, W.-C. (2019). Moderated mediation effects of corporate social responsibility performance on tax avoidance: evidence from China. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 26(1–2), 90–107. <https://doi.org/10.1080/16081625.2019.1546157>
- Marie, M., Qi, B., Gerged, A. M., & Nobanee, H. (2024). Exploring Environmental, Social and Governance research in the wake of COVID-19: A bibliometric analysis of current trends and recommendations for future research. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*. <https://doi.org/10.1002/csr.2909>
- Marques, M., Montenegro, T. M., & Brás, F. A. (2023). Tax Avoidance and Corporate Social Responsibility: A Meta-Analysis. *Journal of the American Taxation Association*, 46(1), 1–20. <https://doi.org/10.2308/JATA-2022-026>
- Martiny, A., Tagliatalata, J., Testa, F., & Iraldo, F. (2024). Determinants of environmental social and governance (ESG) performance: A systematic literature review. *Journal of Cleaner Production*, 456, 142213. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2024.142213>
- Matuszewska-Pierzynka, A., Mrzygłód, U., & Pieloch-Babiarz, A. (2023). ESG performance and dividend stability of the world's largest enterprises. *Journal of Entrepreneurship, Management and Innovation*, 19(4). <https://doi.org/10.7341/20231946>
- Mayberry, M. A., & Watson, L. (2021). Is Corporate Social Responsibility Related to Corporate Tax Avoidance? Evidence from a Natural Experiment. *Journal of the American Taxation Association*, 43(1), 79–106. <https://doi.org/10.2308/JATA-19-021>
- McHugh, M. L. (2012). Interrater reliability: the kappa statistic. *Biochemia Medica*, 22(3), 276–282. <https://doi.org/10.11613/BM.2012.031>
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). The Effect of Environmental, Social, Governance, and Controversies on Firms' Value: Evidence from Asia. In W. A. Barnett & B. S. Sergi (Eds.), *Advanced Issues in the Economics of Emerging Markets* (Vol. 27, pp. 147–173). Emerald Publishing Limited. <https://doi.org/10.1108/S1571-038620200000027011>
- Mendiratta, A., Singh, S., Yadav, S. S., & Mahajan, A. (2023a). ESG controversies and firm performance in India: The moderating impact of government effectiveness. *Global Business Review*. <https://doi.org/10.1177/09721509231151490>
- Mendiratta, A., Singh, S., Yadav, S. S., & Mahajan, A. (2023b). When do ESG controversies reduce firm value in India? *Global Finance Journal*, 55, 100809. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2023.100809>
- Mingers, J., & Leydesdorff, L. (2015). A Review of Theory and Practice in Scientometrics. *European*

Journal of Operational Research, 246(1), 1–19. <https://doi.org/10.1016/j.ejor.2015.04.002>

- Minutolo, M. C., Kristjanpoller, W. D., & Stakeley, J. (2019). Exploring environmental, social, and governance disclosure effects on the S&P 500 financial performance. *Business Strategy and the Environment*, 28(6), 1083–1095. <https://doi.org/10.1002/bse.2303>
- Mitroulia, M., Chytis, E., & Kitsantas, T. (2025). Exploring the nexus between corporate sustainability disclosure and firm tax behavior: A Meta-Analysis. *Central European Business Review*, 14(3), 103–131. <https://doi.org/10.18267/j.cebr.391>
- Mitroulia, M., Chytis, E., Kitsantas, T., Skordoulis, M., & Kalantonis, P. (2025). ESG Strategy and Tax Avoidance: Insights from a Meta-Regression Analysis. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(9), 503. <https://doi.org/10.3390/jrfm18090503>
- Mitroulias, D., & Sioutas, S. (2026). A Systematic Review and Bibliometric Analysis of Automated Multiple-Choice Question Generation. *Big Data and Cognitive Computing*, 10(1), 35. <https://doi.org/10.3390/bdcc10010035>
- Mohamad Ariff, A., Kamarudin, K. A., Musa, A. Z., & Mohamad, N. A. (2024). Financial constraints, corporate tax avoidance and environmental, social and governance performance. *Corporate Governance (Bingley)*, 24(7), 1525–1546. <https://doi.org/10.1108/CG-08-2023-0343>
- Mohanadas, N. D., Abdullah Salim, A. S., & Pheng, L. K. (2020). CSR and tax aggressiveness of Malaysian listed companies: evidence from an emerging economy. *Social Responsibility Journal*, 16(5), 597–612. <https://doi.org/10.1108/SRJ-01-2019-0021>
- Moher, D., Liberati, A., Tetzlaff, J., Altman, D. G., Antes, G., Atkins, D., Barbour, V., Barrowman, N., Berlin, J. A., Clark, J., Clarke, M., Cook, D., D'Amico, R., Deeks, J. J., Devereaux, P. J., Dickersin, K., Egger, M., Ernst, E., Gøtzsche, P. C., ... Tugwell, P. (2009). Preferred reporting items for systematic reviews and meta-analyses: The PRISMA statement. *PLoS Medicine*, 6(7). <https://doi.org/10.1371/journal.pmed.1000097>
- Mongeon, P., & Paul-Hus, A. (2016). The journal coverage of Web of Science and Scopus: a comparative analysis. *Scientometrics*, 106(1), 213–228. <https://doi.org/10.1007/s11192-015-1765-5>
- Monteiro, S., Aibar-Guzmán, B., & Sánchez, I. (2023). The Role of Sustainability Reporting in Corporate Tax Transparency. In *Taking on Climate Change Through Green Taxation* (pp. 318–334). <https://doi.org/10.4018/978-1-6684-8592-7.ch014>
- Montenegro, T. M. (2021). Tax evasion, corporate social responsibility and national governance: a country-level study. *Sustainability (Switzerland)*, 13(20). <https://doi.org/10.3390/su132011166>
- Moodaley, W., & Telukdarie, A. (2023). Greenwashing , Sustainability Reporting , and Artificial Intelligence : A Systematic Literature Review. *Sustainability*, 15(2), 1481.

<https://doi.org/10.3390/su15021481>

- Morgan Stanley. (2023). *Sustainable funds beating peers in 2023*. Morgan Stanley & Co. LLC and Morgan Stanley Smith Barney LLC. <https://www.morganstanley.com/ideas/sustainable-funds-performance-2023>
- Moussa, A. S., Elmarzouky, M., & Shohaieb, D. (2024). Green governance: How ESG initiatives drive financial performance in UK firms? *Sustainability*, 16(24), 10894. <https://doi.org/10.3390/su162410894>
- MSCI. (2016). *MSCI ESG Controversies*. MSCI ESG Research LLC. <https://www.msci.com/documents/1296102/14524248/MSCI+ESG+Research+Controversies+Executive+Summary+Methodology+-++July+2020.pdf>
- MSCI. (2024). *Index ESG Metrics Calculation Methodology*. <https://www.legislation.gov.uk/eur/2019/2088/contents>
- MSCI ESG Research. (2022). *MSCI ESG Ratings Methodology*. MSCI Inc. <https://www.msci.com/esg-ratings>
- Muhammad, H., & Tadele, H. (2025). Corporate governance and ESG controversies: a quantile regression approach. *Corporate Governance*. <https://doi.org/10.1108/CG-11-2024-0616>
- Mukherjee, D., Lim, W. M., Kumar, S., & Donthu, N. (2022). Guidelines for advancing theory and practice through bibliometric research. *Journal of Business Research*, 148, 101–115. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.04.042>
- Mukhtar, B., Shad, M. K., Ali, K., Woon, L. F., & Waqas, A. (2025). Systematic literature review and retrospective bibliometric analysis on ESG research. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 74(4), 1365–1399. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-07-2023-0395>
- Müller, R., Spengel, C., & Vay, H. (2020). On the Determinants and Effects of Corporate Tax Transparency: Review of an Emerging Literature. *ZEW - Centre for European Economic Research Discussion Paper No. 20-063*, 20. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3736747>
- Müller, S., Stawinoga, M., & Velte, P. (2015). Stakeholder expectations on csr management and current regulatory developments in europe and Germany. *Corporate Ownership and Control*, 12(4CONT4), 506–513. <https://doi.org/10.22495/cocv12i4c4p8>
- Mulrow, C. D. (1994). Systematic reviews: rationale for systematic reviews. *Bmj*, 309(6954), 597–599. <https://doi.org/10.1136/bmj.309.6954.597>
- Mumford, A., & Gunnarsson, Å. (2019). Sustainability in EU Tax Law. *Intereconomics*, 54(3), 134–137. <https://doi.org/10.1007/s10272-019-0810-7>
- Naeem, N., Cankaya, S., & Bildik, R. (2022). Does ESG performance affect the financial performance

