

**ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ: ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΚΟ ΕΡΓΑΛΕΙΟ  
ΔΙΑΜΟΡΦΩΣΗΣ ΤΟΥ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΥ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ  
ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ. ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ & ΠΕΡΙΟΡΙΣΤΙΚΗ  
ΡΥΘΜΙΣΗ**

του Θεοδωρόπουλου Αριστείδη

**Μεταπτυχιακή Διπλωματική Εργασία που υποβάλλεται στο καθηγητικό σώμα  
για τη μερική εκπλήρωση των υποχρεώσεων απόκτησης Διπλώματος  
Μεταπτυχιακών Σπουδών στην «Διοίκηση Αθλητικών Οργανισμών και  
Επιχειρήσεων» του Τμήματος Οργάνωσης και Διαχείρισης Αθλητισμού του  
Παν/μίου Πελοποννήσου στην κατεύθυνση «Οικονομική διαχείριση αθλητικών  
οργανισμών & επιχειρήσεων».**

**Σπάρτη  
(2020)**

Εγκεκριμένο από την εξεταστική επιτροπή:

Επιβλέπων: Δημητρόπουλος Παναγιώτης, Ε.Ε.Π.

2<sup>ο</sup> μέλος: Αυγερινού Βασιλική, Αναπληρώτρια Καθηγήτρια

3<sup>ο</sup> μέλος: Αναγνωστόπουλος Ιωάννης, Ε.Ε.Π.

## Υπεύθυνη Δήλωση

Με ατομική μου ευθύνη και γνωρίζοντας τις κυρώσεις που προβλέπονται από τις διατάξεις του άρθρου 18 (Λόγοι και διαδικασία διαγραφής από το ΠΜΣ) του Κανονισμού Λειτουργίας Προγράμματος Μεταπτυχιακών Σπουδών, δηλώνω υπεύθυνα ότι για τη συγγραφή της Μεταπτυχιακής Διπλωματικής μου Εργασίας (ΜΔΕ) δεν χρησιμοποίησα ολόκληρο ή μέρος έργου άλλου δημιουργού ή τις ιδέες και αντιλήψεις άλλου δημιουργού χωρίς να γίνεται αναφορά στην πηγή προέλευσης (βιβλίο, άρθρο από εφημερίδα ή περιοδικό, ιστοσελίδα κλπ.).

Ημερομηνία: 09/02/2020

Ο Δηλών

A handwritten signature in blue ink, consisting of a large, stylized initial 'D' followed by a horizontal line and a smaller, less distinct signature.

**Copyright © Αριστείδης Θεοδωρόπουλος, 2020**

**Με επιφύλαξη κάθε δικαιώματος. All rights reserved.**

Απαγορεύεται η αντιγραφή, αποθήκευση και διανομή της παρούσας εργασίας, εξ ολοκλήρου ή τμήματος αυτής, για εμπορικό σκοπό. Επιτρέπεται η ανατύπωση, αποθήκευση και διανομή για σκοπό μη κερδοσκοπικό, εκπαιδευτικής ή ερευνητικής φύσης, υπό την προϋπόθεση να αναφέρεται η πηγή προέλευσης και να διατηρείται το παρόν μήνυμα. Ερωτήματα που αφορούν τη χρήση της εργασίας για κερδοσκοπικό σκοπό πρέπει να απευθύνονται προς τον συγγραφέα.

Οι απόψεις και τα συμπεράσματα που περιέχονται σε αυτό το έγγραφο εκφράζουν τον συγγραφέα και δεν πρέπει να ερμηνευθεί ότι αντιπροσωπεύουν τις επίσημες θέσεις του Πανεπιστημίου Πελοποννήσου του Τμήματος Οργάνωσης και Διαχείρισης Αθλητισμού.

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Αριστείδης Κ. Θεοδωρόπουλος: Άμεσες Ξένες Επενδύσεις: Μεθοδολογικό εργαλείο διαμόρφωσης του παγκόσμιου οικονομικού συστήματος. Νομικό πλαίσιο & Περιοριστική ρύθμιση.

(Με την επίβλεψη του κ. Παναγιώτη Δημητρόπουλου, , Ε.Ε.Π. )

Σκοπός της παρούσας εργασίας ήταν να διερευνηθεί ο τρόπος λειτουργίας των άμεσων ξένων επενδύσεων εστιάζοντας στο βαθμό σημαντικότητας του περιορισμού τους. Σε δείγμα 55 χωρών ερευνώνται οι μέσοι όροι των δεικτών περιοριστικής ρύθμισης σε κλίμακα 0 (ανοιχτή) έως 1 (κλειστή). Οι δείκτες αφορούν υπηρεσίες και προϊόντα του πρωτογενή, του δευτερογενή και του τριτογενή τομέα. Το χρονικό πλαίσιο ορίζεται στο διάστημα 2010 – 2018. Για την ανάλυση των δεδομένων χρησιμοποιήθηκε το στατιστικό πακέτο SPSS 21. Οι συγκρίσεις εστιάζουν στο βαθμό σημαντικότητας των παρακάτω παραγόντων: α) αν μία χώρα είναι μέλος του Ο.Ο.Σ.Α. (Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας & Ανάπτυξης) ή όχι, β) στο είδος των προϊόντων και υπηρεσιών (πρωτογενή – δευτερογενή - τριτογενή) και γ) στον τύπο του νομικού πλαισίου (κοινό και αστικό δίκαιο). Η πολυμεταβλητή ανάλυση διακύμανσης (one-way MANOVA) έδειξε στατιστικά σημαντική επίδραση της ένταξης μίας χώρας στον Ο.Ο.Σ.Α. όσον αφορά στη διαφοροποίηση του δείκτη περιορισμού ρύθμισης στον πρωτογενή, τον δευτερογενή και τον τριτογενή τομέα (Wilk's  $\Lambda=0.31$ ,  $F_{27,27}=2.1$ ,  $p<.05$ ,  $\eta^2=0.68$ ). Η πολυμεταβλητή ανάλυση διακύμανσης (MANOVA) έδειξε ότι δεν υπήρξε στατιστικά σημαντική αλληλεπίδραση των μεταβλητών μέλη ή μη μέλη ΟΟΣΑ και αστικό ή κοινό δίκαιο (Wilk's  $\Lambda=0,33$ ,  $F(27,25)=1,86$ ,  $p>0,05$ ) όσον αφορά τους τρεις τομείς υπηρεσιών από το 2010 μέχρι και το 2018. Η ανάλυση διακύμανσης για επαναλαμβανόμενες μετρήσεις έδειξε στατιστικά σημαντική διαφοροποίηση του δείκτη περιορισμού ρύθμισης των υπηρεσιών-αγαθών που παρέχονται στον Πρωτογενή, τον Δευτερογενή και τον Τριτογενή τομέα από το 2010 - 2018 ( $p<0.05$ ).

*Λέξεις κλειδιά: Άμεσες Ξένες Επενδύσεις, Δείκτης Περιοριστικής Ρύθμισης, Νομικό Πλαίσιο*

## **ABSTRACT**

Aristeidis Theodoropoulos: Foreign Direct Investment: A methodological tool for shaping the global economic system. Legal framework & Restrictive regulation.

(With the supervision of Panagiotis Dimitropoulos)

The aim of the present work was to investigate the way foreign direct investment works, focusing on the degree of the statistical significance. The averages of the restrictive adjustment indicators, on a scale of 0 (open) to 1 (closed), are investigated in a sample of 55 countries. The indicators relate to services and products of the primary, secondary and tertiary sectors and the time frame is limited to 2010 - 2018. The SPSS 21 statistical package was used to analyze the data. Comparisons focus on the significance of the following factors: a) whether a country is a member of the OECD (Organization for Economic Cooperation & Development) or not, (b) the kind of products and services (primary - secondary - tertiary) and (c) the type of legal framework (common and civil law). Multivariate analysis of variance (one-way MANOVA) showed a statistically significant effect of a country's accession to the OECD on the differentiation of the primary, secondary and tertiary regulation Restriction Index (Wilk's  $L = 0.31$ ,  $F_{27,27} = 2.1$ ,  $p = <.05$ ,  $h^2 = 0.68$ ). The multivariate variance analysis (MANOVA) showed that there was no statistically significant interaction between OECD or non-OECD member variable members and civil or common law (Wilk's  $L = 0.33$ ,  $F(27.25) = 1.86$ ,  $p > 0.05$ ) for the three service sectors from 2010 to 2018. The variance analysis for repeated measurements showed statistically significant differentiation of the index of regulation restriction of services provided in the primary, secondary and tertiary sectors from 2010 to 2018 ( $p < 0.05$ ).

**Keywords:** Foreign Direct Investment, Restrictive Index, Legal Framework

### *Ευχαριστίες*

Ένα μεγάλο ευχαριστώ σε όλους όσους με βοήθησαν και με στήριξαν για την ολοκλήρωση αυτής της εργασίας.

Αρχικά ευχαριστώ τον κ. Δημητρόπουλο ως επιβλέπων καθηγητή για το άψογο επίπεδο της συνεργασίας του. Τον κ. Παπαδόπουλο που βοήθησε σε μέρος της εργασίας. Τέλος, τους ανθρώπους που όλα αυτά τα χρόνια σιωπηλά φωτίζουν το δρόμο μου, την αδερφή μου Γεωργία και τους γονείς μου, Σοφία και Κώστα.

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

	ΣΕΛΙΔΑ
ΠΕΡΙΛΗΨΗ	iv
ABSTRACT	v
ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ	vi
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ	vii
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ	viii
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΣΧΗΜΑΤΩΝ	ix
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ	1
ΣΗΜΑΣΙΑ ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΗΣ ΜΕΛΕΤΗΣ	2
ΣΚΟΠΟΣ ΕΡΕΥΝΑΣ	2
ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΑ ΕΡΩΤΗΜΑΤΑ	2
ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΕΣ ΥΠΟΘΕΣΕΙΣ	3
ΜΗΔΕΝΙΚΕΣ ΥΠΟΘΕΣΕΙΣ	3
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΙ ΟΡΙΣΜΟΙ	3
ΟΡΙΟΘΕΤΗΣΕΙΣ	4
ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ	4
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΑΝΑΣΟΠΗΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑΣ	5
ΔΙΕΘΝΟΠΟΙΗΣΗ	5
ΜΟΡΦΕΣ ΔΙΕΘΝΟΠΟΙΗΣΗΣ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	8
ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ (ΟΡΙΣΜΟΣ & ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΘΕΩΡΙΑΣ)	15
ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	22
ΚΥΚΛΟΣ ΠΡΟΪΟΝΤΟΣ ΩΣ ΔΙΑΔΟΧΙΚΗ ΦΑΣΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ ΑΞΕ	26
ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	27
ΚΙΝΗΤΡΑ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	29
ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΑ ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ	38
ΘΕΤΙΚΑ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	41
ΑΠΟΤΡΕΠΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ - ΚΙΝΔΥΝΟΙ	44
ΑΔΙΑΦΟΡΗ ΕΠΙΔΡΑΣΗ	49
ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΕΜΠΟΔΙΩΝ ΕΙΣΟΔΟΥ ΝΕΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	49
ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΕΡΙΟΡΙΣΤΙΚΗΣ ΡΥΘΜΙΣΗΣ	51
ΤΥΠΟΣ ΔΙΚΑΙΟΥ (ΚΟΙΝΟ / ΑΣΤΙΚΟ)	52
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ	54
ΣΥΜΜΕΤΕΧΟΝΤΕΣ	54
ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ	58
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	60
ΣΥΖΗΤΗΣΗ	69
ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ	72
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	73

## ΛΙΣΤΑ ΜΕ ΠΙΝΑΚΕΣ

ΠΙΝΑΚΑΣ	ΤΙΤΛΟΣ	ΣΕΛΙΔΑ
<b>Πίνακας 1</b>	Ένταξη χωρών στον ΟΟΣΑ	54
<b>Πίνακας 2.</b>	Ηπειρωτική ταξινόμηση χωρών	56
<b>Πίνακας 3.</b>	Τύπος Δικαίου χωρών	57
<b>Πίνακας 4.</b>	Δείκτες περιγραφικής στατιστικής για τον Πρωτογενή τομέα των χωρών	60
<b>Πίνακας 5.</b>	Δείκτες περιγραφικής στατιστικής για τον Δευτερογενή τομέα των χωρών	61
<b>Πίνακας 6.</b>	Δείκτες περιγραφικής στατιστικής για τον Τριτογενή τομέα των χωρών	63
<b>Πίνακας 7.</b>	Δείκτες περιγραφικής στατιστικής για τον Πρωτογενή, τον Δευτερογενή και τον Τριτογενή τομέα των χωρών και το Δίκαιο αυτών	64



## ΛΙΣΤΑ ΜΕ ΣΧΗΜΑΤΑ

ΣΧΗΜΑ	ΤΙΤΛΟΣ	ΣΕΛΙΔΑ
<b>Σχήμα 1.</b>	Αριθμός των χωρών που είναι μέλη ΟΟΣΑ και ο αριθμός των χωρών που δεν είναι μέλη ΟΟΣΑ	54
<b>Σχήμα 2.</b>	Ποσοστά των χωρών σχετικά με την ηπειρωτική κατανομή	55
<b>Σχήμα 3.</b>	Ποσοστά των χωρών σχετικά με το Δίκαιο που έχουν	57

# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στα πλαίσια εξέλιξης του παγκόσμιου οικονομικού συστήματος, η αλληλεξάρτηση των εθνικών οικονομικών συστημάτων αποτελεί φυσική διαδικασία και με αυτό τον τρόπο διαμορφώνονται διασυννοριακές σχέσεις μεταξύ των κρατών οδηγώντας σε μία «οικονομική ομοιογένεια». Στα πλαίσια της διεθνοποίησης δεν έμειναν πολλά περιθώρια σε κρατικούς μηχανισμούς να προγραμματίζουν ανεξάρτητα και κατα μόνας τη ροή των αγορών τους (Κυρκιλής, 2010). Η επεκτατική πολιτική η οποία χαρακτηρίζεται από κίνηση κεφαλαίων και επενδύσεων, από ή προς μία χώρα, υιοθετήθηκε σταδιακά σε όλο τον αναπτυσσόμενο κόσμο. Έτσι κάθε χώρα είναι σε θέση να χρησιμοποιήσει τα πλεονεκτήματα εγχώριων και ξένων αγορών (Μαυρομάτη, χ.χ.).

Στη σύγχρονη βιβλιογραφία παρατηρείται έντονο ερευνητικό ενδιαφέρον που αφορά στην διασυννοριακή επεκτατική οικονομική πολιτική των επιχειρήσεων. Πληθώρα ερευνών έχουν να κάνουν με την καταγραφή και πρόβλεψη κινήτρων, πλεονεκτημάτων, μειονεκτημάτων καθώς και άλλων παραγόντων που διαμορφώνουν τις συνθήκες του συστήματος μίας χώρας. Όλες οι προσπάθειες προσέγγισης του παραπάνω θέματος βοηθούν στη διαμόρφωση κατάλληλων συνθηκών για τις επιχειρήσεις τόσο στις χώρες προέλευσής τους καθώς και στις χώρες μελλοντικής τους εγκατάστασης.

Ένας τρόπος οικονομικής διεθνοποίησης αποτελούν οι άμεσες ξένες επενδύσεις (ΑΞΕ) που αναφέρονται και ως «αλλοδαπές θυγατρικές», συγγενικές δηλαδή επιχειρήσεις χωρίς νομική προσωπικότητα, που ανήκουν άμεσα ή έμμεσα στον άμεσο επενδυτή ή στα υποκαταστήματα στη χώρα υποδοχής (OECD Data-OECD.org, 2018). Οι ΑΞΕ ασκούν τον έλεγχο στην ιδρυόμενη στο εξωτερικό θυγατρική επιχείρηση, με τη μεταφορά στοιχείων της παραγωγικής διαδικασίας (χρηματικό κεφάλαιο, τεχνολογία, επιχειρηματικότητα κλπ) σε ένα οικονομικό πεδίο διαφορετικό από εκείνο του επενδυτή (Κυρκιλής, 2010). Ως στόχο έχουν τη διατήρηση ενός διαρκούς διαχειριστικού ενδιαφέροντος, προκειμένου να πετύχουν άνοδο του μετοχικού κεφαλαίου, επανεπένδυση των κερδών για περεταίρω ανάπτυξη, καθώς και άνοδο του μακροπρόθεσμου και βραχυπρόθεσμου κεφαλαίου όπως

φαίνεται στο ισοζύγιο πληρωμών της εν λόγω οικονομίας (Almfraji & Almsafir, 2014).

### **Σημασία ερευνητικής μελέτης**

Η παρούσα έρευνα εστιάζοντας στο κομμάτι του δείκτη περιοριστικής ρύθμισης των ΑΞΕ, θα βγάλει συμπεράσματα όσο αφορά συγκεκριμένους παράγοντες (ηπειρωτική κατανομή, διαμόρφωση του δείκτη στο πέρασμα των οικονομικών ετών, τύπο προϊόντων και υπηρεσιών, τύπο του νομικού πλαισίου, ένταξη μίας χώρας σε οικονομικό οργανισμό συνεργασίας και ανάπτυξης) που διαμορφώνουν τον παραπάνω δείκτη. Τα συμπεράσματα της παρούσας έρευνας μπορούν να αποτελέσουν έναυσμα για μελλοντικές έρευνες οικονομολόγων προκειμένου να εστιάσουν σε διαφορετικές χρονικές περιόδους, σε διαφορετική ομάδα οικονομικών συστημάτων, ή ακόμη περισσότερο να εστιάσουν στο οικονομικό σύστημα μίας και μόνο χώρας. Επιπλέον, μπορεί να αποτελέσει ερέθισμα ενασχόλησης με συγκεκριμένου τύπου προϊόντων και υπηρεσιών.

### **Σκοπός έρευνας**

Σκοπός της έρευνας είναι να εξετάσει σε έναν αριθμό 55 χωρών τους δείκτες περιορισμού δραστηριοποίησης των ΑΞΕ σε πληθώρα προϊόντων και υπηρεσιών του πρωτογενή, του δευτερογενή και του τριτογενή τομέα. Οι δείκτες θα αποτυπώνονται σε κλίμακα 0 (ανοιχτή) έως 1 (κλειστή). Η έρευνα επικεντρώνεται στον παράγοντα του τύπου του εμπορικού κώδικα, που καθορίζει τον βαθμό εφαρμογής του νομικού πλαισίου σε μία χώρα, καθώς επίσης και στον παράγοντα του αν μία χώρα είναι μέλος του ΟΟΣΑ ή όχι. Μέσα από συγκρίσεις δεδομένων θα προβούμε σε σχολιασμό, συζήτηση και συμπεράσματα.

### **Ερευνητικά ερωτήματα**

Συγκεκριμένα, η προτεινόμενη βιβλιογραφική έρευνα θα εξετάσει τα παρακάτω ερευνητικά ερωτήματα:

- Ποιός είναι ο ρόλος των ΑΞΕ στη διαμόρφωση του παγκόσμιου οικονομικού συστήματος;
- Σε ποιά βαθμό περιορίζεται η δραστηριοποίηση των ΑΞΕ βάση του νομικού πλαισίου;

- Σε ποió βαθμό περιορίζεται η δραστηριοποίηση των ΑΞΕ βάσει της ένταξης μίας χώρας στον ΟΟΣΑ ή όχι;
- Σε ποió βαθμό η εφαρμογή της «θεωρίας» του νομικού κώδικα επηρεάζεται από τον τύπο δικαίου αυτού;

### **Ερευνητικές υποθέσεις**

Οι δείκτες περιορισμού δραστηριοποίησης των ΑΞΕ διαφοροποιούνται και επηρεάζονται σε συγκεκριμένα προϊόντα και υπηρεσίες (πρωτογενή, δευτερογενή και τριτογενή). Το νομικό πλαίσιο των χωρών επηρεάζει τη διαφοροποίηση των ΑΞΕ. Η ένταξη μίας χώρας στον ΟΟΣΑ ή όχι επηρεάζει τη διαφοροποίηση των ΑΞΕ.

### **Μηδενικές υποθέσεις**

Οι δείκτες περιορισμού δραστηριοποίησης των ΑΞΕ δεν διαφοροποιούνται και δεν επηρεάζονται σε συγκεκριμένα προϊόντα και υπηρεσίες (πρωτογενή, δευτερογενή και τριτογενή). Το νομικό πλαίσιο των χωρών δεν επηρεάζει τη διαφοροποίηση των ΑΞΕ. Η ένταξη μίας χώρας στον ΟΟΣΑ δεν επηρεάζει τη διαφοροποίηση των ΑΞΕ.

### **Λειτουργικοί ορισμοί**

**ΑΞΕ (Άμεση Ξένη Επένδυση) - Foreign direct investment (FDI):** ΑΞΕ ορίζεται, ως η αξιοποίηση στοιχείων της παραγωγικής διαδικασίας μίας επιχείρησης (κεφάλαιο, τεχνολογία, επιχειρηματικότητα κι άλλα) στην ιδρυόμενη στο εξωτερικό θυγατρική επιχείρηση, στην οποία ασκείται και έλεγχος από την πρώτη (Κυρκιλής, 2010).

**Δείκτης περιοριστικής ρύθμισης:** Ο Δείκτης Περιοριστικής Ρύθμισης των ΑΞΕ μετρά τους νόμιμους περιορισμούς τους. Οι περιορισμοί αξιολογούνται σε κλίμακα 0 (ανοιχτή) έως 1 (κλειστή) (stats.oecd.org, 2018).

**Ο.Ο.Σ.Α. (Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης) - Organization for Economic Co-operation and Development – OECD:** Διεθνής οργανισμός που δραστηριοποιείται για τη δημιουργία πολιτικών για βελτίωση του βιοτικού επιπέδου. Στόχος είναι η διαμόρφωση πολιτικών που προάγουν ισότιμες ευκαιρίες προς ευημερία όλων (<https://www.oecd.org>).

**Πρωτογενής τομέας:** αναφέρεται σε αγαθά απευθείας από τη φύση.

**Δευτερογενής τομέας:** αναφέρεται στην επεξεργασία ακατέργαστων ή μερικώς επεξεργασμένων υλικών για τη δημιουργία νέων προϊόντων.

**Τριτογενής τομέας:** αναφέρεται σε άυλες ενέργειες προς εξυπηρέτηση του κοινού.

**SPSS (Superior Performance Software System):** Πρόγραμμα στατιστικής ανάλυσης δεδομένων.

**A.E.Π.:** Ακαθάριστο εγχώριο προϊόν.

**E.E.:** Ευρωπαϊκή Ένωση

### **Οριοθετήσεις**

Η παρούσα έρευνα οριοθετείται στους δείκτες περιορισμού των ΑΞΕ βάση του νομικού πλαισίου της εκάστοτε χώρας σε παγκόσμιο επίπεδο. Τα αριθμητικά δεδομένα συλλέγονται ως μέσοι όροι για συγκεκριμένες κατηγορίες προϊόντων & υπηρεσιών (πρωτογενή – δευτερογενή - τριτογενή) από την σελίδα του (<https://www.oecd.org>). Επίσης, τα αριθμητικά δεδομένα καλύπτουν τα οικονομικά έτη 2010 – 2018. Επιπλέον, ο βαθμός επιβολής του νομικού κώδικα εξετάζεται με βάση την προέλευση των εμπορικών νόμων ανάλογα με δύο ειδών τύπου δικαίου. Το κοινό δίκαιο, το οποίο είναι αγγλικό, και το αστικό δίκαιο, όπου προέρχεται από το ρωμαϊκό.

### **Περιορισμοί**

Ωστόσο στο κομμάτι της έρευνας παρουσιάζονται κάποιες αδυναμίες. Θα πρέπει να λάβουμε υπόψη ότι η χρονική περίοδος 2010 – 2018 χαρακτηρίζεται από μία κρίση στο γενικό σύνολο του παγκόσμιου οικονομικού συστήματος. Άρα τα αποτελέσματα της έρευνας όποια και να είναι δεν μπορούμε να πούμε ότι αντικατοπτρίζουν και την πλευρά της οικονομικής ευημερίας του διεθνούς οικονομικού συστήματος.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

### ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑΣ

#### Διεθνοποίηση

Η διεθνοποίηση σαν μία γενικευμένη έννοια προσδιορίζει έναν κόσμο άνευ συνόρων, όπου το σύνολο των κρατών και των εθνικών τους οικονομιών είναι αναχρονιστικοί θεσμοί και οριοθετήσεις, εξαιτίας μη αποτελεσματικού ελέγχου των εθνικών συστημάτων. Με βάση τα παραπάνω, λόγω της μεγάλης επίδρασης ενός συμπλέγματος διασυνοριακών σχέσεων, οι εθνικές οντότητες δεν έχουν τη δυνατότητα να ανταπεξέλθουν στην πολυπλοκότητα του διεθνούς συστήματος, και ως εκ τούτου η μη χρησιμότητά τους οδηγεί στην κατάργησή τους (Κυρκιλής, 2010).