- of environmentally sensitive industries? A comparison between emerging and developed markets. *Borsa Istanbul Review*, 22, S128–S140. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.014>
- Nayal, K., Kumar, S., Raut, R. D., Queiroz, M. M., Priyadarshinee, P., & Narkhede, B. E. (2022). Supply chain firm performance in circular economy and digital era to achieve sustainable development goals. *Business Strategy and the Environment*, 31(3), 1058–1073. <https://doi.org/10.1002/bse.2935>
- Nerantzidis, M., & Vatis, S. E. (2024). Twenty Years of Accounting in Europe: A Bibliometric Analysis. *Accounting in Europe*, 1–27. <https://doi.org/10.1080/17449480.2024.2360934>
- Ng, Kenny. (2024). Sustainable sides of taxation: An international law approach. *Environmental Law Review*, 26(1), 33–52. <https://doi.org/10.1177/14614529241235384>
- Nguyen, M., & Nguyen, J. H. (2020). Economic policy uncertainty and firm tax avoidance. *Accounting & Finance*, 60(4), 3935–3978. <https://doi.org/10.1111/acfi.12538>
- Nicolas, M. L. D., Desroziers, A., Caccioli, F., & Aste, T. (2024). ESG reputation risk matters: An event study based on social media data. *Finance Research Letters*, 59, 104712. <https://doi.org/10.48550/arXiv.2307.11571>
- Nicolo', G., Zampone, G., De Iorio, S., & Sannino, G. (2023). Does SDG disclosure reflect corporate underlying sustainability performance? Evidence from UN Global Compact participants. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 35, 214–260. <https://doi.org/10.1111/jifm.12194>
- Nikolaeva-Aranovich, A. (2023). Non-Financial Factors in Creation and Preservation of Company Value in Telecommunication Industry. *Journal of Corporate Finance Research*, 17(1), 90–100. <https://doi.org/10.17323/j.jcfr.2073-0438.17.1.2023.90-100>
- Nimani, A., Zeqiraj, V., & Spahija, D. (2022). the Importance of Corporate Social Responsibility for Companies: the Developing Market Study. *Journal of Governance and Regulation*, 11(4 Special Issue), 314–320. <https://doi.org/10.22495/jgrv11i4siart11>
- Nirino, N., Santoro, G., Miglietta, N., & Quaglia, R. (2021). Corporate controversies and company's financial performance: Exploring the moderating role of ESG practices. *Technological Forecasting and Social Change*, 162, 120341. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2020.120341>
- Nofsinger, J., & Varma, A. (2014). Socially responsible funds and market crises. *Journal of Banking & Finance*, 48, 180–193. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.12.016>
- Nollet, J., Filis, G., & Mitrokostas, E. (2016). Corporate social responsibility and financial performance: A non-linear and disaggregated approach. *Economic Modelling*, 52, 400–407. <https://doi.org/10.1016/J.ECONMOD.2015.09.019>
- Okoli, C. (2015). A Guide to Conducting a Standalone Systematic Literature Review.

Communications of the Association for Information Systems, 37.
<https://doi.org/10.17705/1CAIS.03743>

- Oliver Yébenes, M. (2024). Climate change, ESG criteria and recent regulation: challenges and opportunities. *Eurasian Economic Review*, 14(1), 87–120. <https://doi.org/10.1007/s40822-023-00251-x>
- Ortas, E., & Gallego-Álvarez, I. (2020). Bridging the gap between corporate social responsibility performance and tax aggressiveness. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 33(4), 825–855. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-03-2017-2896>
- Overesch, M., & Rincke, J. (2009). What Drives Corporate Tax Rates Down? A Reassessment of Globalization, Tax Competition, and Dynamic Adjustment to Shocks*. *Scandinavian Journal of Economics*, 113. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9442.2011.01650.x>
- Pacheco, F. A. L., Pissarra, T. C. T., Valera, C. A., de Melo, M. C., & Fernandes, L. F. S. (2025). Tailings Dam Failures in Brazil: River Contamination, Ecosystem Recovery, and Institutional Responses to the Mariana and Brumadinho Disasters. *Current Opinion in Environmental Science & Health*, 47, 100654. <https://doi.org/10.1016/j.coesh.2025.100654>
- Page, M. J., McKenzie, J. E., Bossuyt, P. M., Boutron, I., Hoffmann, T. C., Mulrow, C. D., Shamseer, L., Tetzlaff, J. M., Akl, E. A., & Brennan, S. E. (2021). The PRISMA 2020 statement: an updated guideline for reporting systematic reviews. *BMJ*, 372(n71). <https://doi.org/10.1136/bmj.n71>
- Page, M. J., Moher, D., Bossuyt, P. M., Boutron, I., Hoffmann, T. C., Mulrow, C. D., Shamseer, L., Tetzlaff, J. M., Akl, E. A., & Brennan, S. E. (2021). PRISMA 2020 explanation and elaboration: updated guidance and exemplars for reporting systematic reviews. *BMJ (Clinical Research Ed.)*, 372(n160). <https://doi.org/10.1136/bmj.n160>
- Panagiotidou, E., Chondrou, S., Mandilas, A., & Florou, G. (2026). Voluntary Sustainability Reporting and Financial Performance: Empirical Insights From the Global Real Estate Sector. In *Data-Driven ESG Strategy Implementation Through Business Intelligence* (pp. 387–422). <https://doi.org/10.4018/979-8-3373-5142-1.ch014>
- Pandya, K. (2025). Ethical Challenges of Generative AI in Academic Writing. *International Journal on Science and Technology*, 16(4). <https://doi.org/10.71097/IJSAT.v16.i4.8913>
- Pankratz, N., Bauer, R., & Derwall, J. (2023). Climate change, firm performance, and investor surprises. *Management Science*, 69(12), 7352–7398. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2023.4685>
- Pantazi, T. (2024). The Introduction of Mandatory Corporate Sustainability Reporting in the EU and the Question of Enforcement. *European Business Organization Law Review*, 25(3), 509–532. <https://doi.org/10.1007/s40804-024-00320-x>
- Papagrigoriou, A., Kalantonis, P., Matsali, C., & Kaldis, P. (2021). Modern Business Activities and