Κατά μία άλλη προσέγγιση η διεθνοποίηση ή παγκοσμιοποίηση αποτελεί μία φυσική διαδικασία εξέλιξης και δημιουργίας ενός παγκόσμιου οικονομικού συστήματος, το οποίο διαμορφώνει οικονομικές σχέσεις μεταξύ των κρατών, οδηγώντας τα σε μία ομοιογένεια. Πα' όλα αυτά, διατηρείται ο ξεχωριστός ρόλος του εκάστοτε εθνικού κράτους, το οποίο βρίσκεται σε μία συνεχή διαδικασία διαφοροποίησης (Κυρκιλής, 2010).

Η διεθνοποίηση ως ένα σύστημα διασυνοριακής επέκτασης, συνυφασμένη με το καπιταλιστικό σύστημα, μέσα από ενέργειες που αφορούν στη διαμόρφωση του διεθνές εμπορίου, των κινήσεων κεφαλαίου και των ΑΞΕ, οδηγεί σε μία φιλελεύθερη οικονομία της αγοράς σε όλο και περισσότερες χώρες, όπου επικοινωνούν και αλληλοεξαρτώνται μεταξύ τους μέσω του οικονομικού και του πολιτικού τους συστήματος. Πιο συγκεκριμένα, η τελευταία δεκαετία του 20<sup>ου</sup> αιώνα χαρακτηρίστηκε από μία έντονη δραστηριότητα διεθνοποίησης των αγορών με απελευθέρωση του χρηματοπιστωτικού τομέα και πλήρη ελευθερία κίνησης των κεφαλαίων, παραμερίζοντας κατά κάποιο τρόπο τον κρατικό προγραμματισμό και μειώνοντας την κρατική παρέμβαση στη ρύθμιση των αγορών (Κυρκιλής, 2010).

Αυτό που πριν από μισό περίπου αιώνα φάνταζε αδιανόητο ή φαινόμενο για ελάχιστους είναι πλέον μια πραγματικότητα. Μεγάλος αριθμός επιχειρήσεων ξεπερνούν τα εγχώρια εδάφη και διεθνοποιούνται με καταγιτιστικούς ρυθμούς, αυξάνοντας την επιρροή των επιχειρήσεων στην παγκόσμια οικονομία (Παπαδάκης, 2016).

Η διεθνής αγορά κεφαλαίου σε σχέση με το επίπεδο του ακαθάριστου συνόλου των ετησίων εκδόσεων χρεογράφων (ομόλογα - μετοχές) και δανείων με αποδέκτες μία ξένη χώρα αυξήθηκε δραματικά. Πιο συγκεκριμένα, η έκδοση ομολόγων και μετοχών αυξήθηκε 100 φορές και η έκδοση δανείων 30 φορές, από το 1980 έως περίπου το 2000. Τα παραπάνω δεδομένα αντιστοιχούν σε 2,5 τρισεκατομμύρια δολάρια στις ΗΠΑ για τα χρεόγραφα ομολόγων και μετοχών, καθώς επίσης και 2 τρισεκατομμύρια δολάρια για τα διεθνή δάνεια (Κυρκιλής, 2010).

Επιπλέον, σύμφωνα με την Μαυρομάτη (χ.χ.) την περίοδο 1910-1920 οι αγορές ελευθερώθηκαν σε μεγάλο βαθμό με παραμερισμό της κρατικής παρέμβασης. Με αυτό τον τρόπο απελευθερώθηκε ο χρηματοπιστωτικός τομέας και η κίνηση κεφαλαίων, με διασυννοριακή επέκταση των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων. Η επεκτατική πολιτική των επιχειρήσεων, μέσα από την προσέλκυση ξένων κεφαλαίων και επενδύσεων, υιοθετήθηκε σταδιακά σε όλο τον αναπτυσσόμενο κόσμο. Οι διασυννοριακές σχέσεις περιλαμβάνουν συναλλαγές υπηρεσιών, προϊόντων και πόρων, μεταξύ τουλάχιστον δύο χωρών, οι οποίες επηρεάζονται από τα χαρακτηριστικά των ξένων αγορών, και η κάθε μία προσπαθεί να εκμεταλλευτεί τα προτερήματα όχι μόνο των εγχώριων αλλά και των ξένων αγορών. Η εύκολη πλέον πρόσβαση των επιχειρήσεων σε ξένες οικονομίες αυξάνει το βαθμό αλληλεξάρτησης μεταξύ των οικονομικών συστημάτων των διαφόρων χωρών.

Στα πλαίσια μιας διεθνούς οικονομικής ολοκλήρωσης υπήρξε σημαντική αύξηση διασυννοριακών κινήσεων κεφαλαίων, συμπεριλαμβανομένων και των ΑΞΕ, επιτρέποντας στους επενδυτές να συμμετέχουν στις ανταγωνιστικές αγορές του εξωτερικού (OECD data – OECD. Org, 2018). Η παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με τις ενέργειες χωρών που αποσκοπούν στη δημιουργία ευνοϊκών συνθηκών με στόχο την αύξηση εισροών από ΑΞΕ στη χώρα τους (Adhikary, 2011; Bhavan, Changsheng & Zhong, 2011; Azam, 2010 στο Jadhav, 2012). Μετά το τέλος του δεύτερου παγκοσμίου πολέμου η αυξανόμενη πορεία των ΑΞΕ έδωσε ώθηση σε πολλούς ερευνητές να ασχοληθούν εκτενώς με το θέμα του Multinational Corporation (MNC) και της διεθνούς παραγωγής (Jadhav, 2012).

Η ανάπτυξη μίας επιχείρησης μπορεί να προκληθεί μέσα από τη διαχείριση των προϊόντων παραγωγής τους και των αγορών στις οποίες απευθύνονται. Μία επιχείρηση μπορεί να επικεντρωθεί στα αγαθά / υπηρεσίες που ήδη παράγει και μέσα

από την υλοποίηση δράσεων να εισχωρήσει σε καινούριο κοινό μίας νέας αγοράς. Επιπλέον, μπορεί να επεκταθεί σε μία ήδη δοκιμασμένη αγορά, με τη δημιουργία νέων προϊόντων. Τέλος, μπορεί να αναπτυχθεί με νέα προϊόντα σε νέες αγορές μέσα από τη στρατηγική διαφοροποίησης/διασποράς δραστηριοτήτων (Σιώμκος, 2004; Asker, 2001).

Από τις παραπάνω στρατηγικές, αυτή της ανάπτυξης της αγοράς αφορά στην γεωγραφική επέκταση της αγοράς μια επιχείρησης είτε σε εθνικό είτε σε διεθνές επίπεδο. Η διαδικασία προσκόλλησης σε νέα εδάφη αγορών ενδείκνυται όταν υπάρχουν ανεκμετάλλευτες ή μη κορεσμένες αγορές, και όταν υπάρχουν νέα, αξιόπιστα και χαμηλά σε κόστος κανάλια διανομής. Μερικές φορές επιχειρήσεις κάνουν κατά κάποιο τρόπο αναγκαστική χρήση της παραπάνω στρατηγικής, όταν δεν είναι σε θέση να μειώσουν την αυξημένη παραγωγικότητά τους, η οποία θα πρέπει να μοιραστεί σε επιπλέον γεωγραφικά εδάφη δραστηριοποίησής τους (Παπαδάκης, 2016).

Πλέον στα πλαίσια της διεθνοποίησης της αγοράς μια επιχείρηση έχει να αντιμετωπίσει τους ανταγωνιστές εντός αλλά και εκτός συνόρων. Για παράδειγμα, πριν από 40 χρόνια ένα συνοικιακό mini market δεν είχε να αντιμετωπίσει την αλυσίδα super market Lidl η οποία πλέον είναι μια ανταγωνιστική μονάδα.

Εστιάζοντας στην συσχέτιση ανάμεσα στις ΑΞΕ και στην οικονομική ανάπτυξη την περίοδο 1994-2012, παρατηρείται ιδιαίτερα θετική αλληλεξάρτηση μεταξύ τους, επισημαίνοντας πως η διαδικασία της διεθνοποίησης ενθάρρυνε τις εταιρίες να προσφύγουν σε συγκεκριμένες ενέργειες προκειμένου να ξεπεράσουν τα γεωγραφικά πλάτη των χωρών τους (Almfraji & Almsafir, 2014).



## Μορφές διεθνοποίησης των επιχειρήσεων

Κατά μία προσέγγιση, κάποιοι τρόποι διεθνοποίησης των επιχειρήσεων απαιτούν επενδύσεις κεφαλαίου και άλλοι όχι.

Μορφές επενδύσεων με μερική ή ολική συμμετοχή κεφαλαίου είναι:

- ✓ Άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό
- ✓ Κοινοπραξίες
- ✓ Στρατηγικές συμμαχίες
- ✓ Μερική εξαγορά
- ✓ Αποκλειστική ιδιοκτησία

Επενδύσεις χωρίς απαίτηση κεφαλαίου είναι:

- ✓ Εξαγωγές (άμεσες και έμμεσες)
- ✓ Σύμβαση δικαιόχρησης (franchising)
- ✓ Συμφωνίες ετοιμοπαράδοσης
- ✓ Πώληση δικαιώματος χρήσης πόρων πνευματικής ιδιοκτησίας
- ✓ Συμφωνίες πώλησης πόρων που αφορούν κλάδους τεχνολογίας και διοίκησης (management contracts) (Μαυρομμάτη, χ.χ.).

Η είσοδος σε μία αγορά εκτός εθνικών συνόρων μπορεί να πραγματοποιηθεί με τρεις διαφορετικούς τρόπους:

- ✓ Εξαγωγές
- ✓ Εγκατάσταση μίας παραγωγικής μονάδας σε μία ξένη χώρα, δηλαδή οι ΑΞΕ.
- ✓ Οι συμφωνίες licensing (Κυρκιλής, 2010).

Σύμφωνα με τον Κυρκιλή (2010) οι τύποι διεθνούς επιχειρηματικής δραστηριότητας είναι οι παρακάτω:

Εισαγωγές και εξαγωγές αγαθών. Αυτός ο τύπος διεθνούς επιχειρηματικής δραστηριότητας, αποτελεί την πιο παραδοσιακή μορφή διεθνούς δραστηριότητας, και αφορά την αγοραπωλησία αγαθών, από και προς το εξωτερικό αντίστοιχα.

Εισαγωγές και εξαγωγές υπηρεσιών. Στον συγκεκριμένο τύπο επιχειρηματικής δραστηριότητας οι εισαγωγές αφορούν στην προσφορά υπηρεσιών από ξένη χώρα και την πληρωμή των υπηρεσιών αυτών στην ξένη χώρα δραστηριοποίησης της οικονομικής μονάδας. Αντίστοιχα, οι εξαγωγές αφορούν σε εισπράξεις από μία ξένη χώρα, για την παροχή υπηρεσιών σε αυτή. Παρακάτω παρουσιάζονται τύποι διεθνών συναλλαγών που αφορούν διαχείριση υπηρεσιών.

✓ *Τουρισμός.* Για πολλές χώρες ή για πολλές περιοχές μίας χώρας όπως τα περισσότερα ελληνικά νησιά, ο τουρισμός αποτελεί μεγάλη πηγή εθνικού εισοδήματος.

✓ *Μεταφορές.* Τύποι επιχειρήσεων που αφορούν μεταφορές όπως αεροπορικές, ναυτιλιακές και γενικά κάθε είδους μεταφορικής επένδυσης, μπορούν να συμβάλουν στη διαμόρφωση του εθνικού εισοδήματος.

✓ *Παροχή υπηρεσιών στο εξωτερικό.* Συγκαταλέγονται εργασίες τραπεζικού συστήματος, εργασίες περί ασφάλισης, μεγάλες κατασκευαστικές εταιρίες, καθώς επίσης υπηρεσίες μάνατζμεντ και γενικά κάθε είδους εξειδικευμένη γνώση που μπορεί να πωληθεί από έναν κρατικό ή ιδιωτικό οργανισμό σε έναν αντίστοιχο σε μία χώρα του εξωτερικού.

✓ *Παραχώρηση με αμοιβή για εκμετάλλευση κατοχυρωμένων πόρων μίας επιχείρησης, σε επιχειρήσεις εκτός εθνικών συνόρων.* Η παραπάνω διαδικασία μπορεί να πραγματοποιηθεί μέσω συμφωνιών licensing και franchising. Μία συμφωνία licensing περιλαμβάνει άδεια χρήσης ενός κατοχυρωμένου εμπορικού σήματος, μίας πατέντας, και γενικά μίας εξειδικευμένης τεχνογνωσίας. Η συμφωνία μέσω franchising δίνει την ευκαιρία σε μία εταιρία να πουλήσει τη χρήση ενός εμπορικού σήματος, με παράλληλες εισροές αγαθών προμηθεύοντας με αυτό τον τρόπο τον αγοραστή. Και στις δύο περιπτώσεις η επιχείρηση που απολαμβάνει την υπηρεσία πληρώνει στον ιδιοκτήτη τις αποκαλούμενες αμοιβές royalties.

Επενδύσεις.

✓ *Επενδύσεις χαρτοφυλακίου.* Η παραπάνω κατηγορία αφορά επενδύσεις παροχής δανείων προς το εξωτερικό, απόκτηση μεριδίου μετοχών επιχειρήσεων οι οποίες είναι εισηγμένες σε χρηματιστήρια εκτός χώρας, και την εκμετάλλευση των διαφορετικών αποδόσεων των νομισμάτων μεταξύ δύο χωρών με διαφορετικές οικονομίες.

✓ *Άμεσες ξένες επενδύσεις,* οι οποίες αφορούν την ίδρυση θυγατρικών επιχειρήσεων εκτός χώρας, και είναι εξ ολοκλήρου η μερικώς ιδιοκτησία μίας μητρικής εταιρίας.

### **Τρόπος διεθνοποίησης επιχειρήσεων με βάση τα πλεονεκτήματα (O, I, L)**

Ο Κυρκιλής (2010) παραθέτει σταδιακά τον τρόπο δραστηριοποίησης μίας επιχείρησης εκτός συνόρων.

✓ Η επιχείρηση θα πρέπει να υπερτερεί σε κάποιο κλάδο σε σχέση με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στην συγκεκριμένη περιοχή, έτσι ώστε να δημιουργήσουν μια ροή εσόδων γι' αυτή.

✓ Σε επόμενη φάση θα είναι ιδανικό να διαλέξει τον καταλληλότερο τρόπο υλοποίησης των πλεονεκτημάτων της. Οι μέθοδοι αγοράς που προτείνονται σε αυτό το σημείο είναι το licensing το franchising, και της οργάνωσης εσωτερικών αγορών.

✓ Η επόμενη επιλογή μεταξύ ΑΞΕ και διεθνούς εμπορίου, οδηγείται από την ύπαρξη πλεονεκτημάτων τύπου L. Αν τα πλεονεκτήματα τύπου L συμπληρώνουν πλεονεκτήματα τύπου O και I τότε μία επιχείρηση οδηγείται στην δραστηριοποίηση των ΑΞΕ. Στην τελευταία επιλογή οδηγείται μία επιχείρηση σε περίπτωση οργάνωσης εσωτερικών αγορών.

Κατηγοριοποίηση σε σχέση με τους τρόπους διεθνοποίησης επιχείρησης διατυπώνεται παρακάτω από την Μαυρομμάτη (χ.χ.).

#### Εξαγωγικό εμπόριο

Το εξαγωγικό εμπόριο αποτελεί τον πρώτο και πιο απλό κατά κάποιο τρόπο δραστηριοποίησης μίας επιχείρησης εκτός συνόρων, δίνοντας ευκαιρία για μία πρώτη γνωριμία με την χώρα επικοινωνίας χωρίς απαίτηση οικονομικών επενδύσεων, διακινώντας προϊόντα και υπηρεσίες από την μία χώρα στην άλλη. Το εξαγωγικό εμπόριο μπορεί να πραγματοποιηθεί μέσω των παρακάτω διαδικασιών.

- ✓ Άμεσες εξαγωγές, όπου η επιχείρηση έχει μεγάλο έλεγχο της εξαγωγής του προϊόντος στο εξωτερικό.

- ✓ Έμμεσες εξαγωγές, όπου εδώ είναι απαραίτητος ο «ενδιάμεσος» μεταπωλητής. Η επιχείρηση πουλά τα προϊόντα της όχι κατευθείαν στην ξένη αγορά, αλλά στον μεσάζοντα ο οποίος δραστηριοποιείται εκεί όπου και θα το μεταπουλήσει.

- ✓ Ενδοεπιχειρησιακό εμπόριο, όπου διακρίνεται από συναλλαγές μίας οικογένειας επιχειρήσεων, είτε μεταξύ μητρικής και θυγατρικών είτε μεταξύ θυγατρικών. Χαρακτηρίζεται από τις λεγόμενες μεταφερόμενες τιμές (transfer pricing), όπου η επιχείρηση για τη μείωση εξόδων προσπαθεί να εμφανίσει χαμηλά κέρδη στη θυγατρική με υψηλή φορολογία και αντίστοιχα υψηλά κέρδη στην θυγατρική με χαμηλή φορολογία.

#### Διεθνείς συμφωνίες και συμβάσεις

- ✓ Συμφωνίες παραχώρησης δικαιωμάτων εκμετάλλευσης (licensing)

Μία επιχείρηση (licensee) πληρώνει κάποιο αντίτιμο ως αμοιβή πνευματικών δικαιωμάτων (loyalties) σε μία άλλη (licensor) για να κατοχυρώσει την άδεια παραγωγής του προϊόντος. Η licensor κατέχει το δικαίωμα παραγωγής ενός προϊόντος.

✓ Διεθνείς συμφωνίες δικαιόχρησης (international franchising)

Πρόκειται για επιχειρήσεις που παραχωρούν το δικαίωμα χρήσης ονομασίας, εμπορικού σήματος, τεχνολογίας και τεχνογνωσίας, από επιχειρήσεις ξένων χωρών, υπό την αυστηρή καθοδήγηση πάντα της εταιρίας που το παραχωρεί. Η παραπάνω κατηγορία μοιάζει με την έκδοση άδειας licensing, αφορά όμως όχι τόσο σε επιχειρήσεις βιομηχανικού τύπου, αλλά επιχειρήσεις στον τομέα των υπηρεσιών.

✓ Διοικητικά συμβόλαια (management contracts)

Μέσα από συμφωνίες συμβολαίων διαχείρισης, μετακινούμενα μέλη μίας επιχείρησης εκπαιδεύουν τα στελέχη μίας άλλης για μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο.

✓ Συμφωνίες παραγωγής (contract manufacturing)

Αφορά σε συμφωνίες μεταξύ επιχειρήσεων, όπου η μία επιχείρηση αναθέτει σε μία άλλη επιχείρηση άλλης χώρας, μέρος ή ολόκληρη τη διαδικασία παραγωγής ενός προϊόντος για λογαριασμό της. Η επιχείρηση που παράγει το προϊόν κάτω από την ετικέτα μίας άλλης απαγορεύεται να προωθήσει ανεξάρτητα το προϊόν χωρίς την έγκριση της δεύτερης. Συνήθως οι επιχειρήσεις που αναλαμβάνουν την παραγωγή βρίσκονται σε αναπτυσσόμενες χώρες με στόχο την μείωση του κόστους παραγωγής.

✓ Συμφωνίες κατασκευής «με το κλειδί» στο χέρι (Turn – key agreements)

Μία επιχείρηση παραδίδει έτοιμη μία πλήρη παραγωγική μονάδα σε μία άλλη χώρα έναντι κάποιας αμοιβής. Επιπλέον, η επιχείρηση αναλαμβάνει όλες τις δράσεις έως ότου ομαλοποιηθεί η λειτουργία τις νέας μονάδας για όσο χρονικό διάστημα έχει οριστεί στη συμφωνία μεταξύ των αντισυμβαλλομένων.

Ξένες επενδύσεις

A. Άμεσες ξένες επενδύσεις – ΑΞΕ (foreign direct investment - FID)

Μέσω των ΑΞΕ πραγματοποιείται μεταφορά κεφαλαίων σε μία χώρα με σκοπό τη δημιουργία μίας θυγατρικής επιχείρησης, έχοντας ως στόχο τον ολικό ή μερικό έλεγχο αυτής. Οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται διασυννοριακά μέσω

ΑΞΕ ονομάζονται και Πολυεθνικές Επιχειρήσεις (Multinational enterprises – MNEs ή multinational corporations - MNCs).

#### Β. Ίδρυση διεθνών κοινοπρακτικών επιχειρήσεων (joint venture)

Πρόκειται για μία συμμαχία τουλάχιστον δύο διαφορετικών επιχειρήσεων από τουλάχιστον δύο διαφορετικές χώρες καταγωγής, όπου όλοι οι εταίροι συνεισφέρουν εισροές, και μοιράζονται τα περιουσιακά στοιχεία σε ποσοστά που διαμορφώνονται από διάφορους παράγοντες. Η παραπάνω διαδικασία της κοινοπραξίας δημιουργείται όταν ο «πρώτος» επιχειρηματίας θέλει να επωφεληθεί από τη γνώση της τοπικής αγοράς, να εκμεταλλευτεί τα θετικά στοιχεία μίας βιομηχανικής μονάδας, καθώς και όταν ασκείται πίεση σε αυτόν για την είσοδό του σε ξένη αγορά. Με βάση το επίπεδο συμμετοχής οι κοινοπραξίες χωρίζονται σε τρεις κατηγορίες:

- ✓ Κοινοπραξίες πλειοψηφίας.
- ✓ Κοινοπραξίες μειοψηφίας.
- ✓ Κοινοπραξίες ισοψηφίας.

Αντίστοιχα, οι κατηγορίες με βάση τη διοίκηση μίας κοινοπραξίας είναι οι εξής:

- ✓ Διοίκηση που ασκείται από έναν εταίρο (dominant management)
- ✓ Διοίκηση που ασκείται από κοινού από όλους τους εταίρους (shared management)
- ✓ Διοίκηση που δεν ασκείται από κανέναν εταίρο αλλά έχει ανατεθεί σε τρίτους (independent management)

#### Γ. Διεθνείς στρατηγικές συμμαχίες (strategic alliances)

Πρόκειται, επίσης, για ένα είδος κοινοπραξίας, όπου η συμμαχία υπάρχει πιθανότητα να συνάπτεται από ανταγωνιστικές επιχειρήσεις. Οι επιχειρήσεις που συμμετέχουν, στοχεύουν στην ενδυνάμωση της μεταξύ τους ανταγωνιστικής αποτελεσματικότητας. Μέσα από την εκμετάλλευση των θετικών στοιχείων της κοινοπραξίας, η συνεργασία στοχεύει στην εκπλήρωση μακροχρόνιων στόχων.

## Ξένες επενδύσεις χαρτοφυλακίου (foreign portfolio equity investment)

Η αγορά χαρτοφυλακίων αναφέρεται σε ένα σύνολο πραγματικών ή χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων, μέσω χρεογράφων, όπου ο επενδυτής έχει ως στόχο τη μείωση του κινδύνου του χαρτοφυλακίου χωρίς ταυτόχρονα να μειωθεί η απόδοσή του. Οι ξένες επενδύσεις χαρτοφυλακίου περιλαμβάνουν αγορές χρεογράφων σε ξένες αγορές, καθώς επίσης και τις ξένες καταθέσεις στα αντίστοιχα νομίσματα. Βασικές διαφορές με τις ΑΞΕ είναι ότι κινούνται ευέλικτα χωρίς ιδιαίτερα μακροχρόνιες δεσμεύσεις, όπως και το ότι οι ξένες επενδύσεις χαρτοφυλακίου αντιστοιχούν σε συμμετοχή του επενδυτή στο μετοχικό κεφάλαιο μίας επιχείρησης σε ποσοστό της τάξεως κάτω του 10%. Αν η επένδυση αντιστοιχεί σε ποσοστό από 10% και πάνω, τότε μιλάμε για ΑΞΕ. Το περιεχόμενο ενός χαρτοφυλακίου μπορεί να αποτελέσει δέσμευση κεφαλαίου σε:

- ✓ Μετοχές
- ✓ Ομόλογα
- ✓ Καταθέσεις
- ✓ Συναλλάγμα
- ✓ Εμπόρευμα
- ✓ Έντοκα γραμμάτια δημοσίου
- ✓ Αμοιβαία κεφάλαια
- ✓ Παράγωγα προϊόντα (Forward Contracts, Futures Contracts, Option Contracts, Swap Agreements κλπ) (Μαυρομμάτη, χ.χ.)

## ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

Οι ΑΞΕ εμφανίστηκαν δειλά δειλά στο τέλος του 19<sup>ου</sup> αιώνα, αλλά μετά το τέλος του δεύτερου παγκοσμίου πολέμου, και ιδιαίτερα στη σύγχρονη φάση της παγκοσμιοποίησης μετά το 1990, αποτελούν κυρίαρχο κομμάτι της οικονομικής θεωρίας του παγκόσμιου συστήματος (Κυρκιλής, 2010).

Ο Κυρκιλής (2010), ορίζει: *Τη μεταφορά στο εξωτερικό διακριτών αλλά ταυτόχρονα συμπληρωματικών εισροών της παραγωγικής διαδικασίας, όπως είναι το χρηματικό κεφάλαιο, η τεχνολογία, η επιχειρηματικότητα κλπ, χωρίς την παρεμβολή κάποιας συναλλαγής μέσω της αγοράς, μεταφέροντας τους πόρους στο εσωτερικό της επιχείρησης που αποφασίζει την ΑΞΕ.*

Οι ΑΞΕ είναι μία κατηγορία επενδύσεων που δραστηριοποιούνται εκτός των συνόρων μίας χώρας, και συνδέουν την οικονομία της χώρας προέλευσης, του άμεσου δηλαδή επενδυτή, με την οικονομία της χώρας υποδοχής, εκεί δηλαδή που δραστηριοποιείται η επιχείρηση άμεσων επενδύσεων, με τον άμεσο επενδυτή να κατέχει τουλάχιστον το 10% της ισχύουσας ψήφου στην επιχείρηση άμεσων επενδύσεων. Σύμφωνα με ορισμένους, η παραπάνω κυριότητα του 10% αφενός δεν μπορεί να οδηγήσει στην άσκηση κάποιας σημαντικής επιρροής, αφετέρου ένας επενδυτής που κατέχει λιγότερο από 10% μπορεί να έχει αποτελεσματική φωνή στα πλαίσια της διοίκησης. Οι χρηματικές ροές των ΑΞΕ δεν περιορίζονται μόνο στις επενδύσεις του μετοχικού κεφαλαίου, αλλά αφορούν επίσης τα κέρδη που επενδύονται εκ νέου, καθώς και τα ενδοεταιρικά χρέη. Οι ΑΞΕ περιλαμβάνουν εσωτερικές και εξωτερικές οικονομικές ροές, μεταξύ επιχειρήσεων που είναι άμεσα ή έμμεσα ανώνυμες ή μη ανώνυμες. Σε αντίθεση με τη δραστηριότητα των πολυεθνικών επιχειρήσεων, οι ΑΞΕ δεν απαιτούν πλειοψηφικό έλεγχο από τον επενδυτή, δηλαδή να ανήκει στον επενδυτή ή στις συνδεδεμένες επιχειρήσεις του πάνω από το 50% της επιχείρησης (OECD Data-OECD.org, 2018).

Ένας άμεσος επενδυτής ως μία θεσμική μονάδα, μπορεί σε μία οικονομία να αντικατοπτρίσει μία οντότητα περιορισμένου ή μεγάλους βεληνεκούς. Ένας άμεσος ξένος επενδυτής μπορεί να είναι:

- ✓ ένα άτομο
- ✓ μια ομάδα συναφών ατόμων



- ✓ μια ήδη υπάρχουσα επιχείρηση (δημόσια ή ιδιωτική επιχείρηση)
- ✓ μια ομάδα συνδεδεμένων επιχειρήσεων
- ✓ κυβερνητικό όργανο
- ✓ μία κοινωνική οργάνωση
- ✓ οποιοδήποτε συνδυασμό των ανωτέρω (OECD Data-OECD.org, 2018).

Οι ΑΞΕ αναφέρονται και ως «αλλοδαπές θυγατρικές», συγγενικές δηλαδή επιχειρήσεις χωρίς νομική προσωπικότητα, που ανήκουν άμεσα ή έμμεσα στον άμεσο επενδυτή ή στα υποκαταστήματα στη χώρα υποδοχής (OECD Data-OECD.org, 2018).

Το διεθνές νομισματικό ταμείο (ΔΝΤ) (Almfraji & Almsafir, 2014), καθόρισε τις άμεσες ξένες επιχειρήσεις ως μια μακροπρόθεσμη επένδυση η οποία αποσκοπεί σε ένα όσο το δυνατόν διαρκές συμφέρον μίας εγκατεστημένης μονάδας, σε ένα οικονομικό πεδίο διαφορετικό από εκείνο του επενδυτή. Επίσης, στο παραπάνω άρθρο σύμφωνα με την παγκόσμια τράπεζα οι άμεσες ξένες επιχειρήσεις αναφέρονται σε επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε μία οικονομία διαφορετική από εκείνη του επενδυτή, με εισροές που έχουν ως στόχο την διατήρηση ενός διαρκούς διαχειριστικού ενδιαφέροντος, προκειμένου να πετύχουν άνοδο του μετοχικού κεφαλαίου, επανεπένδυση των κερδών για περεταίρω ανάπτυξη, καθώς και άνοδο του μακροπρόθεσμου και βραχυπρόθεσμου κεφαλαίου όπως φαίνεται στο ισοζύγιο πληρωμών της εν λόγω οικονομίας. Οι Griffin & Pustay (2007) στο Almfraji & Almsafir (2014), αναφέρουν ότι οι ΑΞΕ θεωρείται η κυριότητα ή ο τουλάχιστον επί του 10% έλεγχος των τίτλων με δικαίωμα ψήφου μίας μονάδας σε αντίστοιχη άλλη που δεν ανήκει στην εταιρία. Ο Farrell (2008) στο Almfraji & Almsafir (2014), χαρακτηρίζει τις άμεσες ξένες επιχειρήσεις ως ένα πακέτο κεφαλαίου, τεχνολογίας, διαχείρισης και επιχειρηματικότητας, σύμφωνα με το οποίο μία επιχείρηση έχει το δικαίωμα να παρέχει αγαθά και υπηρεσίες σε μία ξένη χώρα.

## Προσέγγιση θεωρίας των ΑΞΕ

Μέσω της θεωρίας της ενδο-επιχειρησιακής ολοκλήρωσης των αγορών, της προσέγγισης των επιχειρήσεων δηλαδή με βάση την ανάγκη να αυξήσει τα κέρδη των συναλλαγών, οι Buckley & Casson (1976) στο Κυρκιλής (2010) ανέπτυξαν μία προσέγγιση των ΑΞΕ με βάση τα παρακάτω σημεία.

- ✓ Αύξηση κερδών με δραστηριοποίηση σε ατελείς αγορές.
- ✓ Οι παραπάνω αγορές με τη σειρά τους παρέχουν υψηλό κίνητρο για ενδοεπιχειρησιακή ολοκλήρωση.
- ✓ Μόλις η ενδοεπιχειρησιακή ολοκλήρωση υπερβεί τα εθνικά σύνορα προκύπτουν οι ΑΞΕ.

Με τη σειρά τους τα στοιχεία που επηρεάζουν την ενδοεπιχειρησιακή ολοκλήρωση είναι τα παρακάτω.

- ✓ Φύση προϊόντων και αγορών.
- ✓ Ικανότητα μίας επιχείρησης να αποδώσει αποτελεσματικά εσωτερικές αγορές, μέσα από οργανωτικές διαδικασίες και της διαδικασίας του μανάτζμεντ.
- ✓ Χαρακτηριστικά των χωρών υποδοχής των θυγατρικών επιχειρήσεων (Buckley & Casson, 1976 στο Κυρκιλής 2010).

## Στοιχεία ΑΞΕ

**Σύμφωνα με τα στοιχεία του OECD data – OECD. Org (2018) τα Στοιχεία άμεσων ξένων επενδύσεων είναι:**

Τα χρηματοπιστωτικά μέσα των διασυνοριακών θέσεων και συναλλαγών των ΑΞΕ στηρίζονται στην έκδοση μετοχών και χρεογράφων. Τα ίδια κεφάλαια μίας επένδυσης περιλαμβάνουν έκδοση προνομιούχων και απλών μετοχών (σε υποκαταστήματα, θυγατρικές και συγγενείς επιχειρήσεις), καταθέσεις (ταμειυτηρίου, προθεσμιακές, μεταβιβάσιμες και μη μεταβιβάσιμες καταθέσεις σε τοπικό ή ξένο νόμισμα), απόθεμα, εισροές κεφαλαίου από τις συναλλαγές, καθώς και επανεπένδυση των κερδών. Τα χρεόγραφα αντιπροσωπεύουν ποικιλία εμπορεύσιμων τίτλων όπως

έκδοση ομολόγων, γραμματόσημα, μη μετοχικές κινητές αξίες, δάνεια, πιστώσεις και άλλους πληρωτέους/εισπρακτέους λογαριασμούς.

*Με την προσέγγιση ενεργητικού/παθητικού οι ΑΞΕ μπορούν να διαχωριστούν σε εξωτερικές άμεσες ξένες επενδύσεις και εισροές άμεσων ξένων επενδύσεων. Οι εξωτερικές άμεσες ξένες επενδύσεις περιλαμβάνουν τα καθαρά περιουσιακά στοιχεία των εγχώριων επιχειρήσεων που ασκούν έλεγχο ή επιρροή στις μη εγκατεστημένες επιχειρήσεις. Οι εισροές άμεσων ξένων επενδύσεων περιλαμβάνουν τις καθαρές υποχρεώσεις των εγχώριων επιχειρήσεων που ελέγχονται ή επηρεάζονται από μη κατοίκους επιχειρήσεις (καθαρές υποχρεώσεις επιχειρήσεων άμεσης επένδυσης σε άμεσους επενδυτές και καθαρές υποχρεώσεις έναντι άλλων άμεσων επενδυτών σε επιχειρήσεις άμεσων επενδύσεων των επιχειρήσεων άμεσων επενδύσεων σε άμεσους επενδυτές (OECD data – OECD. Org, 2018).*

Τα άμεσα επενδυτικά περιουσιακά στοιχεία μπορούν να αποδοθούν στις ακόλουθες τρεις κατηγορίες:

- ✓ Επένδυση από άμεσο επενδυτή κατοίκου στις επιχειρήσεις άμεσης επένδυσης μη μόνιμων κατοίκων, όπου ένας άμεσος επενδυτής αποκτά έλεγχο ή επιρροή μέσω της διαδικασίας της χρηματοδότησης.
- ✓ Αντιστροφή της επένδυσης μιας επιχείρησης άμεσης επένδυσης κατοίκου σε άμεσο επενδυτή μη μόνιμο κάτοχό της, όπου οι επενδύσεις ως αντιστρεπτικές επενδύσεις, όπου ο άμεσος επενδυτής εκμεταλλεύομενος την επιρροή του παρέχει στις επιχειρήσεις άμεσης επένδυσής του χρηματοδότηση ιδίων κεφαλαίων ή δανείων για δικές του πράξεις. Η παραπάνω κατηγορία αφορά περιπτώσεις όπου το κριτήριο ισχύος ψήφου κατά 10% δεν αρκεί για τη δημιουργία αυτοτελούς σχέσης άμεσης επένδυσης.
- ✓ Επένδυση από συνεταιρισμένη επιχείρηση σε μη εγκατεστημένους συνεταιρισμούς, όπου πάλι δεν πληρείται το κριτήριο ισχύος ψήφου του 10%, και παρουσιάζει τη χρηματοδότηση με τη συμμετοχή άλλων επενδύσεων που δεν επηρεάζουν άμεσα την επένδυσή τους αλλά έχουν κοινό γονέα.

*Η καταγραφή των ΑΞΕ μπορεί να καταταχθεί με βάση την κατοικία του άμεσου αντισυμβαλλόμενου, αλλά και η κατεύθυνση της επένδυσης πρέπει να προσδιορίζεται ανάλογα με τ αν ο τελικός ελεγκτής είναι «κάτοικος» ή «μη κάτοικος» της οικονομίας που καταρτίζει. Με άλλα λόγια, εάν ο τελικός ελεγκτής δεν είναι κάτοικος της οικονομίας που καταρτίζει, όλες οι συναλλαγές και οι θέσεις μεταξύ των συναφών επιχειρήσεων ταξινομούνται ως εισροές άμεσων ξένων επενδύσεων. Εάν ο τελικός μητρική που ελέγχει είναι μόνιμος κάτοικος της οικονομίας που καταρτίζει, όλες οι συναλλαγές και οι θέσεις μεταξύ των εν λόγω συνεργατών ταξινομούνται ως εξερχόμενες ΑΞΕ. Μόλις καθοριστεί η κατεύθυνση της συναλλαγής / θέσης, και στις δύο περιπτώσεις, η γεωγραφική κατανομή πρέπει να γίνει με βάση τη θέση των άμεσων ομολόγων (OECD data – OECD. Org, 2018).*

**Στοιχεία των ΑΞΕ ως δείκτες παγκοσμιοποίησης όπως παρουσιάζονται στο OECD data – OECD. Org (2018) παρακάτω:**

Η μέτρηση της έκτασης των διασυνοριακών επενδύσεων που έχουν ως στόχο την επίτευξη μόνιμου ενδιαφέροντος σε μία οικονομία διαφορετική από εκείνη του επενδυτή, επιτρέπει συγκρίσεις μεταξύ των αντισυμβαλλόμενων χωρών όπως μετράται από το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν τους (ΑΕΠ). Στην περίπτωση του ΑΕΠ δεν περιλαμβάνονται μέτρα όπως χρηματοοικονομικές ροές, επενδυτικές θέσεις και εισοδηματικές ροές, αλλά οι συνιστώσες του ΑΕΠ παρέχουν ικανοποιητικά μέτρα για τη σύγκριση των χωρών. Σύμφωνα με το εγχειρίδιο του ΟΟΣΑ ως δείκτες αναφοράς προτείνονται «συμπληρωματικοί» δείκτες ή δείκτες χαμηλότερης ποιότητας, υποδηλώνοντας τρόπους με τους οποίους τα χαρακτηριστικά των ΑΞΕ μπορούν να στρεβλώσουν τα φαινόμενα της παγκοσμιοποίησης, και οι οποίοι μπορούν να ομαδοποιηθούν ανάλογα με το αν σχετίζονται με:

- ✓ Την έκταση της παγκοσμιοποίησης μέσω των άμεσων ξένων επενδύσεων.
- ✓ Τη συμβολή των οικονομιών υποδοχής και επενδύσεων (εγχώριας οικονομίας).
- ✓ Την απόδοση των άμεσων ξένων επενδύσεων.

Οι παραπάνω συμπληρωματικοί δείκτες αφορούν:

- ✓ Στη συγκέντρωση των ΑΞΕ.

- ✓ Στη δυναμική των ΑΞΕ στην οικονομία αναφοράς και τις θέσεις τους συσχετιζόμενες με τα σύνολα του εγχώριου ισολογισμού.
- ✓ Στις μετοχές ΑΞΕ ανά κατηγορία (συνιστώσες των χρηματοοικονομικών ροών άμεσων ξένων επενδύσεων και θέσεις σε σχέση με τα αντίστοιχα σύνολα).

Παρακάτω παρουσιάζονται δείκτες της παγκοσμιοποίησης που σχετίζονται με τις επιδράσεις των ΑΞΕ.

1) Έκταση της παγκοσμιοποίησης μέσω των ΑΞΕ με βάση το ποσοστό του ΑΕΠ:

- ✓ Εισερχόμενες ΑΞΕ.
- ✓ Εξωτερικές εισροές ΑΞΕ.
- ✓ Εισερχόμενες εισροές ΑΞΕ.
- ✓ Ροές εισοδημάτων εξωτερικών ΑΞΕ.
- ✓ Θέσεις εσωτερικών ΑΞΕ.
- ✓ Εξωστρεφείς θέσεις ΑΞΕ.

2) Συνεισφορά των οικονομιών υποδοχής και των επενδύσεων ή των βιομηχανιών στην παγκοσμιοποίηση μέσω ΑΞΕ:

- ✓ Σχετικό μερίδιο των εισροών άμεσων ξένων επενδύσεων από χώρες εταίρους ως ποσοστό των συνολικών εισροών ΑΞΕ.
- ✓ Σχετικό μερίδιο των εξερχόμενων χρηματοοικονομικών ροών ΑΞΕ ανά εταίρου χώρα ως ποσοστό των συνολικών εξερχόμενων ροών άμεσων ξένων επενδύσεων.
- ✓ Σχετικό μερίδιο των εισροών ΑΞΕ από τη χώρα εταίρο ως ποσοστό των συνολικών θέσεων των ΑΞΕ.
- ✓ Σχετικό μερίδιο των εξερχόμενων θέσεων ΑΞΕ από τη χώρα εταίρο ως ποσοστό των συνολικών εξερχόμενων θέσεων των ΑΞΕ.
- ✓ Σχετικό μερίδιο των εισροών ΑΞΕ από τη βιομηχανία ως ποσοστό των συνολικών εισροών των ΑΞΕ.

✓ Σχετικό μερίδιο των εξερχόμενων χρηματοοικονομικών ροών ΑΞΕ από τη βιομηχανία ως ποσοστό των συνολικών εξερχόμενων ροών των ΑΞΕ.

✓ Σχετικό μερίδιο των θέσεων εισροών ΑΞΕ από τη βιομηχανία ως ποσοστό της συνολικής θέσης των ΑΞΕ.

✓ Σχετικό μερίδιο των εξερχόμενων θέσεων ΑΞΕ από τη βιομηχανία ως ποσοστό της συνολικής εξωτερικής θέσης των ΑΞΕ.

### 3) Επιστροφή των άμεσων ξένων επενδύσεων

✓ Εισπράξεις από εισοδηματικά έσοδα από άμεσες επενδύσεις σε ΑΞΕ όπως χρεώσεις για: α) μερίσματα / κέρδη κατανεμημένου υποκαταστήματος, β) κέρδη επανεπενδυθέντων κερδών / αδιανέμητων κερδών υποκαταστήματος ως ποσοστό της εισερχόμενης ξένης θέσης ΑΞΕ.

✓ Πιστωτικά κέρδη ιδίων εισοδημάτων εξωτερικού με άμεσες επενδύσεις όπως για: α) μερίσματα / κέρδη από κατανεμημένα κέρδη, β) κέρδη επανεπενδυθέντων κερδών / αδιανέμητων κερδών υποκαταστήματος ως ποσοστό της εξωτερικής θέσης των άμεσων ξένων επενδύσεων.

### 4) Βαθμός συγκέντρωσης των ΑΞΕ (για τις συνολικές ΑΞΕ ή ανά οικονομικό τομέα ή ανά γεωγραφική κατανομή)

✓ Δείκτης Herfindhal των εισροών άμεσων ξένων επενδύσεων.

✓ Δείκτης Herfindhal των εξερχόμενων χρηματοοικονομικών ροών άμεσων ξένων επενδύσεων.

✓ Δείκτης Herfindhal των θέσεων εισροής άμεσων ξένων επενδύσεων.

✓ Δείκτης Herfindhal των εξωτερικών θέσεων άμεσων ξένων επενδύσεων.

### 5) Δυναμική των άμεσων ξένων επενδύσεων στην αναφορά της οικονομίας

✓ Εισερχόμενες θέσεις ΑΞΕ ως ποσοστό των συνολικών υποχρεώσεων της εγχώριας οικονομίας (σύνολα ισολογισμού).

- ✓ Εξωτερικές θέσεις ΑΞΕ ως ποσοστό των συνολικών στοιχείων του ενεργητικού της εγχώριας οικονομίας (σύνολα ισολογισμού).
- ✓ Ποσοστό των ΑΞΕ κατά κατηγορία: α) χώρα εταίρο και β) οικονομικού τομέα.
- ✓ Εισερχόμενες κεφαλαιακές ροές ως ποσοστά των ροών εισροών ΑΞΕ.
- ✓ Εισερχόμενα επανεπενδυθέντα κέρδη ως ποσοστά των εισροών ΑΞΕ.

### **Κατηγορίες ΑΞΕ**

Μία κατευθυντήρια βάση προς ταξινόμηση των ΑΞΕ, είναι αυτή της γεωγραφικής κατανομής τους, αναφερόμενοι στις χώρες προέλευσης και προορισμού. Επίσης, μπορούν να κατηγοριοποιηθούν με βάση τον τύπο της βιομηχανικής δραστηριότητας. Άλλος διαχωρισμός των ΑΞΕ με καταγραφή στοιχείων σύμφωνα με τη βιομηχανία της επιχείρησης προς το εξωτερικό από τη χώρα προέλευσης, και καταγραφή των εισερχόμενων στοιχείων που αντανακλούν τη βιομηχανία της επένδυσης στη χώρα υποδοχής. Επίσης, τις ΑΞΕ μπορούμε να τις ταξινομήσουμε ανάλογα με την κατεύθυνση, σε εσωτερικές όπου λαμβάνονται υπόψη οι θέσεις και οι ροές των χωρών υποδοχής προς τις επενδυτικές χώρες που υποβάλλουν την σχετική έκθεση, και εξωτερικές όπου προσμετρούνται θέσεις και ροές των επενδυτικής χωρών παροχής στοιχείων προς τις χώρες υποδοχής.

Οι χρηματοπιστωτικές συναλλαγές μεταξύ τριών επιχειρήσεων μπορεί να συσχετίσουν δύο επιχειρήσεις σε επίπεδο ΑΞΕ χωρίς η μία να κατέχει άμεσα μετοχικό κεφάλαιο στην άλλη. Έστω ότι μία επιχείρηση Α ως άμεσος επενδυτής κατέχει το 70% των δικαιωμάτων ψήφου μίας επιχείρησης Β. Η τελευταία (Β) κατέχει αντίστοιχο ποσοστό σε μία επιχείρηση Γ. Ως αποτέλεσμα των παραπάνω συναλλαγών είναι η συσχέτιση της Α και Γ επιχείρησης, παρόλο που δεν υπάρχει άμεση κατοχή μετοχικού κεφαλαίου. Οι επιχειρήσεις Α και Γ όμως καλύπτουν μία άμεση επενδυτική σχέση συμπεριλαμβανόμενες στο σύμπλεγμα των τριών επιχειρήσεων Α,Β,Γ. (OECD data – OECD. Org, 2018).

Αξίζει να αναφερθεί ότι οι επιχειρήσεις των οποίων ο επενδυτής έχει επιρροή υπό του κριτηρίου ισχύος του 10%, δεν αποτελεί από μόνο του στοιχείο πρόσφυσης

τους σε θυγατρικές ΑΞΕ, αλλά μπορεί να τις αναγάγει σε κατηγορίες συγγενών ή επιχειρήσεων που δεν σχετίζονται με τις ΑΞΕ.

Οι θυγατρικές αναγάζονται σε ΑΞΕ με τους εξής τρόπους: Θυγατρική είναι η επιχείρηση όπου ένας επενδυτής κατέχει πάνω από το 50% της ψήφου, δηλαδή ελέγχεται από τον επενδυτή. α) Σε περίπτωση που ένας επενδυτής και οι θυγατρικές του συνδυάζουν περισσότερο από το 50% της ψήφου μίας άλλης επιχείρησης, η παραπάνω επιχείρηση θεωρείται ως θυγατρική για ΑΞΕ. β) Ο βαθμός επιρροής της άμεσης επένδυσης μέσω των δεσμών ελέγχου, άνω δηλαδή του 50% των δικαιωμάτων ψήφου, δεν υποβαθμίζεται σε περίπτωση ύπαρξης πολλαπλών δεσμών ενός συμπλέγματος ιδιοκτησίας. *Μια επιχείρηση που ελέγχεται από μια θυγατρική ενός επενδυτή ή από μια ομάδα θυγατρικών (η οποία μπορεί επίσης να περιλαμβάνει τον επενδυτή) θεωρείται η ίδια ως θυγατρική για σκοπούς ΑΞΕ.* ❖ *Ωστόσο, για λόγους αποσαφήνισης, πρέπει να τονιστεί ότι μια επιχείρηση που ελέγχεται από μια συγγενή επιχείρηση ή οποιαδήποτε ομάδα, συμπεριλαμβανομένης μιας συγγενούς, θεωρείται ως συγγενής στο πλαίσιο των ΑΞΕ (OECD data – OECD. Org, 2018).*

Οι συνεργάτες στις ΑΞΕ παρουσιάζονται ως εξής: Συγγενής είναι μία επιχείρηση της οποίας ο επενδυτής κατέχει ποσοστό από 10 - 50% της εκλογικής δύναμης. α) Σε περίπτωση συνδυασμού ενός επενδυτή και των θυγατρικών του στα πλαίσια ενός ποσοστού 10 - 50% της ψήφου, τότε η επιχείρηση θεωρείται συγγενική του επενδυτή για σκοπούς ΑΞΕ. β) Σε περίπτωση που μία επιχείρηση συγγενικού χαρακτήρα, είτε στα πλαίσια ενός ιδιώτη ή σε συνδυασμό με τις θυγατρικές του, κατέχει ποσοστό μεγαλύτερου του 50%, η επιχείρηση θεωρείται ως συνδεδεμένη με τον επενδυτή υψηλότερου επιπέδου για σκοπούς ΑΞΕ. γ) Το επίπεδο επίδρασης ενός ενιαίου ποσοστού κατοχής (10 – 50%) απέναντι σε μία αλυσίδα ιδιοκτησίας, μειώνεται κατά ένα βαθμό κατά της εφαρμογή μίας σχέσης άμεσης επένδυσης με τη συμμετοχή συνεργατών. Με αυτό τον τρόπο μία συγγενική επένδυση σε μία θυγατρική ή σε μία ομάδα θυγατρικών ενός επενδυτή, θεωρείται ως συγγενής του επενδυτή για σκοπούς ΑΞΕ.