- Firms' Performance: The Case of Corporate Social Responsibility, Evidence from the Greek Listed Firms in the Athens Stock Exchange. *Modern Economy*, 12(2), 429–451. <https://doi.org/10.4236/me.2021.122022>
- Parchet, R. (2019). Are Local Tax Rates Strategic Complements or Strategic Substitutes? *American Economic Journal: Economic Policy*, 11(2), 189–224. <https://www.jstor.org/stable/26641370>
- Paruchuri, S., Hoempler, E., Cowen, A., Cannella, A., & Nahm, P. (2024). Governance Failure and Governance Under Failure: Reviewing the Role of Directors in Organizational Misconduct. *Journal of Management*, 50(6), 2237–2265. <https://doi.org/10.1177/01492063231225420>
- Pasko, O., Chen, F., Oriekhova, A., Brychko, A., & Shalyhina, I. (2021). Mapping the Literature on Sustainability Reporting: A Bibliometric Analysis Grounded in Scopus and Web of Science Core Collection. *European Journal of Sustainable Development*, 10(1), 303. <https://doi.org/10.14207/ejsd.2021.v10n1p303>
- Passas, I., Ragazou, K., Zafeiriou, E., Garefalakis, A., & Zopounidis, C. (2022). ESG Controversies: A Quantitative and Qualitative Analysis for the Sociopolitical Determinants in EU Firms. *Sustainability (Switzerland)*, 14(19), 1–17. <https://doi.org/10.3390/su141912879>
- Paul, J., & Barari, M. (2022). Meta-analysis and traditional systematic literature reviews—What, why, when, where, and how? *Psychology & Marketing*, 39(6), 1099–1115. <https://doi.org/10.1002/mar.21657>
- Paul, J., & Benito, G. R. G. (2018). A review of research on outward foreign direct investment from emerging countries, including China: what do we know, how do we know and where should we be heading? *Asia Pacific Business Review*, 24(1), 90–115. <https://doi.org/10.1080/13602381.2017.1357316>
- Paul, J., & Criado, A. R. (2020). The art of writing literature review: What do we know and what do we need to know? *International Business Review*, 29(4), 101717. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2020.101717>
- Paul, J., Khatri, P., & Kaur Duggal, H. (2024). Frameworks for developing impactful systematic literature reviews and theory building: What, Why and How? *Journal of Decision Systems*, 33(4), 537–550. <https://doi.org/10.1080/12460125.2023.2197700>
- Paul, J., Lim, W. M., O'Cass, A., Hao, A., & Bresciani, S. (2021). Scientific procedures and rationales for systematic literature reviews (SPAR-4-SLR). *International Journal of Consumer Studies*, 45(4), O1–O16. <https://doi.org/10.1111/ijcs.12695>
- Pedersen, L. H., Fitzgibbons, S., & Pomorski, L. (2021). Responsible investing: The ESG-efficient frontier. *Journal of Financial Economics*, 142(2), 572–597. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2020.11.001>

- Penrose, E. T. (2009). *The Theory of the Growth of the Firm*. Oxford university press.
- Petrica, I.-M., Caraiani, C., Lungu, C. I., & Anica-Popa, L.-E. A.-P. (2024). The interconnectivity of ESG research within the realm of sustainability: A bibliometric analysis. *Journal of Accounting and Management Information Systems*, 23(1), 261–290. <https://doi.org/10.24818/jamis.2024.01011>
- Petridis, K., Kiosses, N., Tampakoudis, I., & Ben Abdelaziz, F. (2023). Measuring the efficiency of mutual funds: Does ESG controversies score affect the mutual fund performance during the COVID-19 pandemic? *Operational Research*, 23(3), 1–29. <https://doi.org/10.1007/s12351-023-00795-5>
- Petticrew, M., & Roberts, H. (2008). *Systematic reviews in the social sciences: A practical guide*. John Wiley & Sons. <https://doi.org/10.1002/9780470754887>
- Pfeffer, J., & Salancik, G. (2015). External control of organizations—Resource dependence perspective. In *Organizational behavior 2* (pp. 355–370). Routledge. <https://doi.org/10.4324/9781315702001-32>
- Picciotto, S., Gallardo, A., Kadet, J., Henn, M., & Villanueva, M. (2017). The G20 and the “Base Erosion and Profit Shifting (BEPS) Project.” In *DIE Discussion Paper: Vol. No. 18*. Deutsches Institut für Entwicklungspolitik. <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/199508/1/die-dp-2017-18.pdf>
- Pietrancosta, A., & Marraud des Grottes, A. (2022). ESG Trends – What the Boards of All Companies Should Know About ESG Regulatory Trends in Europe. *SSRN Electronic Journal*, August. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4206521>
- Pizzi, S., Del Baldo, M., Caputo, F., & Venturelli, A. (2022). Voluntary disclosure of Sustainable Development Goals in mandatory non-financial reports: The moderating role of cultural dimension. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 33(1), 83–106. <https://doi.org/10.1111/jifm.12139>
- Pizzi, S., Venturelli, A., & Caputo, F. (2025). Regulating sustainability reporting in Europe: de jure harmonisation or de facto standardisation? *Accounting in Europe*, 22(1), 51–75. <https://doi.org/10.1080/17449480.2024.2330976>
- Plota, K., Mitroulia, M., & Stratoulis, M. (2024). The relationship of digital literacy with e-health. *Olympiáda Techniky Plzeň 2024*, 29. <https://doi.org/https://dspace.zcu.cz/bitstreams/9b11e4c4-b2c1-4cdf-a97e-064e54317b01/download>
- Pollman, E. (2021). Corporate Social Responsibility, ESG, and Compliance. In B. van Rooij & D. D. Sokol (Eds.), *The Cambridge Handbook of Compliance* (pp. 662–672). Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/9781108759458.045>

- Pollman, E. (2022). *The Making and Meaning of ESG*. U of Penn, Inst for Law & Econ Research Paper No. 22-23, European Corporate Governance Institute - Law Working Paper No. 659/2022, Harvard Business Law Review, Forthcoming. <https://ssrn.com/abstract=4219857>
- PRI. (2021). *What is Responsible Investment?* <https://www.unpri.org/introductory-guides-to-responsible-investment/what-is-responsible-investment/4780.article>
- Qutait, Z., & Salem, S. (2025). The role of corporate social responsibility in the tax avoidance of Palestinian companies. *Asian Review of Accounting*. <https://doi.org/10.1108/ARA-03-2024-0088>
- Ragazou, K., Sklavos, G., Zournatzidou, G., & Sariannidis, N. (2025). Modeling governance innovation under esg pressure: A DEMATEL–ANP approach to institutional complexity. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 11(3), 100617. <https://doi.org/10.1016/j.joitmc.2025.100617>
- Rahat, B., & Nguyen, P. (2024). The impact of ESG profile on Firm's valuation in emerging markets. *International Review of Financial Analysis*, 95, 103361. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2024.103361>
- Rahi, A. B. M. F., Johansson, J., Blomkvist, M., & Hartwig, F. (2024). Corporate sustainability and financial performance: A hybrid literature review. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(2), 801–815. <https://doi.org/10.1002/csr.2600>
- Raimo, N., L'Abate, V., Sica, D., & Vitolla, F. (2025). Integrated reporting and the Corporate Sustainability Reporting Directive: bridging the gap or growing apart? *Management Decision*. <https://doi.org/10.1108/MD-10-2024-2408>
- Raja Ahmad, R. A., Samsuddin, M. E., Azmi, N. A., & Abdullah, N. (2023). Is environmental, social and governance (ESG) disclosure value enhancing? Evidence from top 100 companies. *Asia-Pacific Management Accounting Journal (APMAJ)*, 18(2), 143–163. <https://doi.org/10.24191/apmaj.v18i2-06>
- Raza, H., Khan, M. A., Mazliham, M. S., Alam, M. M., Aman, N., & Abbas, K. (2022). Applying artificial intelligence techniques for predicting the environment, social, and governance (ESG) pillar score based on balance sheet and income statement data: A case of non-financial companies of USA, UK, and Germany. *Frontiers in Environmental Science*, 10. <https://doi.org/10.3389/fenvs.2022.975487>
- Reber, B., Gold, A., & Gold, S. (2022). ESG Disclosure and Idiosyncratic Risk in Initial Public Offerings. *Journal of Business Ethics*, 179(3), 867–886. <https://doi.org/10.1007/s10551-021-04847-8>
- Redondo Alamillos, R., & de Mariz, F. (2022). How Can European Regulation on ESG Impact