Οι ακόλουθες επιχειρήσεις αποτελούν δείγματα μη συσχέτισης με τις ΑΞΕ. Μία επιχείρηση όπου ο επενδυτής κατέχει ποσοστό μικρότερο του 10% της ψήφου, δεν επηρεάζεται ιδιαίτερα από τον επενδυτή. Ωστόσο, ένας επενδυτής κατέχοντας ποσοστό περισσότερο από 0 αλλά λιγότερο από 10% της ψήφου, ενδέχεται η



επιχείρηση πληρώντας συγκεκριμένες προϋποθέσεις και κριτήρια, μπορεί να συμπεριληφθεί στις κατηγορίες των θυγατρικών ή συγγενών του επενδυτή. Επίσης, μία επιχείρηση συγγενής μίας άλλης συνδεδεμένης με έναν επενδυτή, δεν επηρεάζεται από αυτόν στο πλαίσιο των ΑΞΕ.

Δύο μεγάλες διαστάσεις όσο αφορά την κατηγοριοποίηση των ΑΞΕ, όπως αναφέρθηκε στην αρχή του κεφαλαίου, αποτελούν ο κλάδος της βιομηχανίας και της γεωγραφικής κατανομής των συναλλαγών τους.

Ως αρχές για τη γεωγραφική κατανομή των συναλλαγών της άμεσης επένδυσης έχουμε την αρχή του οφειλέτη και την αρχή της συναλλαγής. Σύμφωνα με την αρχή του οφειλέτη/πιστωτή, η γεωγραφική κατανομή πραγματοποιείται σύμφωνα με την οικονομία της χώρας κατοικίας της επιχείρησης των άμεσων επενδύσεων ή του άμεσου επενδυτή, ακόμη και αν τα κεφάλαια καταβάλλονται ή εισπράττονται από άλλη οικονομία. Σύμφωνα με την αρχή της συναλλαγής, οι συναλλαγές άμεσων επενδύσεων θα πρέπει να διατεθούν στην οικονομία στην οποία είναι πληρωτέα τα κεφάλαια ή από την οικονομία από την οποία τα κεφάλαια είναι εισπρακτέα, ακόμη και αν δεν πρόκειται για την οικονομία της επιχείρησης άμεσων επενδύσεων. Για την προσέγγιση των εξερχόμενων ΑΞΕ σε σχέση με τον προσδιορισμό της χώρας προέλευσης έχουμε δύο περιπτώσεις: α) την άμεση χώρα υποδοχής / επενδυτική χώρα, β) από την τελική χώρα υποδοχής / τελική επενδυτική χώρα.

Επιπλέον, υπάρχει σημαντικό ενδιαφέρον για τη βιομηχανική ταξινόμηση τόσο των επιχειρήσεων άμεσων επενδύσεων όσο και των άμεσων επενδυτών τους. Οι επιχειρήσεις θα μπορούσαν να ταξινομηθούν ανάλογα με τον τύπο της οικονομικής – βιομηχανικής δραστηριότητας. Σε περιπτώσεις μη ιδανικών συνθηκών όπου δεν μπορούν να συγκεντρωθούν επαρκή στοιχεία για εισερχόμενες και εξωτερικές άμεσες επενδύσεις, οι άμεσες επενδύσεις θα πρέπει να αντικατοπτρίζουν τη βιομηχανία των επιχειρήσεων άμεσης επένδυσης κατοίκων και οι εξωτερικές επενδύσεις θα πρέπει να αντικατοπτρίζουν τη βιομηχανία της επιχείρησης άμεσων επενδύσεων μη κατοίκου. Η βιομηχανική ταξινόμηση θα πρέπει να βασίζεται σε στοιχεία που προκύπτουν από δραστηριότητες που συνεισφέρουν περισσότερο στην προστιθέμενη αξία της επιχείρησης. Όταν δεδομένα σχετικά με την προστιθέμενη αξία δεν είναι απολύτως διαθέσιμα, στοιχεία όπως πωλήσεις, έσοδα, κατάσταση μισθοδοσίας, ενδέχεται να χρησιμεύσουν ως υποκατάστατα. Για την ανάλυση της βιομηχανικής ή οικονομικής

δραστηριότητας απαιτούνται αντίστοιχα οι δύο τυποποιημένες παρουσιάσεις που απαιτούνται για τη γεωγραφική ανάλυση. α) Η συνήθης προδιαγραφή βιομηχανικής δραστηριότητας που απαιτείται είναι ότι όλες οι συναλλαγές άμεσων ξένων επενδύσεων, οι θέσεις και οι συναφείς ροές εισοδήματος να καταρτίζονται για την οικονομία αναφοράς σε κατευθυντική βάση, σύμφωνα με τη βιομηχανική δραστηριότητα της επιχείρησης άμεσων επενδύσεων που είναι εγκατεστημένη στην εσωτερική επένδυση και της επιχείρησης άμεσων επενδύσεων στο εξωτερικό για εξωτερικές επενδύσεις. β) Όσον αφορά την κατανομή της χώρας εταίρου, η τυποποιημένη παρουσίαση απαιτεί ότι η οικονομία παροχής στοιχείων παρουσιάζει στην ίδια βάση όλες τις συναλλαγές άμεσων ξένων επενδύσεων, τις θέσεις και τις ροές συνδεδεμένων εισοδημάτων όλων των SPE κατοίκων της (OECD data – OECD. Org, 2018).

Τέλος, ανάλογα με τους λόγους ώθησης μίας επιχείρησης να προβεί στην δραστηριοποίηση του χώρου των ΑΞΕ παραθέτουμε τέσσερις τύπους ΑΞΕ.

✓ Άμεσες ξένες επενδύσεις προς αναζήτηση πλουτοπαραγωγικών πόρων (resource seeking).

Οι επιχειρήσεις στοχεύουν στην μείωση του κόστους μέσα από την εκμετάλλευση πόρων που χαρακτηρίζονται από χαμηλότερες τιμές ή υψηλότερη ποιότητα, σε σύγκριση με τις τιμές και την ποιότητα στη χώρα προέλευσης. Τέτοιοι πόροι μπορεί να είναι: φυσικοί πόροι, στρατηγικές διοίκησης, τεχνολογία, φθινό εργατικό προσωπικό όπου συνήθως είναι ως ένα βαθμό τουλάχιστον ανειδίκευτο, εξειδικευμένο προσωπικό που δεν υπάρχει στην χώρα προέλευσης, πρώτες ύλες σε χαμηλό κόστος.

✓ Άμεσες ξένες επενδύσεις προς αναζήτηση αγορών (market seeking).

Οι επιχειρήσεις μέσω της διαδικασίας των ΑΞΕ αποσκοπούν να δραστηριοποιηθούν σε χώρες που ήδη δραστηριοποιούνται με διαφορετικό τρόπο, να μειώσουν τα κόστη σε σχέση με διαφορετική εκμετάλλευση της αγοράς όπως μέσω εμπορίου αντί ΑΞΕ, να εγκατασταθούν και να καθιερωθούν σε αγορές άλλων χωρών όπου βρίσκονται πελάτες και προμηθευτές, και υπάρχει γόνιμο έδαφος για αύξηση της πελατείας.

✓ Άμεσες ξένες επενδύσεις προς αναζήτηση αποδοτικότητας (efficiency seeking)

Σε αυτή τη διαδικασία οι επιχειρήσεις έχοντας κατασταλάξει και έχοντας κατοχυρώσει τους πλουτοπαραγωγικούς πόρους στην άλλη χώρα, στοχεύουν στο να μεγιστοποιήσουν την αποδοτικότητά τους μέσα από ένα σύνολο δραστηριοτήτων, όπως με τη δημιουργία οικονομικών μονάδων παραγωγής έτσι ώστε να πετύχουν οικονομίες κλίμακας, μειώνοντας το μέσο κόστος παραγωγής.

Άμεσες ξένες επενδύσεις προς αναζήτηση στρατηγικών πόρων ή ικανοτήτων (strategic asset seeking).

Στόχος των παραπάνω επιχειρήσεων είναι η αύξηση της διεθνούς αποδοτικότητάς τους μέσα από τη βελτίωση των ανταγωνιστικών τους πλεονεκτημάτων εξαγοράζοντας πλουτοπαραγωγικούς πόρους άλλων επιχειρήσεων, ανανεώνοντας το σύνολο των δραστηριοτήτων της. Οι παραπάνω επενδύσεις συνήθως στοχεύουν στην απόκτηση περιουσιακών στοιχείων υψηλού επιπέδου τεχνολογίας (Μαυρομμάτη, χ.χ.).

### **Κύκλος προϊόντος (ως διαδοχική φάση στρατηγικής ΑΞΕ)**

Ο Vernon (1966) στον Κυρκιλή (2010) αναφέρει την αρχική φάση του προϊόντος μίας επένδυσης τη χαρακτηρίζει από αβεβαιότητα, όπου η τυποποίηση του προϊόντος είναι ελάχιστη όσο αφορά τα χαρακτηριστικά του σε παραγωγικό επίπεδο. Θεωρεί ότι μέλημα μίας επιχείρησης σε αυτή τη φάση είναι να απευθυνθεί σε αγορά που διακρίνεται από υψηλό κατά κεφαλήν εισόδημα, προκειμένου να υπάρχει ευκολία στην δοκιμή κατανάλωσης νέων προϊόντων, καθώς επίσης οι αγορές υψηλού καταναλωτικού επιπέδου χαρακτηρίζονται από αφθονία προσφοράς πόρων που είναι απαραίτητοι για την τεχνική προσαρμογή των προϊόντων στις ανάγκες ζήτησης. Σε επόμενη φάση διαμορφώνεται ελαστικότητα στη σχέση ζήτηση - τιμή προϊόντος, και ο αρχικός παραγωγός μετατοπίζει το βάρος στη διαδικασία της μείωσης του κόστους παραγωγής.

Μετάπειτα, ο Vernon (1974) στον Κυρκιλή (2010) διατυπώνει τη θεωρία του κύκλου ζωής του προϊόντος σε τρία στάδια συσχετιζόμενα με την παραγωγική διαδικασία, τον τόπο υποδοχής και τη μεταβλητότητα της αγοράς.

✓ Το ολιγοπώλιο που βασίζεται στην καινοτομία, όπου η επιχείρηση παραγωγής δημιουργεί εμπόδια εισόδου σε άλλες επιχειρήσεις.

✓ Το ώριμο ολιγοπώλιο, όπου τα εμπόδια εισόδου άλλων επιχειρήσεων δεν οφείλονται στον παράγοντα της καινοτομίας, αλλά στις οικονομίες κλίμακας και στις διαδικασίες μάρκετινγκ.

✓ Το προχωρημένο ολιγοπώλιο, στο οποίο τα εμπόδια εισόδου άλλων επιχειρήσεων διαμορφώνονται μέσα από τη δημιουργία καρτέλ ή διαφοροποίησης του προϊόντος. Η διατήρηση της ισορροπίας στην αγορά χαρακτηρίζεται από αστάθεια, και μεθοδολογείται μέσα από πολιτικές εκμετάλλευσης τοποθεσιών λιγότερων αναπτυγμένων χωρών με χαμηλό κόστος παραγωγής και εργασίας.

Σύμφωνα με τον Hirsch (1965, 1967) στον Κυρκιλή (2010) ο κύκλος ενός προϊόντος χωρίζεται σε τρία στάδια.

✓ Στο πρώτο στάδιο απαιτείται ειδικευμένη εργασία υψηλού κόστους με χαμηλή ένταση κεφαλαίου.

✓ Στην επόμενη φάση που το προϊόν έχει μπει στη διαδικασία της μαζικής παραγωγής, απαιτεί αύξηση της έντασης κεφαλαίου και διατήρηση του υψηλού επιπέδου της εξειδίκευσης του προσωπικού.

✓ Στο τελικό στάδιο με την πλήρη τυποποίησή του και την πλέον αυξημένη ζήτησή του, αυξάνεται ακόμη περισσότερο η ένταση κεφαλαίου και η ανάγκη για ανειδίκευτη πλέον εργασία.

✓

### **Άμεσες ξένες επενδύσεις: Περίπτωση Ελλαδικού χώρου**

Η είσοδος επενδύσεων άλλων χωρών στην ελληνική οικονομία σηματοδοτείται μετά το δεύτερο μισό του 20<sup>ου</sup> αιώνα περίπου το 1953. Για μία περίπου δεκαετία η αξιοποίησή τους ήταν περιορισμένη. Η σταδιακή χαλάρωση και κατάργηση των εμποδίων του εμπορίου σε συνδυασμό με την εισχώρηση στην ευρωπαϊκή ενότητα (1962) και την υποτίμηση της δραχμής κατά 50%, αποτέλεσαν ένα σύμπλεγμα κινήτρων για την έναρξη επιπλέον δραστηριοποιήσεων ΑΞΕ. Η Ελλάδα θεωρητικά κατείχε πλεονέκτημα στην παραγωγή αγαθών ως αποτέλεσμα

επεξεργασίας αγροτικών προϊόντων. Τα πρώτα χρόνια με το σκεπτικό της προστασίας των εγχώριων μονάδων παραγωγής, το ελληνικό κράτος δέχονταν αιτήσεις ΑΞΕ οι οποίες χαρακτηρίζονταν από εξαγωγικό προσανατολισμό χωρίς εγχώρια παραγωγική παρουσία. Το μεγαλύτερο ποσοστό των πρώτων ΑΞΕ δραστηριοποιήθηκε στους κλάδους των μεταφορικών μέσων, βασικών μετάλλων, πετρελαίου και άλλων, όπου η παρουσία του ελληνικού κεφαλαίου ήταν ανύπαρκτη (Κυρκιλής, 2010).

Μετά το 1950 ο ρυθμός αύξησης των προϊόντων ήταν μεγαλύτερος του ρυθμού μεγέθυνσης του ΑΕΠ, με εξάντληση της οικονομίας το 1958. Με την έναρξη της δεκαετίας του 70 υπήρξε εκ νέου οργάνωση του οικονομικού συστήματος σχετικά με τις εξαγωγές. Οι ροές των ΑΞΕ μεγιστοποιήθηκαν έως το 1968, απ' όπου σημειώθηκε μία καθοδική τάση μέχρι το 1972. Στην συνέχεια υπήρξε συνεχή αύξηση των εισροών των ΑΞΕ μέχρι το 1981, με μεγιστοποίηση αυτών το 1975. Μετά το 1981 το σύστημα των ΑΞΕ παρουσιάζει σημαντικά προβλήματα με το μερίδιο των εισροών κεφαλαίου στο σύνολο των εισροών ξένων επιχειρηματικών κεφαλαίων να μειώνεται δραματικά (Κυρκιλής, 2010).

Η ένταξη της Ελλάδας στην Ευρωπαϊκή Ένωση, είχε αρχικά ως αποτέλεσμα τον υπερδιπλασιασμό του αποθέματος των εισροών ΑΞΕ στη χώρα. Δυστηγώς οι θετικοί παράγοντες της Ευρωπαϊκής Ένωσης δεν κατάφεραν να επιδράσουν σημαντικά στην εξέλιξη της ελληνικής οικονομίας. Ενώ μέσα στη δεκαετία 1980-2000 η Ελλάδα κατάφερε να πενταπλασιάσει το απόθεμα των ΑΞΕ, το επίπεδο απορρόφησης των ΑΞΕ σε σχέση με τις περιφερειακές χώρες μειώθηκε από 18,3% σε 6% στο διάστημα 1980 - 2000. Επιπλέον, σχετικά με τις ακαθάριστες επενδύσεις που αφορούν το ΑΕΠ και το πάγιο κεφάλαιο, οι εισροές των παραπάνω επενδύσεων περιορίζονται από 8,7% σε 2% στο διάστημα 1991 - 1999. Παρά του ότι η συμβολή των ΑΞΕ στις ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου στην Ελληνική οικονομία ήταν μη ευνοϊκή, τα επίπεδα του μεριδίου του αποθέματος των εισροών ΑΞΕ στο ΑΕΠ ήταν ικανοποιητικά συγκρίσιμο σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες της ευρωπαϊκής κοινότητας. Σειρά είχε το φαινόμενο της «αντικατάστασης» προσέλευσης ξένων κεφαλαίων των Η.Π.Α., από τις χώρες της Ε.Ε. Επίσης, η κατάρρευση του καθεστώτος του υπαρκτού σοσιαλισμού επηρέασε σημαντικά τις εκροές των ελληνικών ΑΞΕ, όπου έδωσαν την ευκαιρία σε μία σειρά από ελληνικές επενδύσεις να διεισδύσουν στις υποσχόμενες αγορές της νοτιοανατολικής Ευρώπης, ενώ ο κύριος όγκος των ελληνικών ΑΞΕ διοχετεύεται σε χώρες βαλκανικές χώρες,

για τις οποίες η σημασία του ελληνικού κεφαλαίου είναι πάρα πολύ σημαντική (Κυρκιλής, 2010).

Στην Ελλάδα την περίοδο 2001-2008 η ροή των ΑΞΕ αυξήθηκε ταχύτερα σε σχέση με την τελευταία δεκαετία του 20<sup>ου</sup> αιώνα. Παραταύτα η θέση της χώρας σε σύγκριση με τις υπόλοιπες της Ε.Ε. δεν μεταβλήθηκε σημαντικά και παρουσίασε μία μικρή επιδείνωση από το 1990 όσο αφορά τουλάχιστον τις εισροές των ΑΞΕ, σε αντίθεση με τις εκροές των ΑΞΕ όπου μέχρι το τέλος του 2008 παρουσίασαν μία μικρή βελτίωση. Από τα παραπάνω καταλαβαίνουμε ότι η ελληνική οικονομία και μετά την είσοδο στη νομισματική ένωση χαρακτηρίζεται από μία σχετική αδυναμία στην προσέλκυση ΑΞΕ (Κυρκιλής, 2010).

### **Κίνητρα ΑΞΕ**

Σε ένα γενικό πλαίσιο μία επιχείρηση που επιθυμεί να επεκταθεί στο εξωτερικό επιδιώκει να πραγματοποιήσει τα παρακάτω :

- ✓ Αύξηση των πωλήσεων και του κέρδους
- ✓ Ισχυροποίηση της εταιρικής επωνυμίας
- ✓ Πρόσβαση σε νέους πλουτοπαραγωγικούς πόρους
- ✓ Αύξηση ευελιξίας-ανταγωνιστικότητας και μείωση των κινδύνων
- ✓ Δυνατότητα πρόσβασης σε πληροφορίες σχετικά με τις νέες διεθνείς τάσεις στον τομέα δραστηριοποίησης της (Μαυρομμάτη, χ.χ.)

Όταν μία επιχείρηση επιλέγει να δραστηριοποιηθεί εκτός συνόρων έρχεται αντιμέτωπη με συνθήκες της ξένης χώρας, που αναμφισβήτητα ως έναν βαθμό θα την επηρεάσουν. Οι επιδράσεις αυτές αφορούν τα παρακάτω:

- ✓ Επιδράσεις που προέρχονται από το φυσικό και κοινωνικό περιβάλλον της χώρας υποδοχής όπως: πολιτική, νόμοι, θρησκεία, γλώσσα, ιδιαιτερότητες του κοινωνικού συνόλου ως προς τη συμπεριφορά του και τα χαρακτηριστικά του (φυλή μόρφωση κλπ), ήθη, έθιμα, οικονομία (κατά κεφαλήν εισόδημα, αγοραστική δύναμη, ρυθμός ανάπτυξης ΑΕΠ, ποσοστιαία κατανομή του ΑΕΠ σε σχέση με την παροχή υπηρεσιών από διαφορετικούς τομείς, ιδιωτικοποιήσεις,

πληθωρισμός, διεθνείς οικονομικές σχέσεις μίας χώρας, χρέη), τοποθεσία, κλίμα, τεχνολογικό επίπεδο κλπ.

✓ Επιδράσεις που προέρχονται από το ανταγωνιστικό περιβάλλον του εκάστοτε κλάδου, καθώς θα υπάρχει κάποια διαφοροποίηση, και ως εκ τούτου θα πρέπει να εκτιμηθούν τα δυνατά και αδύνατα σημεία της επιχείρησης από τη χώρα προέλευσης, καθώς επίσης και οι κίνδυνοι των πλεονεκτημάτων από τις ανταγωνιστικές επιχειρήσεις στις χώρες υποδοχής (Μαυρομάτη, χ.χ).

Ο Κυρκιλής (2010), αναφέρει τις παρακάτω συνθήκες ως απαραίτητες προϋποθέσεις για την πραγματοποίηση των ΑΞΕ:

✓ Οι επιχειρήσεις θα πρέπει να κατέχουν κάποιο ισχυρό και μοναδικό πλεονέκτημα στα περιουσιακά της στοιχεία, που θα της εξασφαλίσει μία ροή εισοδήματος.

✓ Το οικονομικό περιβάλλον της χώρας υποδοχής θα πρέπει να χαρακτηρίζεται από ετερογένεια, σε επίπεδο προσφοράς παραγωγικών πόρων και καταναλωτικών προτιμήσεων.

Το κίνητρο για ΑΞΕ αυξάνεται όταν:

✓ Αναπτύσσεται ανταγωνισμός στις εγχώριες επιχειρήσεις σπάζοντας την ολιγοπωλιακή δομή του κλάδου, μέσα από τη διαδικασία τυποποίησης και καθιέρωσης του προϊόντος από την επιχείρηση εισαγωγής.

✓ Προωθούνται πολιτικές διαδικασίες υποκατάστασης εισαγωγών από κυβερνήσεις που εστιάζουν σε μέτρα τοποθέτησης εμποδίων εμπορίου, και άλλων μέτρων βιομηχανικής πολιτικής (Κυρκιλής, 2010).

Γενικά στοιχεία τα οποία διακρίνουν το σύνολο όλων των αγορών όπως: μεταβλητότητα των αγορών, οι καινοτομίες σε διάφορα επίπεδα όπως της τεχνολογίας, τα μειωμένα κόστη, αποτελούν κίνητρα για τους επενδυτές, οι οποίοι μέσω των ΑΞΕ έχουν ως στόχο την καθιέρωση σταθερών και μακροχρόνιων οικονομικών δεσμών, μεταξύ των χωρών που παράγονται οι μονάδες παραγωγής και των χωρών υποδοχής (OECD data – OECD. Org, 2018).

Παρακάτω παρουσιάζονται κατηγοριοποιημένα πιο συγκεκριμένα στοιχεία, που αποτελούν κίνητρα για την πραγματοποίηση ΑΞΕ.