- Business Globally? *Journal of Risk and Financial Management*, 15(7), 291. <https://doi.org/10.3390/jrfm15070291>
- Rego, S. O., & Wilson, R. (2012). Equity risk incentives and corporate tax aggressiveness. *Journal of Accounting Research*, 50(3), 775–810. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2012.00438.x>
- RepRisk. (2021). *RepRisk methodology overview*. <https://www.reprisk.com/insights/resources/methodology>
- Roussilhe, G., Ligozat, A.-L., & Quinton, S. (2023). A long road ahead: a review of the state of knowledge of the environmental effects of digitization. *Current Opinion in Environmental Sustainability*, 62, 101296. <https://doi.org/10.1016/j.cosust.2023.101296>
- Rudyanto, A. (2024). Does tax disclosure in Global Reporting Initiative (GRI)-based sustainability reporting mitigate aggressive tax avoidance? Evidence from a developing country. *Journal of Global Responsibility*, 16(1), 37–51. <https://doi.org/10.1108/JGR-05-2023-0077>
- Rusch, M., Schöggel, J.-P., & Baumgartner, R. J. (2023). Application of digital technologies for sustainable product management in a circular economy: A review. *Business Strategy and the Environment*, 32(3), 1159–1174. <https://doi.org/10.1002/bse.3099>
- Saini, M., Aggarwal, V., Dhingra, B., Kumar, P., & Yadav, M. (2023). ESG and financial variables: a systematic review. *International Journal of Law and Management*, 65(6), 663–682. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-02-2023-0033>
- Saleh, M., Amin, H. M. G., & Elamer, A. A. (2025). Corporate social responsibility, tax behavior, and institutional context: an empirical analysis. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 32(6), 1–17. <https://doi.org/10.1002/csr.70073>
- Salem, M. R. M., Azam, A. H. M., & Shahimi, S. (2026). When sustainability thinks: how artificial intelligence translates ESG pillars into risk discipline in ASEAN-5 banking. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 1–43. <https://doi.org/10.1108/JFRC-07-2025-0210>
- Salhi, B., Riguen, R., Kachouri, M., & Jarboui, A. (2020). The mediating role of corporate social responsibility on the relationship between governance and tax avoidance: UK common law versus French civil law. *Social Responsibility Journal*, 16(8), 1149–1168. <https://doi.org/10.1108/SRJ-04-2019-0125>
- Samaniego-Medina, R., & Giráldez-Puig, P. (2022). Do sustainability risks affect credit ratings? Evidence from European banks. *Amfiteatru Economic*, 24(61), 720–738. <https://doi.org/10.24818/EA/2022/61/720>
- Sánchez, I., Hussain, N., Aibar-Guzmán, C., & Aibar-Guzmán, B. (2025). ESG controversies and external assurance: Examining their impact on firm value and image. *The British Accounting Review*, 101704. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2025.101704>

- Sari, D., & Tjen, C. (2016). Corporate Social Responsibility Disclosure, Environmental Performance, and Tax Aggressiveness. *International Research Journal of Business Studies*, 9(2), 93–104. <https://doi.org/10.21632/irjbs.9.2.93-104>
- Sauer, P. C., & Seuring, S. (2023). How to conduct systematic literature reviews in management research: a guide in 6 steps and 14 decisions. *Review of Managerial Science*, 17(5), 1899–1933. <https://doi.org/10.1007/s11846-023-00668-3>
- Sautner, Z., Van Lent, L., Vilkov, G., & Zhang, R. (2023). Firm-Level Climate Change Exposure. *The Journal of Finance*, 78(3), 1449–1498. <https://doi.org/10.1111/jofi.13219>
- Savio, R., D’Andrassi, E., & Ventimiglia, F. (2023). A Systematic Literature Review on ESG during the COVID-19 Pandemic. *Sustainability*, 15(3), 2020. <https://doi.org/10.3390/su15032020>
- Scarpa, F., & Signori, S. (2023). Understanding corporate tax responsibility: a systematic literature review. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 14(7), 179–201. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-04-2022-0200>
- Scarpa, F., Signori, S., & Crane, A. (2024). Corporate Tax Responsibility: Expectations of Implicit and Explicit CSR in the U.K. Media. *Business & Society*, 64(2), 299–338. <https://doi.org/10.1177/00076503241254826>
- Scherer, A. G., & Palazzo, G. (2007). Toward a political conception of corporate responsibility: Business and society seen from a habermasian perspective. *Academy of Management Review*, 32(4), 1096–1120. <https://doi.org/10.5465/amr.2007.26585837>
- Schiemann, F., & Tietmeyer, R. (2022). ESG Controversies, ESG Disclosure and Analyst Forecast Accuracy. *International Review of Financial Analysis*, 84(August), 102373. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102373>
- Schmelzle, F., & Hielscher, S. (2025). Digital sufficiency: A new perspective on digitalisation as a driver for sustainability? Analysis report of the project “Digitalisation and sustainability at EU level: Opportunities and risks of digitalisation for the implementation of the 2030 Agenda at. In *German Environment Agency*. https://www.umweltbundesamt.de/sites/default/files/medien/11850/publikationen/35_2025_texte_anh_3_bf.pdf
- Schulz, K. A., & Sureth-Sloane, C. (2025). Tax Compliance Management Systems in German Tax Audits-An Analysis of Practical Experiences. *TRR*, 266. <https://doi.org/10.2139/ssrn.5378524>
- Segura, L. C., Naser, A., Abreu, R., & Perez-Lopez, J. A. (2024). ESG Dimensions and Corporate Value: Insights for Sustainable Investments. *Sustainability*, 16(17), 7376. <https://doi.org/10.3390/su16177376>
- Sepetis, A., Parlavantzas, I., Rizos, F., Leivaditis, V., Gkika, E., & Skordoulis, M. (2026). Leadership

- Climate for Sustainability, ESG Awareness, and Employee Green Behavior: The Case of Healthcare Organizations in Greece. *Sustainability*, 18(11), 5376. <https://doi.org/10.3390/su18115376>
- Serafeim, G., & Yoon, A. (2022). Which Corporate ESG News Does the Market React To? *Financial Analysts Journal*, 78(1), 59–78. <https://doi.org/10.1080/0015198X.2021.1973879>
- Shakil, M. H. (2021). Environmental, social and governance performance and financial risk: Moderating role of ESG controversies and board gender diversity. *Resources Policy*, 72, 102144. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2021.102144>
- Shakil, M. H. (2024). Environmental, social and governance controversies: A bibliometric review and research agenda. *Finance Research Letters*, 70, 106325. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.106325>
- Shakil, M. H., Tasnia, M., & Mostafiz, M. I. (2020). Board gender diversity and environmental, social and governance performance of US banks: moderating role of environmental, social and corporate governance controversies. *International Journal of Bank Marketing*, 39(4), 661–677. <https://doi.org/10.1108/IJBM-04-2020-0210>
- Shakri, I., Chung, C., & Ryu, D. (2025). Do board networks fuel ESG controversies? *Finance Research Letters*, 83(A), 107641. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2025.107641>
- Shams, S., Bose, S., & Gunasekarage, A. (2022). Does corporate tax avoidance promote managerial empire building? *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 18(1), 100293. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2021.100293>
- Sharma, C., & Kushwah, S. (2025). Mapping the Theory of Consumption Values: A Systematic Review Using the TCCM Approach. *Journal of Consumer Behaviour*, 24(2), 562–610. <https://doi.org/10.1002/cb.2434>
- Sharma, R. (2025). Unveiling the effects of the Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) on company sustainability reporting practices: a case of German companies. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-01-2025-0091>
- Shen, H., Lin, H., Han, W., & Wu, H. (2023). ESG in China: A review of practice and research, and future research avenues. *China Journal of Accounting Research*, 16(4), 100325. <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2023.100325>
- Shruthi Priya, G., & Sathish, A. S. (2024). Storytelling alchemy in marketing: unveiling future research directions with ADO TCM framework. *Cogent Business & Management*, 11(1), 2392257. <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2392257>
- Sikka, P. (2010). Smoke and mirrors: Corporate social responsibility and tax avoidance. *Accounting Forum*, 34(3–4), 153–168. <https://doi.org/10.1016/j.accfor.2010.05.002>