## 1) Κορεσμός αγοράς χώρας υποδοχής

Στα πλαίσια της ταχύτατης ανάπτυξης του διεθνή ανταγωνισμού δημιουργούνται κίνητρα με σκοπό το όφελος της εκάστοτε επιχείρησης. Μία επιχείρηση έχοντας παρατηρήσει ένα μη κορεσμένο έδαφος αγοράς, εάν δραστηριοποιηθεί πρώτη, κατά πάσα πιθανότητα θα κερδίσει μεγάλα μερίδια αγοράς (Lieberman & Montgomery, 1988 pp. 41-58; Chandler, 1990). Μία χώρα που διακρίνεται από υψηλό επίπεδο ανάπτυξης λογικό είναι να παρουσιάζει ένα κορεσμένο έδαφος αγοράς χωρίς ιδιαίτερες ελλείψεις, οι οποίες θα αποτελούσαν το έναυσμα για την δημιουργία μίας ΑΞΕ. Μια επιχείρηση μπορεί να μην έχει επιτυχία όταν επιλέξει να δραστηριοποιηθεί σε μια κορεσμένη αγορά μίας ανεπτυγμένης χώρας. Οι κορεσμένες αγορές για μια επιχείρηση με σχετικά συντηρητικό τρόπο σκέψης, δεν αποτελεί πόλο έλξης για επένδυση στον συγκεκριμένο χώρο. Κατά γενική προσέγγιση η πλειοψηφία των εμποδίων εισόδου νέων επιχειρήσεων σε μία χώρα έχει χαλαρώσει σημαντικά. *Η ύπαρξη τυποποιημένων χαρακτηριστικών σε αρκετούς κλάδους καθιστά την επιλογή της διεθνοποίησης πολύ ελκυστική.* Η παραπάνω διαδικασία διαμορφώνεται μέσα από την ύπαρξη αναγκών και πελατών πέρα της εγχώριας αγοράς, καθώς επίσης και μέσα από την εξέλιξη της διαδικασίας του marketing. Οι προμηθευτές των επιχειρήσεων στα πλαίσια της συνεργασίας τους επηρεάζονται σημαντικά. Σκοπός των επιχειρήσεων είναι να δραστηριοποιηθούν οι προμηθευτές σε κοινές αγορές με αυτές. Με αυτό τον τρόπο στοχεύουν στο μέγιστο βαθμό αξιοπιστίας σχετικά με τις πρώτες ύλες. Είναι ευνόητο ότι μία επιχείρηση σε ένα συγκεκριμένο κράτος μπορεί να εκμεταλλευτεί διάφορους τομείς προκειμένου να διακρίνεται από συνεχή βελτιωτική αλλαγή, από ανταγωνιστικότητα, και ανάπτυξη διεθνής επιτυχίας. Πολλά είναι τα παραδείγματα τεράστιων επιχειρήσεων που εκμεταλλεύονται το χαμηλό κόστος εργατικού δυναμικού ανατολικών χωρών όπως Κίνα, Μαλαισία και αλλού (Παπαδάκης, 2016).

Σε σχέση με τον παράγοντα του κορεσμού της αγοράς μπορούμε να πούμε ότι διαμορφώνουν αντίθετη κατά κάποιο τρόπο άποψη οι Blomstrom, Lipsey & Zejan, (1994) και Coe, Helpman & Hoffmaister, (1997) στο Abbes, Mostéfaa, Seghir, & Zakarya (2015), όπου διαπιστώνουν ότι το θετικό αντίκτυπο των ΑΞΕ στην οικονομία, πραγματοποιείται όταν υπάρχει το κίνητρο ενός ήδη υψηλού επιπέδου ανάπτυξης της χώρας υποδοχής. Η παραπάνω εκδοχή είναι απόρροια του ότι μία ήδη



καλά αναπτυγμένη χώρα μπορεί χρησιμοποιήσει επί του πρακτέου τα πλεονεκτήματα της υψηλής παραγωγικότητας, που προέρχονται από τη δραστηριοποίηση μίας ΑΞΕ.

## **2) Εκμετάλλευση στοιχείων των χωρών υποδοχής**

Ο De Mello (1999) στο Almfraji & Almsafir (2014), αναφέρει ότι οι ΑΞΕ μέσα από την αλληλεξάρτηση διαφορετικών συνθηκών στις τοποθεσίες δραστηριοποίησής τους, μπορούν να βελτιώσουν την οικονομία και το απόθεμα γνώσεων της «πρώτης» επιχείρησης, με την εκμάθηση, εισαγωγή και καθιέρωση, νέων δεξιοτήτων, διοικητικών πρακτικών και οργανωτικών ρυθμίσεων.

Επιπλέον, η διαθεσιμότητα φυσικών πόρων στις χώρες υποδοχής αποτελεί έναν σημαντικό παράγοντα προσέλκυσης άμεσων ξένων επενδύσεων, δείχνοντας ότι οι φυσικοί πόροι αφρικανικών χωρών αποτελούν πόλο έλξης δημιουργίας άμεσων ξένων επενδύσεων από αναπτυσσόμενες χώρες. Μία σκέψη που μπορεί να δημιουργηθεί σε μία επιχείρηση που θέλει να επεκταθεί γεωγραφικά είναι η σύγκριση του εμπορικού κόστους εξαγωγής προϊόντων, και του κόστους παραγωγής από νέες μονάδες σε διαφορετικές τοποθεσίες ανα τον κόσμο. *Όταν τα MNC εκμεταλλεύονται τις διαφορές στο κόστος συντελεστών μεταξύ διαφορετικών γεωγραφικών τοποθεσιών, τότε οδηγούν σε κατακόρυφες άμεσες ξένες επενδύσεις* (Jadhav, 2012).

## **3) Δυνατά σημεία μητρικής επιχείρησης**

Οι Botrić & Škuflić (2006) στο Almfraji & Almsafir (2014), αναφέρουν ότι μία επιχείρηση αναλαμβάνοντας τη διαδικασία παραγωγής από τη χώρα καταγωγής σε μία ξένη χώρα, με τη διείσδυση σε μία νέα μεγάλη αγορά, της επιτρέπεται να μοιραστεί προϊόντα και υπηρεσίες αλλά και άυλα αγαθά όπως η ήδη υπάρχουσα αναγνώριση και εμπειρία, στοιχεία τα οποία αποτελούν δυνατά σημεία της μητρικής επιχείρησης.

Η προσφυγή στις ΑΞΕ μπορεί επίσης να είναι αποτέλεσμα της αυξημένης μονοπωλιακής δύναμης μίας επιχείρησης σε μία εγχώρια οικονομία. Η συνεχή αύξηση της παραγωγικότητας έχει ως αποτέλεσμα αύξηση της δύναμης και του μεριδίου των κερδών πολλές φορές σε σημείο κορεσμού, καθώς δεν υπάρχουν πλέον στην αγορά ισοδύναμες ανταγωνιστικά επιχειρήσεις. Η παραπάνω διαδικασία από ένα σημείο και μετά περιορίζεται και η μόνη διέξοδος η διοχέτευση των κερδών που οφείλονται στην μονοπωλιακή δύναμη σε ξένες αγορές (Κυρκιλής, 2010).

Επιπλέον, οι επιχειρήσεις που μπαίνουν στη διαδικασία των ΑΞΕ διαμορφώνουν μία πιο ισχυρή θέση σε σχέση με τις λοιπές επιχειρήσεις που δεν έχουν μεταποιητική δραστηριότητα εκτός συνόρων. Η άμεση επαφή με τα εγχώρια χαρακτηριστικά των ξένων αγορών διαμορφώνει καλύτερη απόδοση των διαφημιστικών δραστηριοτήτων, μεγαλύτερο έλεγχο των δικτύων διανομής και γενικά την αποτελεσματικότερη προώθηση των πωλήσεων (Κυρκιλής, 2010).

Ο Johnson (1968) στο Κυρκιλής (2010) δίνει έμφαση στο επίπεδο των γνώσεων εντός μίας πολυεθνικής επιχείρησης, και τον καθιστά καθοριστικό παράγοντα ανταγωνιστικής υπεροχής. Από την άλλη πλευρά ο Caves (1971) στο Κυρκιλής (2010) θεωρεί ότι η αποτελεσματικότητα μίας πολυεθνικής αντανακλούνται στις επιδεξιότητες του μάρκετινγκ.

Ο Gray (1972) στο Κυρκιλής (2010), τα κίνητρα για την πραγματοποίηση των ΑΞΕ τα διακρίνει σε επιθετικά και αμυντικά. Τα αμυντικού τύπου κίνητρα στοχεύουν στη συνεχόμενη ανάπτυξη σε επίπεδο που έχει ήδη οριστεί. Από την άλλη μεριά τα επιθετικού τύπου κίνητρα στοχεύουν στην όλο και περισσότερο βελτίωση των ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων, διαδικασία που δεν ανταποκρίνεται σε ένα κορεσμένο έδαφος τοπικής οικονομίας.

Ο Knickerbocker (1973) στο Κυρκιλής (2010) ασχολούμενος με τη σχέση της δομής των αγορών και του ολιγοπωλιακού ανταγωνισμού, παρατήρησε στενή σχέση με ταυτόχρονη είσοδο των επιχειρήσεων σε μία αγορά. Μία επιχείρηση σε ολιγοπωλιακή αγορά με «επιθετική» τάση χρησιμοποιώντας τα ανταγωνιστικά της πλεονεκτήματα έχει ως στόχο την εξουδετέρωση των ανταγωνιστών. Οι ανταγωνιστές από την άλλη πλευρά για να αποφύγουν πιθανούς κινδύνους υποβάθμισής τους ακολουθούν τα χνάρια της πρώτης επιχείρησης πραγματοποιώντας ΑΞΕ διακρινόμενοι από «αμυντική» τάση, με αποτέλεσμα τη συγκέντρωσή τους σε μία συγκεκριμένη αγορά.

#### **4) Οικονομικό σύστημα**

Οι Dunning (1993) & Moosa (2002) στο Jadhav (2012) συνδέουν άμεσα πολιτική και οικονομική σταθερότητα, με την απόφαση για επένδυση σε μία ξένη τοποθεσία. Οι Bengoa & Sanchez-Robles (2003) στο Almfraji & Almsafir (2014), και ο Abramovitz (1986) στο Fadhil & Almsafir, (2015), σημειώνουν ότι προκειμένου να επιτευχθεί θετική επίδραση από της ΑΞΕ στην οικονομική ανάπτυξη, θα πρέπει η

χώρα να βρίσκεται σε ένα επαρκές επίπεδο οικονομικής σταθερότητας, ανθρώπινου κεφαλαίου καθώς και ελευθέρωσης των κεφαλαιαγορών. Επίσης, οι Jallab & Sandretto (2008) στο Fadhil & Almsafir (2015) διαπίστωσε ότι η μακροοικονομική σταθερότητα είναι απαραίτητη για να έχουν αντίκτυπο οι ΑΞΕ στην οικονομική ανάπτυξη.

Η οικονομική ελευθερία της χώρας υποδοχής αναφέρεται σαν καθοριστικός παράγοντας επίδρασης των ΑΞΕ. Η μεγαλύτερη ελευθερία στις οικονομικές δραστηριότητες μίας χώρας συνεπάγεται σημαντικά κέρδη από την αυξημένη παρουσία των πολυεθνικών εταιριών (Abbes, Mostéfaa, Seghir, & Zakarya, 2015).

Παρόμοια στοιχεία αναφέρονται και από τους Bengoa και Sanchez-Robles (2003) στο Abbes, Mostéfaa, Seghir, & Zakarya (2015) & στο Fadhil, & Almsafir, (2015), που θεωρούν ως καθοριστικούς παράγοντες επίδρασης των ΑΞΕ αυτούς της οικονομικής εθνικής ελευθερίας, καταλληλότητας ανθρώπινου κεφαλαίου, οικονομικής σταθερότητας, και ελευθερίας ως προς τις ροές των κεφαλαίων.

Στο τέλος της δεκαετίας του 1970, η προσχώρηση της Κίνας στη διεθνή αγορά οδήγησε στην τεράστια ροή ΑΞΕ προς τη χώρα αυτή, οδηγώντας στην άνοδο της βιομηχανικής παραγωγής, του ΑΕΠ, και το επίπεδο των εξαγωγών της (Κυρκιλής, 2010). Ένα άλλο παράδειγμα είναι οι περιπτώσεις πλοιοκτητών οι οποίοι υψώνοντας τη σημαία ευκαιρίας ορισμένων χωρών όπως Παναμάς, Κόστα Ρίκα, Λιβερία, Ονδούρα, χωρίς να ανήκουν σε αυτές τις χώρες φυσικά, εκμεταλλεύονται διάφορα χαρακτηριστικά όπως χαμηλό επίπεδο φόρων, εύκολες δανειοληψίες και εύκολες διαδικασίες στο κομμάτι της γραφειοκρατίας.

Όπως αναφέρει ο Jadhav (2012) περιοριζόμενο στις περιοχές της Βραζιλίας, Ρωσίας, Κίνας, Ινδίας και νότια Αφρικής, η προσέλκυση για άμεσες ξένες επενδύσεις διαμορφώνεται από οικονομικούς, θεσμικούς και πολιτικούς παράγοντες. Για την μελέτη των παραγόντων θα πρέπει να ληφθεί υπόψη το επίπεδο της αγοράς, το άνοιγμα του εμπορίου, η διαθεσιμότητα φυσικών πόρων, η οικονομική και πολιτική σταθερότητα. Η οικονομική σταθερότητα χαρακτηρίζεται συνήθως από τα επίπεδα του πληθωρισμού. Η πολιτική σταθερότητα είναι αποτέλεσμα αποδοτικής κυβέρνησης κι ενός κράτους δικαίου, με ρυθμιστική ποιότητα και έλεγχο της διαφθοράς. Σύμφωνα με το παραπάνω άρθρο οι οικονομικοί παράγοντες είναι

ανώτεροι από τους θεσμικούς και πολιτικούς. Το επίπεδο του ΑΕΠ είναι καθοριστικός παράγοντας για τις ΑΞΕ.

Επιπλέον, πολλές μελέτες για να αντικατοπτρίσουν την αγοραστική δύναμη μίας χώρας, που πρόκειται να επενδύσει μια επιχείρηση, χρησιμοποιούν δεδομένα από το κατά κεφαλήν εισόδημα και από τα επίπεδα του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΑΕΠ) (Jadhav, 2012).

Οι Markusen & Maskus (2002) στο Fadhil & Almsafir (2015) αναφέρουν ως καθοριστικούς παράγοντες για την δραστηριοποίηση των ΑΞΕ, την απόλυτη εθνική επένδυση συντελεστών, την κλίμακα αγοράς, το εμπορικό και επενδυτικό κόστος στις χώρες υποδοχής. Τέλος, οι Alfaro, Chanda, Kalemli-Ozcan, & Sayek, (2004) στο Abbes, Mostéfaa, Seghir, & Zakarya (2015) υποστηρίζουν ότι οι ΑΞΕ διαδραματίζουν έναν διαφορούμενο ρόλο στην εξέλιξη της οικονομίας εστιάζοντας στον παράγοντα των χρηματοπιστωτικών αγορών. Οι χώρες με καλά αναπτυγμένες χρηματοπιστωτικές αγορές κερδίζουν σημαντικά από τις ΑΞΕ.

### **5) Αξία νομίσματος**

Στο Iavorschi (2014) αναφέρεται ότι χώρες με ισχυρά εθνικά νομίσματα προσελκύουν ροές ΑΞΕ. Στο παραπάνω άρθρο η άποψη αυτή ενισχύεται από τους Froot and Stein (1991) και Klein and Rosengren (1994). Την αντίθετη άποψη βέβαια ενισχύουν οι Cushman (1985, 1988); Goldberg and Kolstad (1995) στο Iavorschi (2014), οι οποίοι θεωρούν ότι οι ΑΞΕ κατευθύνονται σε χώρες με ασθενέστερα νομίσματα, καθώς οι επιχειρήσεις μα αντίστοιχα χρηματικά ποσά μπορούν να πραγματοποιήσουν μεγαλύτερο όγκο επενδύσεων.

Η εξέλιξη των ΑΞΕ καθορίζεται από το επίπεδο του κόστους στην χώρα υποδοχής, το οποίο επηρεάζεται από την εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας (Euretirio.com, 2019). Οι συναλλαγματικές ισοτιμίες, εφόσον δεν είναι «κλειδωμένες, επηρεαζόμενες από τις δυνάμεις προσφοράς και ζήτησης (επιτόκια, πληθωρισμός, προσφορά χρήματος, ύψος δημόσιου χρέους κι άλλα) μπορούν να έχουν διαφορούμενη επίδραση στις ΑΞΕ. Σύμφωνα με τον (Goldberg, 1997) στο Iavorschi (2014) η επενδυτική χώρα όταν έρχεται αντιμέτωπη με υποτιμημένο νόμισμα στη χώρα υποδοχής, πράγμα το οποίο συμβάλλει στη μείωση των μισθών άρα και του κόστους παραγωγής, μπορεί να εκμεταλλευτεί το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα μέσω της

εξομάλυνσης του εργατικού παράγοντα, ενώ αντίθετα η ανατίμηση του νομίσματος βάζει φραγμό στις ΑΞΕ.

Με τη σειρά τους οι συναλλαγματικές ισοτιμίες επηρεάζονται σε μεγάλο βαθμό από το ισοζύγιο πληρωμών. *Η οικονομική θεωρία δηλώνει ότι το ισοζύγιο πληρωμών περιλαμβάνει όλες τις εισροές και τις πληρωμές που καθορίζονται από πραγματικές και χρηματοοικονομικές συναλλαγές μίας χώρας με τον υπόλοιπο κόσμο, σε ετήσια συνήθως περίοδο* (Ignat & Pralea, 2006, σελ. 143) στο Iavorschi (2014)). Η υποτίμηση ενός νομίσματος με σκοπό τη σταθεροποίηση του ισοζυγίου πληρωμών φέρει ανεπιθύμητες αντιδράσεις. Σε περίπτωση νομισματικής υποτίμησης αφενός μπορούν να ευνοηθούν οι εξαγωγές, αφετέρου διαμορφώνονται αρνητικές επιπτώσεις στο εμπορικό ισοζύγιο σε βάθος χρόνου. Η υποτίμηση δηλαδή της συναλλαγματικής ισοτιμίας προκαλεί ακριβές εισαγωγές και φθηνές εξαγωγές (Iavorschi, 2014).

## **6) Ισοζύγιο πληρωμών**

Ο Cooper (1978) στο Iavorschi (2014) ανακάλυψε ότι η πλειοψηφία αναπτυσσόμενων χωρών βελτίωσαν το υποτιμημένο ισοζύγιο πληρωμών μέσω της νομισματικής απόσβεσης, οδηγώντας σε αύξηση των εξαγωγών και μείωση την εισαγωγών, ενέργειες όπου μακροπρόθεσμα βελτιώνουν την σταθερότητα του ισοζυγίου πληρωμών ενός κράτους. Πάνω στην παραπάνω άποψη αντιτίθενται κατά κάποιο τρόπο οι Birds (1984) στο Iavorschi (2014) θεωρώντας ότι το παραπάνω φαινόμενο δεν υποδηλώνει αναγκαστικά ότι είναι απόρροια της νομισματικής υποτίμησης. Οι έρευνες του Donovan (1981) στο Iavorschi (2014) δείχνουν ότι η υποτίμηση δεν επηρεάζει σημαντικά τις εισαγωγές μίας χώρας. Επιπλέον, ο Krugman (1994) στο Iavorschi (2014) παραθέτει ότι η παραπάνω διαδικασία αντικατοπτρίζει μόνο ένα μέρος της διεθνούς ανταγωνιστικότητας, θεωρώντας ότι το εμπορικό έλλειμμα δεν εκφράζει απαραίτητα μειωμένη και ασθενή διεθνή ανταγωνιστικότητα.

## **7) Πολιτικοί παράγοντες**

Ο Busse (2003) στο Fadhil & Almsafir (2015) δίνει ιδιαίτερη βάση στη μορφή πολιτεύματος της χώρας υποδοχής θεωρώντας ότι τα δημοκρατικά καθεστάτα αυξάνουν τις εισροές των ΑΞΕ. Η παραπάνω άποψη ενισχύεται και από τους Milner & Kubota (2005) στο Fadhil & Almsafir (2015) υποστηρίζοντας ότι το πολίτευμα της δημοκρατίας προωθεί το άνοιγμα του εμπορίου μίας χώρας, το ίδιο και από τους Busse & Hefeker (2007) στο Fadhil & Almsafir (2015) που υποδεικνύουν σαν

καθοριστικούς παράγοντες την σταθερότητα του πολιτικού συστήματος, τη διατήρηση δημοκρατικών δικαιωμάτων, καθώς και την αποφυγή εσωτερικών συγκρούσεων. Η θεσμική ποιότητα ενός κράτους αναφέρεται ως καθοριστικός παράγοντας και από τους Meon & Sekkat (2007) στο Fadhil & Almsafir (2015) Επίσης, οι Mansfield, Milner, & Rosendorff (2000) στο Fadhil & Almsafir (2015) δίνουν βάρος στα καθεστώτα των χωρών, τα οποία θέτοντας χαμηλότερους εμπορικούς φραγμούς έχουν ως συνέπεια τη συμμετοχή τους σε ανοιχτό εμπόριο.

Παρακάτω θα παρουσιάζονται κάποια παραδείγματα σε σχέση με την επίδραση της πολιτικής κατάστασης μία χώρας, στη ροή των επενδυτικών ενεργειών. Αντίστοιχες περιπτώσεις του 20<sup>ου</sup> αιώνα αποτελούν η διάλυση της Ένωσης Σοβιετικών Σοσιαλιστικών Δημοκρατιών της Γιουγκοσλαβίας - Τσεχοσλοβακίας και η ρήξη του κομμουνισμού στην Ευρώπη. Η διάλυση των παραπάνω συστημάτων επέφερε την ανάδειξη των χωρών σε ανεξάρτητο επίπεδο, όπου με αυτό τον τρόπο είχαν τη δυνατότητα εισαγωγής σε ένα μεγαλύτερο οικονομικό σύστημα, και σε έναν πολιτικό φιλελευθερισμό (Κυρκιλής, 2010). Επιπλέον, στο άρθρο του Mihai (2012) όπου μελετάται η ευκαιρία δραστηριοποίησης ΑΞΕ σε χώρες του πρώην κομμουνιστικού μπλοκ, αναφέρονται σαν ελκυστικοί παράγοντες για τις ΑΞΕ, η μειωμένη γραφειοκρατία (αριθμός διαδικασιών: Σλοβενία - 2, Βουλγαρία - 4, Ουγγαρία - 4) , η σύντομη περίοδος εγγραφής νέας εταιρίας (Ουγγαρία 4 ημέρες, Σλοβενία 6 ημέρες), καθώς και η σύντομη έκδοση αδειών ανέγερσης οικοδομής (Τσεχία, Βουλγαρία και Ουγγαρία εκδίδουν άδειες οικοδομής ταχύτερα των 120 ημερών. Τα παραπάνω γραφειοκρατικά δεδομένα αντιπροσωπεύουν σημαντικά κίνητρα που λαμβάνονται υπόψη από τις επενδυτικές χώρες προκειμένου να δραστηριοποιηθούν σε νέα εδάφη. Στο ίδιο άρθρο οι δημόσιες εισφορές, οι φόροι και η δυνατότητα πίστωσης των επιχειρήσεων αντιπροσωπεύουν σημαντικές πτυχές που στοχεύουν οι επενδυτές.

#### **8) Ανθρώπινο κεφάλαιο - τεχνολογία**

Οι Li και Liu (2005) στο Abbes, Mostéfaa, Seghir, & Zakarya (2015) αναφέρουν σημαντική αλληλεπίδραση των ΑΞΕ με το ανθρώπινο κεφάλαιο καθώς επηρεάζουν την οικονομία με ποικίλους τρόπους. Οι Borensztein, De Gregorio & Lee (1998) στο Fadhil & Almsafir (2015) θεωρούν ότι οι ΑΞΕ μπορούν να πετύχουν

αυξημένη αποδοτικότητα μόνο όταν οι χώρες υποδοχής διακρίνονται από χαμηλό επίπεδο ανθρώπινου κεφαλαίου.

Ο Magee (1977) στο Κυρκιλής (2010) συνδέει τη δομή της αγοράς άμεσα με την εξέλιξη της τεχνολογίας. Η όλη ανάλυσή του προσδιορίζεται από το πέρασμα του παράγοντα της τεχνολογίας στον τομέα της παραγωγής, και από εκεί και πέρα στο τελικό στάδιο της αγοράς.

### **Ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα**

Σύμφωνα με το Markusen, (1995) στο Jadhav (2012) τα πλεονεκτήματα των ΑΞΕ βασίζονται σε άυλα περιουσιακά στοιχεία μίας επένδυσης όπως δίπλωμα ευρεσιτεχνίας, τεχνογνωσία, εμπορικά σήματα και άλλα.

Τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα που κατέχει μία επιχείρηση, και πολύ περισσότερο όταν τα κατέχει σε αποκλειστικότητα, αποτελούν θετικές συνθήκες δραστηριοποίησης μίας ΑΞΕ σε ένα γόνιμο έδαφος ελλιπούς αγοράς. Πλεονεκτήματα τα οποία αφορούν την ήδη υπάρχουσα οργανωτική επιχειρησιακή δομή, τις γνώσεις, τις πληροφορίες, τις τεχνικές κι άλλα, μπορούν να δημιουργήσουν ένα είδος αποταμίευσης για μία επιχείρηση που επεκτείνεται σε άλλη χώρα, καθώς δεν θα είναι υποχρεωμένη να καταβάλλει το αρχικό κόστος απόκτησής τους. Το κομμάτι των ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων όμως δεν αποτελεί τον μοναδικό παράγοντα που θα οδηγήσει στη δημιουργία ΑΞΕ, αλλά μόνο εφόσον το αναμενόμενο κέρδος από τη δραστηριοποίηση σε μία ξένη αγορά μέσω εξαγωγών ή μέσω licensing, είναι μικρότερο σε σχέση με εκείνο που η επιχείρηση προσδοκά να αποκομίσει μέσα από τη δημιουργία των ΑΞΕ (Κυρκιλής, 2010).