- Singh, R., Khan, S., Dsilva, J., Akram, U., & Haleem, A. (2024). Modelling the Organisational Factors for Implementation of Corporate Social Responsibility: A Modified TISM Approach. *Global Journal of Flexible Systems Management*, 25(2), 283–301. <https://doi.org/10.1007/s40171-024-00388-x>
- Singh, V., Verma, S., & Chaurasia, S. S. (2020). Mapping the themes and intellectual structure of corporate university: co-citation and cluster analyses. *Scientometrics*, 122(3), 1275–1302. <https://doi.org/10.1007/s11192-019-03328-0>
- Singhania, M., & Saini, N. (2023). Institutional framework of ESG disclosures: comparative analysis of developed and developing countries. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 13(1), 516–559. <https://doi.org/10.1080/20430795.2021.1964810>
- Singhania, M., Saini, N., Shri, C., & Bhatia, S. (2024). Cross-country comparative trend analysis in ESG regulatory framework across developed and developing nations. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 35(1), 61–100. <https://doi.org/10.1108/MEQ-02-2023-0056>
- Sklavos, G., Zournatzidou, G., & Sariannidis, N. (2026). Unveiling ESG Controversy Risks: A Multi-Criteria Evaluation of Whistleblowing Performance in European Financial Institutions. In *Risks* (Vol. 14, Issue 1, p. 10). <https://doi.org/10.3390/risks14010010>
- Skordoulis, M., & Kalantonis, P. (2026). The Financial Impact of Environmentally Sustainable Innovation: Evidence from the ATHEX ESG Index and Integrated Corporate Reports. In *Strategic Innovative Marketing and Tourism* (pp. 675–683). https://doi.org/10.1007/978-3-032-12968-0_73
- Skordoulis, M., Kyriakopoulos, G., Ntanos, S., Galatsidas, S., Arabatzis, G., Chalikias, M., & Kalantonis, P. (2022). The Mediating Role of Firm Strategy in the Relationship between Green Entrepreneurship, Green Innovation, and Competitive Advantage: The Case of Medium and Large-Sized Firms in Greece. *Sustainability*, 14(6). <https://doi.org/10.3390/su14063286>
- Snyder, H. (2023). Designing the literature review for a strong contribution. *Journal of Decision Systems*, 1–8. <https://doi.org/10.1080/12460125.2023.2197704>
- Soschinski, C. K., Mazzioni, S., Dal Magro, C. B., & Leite, M. (2024). Corporate controversies and market-to-book: the moderating role of ESG practices. *Revista Brasileira de Gestao de Negocios*, 26(01), e20230115. <https://doi.org/10.7819/rbgn.v26i01.425>
- Spence, M. (1978). Job market signaling. *Uncertainty in Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Stanley, T. D., & Doucouliagos, H. (2012). Meta-Regression Analysis in Economics and Business. In *Meta-Regression Analysis in Economics and Business*.

<https://doi.org/10.4324/9780203111710>

- Stanley, T. D., & Doucouliagos, H. (2015). Neither fixed nor random: weighted least squares meta-analysis. *Statistics in Medicine*, 34(13), 2116–2127. <https://doi.org/10.1002/sim.6481>
- Stanley, T. D., Doucouliagos, H., & Havranek, T. (2024). Meta-analyses of partial correlations are biased: Detection and solutions. *Research Synthesis Methods*, 15(2), 313–325. <https://doi.org/10.1002/jrsm.1704>
- Staroverova, M. (2022). The Impact of ESG Controversies on Bank Value and Risk-Taking. *Journal of Corporate Finance Research*, 16(3), 5–29. <https://doi.org/10.17323/j.jcfr.2073-0438.16.3.2022.5-29>
- STOXX. (2024). *DAX Index Guide*. Deutsche Börse Group. <https://www.stoxx.com>
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *The Academy of Management Review*, 20(3), 571–610. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9508080331>
- Sutton, A. J., Abrams, K. R., Jones, D. R., Sheldon, T. A., & Song, F. (2000). *Methods for meta-analysis in medical research* (Vol. 348). Wiley Chichester.
- Tamimi, N., & Sebastianelli, R. (2017). Transparency among S&P 500 companies: an analysis of ESG disclosure scores. *Management Decision*, 55(8), 1660–1680. <https://doi.org/10.1108/MD-01-2017-0018>
- Tanirak, E., & Lazar, C. (2024). Trends and Insights in ESG Reporting: An Analysis of DAX 40 Companies from 2019 to 2023. Available at SSRN 4995673. <https://research.owlit.de/document/5a59a797-96a5-3dd6-8ed1-f123e2c0e3a4>
- Tariq, A. (2025). Mandatory sustainability reporting and the disclosure-performance gap: insights from the EU directive. *Meditari Accountancy Research*, 33(7), 536–567. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-02-2025-2838>
- Tarjo, T., Anggono, A., Said, J., & Sakti, E. (2024). Environmental, Social, and Governance (ESG) Fraud: A bibliometric study and systematic literature review. *E3S Web of Conferences*, 499, 1002. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202449901002>
- Tenuta, P., & Cambrea, D. (2022). *ESG Measures and Non-financial Performance Reporting* (pp. 27–57). https://doi.org/10.1007/978-3-031-11491-5_3
- Tettamanzi, P., Minutiello, V., & Murgolo, M. (2023). Accounting education and digitalization: A new perspective after the pandemic. *International Journal of Management Education*, 21(3). <https://doi.org/10.1016/j.ijme.2023.100847>
- Thomson, R. (2018). *Thomson Reuters ESG Scores*. Thomson Reuters Eikon. https://www.researchgate.net/profile/Bita_Mashayekhi/post/ESG_Ratings-Are_there_any_ESG_ratings_that_require_participation_in_order_to_be_listed/attachment/5e6

9de1fcfe4a7bbe5652a52/AS:868158177046528@1583996447761/download/esg-scores-methodology.pdf