Η πραγματική αξία των ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων μπορεί να περιοριστεί με διάφορους τρόπους. Ένας από αυτούς είναι όταν η μεταφορά εκτός συνόρων ενός προϊόντος ή μιας υπηρεσίας είναι εξαρτημένη από άλλους παράγοντες οι οποίοι δρουν συμπληρωματικά. Σε τέτοιες περιπτώσεις η αξία του παραγωγικού πόρου δεν μπορεί εύκολα να διαχωριστεί από την αξία συμπληρωματικών υπηρεσιών οι οποίες είναι απαραίτητες για τη μεγιστοποίηση του οφέλους, μη μπορώντας όμως να καθορίσουν τιμή που να μεγιστοποιεί το κέρδος για τον πωλητή. Επίσης, μέσω της διαδικασίας της διαπραγμάτευσης η πραγματική αξία του πόρου του οποίου μεταβιβάζεται είναι αρκετά δύσκολη καθώς εμφανίζεται το φαινόμενο της αβεβαιότητας. Ο βαθμός της αβεβαιότητας, που διαμορφώνεται ανάλογα με το

επίπεδο πραγματοποίησης της έρευνας σχετικά με τη δημιουργία του, έχει σκοπό την μη κωδικοποίησή της από τον αγοραστή ο οποίος θα προσπαθήσει να υποβαθμίσει το αγαθό για ένα καλύτερο κόστος, ενώ ο πωλητής υπερβάλλει σχετικά με την αξία του αγαθού. Η παραπάνω καιροσκοπική συμπεριφορά οδηγεί σε αβεβαιότητα του αποτελέσματος και ως εκ τούτου αδυναμία του καθορισμού της πραγματικής τιμής του μεταφερόμενου προϊόντος ή υπηρεσίας. Η μεγιστοποίηση του κέρδους από δύο ανεξάρτητες οικονομικές οντότητες αλληλεξαρτώμενες μεταξύ τους, οδηγεί σε προβλήματα διανομής των προσδοκώμενων κερδών, τα οποία μπορούν να ξεπεραστούν εάν δύο διαφορετικές ιδιοκτησίες δύο διαφορετικών επιχειρήσεων αντικατασταθούν από μία κοινή ιδιοκτησία, πράγμα το οποίο δρομολογείται μέσω των ΑΞΕ. Μέσω των ΑΞΕ δεν τίθεται θέμα τιμολόγησης για συμφέροντα δύο διαφορετικών άκρων, αλλά η τιμή καθορίζεται από την μητρική επιχείρηση με βάση την αξιολόγηση κόστους και οφέλους (Κυρκιλής, 2010).

Ο βαθμός ικανότητας των επιχειρήσεων που λειτουργούν σε μία αγορά είναι λογικό να μην είναι ο ίδιος. Τα κενά μίας αγοράς δημιουργούνται από τη διαφορετικότητα των στοιχείων μίας επιχείρησης που υπερτερούν σε σύγκριση με εκείνα μίας άλλης. Η ποικιλομορφία των στοιχείων οδηγούν στην θετική εξέλιξη των επιχειρήσεων σε βάρος των ανταγωνιστών της. Όσο μεγαλώνει το φάσμα μεταξύ των επιχειρήσεων, δημιουργούνται εμπόδια εισόδου ή αποκλεισμού ήδη υπαρχόντων επιχειρήσεων της αγοράς. Τα πλεονεκτήματα κάποιων επιχειρήσεων μπορούν να λειτουργήσουν ως κίνητρα για την συμμετοχή τους σε διεθνής αγορές με την περίπτωση των ΑΞΕ. Κάποια από τα πλεονεκτήματα είναι τα παρακάτω:

✓ Αγορές που παρουσιάζουν ελλείψεις, και γίνεται εμφανή η διαφοροποίηση ως προς διάφορα στοιχεία όπως πατέντα προϊόντων, δεξιότητα του μάρκετινγκ, καλύτερη εισχώρηση σε δίκτυα διανομής, τμηματοποίηση με καλύτερη διαχείριση των αγορών κλπ.

✓ Καινοτομίες ως προς την τεχνολογία, τις οργανωτικές δεξιότητες που αποκτούνται στο εσωτερικό μίας επιχείρησης, την προνομιακή πρόσβαση στις κεφαλαιαγορές κι άλλα. Οι παραπάνω καινοτομίες αξιοποιούνται σε εδάφη ατελών αγορών.

✓ Οικονομίες τέτοιου επιπέδου στις οποίες περιλαμβάνονται άλλα οικονομικά συστήματα που προκύπτουν από κάθετη ολοκλήρωση.



✓ Παρέμβαση του κράτους στα πλαίσια του μεγέθους της παραγωγικής διαδικασίας και της εισόδου στις αγορές (Κυρκιλής, 2010).

Τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα που συνδέονται με την καινοτομία μεταβάλλονται σύμφωνα με:

✓ Το σωρευτικό αποτέλεσμα δημιουργίας πλεονεκτημάτων μέσω οικονομιών κλίμακας, προκειμένου να ελαχιστοποιήσουν το κόστος παραγωγής, και να αυξήσουν την πιθανότητα επιτυχίας παραγωγής του νέου προϊόντος.

✓ Την ταχύτητα ανάπτυξης της ζήτησης για το νέο προϊόν.

✓ Το ρυθμό αντιγραφής και μίμησης του νέου προϊόντος από τις άλλες επιχειρήσεις (Κυρκιλής, 2010).

Ο Dunning (1977, 1980) στο Κυρκιλής (2010), θεωρώντας ότι μία ιδανική συνθήκη για ΑΞΕ είναι οι ατελείς αγορές, προσδιορίζει σαν καθοριστικούς παράγοντες για το φαινόμενο της διεθνούς παραγωγικότητας, τους εξής.

✓ Πλεονεκτήματα τύπου Ο (ownership specific advantages), τα οποία διαμορφώνουν στην εκάστοτε επιχείρηση προσωπικά ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα, και της προσδίδουν ένα βαθμό μονοπωλιακής δύναμης.

✓ Πλεονεκτήματα τύπου Ι (internalization advantages), τα οποία πηγάζουν μέσα από τη διαδικασία της ενδοεπιχειρησιακής ολοκλήρωσης των αγορών και εξηγούν για ποιο λόγο οι επιχειρήσεις δεν στέκονται στα πλεονεκτήματα τύπου Ο. Οι ατελείς αγορές οι οποίες αποτελούν πλεονεκτήματα τύπου Ο για τις επιχειρήσεις, δεν αποφέρουν επιθυμητά αποτελέσματα για την πραγμάτωση ενδιάμεσων συναλλαγών. Οι παραπάνω συναλλαγές αφορούν εισροές των επιχειρήσεων.

✓ Πλεονεκτήματα τύπου Λ (location specific advantages), τα οποία διαμορφώνονται από τα χαρακτηριστικά της χώρας υποδοχής των ΑΞΕ. Τα παραπάνω πλεονεκτήματα βελτιώνουν τη διαδικασία των εξαγωγών.

## Θετικά ΑΞΕ

Ο Posner (1961) στο Κυρκιλής (2010) αναγάγει γενικότερα τις δράσεις του διεθνούς εμπορίου σαν μία διαδικασία σύνδεσης ενός μοναδικού στοιχείου μίας παραγωγικής μονάδας σε μία χώρα. Το καινοτόμο αυτό στοιχείο καθιερώνεται τυποποιείται και αντιγράφεται από επιχειρήσεις άλλης εθνικότητας. Πιο συγκεκριμένα οι ΑΞΕ, σαν κομμάτι του διεθνούς εμπορίου, μπορούν να επιδράσουν θετικά στην οικονομική πορεία των χωρών υποδοχής. Στο βιβλίο Κυρκιλής (2010) αναφέρονται παραδείγματα βελτιώσεων οικονομικών συστημάτων, όπως από τον Dees (1998) σχετικά με της Κίνας και από τον De Mello (1996) για τις χώρες της Λατινικής Αμερικής, σε συνδυασμό αξιοποίησης των ΑΞΕ με τον καθοριστικό παράγοντα του καθεστώτος διεθνούς εμπορίου της χώρας υποδοχής. Η θετικές επιδράσεις των ΑΞΕ πραγματοποιούνται μέσα από την «αντιγραφή» πλεονεκτημάτων των θυγατρικών επιχειρήσεων από τις επιχειρήσεις των χωρών υποδοχής. Η παραπάνω «αντιγραφή» πραγματοποιείται είτε ως κίνητρο βελτίωσης των επιχειρήσεων με σκοπό την εξέλιξή τους, είτε ως αναγκαίο «κακό» αναγκάζοντάς τις να ακολουθήσουν τα σύγχρονα τεχνολογικά και οργανωτικά ρεύματα των προηγμένων τμημάτων των ΑΞΕ. Επιπλέον, οι εγχώριες επιχειρήσεις μπαίνουν στη διαδικασία προόδου μέσα από τις διασυνδέσεις τους με τις θυγατρικές επιχειρήσεις, των οποίων οι διαχειριστές ζητούν προϊόντα και υπηρεσίες από τις πρώτες, όπου όμως για να ανταποκριθούν στα υψηλά στάνταρ των πολυεθνικών, προσπαθούν να παρέχουν την κατάλληλη τεχνογνωσία και τον κατάλληλο εξοπλισμό. Με την παραπάνω διαδικασία νέα τεχνολογικά και οργανωτικά μέσα υιοθετούνται από την εγχώρια αγορά ανεβάζοντας το επίπεδο της τοπικής οικονομίας. Αξίζει να αναφερθεί ότι οι Imbriani & Reganati (1997) στο Κυρκιλής (2010), έδειξαν ότι η απορρόφηση των πλεονεκτημάτων πραγματοποιείται σε μέγιστο βαθμό όταν η χώρα υποδοχής διακρίνεται από φιλοσοφία ανάπτυξης, σε επίπεδο μηχανισμών, υποδομών, θεσμών και ανθρώπινου δυναμικού προκειμένου να αξιοποιήσουν μεταφερόμενη γνώση. Όπως αναφέρεται στον Κυρκιλής (2010) από τους Kokko (1994) & Kokko, Tansini, και Zejan (1996) υπάρχουν περιπτώσεις όπου οι ΑΞΕ εστιάζουν στη δημιουργία εισοδήματος με σκοπό την οικονομική βελτίωση, χωρίς τη δημιουργία λοιπών επαφών με τα άλλα κομμάτια της εθνικής οικονομίας.

### **1) Προτιμήσεις καταναλωτών**

Ο Linder (1961) στο Κυρκιλής (2010), αναφέρει ότι η διαδικασία του διεθνούς εμπορίου είναι αποτέλεσμα της τάσης ομοιογένειας των προτιμήσεων των καταναλωτών. Οι επιχειρήσεις μετά την ικανοποίηση των καταναλωτών σε εγχώριο επίπεδο, εφόσον υπάρχει πλεονάζουσα παραγωγική δυναμική, τότε μπαίνουν στη διαδικασία κάλυψης προτιμήσεων καταναλωτών σε ξένες χώρες, με ανάλογο βέβαια καταναλωτικό πρότυπο. Επιπλέον, μέσω του διεθνούς εμπορίου μπορούν να καλυφθούν ανάγκες και επιθυμίες καταναλωτών από προϊόντα και υπηρεσίες που δεν παράγονται από εγχώριες επιχειρήσεις, αλλά από επιχειρήσεις μίας οικονομίας εκτός συνόρων.

### **2) Μετοχικό κεφάλαιο**

Οι Ho και Rashid (2011) στο Jadhav (2012) αναφέρουν ότι μέσω των άμεσων ξένων επιχειρήσεων πραγματοποιείται αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, δημιουργώντας νέες θέσεις εργασίας, και προσκολλούνται νέα επιτεύγματα στη χώρα υποδοχής. Τα νέα επιτεύγματα αποτελούν γνώσεις, νέα προϊόντα, διαχειριστικές δεξιότητες, εξέλιξη της τεχνολογίας κλπ. Όλα τα παραπάνω συνδέουν μία χώρα με την πορεία της παγκόσμιας οικονομίας.

### **3) Ανθρώπινο κεφάλαιο**

Στο Almfraji & Almsafir, (2014) αναφέρεται από τους Borensztein, De Gregorio, & Lee, 1998; Li & Liu (2005) ότι οι εισροές των ΑΞΕ είχαν ιδιαίτερα σημαντικές άμεσες ή έμμεσες επιπτώσεις στην ροή της οικονομίας μέσα από την αλληλεπίδρασή τους με το ανθρώπινο κεφάλαιο. Την παραπάνω άποψη ενισχύει και ο Borensztein et al (1998) στο Abbas, Mostéfaa, Seghir, & Zakarya (2015) που επίσης διαπιστώνει ότι η αύξηση της παραγωγικότητας μέσω των ΑΞΕ πραγματοποιείται μόνο σε χώρες που διακρίνονται από ελάχιστο απόθεμα ανθρώπινου κεφαλαίου.

### **4) Επίπεδο εμπορίου (ανοιχτό - κλειστό)**

Οι ΑΞΕ επενδύσεις πλαισιωμένες από ένα κατάλληλο πολιτικό σύστημα, προάγουν το διεθνές εμπόριο μέσω της επικοινωνίας των οικονομιών διάφορων χωρών, βοηθώντας τις χώρες υποδοχής στην ανάπτυξη τοπικών επιχειρήσεων, επηρεάζοντας με αυτό τον τρόπο την ανάπτυξη των χωρών, του επιπέδου ανεργίας, και όλων των πτυχών της οικονομικής ανάπτυξης (OECD data – OECD. Org, 2018).

Ο Baharom & Thanoon (2006); Herzer (2008) & Basu et al. (2003) & Nair-Reichert & Weinhold (2001) στο Abbas, Mostéfaa, Seghir, & Zakarya (2015) αναφέρουν ότι οι θετικές επιδράσεις των ΑΜΕ στις οικονομίες των χωρών που είναι ανοιχτές στην προσέλκυσή τους, σύντομα ή όχι είναι αισθητές. Οι παραπάνω εστιάζουν σε παράγοντες ανθρώπινου κεφαλαίου, μάθησης νέων μέσων, εξαγωγές, μακροοικονομική σταθερότητα, επίπεδο χρηματοοικονομικής ανάπτυξης, δημόσιες επενδύσεις κι άλλα. Το εμπορικό καθεστώς μίας χώρας παίζει πολύ σημαντικό ρόλο στον τρόπο εξέλιξης των ΑΞΕ, όπως σημειώνεται από τους Balasubramanyam, Salisu & Sapsford (1996) στο Almfraji & Almsafir (2014), καθώς η ομαλή πορεία τους και η θετική τους επίδραση στην οικονομία της χώρας είναι αποτέλεσμα προώθησης των εξαγωγών.

### **5) Επίπεδο ΑΕΠ**

Η διάδοση τεχνολογικών και γενικά καινοτόμων μέσων από τη μία χώρα στην άλλη, δημιουργούν αύξηση της παραγωγικότητας και του ΑΕΠ, έχοντας θετικά αποτελέσματα στην οικονομία. Οι παραπάνω μηχανισμοί αναλύθηκαν από τους Gomes Neto & Veiga (2013) στο Abbas, Mostéfaa, Seghir, & Zakarya (2015). Η ίδια γραμμή ακολουθείται και από τους Mah, (2010); Rodrik (1999) στο Abbas, Mostéfaa, Seghir, & Zakarya (2015) σύμφωνα με τους οποίους το επίπεδο του ΑΕΠ καθορίζει την εξέλιξη των ΑΞΕ καθώς η ταχεία αύξησή του συναπάγεται επενδυτικές ευκαιρίες στη χώρα υποδοχής, πράγμα το οποίο μπορεί να προκαλέσει αυξημένες εισροές από τις ΑΞΕ. Ο Borensztein et al (1998) στο Abbas, Mostéfaa, Seghir, & Zakarya (2015) επισημαίνεται βέβαια ότι τα προηγμένα μέσα των επενδυτικών χωρών θα πρέπει να βρίσκουν έδαφος απορροφητικής ικανότητας από τις χώρες υποδοχής.

### **6) Άυλα στοιχεία**

Ο De Mello (1999) στο Abbas, Mostéfaa, Seghir, & Zakarya (2015) παρουσιάζει τις θετικές επιδράσεις των ΑΞΕ στην οικονομία αναπτυγμένων αλλά και αναπτυσσόμενων χωρών, καταλήγοντας στο συμπέρασμα ότι η ανάπτυξη στις χώρες υποδοχής εδραιώνεται από την επίδραση της τεχνολογίας και των γνώσεων, καταγόμενα από τις χώρες προέλευσης.

## 7) Θετικές επιπτώσεις για τις ίδιες τις πολυεθνικές επιχειρήσεις

✓ Πρόσβαση των πολυεθνικών επιχειρήσεων σε νέα τεχνολογικά μέσα, νέες τάσεις, καινούριες πληροφορίες, μέσα από τη συνεχή επαφή με τα χαρακτηριστικά των αγορών των χωρών υποδοχής.

✓ Εκμετάλλευση του γνωστού ονόματος και της φήμης της πολυεθνικής, πράγμα το οποίο μειώνει το κόστος εισόδου και διαφήμισης στην ξένη αγορά.

✓ Σε περίπτωση μεγάλης αύξησης της παραγωγικότητας, μέσα από την εκμετάλλευση των οικονομιών κλίμακας, μία επιχείρηση έχει τη δυνατότητα μείωσης της τιμής του προϊόντος και να το κάνει περισσότερο ανταγωνιστικό στην αγορά.

✓ Μέσα από την επαφή με διαφορετικές αγορές αγορές μπορούν να συνάψουν δανειοδοτήσεις με ευνοϊκότερους όρους.

✓ Εκμετάλλευση δυνατότητας απόκτησης προϊόντων και υπηρεσιών σε χαμηλότερες τιμές και με ευνοϊκότερους όρους πληρωμών.

✓ Διάθεση ενός μεγάλου εύρους στελεχών με αρκετή εμπειρία, ώστε να σταθούν επάξια οι παραγωγικές μονάδες απέναντι στις απαιτήσεις της διεθνούς αγοράς (Μαυρομάτη, χ.χ.).

### Αποτρεπτικοί παράγοντες – Κίνδυνοι

Στα πλαίσια ενός οικονομικού συστήματος σε σχέση με τη διασυνοριακή δραστηριοποίηση επενδύσεων σίγουρα θα υπάρχουν αρνητικοί παράγοντες (κοινωνικοί, πολιτικοί, οικονομικοί κι άλλοι) οι οποίοι θα σχετίζονται με τη χώρα προέλευσης, τη χώρα υποδοχής, ή και τους δύο. Παρακάτω θα αναφέρουμε μερικούς από αυτούς.

#### 1) Για όλους

Η συνεχή αυξανόμενη εισροή κεφαλαίου σε μία χώρα στα πλαίσια ενός διεθνούς οικονομικού συστήματος, οδηγεί σε αύξηση της εγχώριας προσφοράς χρήματος. Η προσφορά χρήματος αυξάνει την πίεση του πληθωρισμού στους τομείς των εγχώριων εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών, και στη συνέχεια δημιουργείται υπερεκτίμηση του κεφαλαίου, πράγμα το οποίο οδηγεί στις λεγόμενες φούσκες. Επιπλέον, η μείωση των εγχώριων επιτοκίων αυξάνει τα επίπεδα της εγχώριας

χρηματοδότησης μέσω της διαδικασίας του τραπεζικού δανεισμού. Η κατακόρυφη αύξηση του επιπέδου δανεισμού σε σχέση με το ΑΕΠ, ήταν ένας από τους λόγους του ξεσπάσματος της τελευταίας διεθνούς οικονομικής κρίσης, τον Αύγουστο του 2007. Επίσης, η διαδικασία μίας οικονομίας για συνεχή μεγέθυνση ή για εξυπηρέτηση του δανεισμού της, οδηγεί σε απόσυρση κεφαλαίων, σε ρευστοποιήσεις, και γενικά δημιουργεί ένα κλίμα αντίθετο προς τα επενδυτικά σχέδια. Οι παραπάνω συνθήκες δημιουργούν κλίμα ύφεσης στην οικονομία μίας χώρας, η οποία λόγω της αλληλεξάρτησης των εθνικών κεφαλαίων και προϊόντων μπορεί να μεταδοθεί σε ένα περιορισμένο ή και παγκόσμιο οικονομικό σύστημα. (Κυρκιλής, 2010).

## **2) Σε σχέση με τη χώρα προέλευσης**

### **2.1 Επίπεδο δυναμικής**

#### **2.1.1 Επιχείρησης**

Η επεκτατική πολιτική μίας επιχείρησης πέρα της εγχώριας αγοράς, ενδείκνυται συνήθως σε επιχειρηματικές μονάδες οι οποίες διακρίνονται από υψηλά επίπεδα παραγωγικότητας. Μια επιχείρηση με χαμηλή δυναμική εφόσον μπει στη διαδικασία να επεκταθεί σε διεθνές επίπεδο, σίγουρα αναλαμβάνει μεγαλύτερο ποσοστό ρίσκου από μια άλλη μεγαλύτερου βεληνεκούς (Παπαδάκης, 2016). Επιπλέον, ειδικότερα από πλευράς επιχειρήσεων χαμηλής δυναμικής απαιτείται μεγαλύτερος βαθμός συνεχούς ενημέρωσης και εκπαίδευσης των στελεχών των πολυεθνικών σε σχέση με το νομικό πλαίσιο, τις διαδικασίες, τους κανονισμούς και γενικά τις επιχειρηματικές πρακτικές της χώρας υποδοχής, ενέργειες οι οποίες απαιτούν επιπλέον δαπάνες (Μαυρομμάτη, χ.χ.)

#### **2.1.2 Χώρας**

Σαν πιο πρόσφορο έδαφος για τη δραστηριοποίηση μίας ξένης επένδυσης μπορούμε να πούμε ότι δεν θεωρείται μία «τέλεια» αγορά μίας πλήρους αναπτυγμένης χώρας, αλλά το επίπεδο μίας αναπτυσσόμενης οικονομίας. Ο De Mello (1997) στο Abbas, Mostéfaa, Seghir, & Zakarya (2015) αναφέρει ότι η συσχέτιση των ΑΞΕ και της εγχώριας παραγωγής σε αρκετά αναπτυγμένες χώρες είναι αρνητική. Αντίστοιχα μία αρκετά αναπτυγμένη χώρα όπου κατά πάσα πιθανότητα θα χαρακτηρίζεται από υψηλά επίπεδα μισθοδοσίας, άρα και υψηλού κόστους

παραγωγής, θα αποτελεί αποτρεπτικό παράγοντα δραστηριοποίησης ΑΞΕ (Jadhav, 2012).

## 2.2 Πολιτικοί παράγοντες

Οι κίνδυνοι στα πλαίσια της διεθνοποίησης δραστηριοτήτων διαμορφώνονται κατά κύριο λόγο από πολιτικούς παράγοντες. Η πολιτική μίας χώρας διαμορφώνει την συμπεριφορά του κοινωνικού συνόλου στο οποίο μπορεί να υπάρξουν ακραία φαινόμενα (στάσεις εργασίας, απεργίες, διαδηλώσεις κι άλλα), επηρεάζοντας με αυτό τον τρόπο τη ροή των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων (Παπαδάκης, 2016). Επίσης, στα πλαίσια ενός συστημικού κινδύνου, η εμπλοκή ενός κράτους σε πόλεμο αναμφισβήτητα θα επηρεάσει την αντίληψη του επενδυτικού κοινού Li (2008) στο Jadhav (2012). Επίσης, πολύ σημαντικό ρόλο παίζει η μορφή πολιτεύματος μίας χώρας. Οι Milner & Kubota (2005) στο Fadhil & Almsafir (2015) υποστηρίζουν ότι σε μη δημοκρατικά καθεστώτα οι πολιτικοί ελίτ διαθέτουν την εξουσία να διαχειρίζονται ελεύθερα κατά βούληση τα όρια του εμπορίου, και συνήθως πράττουν ενέργειες που εμποδίζουν το άνοιγμά του.

Η ηθική των πολιτικών προσώπων της διοίκησης μίας χώρας με τη σειρά τους επηρεάζουν τη διάθεση του επενδυτικού κοινού. Οι Habib και Zurawicki (2002) και οι Smarzynska και Wei (2002) στο Jadhav (2012) διαπιστώνουν αρνητικές επιπτώσεις φαινομένων διαφθοράς στις άμεσες ξένες επιχειρήσεις. Αξίζει να σημειωθεί ότι στην αντίθετη μεριά, οι επενδυτές προερχόμενοι από χώρες με υψηλό επίπεδο διαφθοράς και χαλαρότητα ως προς την εφαρμογή του νομικού κώδικα, επιλέγουν παρόμοιες χώρες με διεφθαρμένα περιβάλλοντα, προκειμένου να αποφευχθούν γραφειοκρατικές διαδικασίες και να μειωθούν τα κόστη (Jadhav, 2012).

Ένα περιοριστικό κλειστού τύπου οικονομικό σύστημα μίας χώρας αποτελεί αποτρεπτικό παράγοντα ίδρυσης θυγατρικών επιχειρήσεων στη συγκεκριμένη χώρα. Ένα «κλειστό» οικονομικό σύστημα δεν σημαίνει απαραίτητα μη αποδοχή ξένων επενδύσεων αλλά μπορεί να έχει καθιερώσει μέτρα τύπου υποχρέωσης της θυγατρικής επιχείρησης να συνάψει συνεργασία με εγχώριο συνεταιίρο ή υποχρεωτικής καταβολής ενός προστιθέμενου φόρου. Η υποχρεωτική συνεργασία με εγχώριο καθιστά διστακτικές τις πολυεθνικές επιχειρήσεις φοβούμενες για απώλεια ιδιοκτησιακών δικαιωμάτων, καθώς επίσης και απώλεια ελέγχου σε διάφορους τομείς διαδικασιών, όπως παραγωγής και οργάνωσης στις θυγατρικές επιχειρήσεις. Η

καταβολή ελάχιστου φόρου ή ποσοστού εγχώριας προστιθέμενης αξίας, οδηγεί την θυγατρική επιχείρηση στην προμήθεια εγχώριων προϊόντων, τα οποία να μην ανταποκρίνονται στο υψηλό επίπεδο της μητρικής επιχείρησης, οδηγώντας σε απώλεια οικονομιών κλίμακας (Κυρκιλής, 2010). Η αντίθετη άποψη βέβαια διατυπώνεται στο άρθρο Jadhav (2012), όπου μία κλειστή οικονομία μίας χώρας και με περισσότερους εμπορικούς περιορισμούς, μπορεί να έχει θετικό αντίκτυπο στις άμεσες ξένες επιχειρήσεις.

### **2.3 Οικονομικοί**

Το πολιτικό πλαίσιο της κυβέρνησης μιας χώρας διαμορφώνει την εικόνα του οικονομικού επιπέδου αυτής. Οι οικονομικοί κίνδυνοι δημιουργούνται συνήθως μέσα από τον πληθωρισμό και τα χρέη μίας χώρας. Σίγουρα όμως από την αντίθετη μεριά υπάρχουν περιπτώσεις επενδύσεων που εκμεταλλεύονται τις «κακές» εποχές μίας χώρας και αύξησαν την κερδοφορία τους μέσα από αυτές. Σε αυτή την κατηγορία συγκαταλέγονται επενδύσεις με αρνητικό δείκτη Βήτα (beta coefficient), επενδύσεις δηλαδή των οποίων η συσχέτιση της απόδοσής τους με την απόδοση της αγοράς είναι αρνητική. Για παράδειγμα, η αγορά χρυσού αυξάνεται σαν επενδυτική διαδικασία σε μεγάλες οικονομικές υφέσεις μίας χώρας. Ο βαθμός οικονομικού κινδύνου μίας χώρας σχετίζεται τόσο με το ρίσκο αλλά και με την προοπτική κέρδους μίας επένδυσης. Σε περίπτωση που μία χώρα διακρίνεται από μεγάλους οικονομικούς κινδύνους, αφενός μία επένδυση έχει μεγάλο ρίσκο, αλλά σε περίπτωση υγιούς εξέλιξης η κερδοφορία θα είναι μεγάλη. Αντίθετα, χώρες με σταθερή και υγιή οικονομική πορεία δεν προσφέρουν ιδιαίτερα γόνιμο έδαφος για επενδύσεις με μεγάλα κέρδη σε σύντομα χρονικά διαστήματα. Επιπλέον, αρνητικές επιπτώσεις μπορούν να προκληθούν μέσα από συνεχείς αυξομειώσεις των συναλλαγματικών τιμών. *Αν η αξία του νομίσματος της χώρας παραγωγής των προϊόντων ανατιμηθεί σε σχέση με την αξία του νομίσματος της χώρας εισαγωγής των προϊόντων, τότε η επιχείρηση ζημιώνεται* (Hitt, Ireland and Hoskisson (2015) στο Παπαδάκης, 2016).

### **2.4 Κοινωνικοί παράγοντες**

Σε αυτή την κατηγορία περιλαμβάνονται λάθη που μπορούν πραγματοποιηθούν στα χαρακτηριστικά των προϊόντων, στις μεθόδους προώθησης και διαφήμισης, στην αντιμετώπιση του ανθρώπων τόσο σε επίπεδο εργαζόμενων – συνεργατών αλλά και σε επίπεδο πελατών. Μία λάθος εκτίμηση των



χαρακτηριστικών του κοινωνικού συνόλου μπορεί να αποβεί μοιραία για μία επιχείρηση (Μαυρομμάτη, χ.χ.). Οι Li και Liu (2005) στο Abbes, Mostéfaa, Seghir, & Zakarya (2015) διαπίστωσαν ότι όταν υπάρχει μεγάλο τεχνολογικό χάσμα ανάμεσα σε χώρα πηγής και χώρα υποδοχής, διαμορφώνεται αρνητικός συντελεστής για τις ΑΞΕ.

### **3) Σε σχέση με τη χώρα υποδοχής**

Οι Dixon & Boswell (1996) στο Almfraji & Almsafir (2014) υποστηρίζουν ότι οι άμεσες ξένες επιχειρήσεις έχουν προσωρινή θετική επίδραση στην οικονομία μίας χώρας, και ότι μακροπρόθεσμα έχουν αρνητικό αντίκτυπο στην ανάπτυξη με αρνητικές επιπτώσεις όπως ανεργία, υπεραστικοποίηση και εισοδηματική ανισότητα. Επιπλέον, οι Blomstrom, Lipsey, & Zejan (1994) στο Almfraji & Almsafir (2014) αναφέρουν ότι η άμεσες ξένες επενδύσεις έχουν αρνητική επίδραση στους ρυθμούς ανάπτυξης της οικονομίας για χώρες με χαμηλά εισοδήματα.

Στο άρθρο Almfraji & Almsafir (2014) ο Kentor (1998) υποστηρίζει ότι χώρες με μεγάλη εξάρτηση από ξένα κεφάλαια παρουσιάζουν βραδύτερη οικονομική ανάπτυξη σε σχέση με λιγότερο εξαρτημένες χώρες, τουλάχιστον για την περίοδο 1940-1990. Η ίδια άποψη εκφράζεται και από τους Aitken and Harrison (1999); Lipsey (2002) στο Abbes, Mostéfaa, Seghir, & Zakarya (2015) οι οποίοι αναφέρουν αρνητικές επιπτώσεις των ΑΞΕ στην οικονομία μίας χώρας, καθώς αυξάνεται η εξάρτηση με ξένα κράτη υποβιβάζοντας τις εγχώριες επιχειρήσεις.

Αρνητική σχέση των ΑΞΕ με την οικονομική μεγέθυνση των χωρών υποδοχής επισημαίνεται και από τους Singer (1950) & Predisch (1986) οι οποίοι αναφέρουν ότι τα πλεονεκτήματα γέρνουν προς τις χώρες καταγωγής των επενδύσεων, καθώς τα κεφάλαια που απαιτούν οι νέες παραγωγικές μονάδες δημιουργούνται στη χώρα υποδοχής. Τα κεφάλαια αυτά που είναι απαραίτητα για τη λειτουργία των νέων επιχειρηματικών μονάδων είναι αποτέλεσμα αυξημένου φόρτου εργασίας του εργατικού δυναμικού της χώρας υποδοχής. Επιπλέον, αναφέρουν σαν αρνητικό παράγοντα τον μονοπωλιακό χαρακτήρα των ΑΞΕ, υψώνοντας εμπόδια εισόδου σε εγχώριες επιχειρήσεις λόγω ισχυρών πλεονεκτημάτων των θυγατρικών επιχειρήσεων, οδηγώντας με αυτόν τον τρόπο σε υποαπασχόληση (Κυρκιλής, 2010).

## **Αδιάφορη επίδραση**

Υπάρχουν περιπτώσεις μελετών όπως των Carkovic και Levine (2005) στο Abbes, Mostéfaa, Seghir, & Zakarya (2015) όπου διαπιστώνουν ότι η επίδραση των ΑΞΕ σε μία χώρα έχει ουδέτερα αποτελέσματα στην οικονομική ανάπτυξη. Αναφέρεται ότι στην πλειοψηφία 28 αναπτυσσόμενων χωρών δεν υπάρχει συσχέτιση μεταξύ της αύξησης των ΑΞΕ και της αύξησης του κατά κεφαλήν εισοδήματος, του επιπέδου εκπαίδευσης, του βαθμού ανοίγματος και του επιπέδου ανάπτυξης των χρηματοπιστωτικών αγορών τους.

Επιπλέον, οι Hanson, Mataloni, & Slaughter (2001) στο Fadhil & Almsafir (2015) υποστηρίζουν ότι οι θετικές επιπτώσεις των ΑΞΕ που δημιουργούν στις χώρες υποδοχής είναι σχετικά αδύναμες.

## **Κατηγορίες εμποδίων εισόδου νέων επιχειρήσεων ως αποτέλεσμα των ΑΞΕ**

Το σύνολο των πολυεθνικών επιχειρήσεων δραστηριοποιούνται σε ατελείς αγορές με χαρακτηριστικά οργάνωσης ολιγοπωλιακού χαρακτήρα, που έχουν σαν αποτέλεσμα την συγκέντρωση της αγοράς, και τη δημιουργία εμποδίων εισόδου άλλων επιχειρήσεων. Παρακάτω ο Κυρκιλής (2010) αναφέρει τις κατηγορίες εμποδίων εισόδου εγχώριων επιχειρήσεων σε μία αγορά λόγω πλεονεκτικότερης θέσης των ΑΞΕ.

✓ Κόστος κεφαλαίου, το οποίο διαμορφώνεται από το ύψος του απαιτούμενου κεφαλαίου χρηματικών πόρων για τη διαμόρφωση μίας επένδυσης. Οι πολυεθνικές επιχειρήσεις πλεονεκτούν σε σχέση με τις εγχώριες καθώς διακρίνονται από εύκολη και άμεση πρόσβαση στην αγορά κεφαλαίου.

✓ Οικονομίες κλίμακας, οι οποίες στοχεύουν στην ελαχιστοποίηση του κόστους παραγωγής, και στο έδαφος μίας ήδη κορεσμένης αγοράς αποτελούν εμπόδιο εισόδου νέων επιχειρήσεων. Οι πολυεθνικές επιχειρήσεις έχοντας τη δυνατότητα να προκαταβάλουν μία αγορά και να κατανέμουν την παραγωγική διαδικασία μεταξύ των αγορών διαφορετικών χωρών, πλεονεκτούν και πάλι έναντι άλλων εθνικών επιχειρήσεων.

✓ Οργανωτική πολυπλοκότητα. Για την παραγωγή οποιουδήποτε προϊόντος, ειδικότερα όταν πρόκειται για μια πολυσύνθετη διαδικασία, απαιτείται πολλές φορές ένα αυξημένο επίπεδο τεχνογνωσίας, δεξιοτήτων και οργανωτικής δομής. Τα παραπάνω στοιχεία διαθέτουν σε μεγαλύτερο βαθμό πολυεθνικές επιχειρήσεις μειώνοντας το επίπεδο του συνολικού κόστους, φέρνοντάς τες σε πλεονεκτικότερη θέση σε σχέση με άλλες εγχώριες επιχειρήσεις.

✓ Έρευνα & ανάπτυξη. Όταν το επίπεδο δεξιοτήτων, οργάνωσης, τεχνογνωσίας και άλλων χαρακτηριστικών είναι συγκεντρωμένο στην μητρική επιχείρηση, η ευκολία διάδοσής τους στις λοιπές θυγατρικές επιχειρήσεις υποδοχής αυξάνει το επίπεδο απόδοσης του συνόλου των επιχειρήσεων, όπου και πάλι διαμορφώνει μία θέση πλεονεκτημάτων.

✓ Διαφήμιση. Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, οι πολυεθνικές επιχειρήσεις διαθέτουν πλεονέκτημα στις οικονομίες κλίμακας, όπου μέσω αυτών διαμορφώνεται μία τάση ευκολίας στη διαχείριση διαφημιστικών διαδικασιών.

Σε αυτή τη φάση θα πρέπει να διαχωρίσουμε την δραστηριοποίηση των ΑΞΕ σε αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες. Στις αναπτυγμένες χώρες οι ήδη υπάρχουσες εγχώριες επιχειρήσεις διαθέτουν ή είναι σε θέση να αποκτήσουν με σχετική ευκολία αντίστοιχα συγκριτικά πλεονεκτήματα των ΑΞΕ, έχοντας ως αποτέλεσμα οι πολυεθνικές επιχειρήσεις να μην αποτελούν απαραίτητα απαγορευτικά εμπόδια για την είσοδο τοπικών εγχώριων επιχειρήσεων. Αντίθετα, στις αναπτυσσόμενες χώρες που τα πλεονεκτήματα είναι πολύ δύσκολο να αποκτηθούν από τις εγχώριες επιχειρήσεις, η ύπαρξη φάσματος αυτών σε σχέση με τις θυγατρικές πολυεθνικών, διαμορφώνουν ανασταλτικά εμπόδια εισόδου νέων εγχώριων επιχειρήσεων. Επιπλέον, η δραστηριοποίηση μίας επιχείρησης σε μία αγορά μπορεί να αποτελέσει πόλο έλξης και άλλων αντίστοιχων επιχειρήσεων. Η παραπάνω διαδικασία γνωστή ως “follow the leader”, υλοποιείται περισσότερο σε αναπτυγμένες χώρες οι οποίες διαθέτουν περισσότερα κίνητρα για ίδρυση θυγατρικών (Κυρκιλής, 2010).

## Δείκτης Περιοριστικής Ρύθμισης

Ο Δείκτης Περιοριστικής Ρύθμισης των ΑΞΕ μετρά τους νόμιμους περιορισμούς τους σε 22 οικονομικούς τομείς. Η μέτρηση των περιορισμών για τις ΑΞΕ μιας χώρας εξετάζονται στους παρακάτω τέσσερις κύριους τύπους:

- ✓ περιορισμοί σε ξένο μετοχικό κεφάλαιο
- ✓ μηχανισμοί διακριτικής εξέτασης ή έγκρισης
- ✓ περιορισμοί στην απασχόληση ξένων ως βασικό προσωπικό
- ✓ λοιποί λειτουργικοί περιορισμοί, π.χ. τους περιορισμούς της διακλάδωσης και του επαναπατρισμού κεφαλαίου ή της ιδιοκτησίας της γης από τις αλλοδαπές επιχειρήσεις.

Οι περιορισμοί αξιολογούνται σε κλίμακα 0 (ανοιχτή) έως 1 (κλειστή). Ο συνολικός δείκτης περιορισμού είναι ο μέσος όρος των ταμειακών βαθμολογιών. Ο διακριτικός χαρακτήρας των μέτρων, δηλαδή όταν εφαρμόζονται μόνο σε ξένους επενδυτές, είναι το κεντρικό κριτήριο για τη βαθμολόγηση ενός μέτρου. Η κρατική ιδιοκτησία και τα κρατικά μονοπώλια, στο βαθμό που δεν εισάγουν διακρίσεις έναντι των αλλοδαπών, δεν βαθμολογούνται. Δεδομένου ότι υπάρχει ένας αριθμός ενεργών παραγόντων στο σύστημα μίας χώρας, καταλαβαίνουμε ότι ο δείκτης ξένων επενδύσεων δεν αποτελεί πλήρες αντιπροσωπευτικό μέτρο του επενδυτικού χώρου της. Τα εμπόδια εισόδου μπορούν επίσης να προκύψουν μέσα από το βαθμό της κρατικής ιδιοκτησίας. Η προσέλκυση ΑΞΕ σε μία χώρα σαφώς επηρεάζεται από πληθώρα παραγόντων, όπως το μέγεθος της αγοράς της, η τοποθεσία της και η σχέση με τα γειτονικά κράτη ([stats.oecd.org](https://stats.oecd.org), 2018).

Για τα κράτη μέλη του ΟΟΣΑ και των χωρών που δεν ανήκουν στον ΟΟΣΑ, οι διατάξεις που λαμβάνονται υπόψη από τον δείκτη περιορίζονται στους κανονιστικούς περιορισμούς των άμεσων ξένων επενδύσεων που περιλαμβάνονται στους καταλόγους εξαιρέσεων της εθνικής μεταχείρισης και των μέτρων που κοινοποιήθηκαν για διαφάνεια στο πλαίσιο των πράξεων του ΟΟΣΑ, χωρίς να αξιολογείται η πραγματική εφαρμογή τους. Για τις χώρες που δεν είναι μέλη του ΟΟΣΑ, οι πληροφορίες συλλέγονται μέσω αναθεωρήσεων πολιτικής επενδυτικής πολιτικής. Οι πληροφορίες ενημερώνονται σε ετήσια βάση μετά από την

παρακολούθηση των επενδυτικών μέτρων από τον ΟΟΣΑ για την ελευθερία επενδύσεων (FDI Regulatory Restrictiveness Index, 2019).

### **Τύπος δικαίου**

Όπως έχει αναφερθεί στην αρχή του παρόντος εγγράφου ένας παράγοντας ο οποίος επηρεάζει τη λειτουργία των ΑΞΕ, και γενικότερα των επενδύσεων στα πλαίσια του συστήματος μίας χώρας, είναι το νομικό πλαίσιο το οποίο καλύπτει την εκάστοτε χώρα. Ανατρεπτικό παράγοντα αποτελεί ο βαθμός ποιότητας επιβολής αυτών. Η ποιότητα επιβολής του νομικού κώδικα είναι λογικό να επηρεάσει την προστασία των δικαιωμάτων των επενδυτών, και μετέπειτα να διαμορφώσει τη χρηματοδότηση στις διάφορες χώρες. Πολλές φορές το νομικό πλαίσιο μίας χώρας κατά κάποιο τρόπο προσαρμόζεται «άτυπα» στην οικονομική πραγματικότητα της χώρας, με συνειδητά την ατελή εφαρμογή του. Θεωρώντας ως δεδομένο ότι το νομικό πλαίσιο κάθε χώρας δεν δημιουργείται από το μηδέν αλλά στηρίζεται σε νομικές παραδόσεις άλλων περιοχών, η ταξινόμηση της προέλευσης των εμπορικών νόμων πραγματοποιείται ανάλογα με τον τύπο δικαίου της κάθε χώρας. Η πρώτη κατηγορία αναφέρεται στο κοινό δίκαιο, το οποίο είναι αγγλικό, και η δεύτερη κατηγορία στο αστικό δίκαιο, όπου προέρχεται από το ρωμαϊκό. Στα πλαίσια της αστικής πολιτικής παράδοσης οι σύγχρονοι εμπορικοί νόμοι προέρχονται από τρεις μεγάλες οικογένειες, αυτών της Γαλλίας, Γερμανίας και Σκανδιναβίας (La Porta, Lopez de Silanes, Shleifer, & Vishny, R.W.,1998).

Σύμφωνα με στοιχεία του παραπάνω άρθρου, το σύνολο του νομικού κώδικα της κάθε χώρας διαφέρει σημαντικά σε σχέση με τις άλλες, όπου στις περισσότερες περιπτώσεις πολλά μέρη τείνουν να παρέχουν στους επενδυτές ένα περιορισμένο επίπεδο δικαιωμάτων. Οι χώρες κοινού δικαίου τείνουν να προστατεύουν τους επενδυτές πολύ περισσότερο από τις χώρες αστικού δικαίου, και ιδιαίτερα από την περίπτωση του γαλλικού αστικού δικαίου. Το γερμανικό αστικό δίκαιο και οι σκανδιναβικές χώρες υιοθετούν μια ενδιάμεση στάση απέναντι στην προστασία των επενδυτών. Τα στοιχεία δείχνουν ότι μάλλον μια σχετικά ισχυρότερη στάση ευνοεί όλους τους επενδυτές σε χώρες κοινού δικαίου. Επίσης, η επιβολή του νόμου διαφέρει πολύ σε όλο τον κόσμο. Οι γερμανικές και σκανδιναβικές χώρες αστικού δικαίου διακρίνονται από την καλύτερη δυνατή ποιότητα της επιβολής του νόμου. Η επιβολή του νόμου είναι ισχυρή και στις χώρες κοινού δικαίου, ενώ είναι η πιο

αδύναμη στις χώρες του γαλλικού αστικού δικαίου. Μια κρίσιμη συμβολή στην επιβολή του νόμου που σημειώθηκε παραπάνω είναι τα λογιστικά πρότυπα. Η ποιότητα της επιβολής του νόμου, σε αντίθεση με τα ίδια τα νόμιμα δικαιώματα, βελτιώνεται αναλογικά με το επίπεδο του κατά κεφαλήν εισοδήματος.

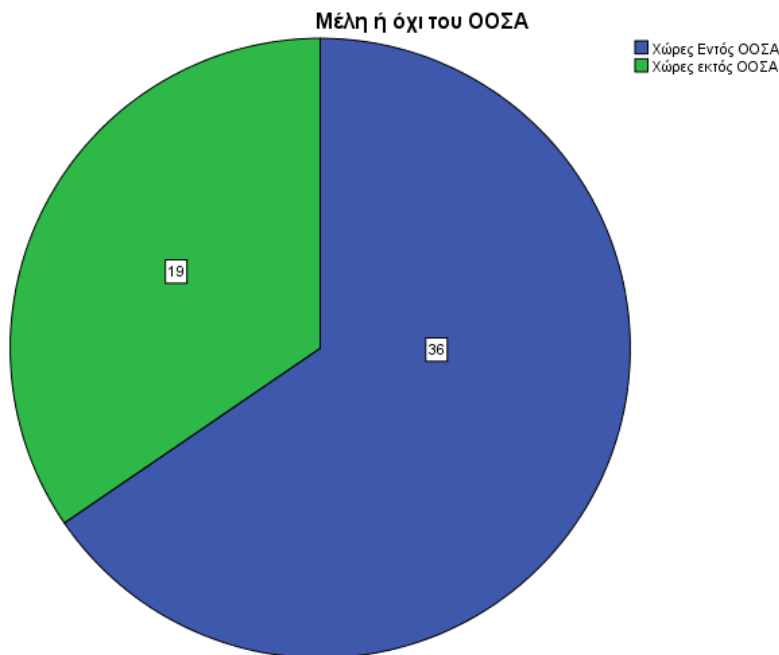
Τέλος, τα συστήματα της κάθε χώρας δημιουργούν μηχανισμούς για την αντιμετώπιση της κακής προστασίας των επενδυτών. Ορισμένοι από αυτούς τους μηχανισμούς είναι θεσμοθετημένοι, όπως διορθωτικοί κανόνες, υποχρεωτικά μερίσματα ή υποχρεωτικές αποθεματικές απαιτήσεις. Υψηλότερη δραστηριοποίηση τέτοιων προσαρμοστικών νομικών μηχανισμών, παρατηρείται στις χώρες του αστικού δικαίου. Μια άλλη προσαρμοστική ενέργεια στην κακή προστασία των επενδυτών είναι η συγκέντρωση ιδιοκτησίας. Θεωρούμε ότι παγκοσμίως η συγκέντρωση ιδιοκτησίας είναι εξαιρετικά υψηλή. Κατά μέσο όρο οι νόμοι προστατεύουν μόνο τους μετόχους. Σε μια μέση χώρα, σχεδόν το ήμισυ των μετοχών σε μια δημόσια εισηγμένη εταιρεία ανήκει στους τρεις μεγαλύτερους μετόχους (La Porta, Lopez de Silanes, Shleifer, & Vishny, R.W.,1998).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

### ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

#### Συμμετέχοντες

Στην έρευνα μελετώνται 55 χώρες από τις οποίες οι 36 είναι μέλη του ΟΟΣΑ και οι 19 δεν είναι μέλη του ΟΟΣΑ. Οι χώρες αυτές επιλέχτηκαν τυχαία από την ιστοσελίδα ([https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/data/oecd-international-direct-investment-statistics/oecd-fdi-regulatory-restrictiveness\\_index\\_g2g55501-en](https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/data/oecd-international-direct-investment-statistics/oecd-fdi-regulatory-restrictiveness_index_g2g55501-en)) για τις χρονιές 2010 έως 2018. Οι χώρες επιλέχθηκαν χωρίς να υπάρχουν ιδιαίτερες προϋποθέσεις. Στο Σχήμα 1 παρουσιάζεται ο αριθμός των χωρών που είναι μέλη ΟΟΣΑ και ο αριθμός των χωρών που δεν είναι μέλη ΟΟΣΑ.