- Tibshirani, R. (1996). Regression shrinkage and selection via the lasso. *Journal of the Royal Statistical Society Series B: Statistical Methodology*, 58(1), 267–288. <https://doi.org/10.1111/j.2517-6161.1996.tb02080.x>
- Timbate, L. (2021). *CSR and corporate taxes: Substitutes or complements?* BRQ Business Research Quarterly. <https://doi.org/10.1177/23409444211002218>
- Ting, I. W. K., Azizan, N. A., Bhaskaran, R. K., & Sukumaran, S. K. (2020). Corporate social performance and firm performance: Comparative study among developed and emerging market firms. *Sustainability (Switzerland)*, 12(1). <https://doi.org/10.3390/SU12010026>
- Torinelli, V. H., Junior, A. F. D. A. D. S., Souza, A. L. R. De, Gomes, S. M. D. S., & Andrade, J. C. S. (2020). The impacts of environmental disasters on share value and sustainability index: an analysis of Vale company facing Mariana and Brumadinho disasters-Brazil. *Latin American Journal of Management for Sustainable Development*, 5(1), 75–94. <https://doi.org/10.1504/lajmsd.2020.10027404>
- Tranfield, D., Denyer, D., & Smart, P. (2003). Towards a methodology for developing evidence-informed management knowledge by means of systematic review. *British Journal of Management*, 14(3), 207–222. <https://doi.org/10.1111/1467-8551.00375>
- Treepongkaruna, S., Kyaw, K., & Jiraporn, P. (2022). Shareholder litigation rights and ESG controversies: A quasi-natural experiment. *International Review of Financial Analysis*, 84, 102396. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102396>
- Treepongkaruna, S., Kyaw, K., & Jiraporn, P. (2024a). ESG controversies, corporate governance, and the market for corporate control. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 14(4), 815–842. <https://doi.org/10.1080/20430795.2024.2334253>
- Treepongkaruna, S., Kyaw, K., & Jiraporn, P. (2024b). ESG controversies and corporate governance: Evidence from board size. *Business Strategy and the Environment*, 33(5), 4218–4232. <https://doi.org/10.1002/bse.3697>
- Tricco, A. C., Lillie, E., Zarin, W., O'Brien, K. K., Colquhoun, H., Levac, D., Moher, D., Peters, M. D. J., Horsley, T., Weeks, L., Hempel, S., Akl, E. A., Chang, C., McGowan, J., Stewart, L., Hartling, L., Aldcroft, A., Wilson, M. G., Garritty, C., ... Straus, S. E. (2018). PRISMA Extension for Scoping Reviews (PRISMA-ScR): Checklist and Explanation. *Annals of Internal Medicine*, 169(7), 467–473. <https://doi.org/10.7326/M18-0850>
- Tsalavoutas, I., Tsoligkas, F., & Evans, L. (2020). Compliance with IFRS mandatory disclosure requirements: A structured literature review. *Journal of International Accounting, Auditing and*

- Taxation*, 40(C), 100338. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2020.100338>
- Tsang, A., Frost, T., & Cao, H. (2023). Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure: A literature review. *British Accounting Review*, 55(1), 101149. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2022.101149>
- Tuazon, M. J., & Stenlund, M. (2019). *The Role of Taxation in the Fulfilment of Human Rights and Sustainable Development The Obligation to Mobilize Resources*. <https://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:1353116/FULLTEXT01.pdf>
- Tumewang, Y. K., Yunita, D. N., & Hassan, K. M. (2024). A bibliometric analysis of ESG in Islamic banks: mapping current trends and projecting future research direction. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. <https://doi.org/10.1108/JFRA-09-2023-0513>
- Turzo, T., Marzi, G., Favino, C., & Terzani, S. (2022). Non-financial reporting research and practice: Lessons from the last decade. *Journal of Cleaner Production*, 345, 131154. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2022.131154>
- Ullah, M., Shahid, A., Din, I. ud, Roman, M., Assam, M., Fayaz, M., Ghadi, Y., & Aljuaid, H. (2022). Analyzing Interdisciplinary Research Using Co-Authorship Networks. *Complexity*, 2022(1), 2524491. <https://doi.org/10.1155/2022/2524491>
- US National Science Foundation. (2023). *Notice to research community: Use of generative artificial intelligence technology in the NSF merit review process*. https://new.nsf.gov/news/notice-to-the-research-community-on-ai?utm_medium=email&utm_source=govdelivery
- Velte, P. (2017). Does ESG performance have an impact on financial performance? Evidence from Germany. *Journal of Global Responsibility*, 8(2), 169–178. <https://doi.org/10.1108/JGR-11-2016-0029>
- Velte, P. (2018). Is audit committee expertise connected with increased readability of integrated reports: Evidence from EU companies. *Problems and Perspectives in Management*, 16(2), 23–41. [https://doi.org/10.21511/ppm.16\(2\).2018.03](https://doi.org/10.21511/ppm.16(2).2018.03)
- Velte, P. (2019). What do we know about meta-analyses in accounting, auditing, and corporate governance? *Meditari Accountancy Research*, 27(1), 17–43. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-03-2018-0317>
- Velte, P. (2023). Sustainable institutional investors, corporate sustainability performance, and corporate tax avoidance: Empirical evidence for the European capital market. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30(5), 2406–2418. <https://doi.org/10.1002/csr.2492>
- Villiers, C. de, & van Staden, C. J. (2011). Where firms choose to disclose voluntary environmental information. *Journal of Accounting and Public Policy*, 30(6), 504–525.

<https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2011.03.005>

- Von Münchhausen, S., Volk, C., Pop, O., Vosburg, K., Barr, C., & Gaz, H. (2024). *The ESG Risk Ratings Methodology Abstract:Version 3.1*. Morningstar Sustainalytics. https://www.sustainalytics.com/docs/knowledgehublibraries/default-document-library/sustainalytics_-esg-risk-ratings_-version-3-1_-methodology-abstract_-june-2024.pdf
- Waddock, S. A., & Graves, S. B. (1997). The corporate social performance–financial performance link. *Strategic Management Journal*, 18(4), 303–319. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(199704\)18:4<303::AID-SMJ869>3.0.CO;2-G](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(199704)18:4<303::AID-SMJ869>3.0.CO;2-G)
- Wadhwa, K., & Goodell, J. W. (2024). Political uncertainty and stock price crash risk: Insights from state-elections in an emerging market. *International Review of Financial Analysis*, 95, 103419. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2024.103419>
- Wang, L., Sha, Y., Li, Y., & Wang, T. (2025). The double-edged effects of the ESG rating on analyst forecast performance. *International Review of Economics & Finance*, 103, 104547. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2025.104547>
- Wang, L., Zhang, Y., & Qi, C. (2023). Does the CEOs' hometown identity matter for firms' environmental, social, and governance (ESG) performance? *Environmental Science and Pollution Research*, 30(26), 69054–69063. <https://doi.org/10.1007/s11356-023-27349-8>
- Wang, N., Pan, H., Feng, Y., & Du, S. (2023). How do ESG practices create value for businesses? Research review and prospects. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-12-2021-0515>
- Wang, Z., & Sarkis, J. (2017). Corporate social responsibility governance, outcomes, and financial performance. *Journal of Cleaner Production*, 162(9), 1607–1616. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.06.142>
- Watson, L. (2015). Corporate Social Responsibility, Tax Avoidance, and Earnings Performance. *Journal of the American Taxation Association*, 37(2), 1–21. <https://doi.org/10.2308/atax-51022>
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive accounting theory*. SSRN Electronic Journal; Prentice-Hall Inc. <https://ssrn.com/abstract=928677>
- Whelan, T., Atz, U., Van Holt, T., & Clark, C. (2021). ESG and Financial Performance: Uncovering the Relationship by Aggregating Evidence from 1,000 Plus Studies Published between 2015-2020. *NYU | STERN Report*, 520–536. https://www.stern.nyu.edu/sites/default/files/assets/documents/NYU-RAM_ESG-Paper_2021_Rev_0.pdf
- Wijeweera, A., Kortt, M. A., & Kim, N. (2026). Dissecting ESG: Do environmental, social, and governance pillars influence share returns differently? *Research in International Business and*

Finance, 81, 103210. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2025.103210>

- Wilson, R. J. (2009). An Examination of Corporate Tax Shelter Participants. *The Accounting Review*, 84(3), 969–999. <https://doi.org/10.2308/accr.2009.84.3.969>
- Wirba, A. V. (2024). Corporate Social Responsibility (CSR): The Role of Government in promoting CSR. *Journal of the Knowledge Economy*, 15(2), 7428–7454. <https://doi.org/10.1007/s13132-023-01185-0>
- Wong, C., & Petroy, E. (2020). *Rate the Raters 2020: Investor Survey and Interview Results*. SustainAbility. <https://www.sustainability.com/globalassets/sustainability.com/thinking/pdfs/sustainability-ratetheraters2020-report.pdf>
- Wonglimpiyarat, J. (2025). Achieving the United Nations sustainable development goals—innovation diffusion and business model innovations. *Foresight*, 27(1), 101–119. <https://doi.org/10.1108/FS-11-2023-0233>
- Wu, C., Ling, M., Hou, D., Dai, Z., & Zhang, X. (2025). Corporate Social Responsibility, Market Business Environment, and Stock Price Crash Risk: An Analysis from the Stakeholder Perspective. *Finance Research Letters*, 108367. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2025.108367>
- Wu, Z., Lin, S., Chen, T., Luo, C., & Xu, H. (2023). Does effective corporate governance mitigate the negative effect of ESG controversies on firm value? *Economic Analysis and Policy*, 80, 1772–1793. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2023.11.018>
- Xanthopoulou, A., Skordoulis, M., Kalantonis, P., & Arsenos, P. (2024). Integrating corporate governance and forensic accounting: A sustainable corporate strategy against fraud. *Journal of Governance and Regulation*, 13(2 Special Issue), 327–338. <https://doi.org/10.22495/jgrv13i2siart9>
- Xie, J., Nozawa, W., Yagi, M., Fujii, H., & Managi, S. (2019). Do environmental, social, and governance activities improve corporate financial performance? *Business Strategy and the Environment*, 28(2), 286–300. <https://doi.org/10.1002/bse.2224>
- Xu, M., Tse, Y. K., Geng, R., Liu, Z., & Potter, A. (2025). Greenwashing and market value of firms: An empirical study. *International Journal of Production Economics*, 284, 109606. <https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2025.109606>
- Xu, S., Wang, F., Cullinan, C. P., & Dong, N. (2022). Corporate Tax Avoidance and Corporate Social Responsibility Disclosure Readability: Evidence from China. *Australian Accounting Review*, 32(2), 267–289. <https://doi.org/10.1111/auar.12372>
- Xue, R., Wang, H., Yang, Y., Linnenluecke, M. K., Jin, K., & Cai, C. W. (2023). The adverse impact of corporate ESG controversies on sustainable investment. *Journal of Cleaner Production*, 427,

139237. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2023.139237>

- Yan, S., Almandoz, J., & Ferraro, F. (2021). The Impact of Logic (In)Compatibility: Green Investing, State Policy, and Corporate Environmental Performance. *Administrative Science Quarterly*, 66(4), 903–944. <https://doi.org/10.1177/00018392211005756>
- Yang, Y., & Jiang, Y. (2024). The impact of suppliers' CSR controversies on buyers' market value: The moderating role of social capital. *Journal of Purchasing and Supply Management*, 30(1), 100904. <https://doi.org/10.1016/j.pursup.2024.100904>
- Yin, J., & Xu, J. (2025). ESG controversies, intellectual capital and firm financial performance: evidence from Chinese manufacturing sector. *Journal of Intellectual Capital*, 26(6), 1208–1232. <https://doi.org/10.1108/JIC-10-2024-0324>
- Yoon, B.-H. B. H., Lee, J.-H. J. H., & Cho, J.-H. J. H. (2021). The effect of esg performance on tax avoidance—evidence from korea. *Sustainability (Switzerland)*, 13(12), 1–16. <https://doi.org/10.3390/su13126729>
- Yu, E. P., & Luu, B. Van. (2021). International variations in ESG disclosure – Do cross-listed companies care more? *International Review of Financial Analysis*, 75, 101731. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2021.101731>
- Yu, E. P., Luu, B. van, & Chen, C. H. (2020). Greenwashing in environmental, social and governance disclosures. *Research in International Business and Finance*, 52, 101192. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101192>
- Zagelmeyer, S. (2024). Corporate Commitment to Decent Work and Sustainable Development: A Quantitative Analysis of Corporate Reports of DAX 40 MNCs. In *International Business and SDG 8: Exploring the Relationship between IB and Society* (pp. 59–85). Springer. https://doi.org/10.1007/978-3-031-46802-5_4
- Zaman, R. (2024). When corporate culture matters: The case of stakeholder violations. *The British Accounting Review*, 56(1), 101188. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2023.101188>
- Zeng, T. (2019). Relationship between corporate social responsibility and tax avoidance: international evidence. *Social Responsibility Journal*, 15(2), 244–257. <https://doi.org/10.1108/SRJ-03-2018-0056>
- Zervoudi, E. K., Moschos, N., & Christopoulos, A. G. (2025). From the Corporate Social Responsibility (CSR) and the Environmental, Social and Governance (ESG) Criteria to the Greenwashing Phenomenon: A Comprehensive Literature Review About the Causes, Consequences and Solutions of the Phenomenon with Specific Case . In *Sustainability* (Vol. 17, Issue 5, p. 2222). <https://doi.org/10.3390/su17052222>
- Zhai, C., & Guyatt, G. (2023). Fixed-effect and random-effects models in meta-analysis. *Chinese*

Medical Journal, 137(1), 1–4. <https://doi.org/10.1097/CM9.0000000000002814>

- Zhang, C., Zhang, S., Lu, P., & Yan, J. (2021). ESG Ratings and Corporate Tax Avoidance--An Analysis based on Chinese A-share Listed Companies. *Scientific Journal of Economics and Management Research Volume*, 3(12), 16–27. <https://www.sjemr.org/download/SJEMR-3-12-16-27.pdf>
- Zhang, D. (2022). Are firms motivated to greenwash by financial constraints? Evidence from global firms' data. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 33(3), 459–479. <https://doi.org/10.1111/jifm.12153>
- Zhang, H., & Zhang, J. (2023). Political corruption and accounting choices. *Journal of Business Finance & Accounting*, 50(3–4), 443–481. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12646>
- Zhang, J., & Wang, D. D. (2025). The Impact of Controversial Events on Corporate Resilience: The Chain-Mediating Role of ESG and Value-at-Risk. *Sustainability*, 17(24), 11032. <https://doi.org/10.3390/su172411032>
- Zhang, Y., Yuan, L., Ibrahim, I., & Omar, R. (2025). Sustainability in Question: Climate Risk, Environment, Social and Governance Performance, and Tax Avoidance. In *Sustainability* (Vol. 17, Issue 4, p. 1400). <https://doi.org/10.3390/su17041400>
- Zhou, J., & Lei, X. (2025). ESG rating uncertainty and corporate financial misconduct. *Journal of Business Research*, 189, 115092. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2024.115092>
- Zimmerman, J. L. (1983). Taxes and firm size. *Journal of Accounting and Economics*, 5(C), 119–149. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(83\)90008-3](https://doi.org/10.1016/0165-4101(83)90008-3)
- Zohny, H., McMillan, J., & King, M. (2023). Ethics of generative AI. *Journal of Medical Ethics*, 49(2), 79–80. <https://doi.org/10.1136/jme-2023-108909>
- Zülch, H., Schüder, M., & Retsch, B. T. (2023). *Verankerung von Nachhaltigkeit in der Unternehmenssteuerung: Sustainability-KPIs der DAX160-Unternehmen*. ESGZ: Die Fachzeitschrift Für Nachhaltigkeit & Recht. <https://research.owlit.de/document/5a59a797-96a5-3dd6-8ed1-f123e2c0e3a4>
- Zumente, I., & Bistrova, J. (2021). ESG Importance for Long-Term Shareholder Value Creation: Literature vs. Practice. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 7(2), 127. <https://doi.org/10.3390/joitmc7020127>
- Αθανασάκη, Β. (2019). *Οι γενικές ρήτρες κατά της φοροαποφυγής στο διεθνές και ευρωπαϊκό φορολογικό δίκαιο*. <https://www.nb.org/oi-genikes-ritres-foroapofigis-sto-diethnes-kai-eurwpaiko-forologiko-dikaio.html>
- Χύτης, Ε. (2014). Αναβαλλόμενη φορολογία και οι επιπτώσεις στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις. *Διδακτορική Διατριβή Πανεπιστήμιο Ιωαννίνων*, 480.

<https://doi.org/10.12681/eadd/42263>

Χύτης, Ε., & Μητρούλια, Μ. (2024, July). Το νέο Ευρωπαϊκό θεσμικό πλαίσιο των Εκθέσεων Εταιρικής Βιωσιμότητας (Sustainability Reporting Directive, CSRD). *Οικονομικός Ταχυδρόμος*. <https://www.ot.gr/2024/07/21/apopseis/experts/to-neo-eyropaiko-thesmiko-plaisio-ton-ektheseon-etairikis-viosimotitas-sustainability-reporting-directive-csrd/>

Χύτης, Ε., & Μητρούλια, Μ. (2026). ESG ασυνέπειες και εταιρικοί φόροι: Μια επιπλέον διάσταση της εταιρικής υπευθυνότητας. *Accountancy Greece*, 62(Α'Τρίμηνο), 50–53. https://www.accountancygreece.gr/wp-content/uploads/2026/03/AG_062_web.pdf

Παράρτημα

Διάχυση Ερευνητικών Αποτελεσμάτων - Συνεισφορά

Μέρος των αποτελεσμάτων της διατριβής έχει δημοσιευτεί σε έγκυρα διεθνή περιοδικά με κριτές και επιστημονικό τόμο. Παρουσίαση των ευρημάτων της έρευνας έχει γίνει επίσης σε διεθνή και εθνικά συνέδρια (μετά από κρίση).

Δημοσιεύσεις σε Διεθνή Επιστημονικά Περιοδικά (με σύστημα κριτών)

Mitroulia, M., Chytis, E., Kitsantas, T., Skordoulis, M. & Kalantonis, P. (2025). ESG Strategy and Tax Avoidance: Insights from a Meta-Regression Analysis. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(9). <https://doi.org/10.3390/jrfm18090503>

Mitroulia, M., Chytis, E. & Kitsantas, T. (2025). Exploring the nexus between corporate sustainability disclosure and firm tax behavior: A Meta-Analysis. *Central European Business Review*, 14(3), 103–131. <https://doi.org/10.18267/j.cebr.391>

Chytis, E., Eriotis, N. & Mitroulia, M. (2024). ESG in Business Research: A Bibliometric Analysis. *Journal of Risk and Financial Management*, 17(10), 460. <https://doi.org/10.3390/jrfm17100460>

Δημοσιεύσεις σε συλλογικούς Επιστημονικούς Τόμους (μετά από κρίση)

Chytis, E., & Mitroulia, M. (2025). Environmental, Social and Corporate Governance (ESG) disclosure and business sustainability performance: Trends and perspectives. In A. Hyz, & P. Kaldis (Eds.), *Economic integration: Strategies, challenges and global implications* (pp. 155–180). Nova Science Publishers. <https://doi.org/10.52305/SPJV6005>

Δημοσιεύσεις σε Οικονομικά Περιοδικά και Τύπο

Χύτης Ε. & Μητρούλια Μ. (2026). Περιβαλλοντικές, Κοινωνικές και Ασυνέπειες Διακυβέρνησης και Εταιρικοί Φόροι: Μία επιπλέον Διάσταση της Εταιρικής Υπευθυνότητας, *Accountancy Greece* 62(Α' Τρίμηνο), 50–53. https://www.accountancygreece.gr/wp-content/uploads/2026/03/AG_062_web.pdf

Χύτης Ε. & Μητρούλια Μ. (2024). Το νέο Ευρωπαϊκό θεσμικό πλαίσιο των Εκθέσεων Εταιρικής Βιωσιμότητας (Sustainability Reporting Directive, CSRD). *Οικονομικός Ταχυδρόμος*, τεύχος 21. <https://www.ot.gr/2024/07/21/apopseis/experts/to-neo-eyropaiko-thesmiko-plaisio-ton-ektheseon-etairikis-viosimotitas-sustainability-reporting-directive-csrd>

Συμμετοχή με ανακοινώσεις σε επιστημονικά συνέδρια (μετά από κρίση)

International Online Conference titled Corporate Governance: Multidisciplinary Research, Virtus Global Center for Corporate Governance - Ukraine, November 27, 2025, “A Review of the Evolution of ESG Controversies Literature with a Focus on the ADO–TCM Integrative Framework”. https://virtusinterpress.org/IMG/pdf/complete_pdf_file_of_the_book-13.pdf (page 27)

14th International Conference of the Financial Engineering and Banking Society (FEBS), 11–13 June 2025, Montpellier Business School, Montpellier, France. “ESG Reported Activities and Corporate Tax Planning: A Meta-Analysis”. marketplace.eventsadmin.com/Content/UPLOADS/1018/DetailedProgram06.06.25.pdf (page 14).

20th International Conference on Applied Business & Economics (ICABE 2024), 12–14 September 2024, University of Szczecin, Poland. “ESG in Business Research: A Bibliometric Analysis”. icabe.gr/wp-content/uploads/2024/09/FINAL-PROGRAM-ICABE-2024.pdf (page 14).

7th International Conference on Research in Management, 5–7 July 2024, Zurich, Switzerland. “Corporate Sustainable Disclosure and Tax Behavior: A Meta-Analysis”. <https://www.icrmanagement.org/round/zurich-2024/>

24rd Annual Conference of the Hellenic Finance and Accounting Association (H.F.A.A.), 19-20 December 2025, Athens, Greece. “Artificial Intelligence in Sustainable Business and Finance: A Bibliometric and Content Analysis Approach”. <http://www.hfaa.gr/wp-content/uploads/2025/12/program-2025-%CE%A4%CE%95%CE%9B%CE%99%CE%9A%CE%9F.-.pdf> (page 14)

23rd Annual Conference of the Hellenic Finance and Accounting Association (H.F.A.A.), 20–21 December 2024, Athens, Greece. “The Interplay Between Corporate Tax and Environmental, Social, and Governance Strategies: A Meta-Analytical Study”. hfaa.gr/wp-content/uploads/2025/01/Program_Final_HFAA_2024-2.pdf (page 25).

22nd Annual Conference of the Hellenic Finance and Accounting Association (H.F.A.A.), 15–16 December 2023, Athens, Greece. “Firms’ Reporting on Environmental, Social and Governance

Activities: A Bibliometric Analysis”. hfaa.gr/wp-content/uploads/2023/12/program-HFAA__2023.pdf (page 22).

21st Annual Conference of the Hellenic Finance and Accounting Association (H.F.A.A.), 16–17 December 2022, Athens, Greece. “On the Integration of Environmental, Social and Corporate Controversies of Companies (ESGs) into Reported Information. Trends and Perspectives”. hfaa.gr/wp-content/uploads/2022/12/hfaa-2022-program-ell-eng-1.pdf (page 14).

Ερευνητικό Προφίλ

Maria Mitroulia

ORCID ID: <http://orcid.org/0009-0007-4829-9792>

Scopus Author ID: 59385461500

Google Scholar Profile: <https://share.google/Jl6coVjT5ukF3GAlB>

ResearchGate Profile: <https://www.researchgate.net/profile/Maria-Mitroulia-2>