**Σχήμα 1.** Αριθμός των χωρών που είναι μέλη ΟΟΣΑ και ο αριθμός των χωρών που δεν είναι μέλη ΟΟΣΑ

#### Πίνακας 1. Ένταξη χωρών στον ΟΟΣΑ

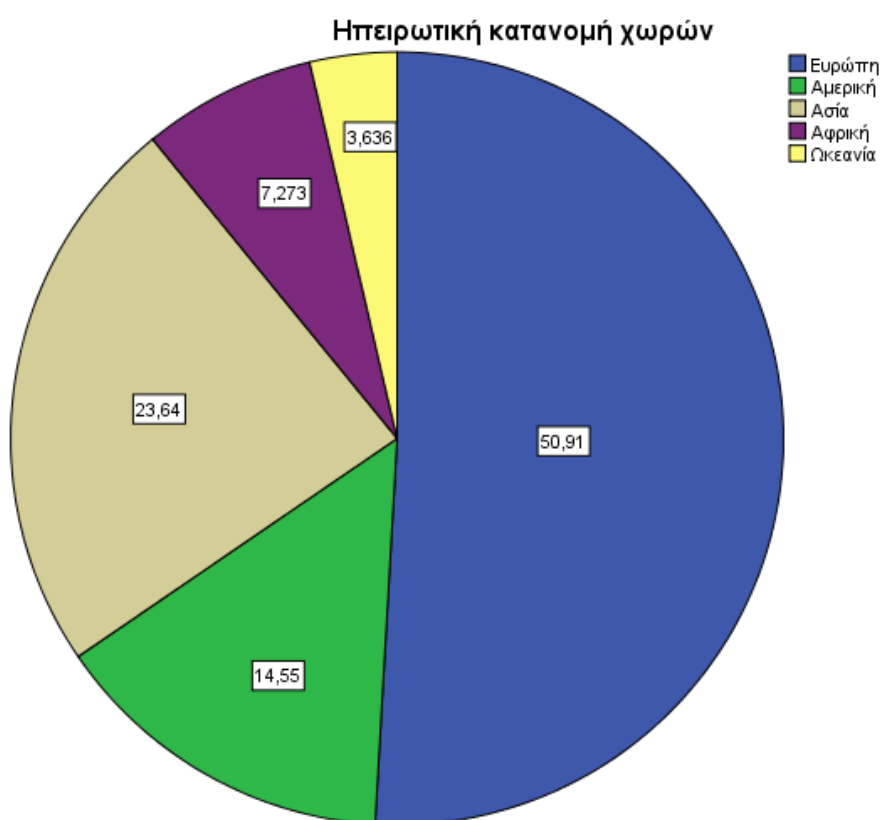
Μέλη ΟΟΣΑ
Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής, Ιαπωνία, Λουξεμβούργο, Κορέα, Αυστραλία, Ηνωμένο Βασίλειο, Αυστρία, Τουρκία, Λετονία, Ιταλία, Βέλγιο,

Ελβετία, Σουηδία, Μεξικό, Ισραήλ, Καναδάς, Χιλή, Ισπανία, Ολλανδία, Λιθουανία, Τσεχία, Σλοβενία, Δανία, Ιρλανδία, Σλοβακία, Εσθονία, Πορτογαλία, Φιλανδία, Γαλλία, Πολωνία, Γερμανία, Νορβηγία, Ελλάδα, Νέα Ζηλανδία, Ουγγαρία, Ισλανδία

### Μη Μέλη ΟΟΣΑ

Αργεντινή, Βραζιλία, Κίνα, Κολομβία, Αίγυπτος, Ινδία, Ινδονησία, Καζακστάν, Μαλαισία, Μαρόκο, Περού, Φιλιππίνες, Ρουμανία, Ρωσία, Σαουδική Αραβία, Νότια Αφρική, Τυνησία, Ουκρανία, Βιετνάμ

Σύμφωνα με την ηπειρωτική κατανομή των χωρών, 28 χώρες (50,9%) ανήκουν στην Ευρώπη, 8 χώρες (14,5%) ανήκουν στην Αμερική, 13 χώρες (23,6%) ανήκουν στην Ασία, 4 χώρες (7,3%) ανήκουν στην Αφρική και 2 χώρες (3,6%) ανήκουν στην Ωκεανία. Παρατηρείται ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των χωρών ανήκει στην Ευρώπη. Στο Σχήμα 2 παρουσιάζονται τα ποσοστά των χωρών ανάλογα με την ηπειρωτική τους κατανομή.



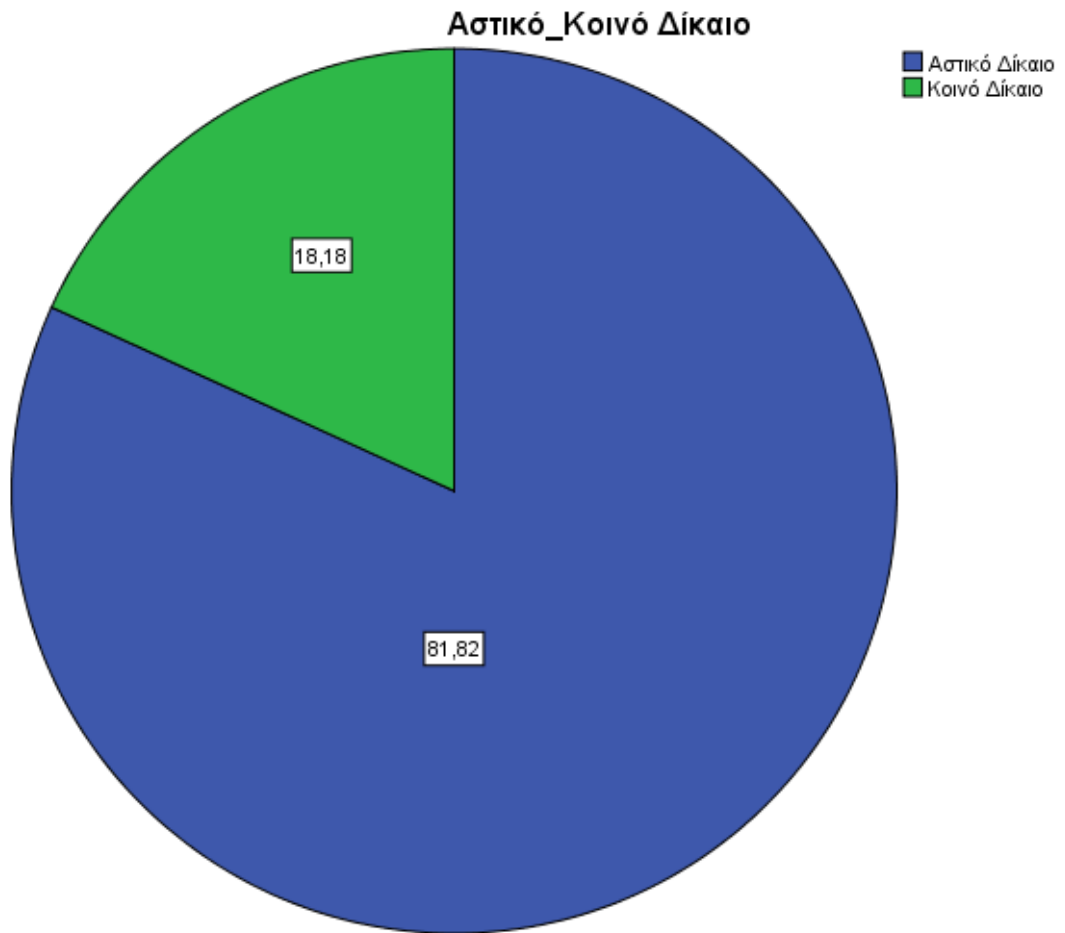
**Σχήμα 2.** Ποσοστά των χωρών σχετικά με την ηπειρωτική κατανομή



## Πίνακας 2. Ηπειρωτική ταξινόμηση χωρών

<b>Ευρώπη</b>
Ουκρανία, Λουξεμβούργο, Αυστρία, Ρουμανία, Ηνωμένο Βασίλειο, Λιθουανία, Ιρλανδία, Βέλγιο, Τσεχία, Ισπανία, Δανία, Πορτογαλία, Εσθονία, Φιλανδία, Γαλλία, Γερμανία, Σλοβακία, Ελβετία, Σλοβενία, Ελλάδα, Ουγγαρία, Λετονία, Ισλανδία, Σουηδία, Ιταλία, Ολλανδία, Νορβηγία, Πολωνία
<b>Αφρική</b>
Αίγυπτος, Μαρόκο, Νότια Αφρική, Τυνησία
<b>Ασία</b>
Ισραήλ, Ιαπωνία, Κορέα, Τουρκία, Κίνα, Ινδία, Ινδονησία, Καζακστάν, Μαλαισία, Φιλιππίνες, Ρωσία, Σαουδική Αραβία, Βιετνάμ
<b>Αμερική</b>
Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής, Αργεντινή, Καναδάς, Χιλή, Μεξικό, Περού, Βραζιλία, Κολομβία
<b>Ωκεανία</b>
Νέα Ζηλανδία, Αυστραλία

Όσον αφορά στο Δίκαιο της κάθε χώρας, 45 χώρες (81,80%) έχουν Αστικό Δίκαιο ενώ οι 10 χώρες (18,20%) έχουν Κοινό Δίκαιο. Στο Σχήμα 3 παρουσιάζονται τα ποσοστά των χωρών ανάλογα με την ηπειρωτική τους κατανομή.



**Σχήμα 3.** Ποσοστά των χωρών σχετικά με το Δίκαιο που έχουν

**Πίνακας 3.** Τύπος Δικαίου χωρών

<b>Αστικό Δίκαιο</b>
Βέλγιο, Δανία, Λουξεμβούργο, Εσθονία, Φιλανδία, Γαλλία, Γερμανία, Ελλάδα, Ιταλία, Ιαπωνία, Κορέα, Λιθουανία, Μεξικό, Ολλανδία, Νορβηγία, Πολωνία, Πορτογαλία, Σλοβακία, Σλοβενία, Ισπανία, Λετονία, Σουηδία, Αργεντινή, Τουρκία, Βραζιλία, Κίνα, Αυστρία, Κολομβία, Χιλή, Αίγυπτος, Ινδονησία, Καζακστάν, Μαρόκο, Περού, Φιλιππίνες, Ρουμανία, Τσεχία, Ρωσία, Ουγγαρία, Σαουδική Αραβία, Τυνησία, Ελβετία, Ουκρανία, Ισλανδία, Βιετνάμ
<b>Κοινό Δίκαιο</b>
Αυστραλία, Καναδάς, Ιρλανδία, Ισραήλ, Νέα Ζηλανδία, Ηνωμένο Βασίλειο, Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής, Ινδία, Μαλαισία, Νότια Αφρική

Ο μέσος όρος των δεικτών περιορισμού δραστηριοποίησης των ΑΞΕ για τον Πρωτογενή τομέα κυμαίνεται από  $mean=0,13122$  (έτος 2017) έως  $mean=0,14060$  (έτος 2012 και 2014) για τα έτη 2010 έως και 2018.

Ο μέσος όρος των δεικτών περιορισμού δραστηριοποίησης των ΑΞΕ για τον Δευτερογενή τομέα κυμαίνεται από  $mean=0,04311$  (έτος 2018) έως  $mean=0,05009$  (έτος 2012) για τα έτη 2010 έως και 2018.

Ο μέσος όρος των δεικτών περιορισμού δραστηριοποίησης των ΑΞΕ για τον Τριτογενή τομέα κυμαίνεται από  $mean=0,11956$  (έτος 2018) έως  $mean=0,140640$  (έτος 2010) για τα έτη 2010 έως και 2018.

Παρατηρείται ότι ο μέσος όρος των δεικτών περιορισμού δραστηριοποίησης των ΑΞΕ παρουσιάζει πιο μικρές τιμές στον Δευτερογενή τομέα σε σχέση με τον Πρωτογενή και τον Τριτογενή τομέα.

### ***Στατιστική ανάλυση***

Για τη στατιστική ανάλυση χρησιμοποιήθηκε το στατιστικό πακέτο SPSS 21.

Η πολυμεταβλητή ανάλυση διακύμανσης (one-way MANOVA) χρησιμοποιήθηκε για να εξεταστούν διαφορές στους παράγοντες του Πρωτογενή, του Δευτερογενή και του Τριτογενή τομέα ανάλογα με το αν η χώρα είναι μέλος του ΟΟΣΑ ή όχι. Η ανεξάρτητη μεταβλητή ήταν το αν μία χώρα είναι μέλος του ΟΟΣΑ ή όχι ενώ εξαρτημένες μεταβλητές ήταν ο Πρωτογενής, ο Δευτερογενής και ο Τριτογενής τομέας υπηρεσιών-προϊόντων.

Η πολυμεταβλητή ανάλυση διακύμανσης (one-way MANOVA) χρησιμοποιήθηκε για να εξεταστούν διαφορές στους παράγοντες του Πρωτογενή, του Δευτερογενή και του Τριτογενή τομέα ανάλογα με το καθεστώς Δικαίου κάθε χώρας. Η ανεξάρτητη μεταβλητή ήταν το Δίκαιο κάθε χώρας (Αστικό Δίκαιο ή Κοινό Δίκαιο) ενώ εξαρτημένες μεταβλητές ήταν ο Πρωτογενής, ο Δευτερογενής και ο Τριτογενής τομέας υπηρεσιών-προϊόντων από το 2010 μέχρι και το 2018.

Χρησιμοποιήθηκε η Πολυμεταβλητή Ανάλυση Διακύμανσης (MANOVA) για να εξεταστεί εάν υπάρχουν στατιστικά σημαντικές διαφορές στις δύο ανεξάρτητες μεταβλητές (Μέλη ή μη Μέλη ΟΟΣΑ και Αστικό ή Κοινό Δίκαιο) και τις τρεις εξαρτημένες μεταβλητές (Πρωτογενής Τομέας, Δευτερογενής Τομέας και Τριτογενής Τομέας) μέσα στη διάρκεια των ετών 2010-2018.

Επίσης, χρησιμοποιήθηκε η Ανάλυση Διακύμανσης για επαναλαμβανόμενες μετρήσεις για να εξεταστεί αν υπάρχει σημαντική διαφοροποίηση στον δείκτη περιορισμού ρύθμισης ΑΞΕ όσον αφορά στον Πρωτογενή Τομέα, τον Δευτερογενή Τομέα και τον Τριτογενή Τομέα υπηρεσιών από το 2010 μέχρι και το 2018.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

### ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

#### *Πρωτογενής τομέας*

Στον Πίνακα 4 παρουσιάζονται τα περιγραφικά χαρακτηριστικά του Πρωτογενή τομέα για τις χώρες που μελετώνται στην έρευνα. Ο μέσος όρος του δείκτη περιορισμού αξιοποίησης των ΑΞΕ είναι μεγαλύτερος για τις χώρες μη μέλη του ΟΟΣΑ σε σχέση με τον μέσο όρο του δείκτη αξιοποίησης των ΑΞΕ για τις χώρες μέλη του ΟΟΣΑ.

**Πίνακας 4.** Δείκτες περιγραφικής στατιστικής για τον Πρωτογενή τομέα των χωρών

	Μέλη ή όχι του ΟΟΣΑ	M	SD	N
Πρωτογενή 2010	Χώρες Εντός ΟΟΣΑ	,09486	,090245	36
	Χώρες εκτός ΟΟΣΑ	,22321	,198989	19
	Total	,13920	,149236	55
Πρωτογενή 2011	Χώρες Εντός ΟΟΣΑ	,09411	,090740	36
	Χώρες εκτός ΟΟΣΑ	,22289	,198844	19
	Total	,13860	,149452	55
Πρωτογενή 2012	Χώρες Εντός ΟΟΣΑ	,09411	,090740	36
	Χώρες εκτός ΟΟΣΑ	,22868	,194574	19
	Total	,14060	,148752	55
Πρωτογενή 2013	Χώρες Εντός ΟΟΣΑ	,09411	,090740	36
	Χώρες εκτός ΟΟΣΑ	,22647	,193217	19
	Total	,13984	,147702	55
Πρωτογενή 2014	Χώρες Εντός ΟΟΣΑ	,09336	,091288	36
	Χώρες εκτός ΟΟΣΑ	,23011	,197120	19
	Total	,14060	,150532	55

Πρωτογενή 2015	Χώρες Εντός ΟΟΣΑ	,09497	,091432	36
	Χώρες εκτός ΟΟΣΑ	,21347	,194574	19
	Total	,13591	,145850	55
Πρωτογενή 2016	Χώρες Εντός ΟΟΣΑ	,09497	,091432	36
	Χώρες εκτός ΟΟΣΑ	,20600	,194625	19
	Total	,13333	,144512	55
Πρωτογενή 2017	Χώρες Εντός ΟΟΣΑ	,09483	,090720	36
	Χώρες εκτός ΟΟΣΑ	,20016	,193849	19
	Total	,13122	,142881	55
Πρωτογενή 2018	Χώρες Εντός ΟΟΣΑ	,09522	,091057	36
	Χώρες εκτός ΟΟΣΑ	,20184	,192717	19
	Total	,13205	,142731	55

### *Δευτερογενής τομέας*

Στον Πίνακα 5 παρουσιάζονται τα περιγραφικά χαρακτηριστικά του Δευτερογενή τομέα για τις χώρες που μελετώνται στην έρευνα. Ο μέσος όρος του δείκτη περιορισμού αξιοποίησης των ΑΞΕ είναι μεγαλύτερος για τις χώρες μη μέλη του ΟΟΣΑ σε σχέση με τον μέσο όρο του δείκτη αξιοποίησης των ΑΞΕ για τις χώρες μέλη του ΟΟΣΑ αλλά με μικρότερη διαφορά από ότι συμβαίνει στον Πρωτογενή τομέα.

**Πίνακας 5.** Δείκτες περιγραφικής στατιστικής για τον Δευτερογενή τομέα των χωρών

	Μέλη ή όχι του ΟΟΣΑ	M	SD	N
Δευτερογενή 2010	Χώρες Εντός ΟΟΣΑ	,03194	,055902	36
	Χώρες εκτός ΟΟΣΑ	,08384	,081869	19
	Total	,04987	,069857	55

Δευτερογενή 2011	Χώρες Εντός ΟΟΣΑ	,03194	,055902	36
	Χώρες εκτός ΟΟΣΑ	,08411	,081807	19
	Total	,04996	,069877	55
Δευτερογενή 2012	Χώρες Εντός ΟΟΣΑ	,03194	,055902	36
	Χώρες εκτός ΟΟΣΑ	,08447	,082490	19
	Total	,05009	,070208	55
Δευτερογενή 2013	Χώρες Εντός ΟΟΣΑ	,03194	,055902	36
	Χώρες εκτός ΟΟΣΑ	,08432	,082538	19
	Total	,05004	,070200	55
Δευτερογενή 2014	Χώρες Εντός ΟΟΣΑ	,03194	,055902	36
	Χώρες εκτός ΟΟΣΑ	,08289	,082526	19
	Total	,04955	,069954	55
Δευτερογενή 2015	Χώρες Εντός ΟΟΣΑ	,03178	,055620	36
	Χώρες εκτός ΟΟΣΑ	,07426	,074445	19
	Total	,04645	,065331	55
Δευτερογενή 2016	Χώρες Εντός ΟΟΣΑ	,03225	,056102	36
	Χώρες εκτός ΟΟΣΑ	,06995	,067024	19
	Total	,04527	,062167	55
Δευτερογενή 2017	Χώρες Εντός ΟΟΣΑ	,03183	,055097	36
	Χώρες εκτός ΟΟΣΑ	,06558	,062947	19
	Total	,04349	,059587	55
Δευτερογενή 2018	Χώρες Εντός ΟΟΣΑ	,03183	,055097	36
	Χώρες εκτός ΟΟΣΑ	,06447	,060408	19
	Total	,04311	,058560	55

### ***Τριτογενής τομέας***

Στον Πίνακα 6 παρουσιάζονται τα περιγραφικά χαρακτηριστικά του Τριτογενή τομέα για τις χώρες που μελετώνται στην έρευνα. Ο μέσος όρος του δείκτη περιορισμού αξιοποίησης των ΑΞΕ είναι μεγαλύτερος για τις χώρες μη μέλη του ΟΟΣΑ σε σχέση με τον μέσο όρο του δείκτη αξιοποίησης των ΑΞΕ για τις χώρες μέλη του ΟΟΣΑ. Η διαφορά είναι αρκετά μεγαλύτερη στον Τριτογενή τομέα σε σχέση με τον Πρωτογενή και τον Δευτερογενή τομέα.

**Πίνακας 6.** Δείκτες περιγραφικής στατιστικής για τον Τριτογενή τομέα των χωρών

	Μέλη ή όχι του ΟΟΣΑ	M	SD	N
Τριτογενή 2010	Χώρες Εντός ΟΟΣΑ	,07914	,065739	36
	Χώρες εκτός ΟΟΣΑ	,25153	,174368	19
	Total	,13869	,140640	55
Τριτογενή 2011	Χώρες Εντός ΟΟΣΑ	,07850	,065922	36
	Χώρες εκτός ΟΟΣΑ	,25042	,174083	19
	Total	,13789	,140447	55
Τριτογενή 2012	Χώρες Εντός ΟΟΣΑ	,07725	,064682	36
	Χώρες εκτός ΟΟΣΑ	,24432	,169630	19
	Total	,13496	,136862	55
Τριτογενή 2013	Χώρες Εντός ΟΟΣΑ	,07583	,061796	36
	Χώρες εκτός ΟΟΣΑ	,24184	,168797	19
	Total	,13318	,135349	55
Τριτογενή 2014	Χώρες Εντός ΟΟΣΑ	,07581	,061749	36
	Χώρες εκτός ΟΟΣΑ	,23905	,167472	19
	Total	,13220	,134007	55
Τριτογενή 2015	Χώρες Εντός ΟΟΣΑ	,07561	,061343	36
	Χώρες εκτός ΟΟΣΑ	,22695	,158525	19
	Total	,12789	,126847	55
Τριτογενή 2016	Χώρες Εντός ΟΟΣΑ	,07539	,060861	36
	Χώρες εκτός ΟΟΣΑ	,21621	,145852	19
	Total	,12404	,118570	55
Τριτογενή 2017	Χώρες Εντός ΟΟΣΑ	,07506	,060015	36
	Χώρες εκτός ΟΟΣΑ	,20932	,144690	19
	Total	,12144	,116036	55
Τριτογενή 2018	Χώρες Εντός ΟΟΣΑ	,07522	,060471	36
	Χώρες εκτός ΟΟΣΑ	,20358	,135713	19
	Total	,11956	,110923	55

Η πολυμεταβλητή ανάλυση διακύμανσης (one-way MANOVA) χρησιμοποιήθηκε για να εξεταστούν διαφορές στους τομείς υπηρεσιών (Πρωτογενής, Δευτερογενής, Τριτογενής τομέας) ως προς το να μία χώρα είναι μέλος ή όχι του ΟΟΣΑ. Τα αποτελέσματα έδειξαν στατιστικά σημαντική επίδραση της ένταξης μίας χώρας στον ΟΟΣΑ όσον αφορά στη διαφοροποίηση του δείκτη περιορισμού



ρύθμισης στον Πρωτογενή, τον Δευτερογενή και τον Τριτογενή τομέα (Wilk's  $\Lambda=0.31$ ,  $F_{27,27}=2.1$ ,  $p<.05$ ,  $\eta^2=0.68$ ).

### **Τύπος δικαίου Δίκαιο (Κοινό - Αστικό)**

Στον Πίνακα 7 παρουσιάζονται τα περιγραφικά χαρακτηριστικά του Πρωτογενή, του Δευτερογενή και του Τριτογενή τομέα σχετικά με το είδος Δικαίου που έχει η κάθε χώρα. Ο μέσος όρος του δείκτη περιορισμού αξιοποίησης των ΑΞΕ είναι μεγαλύτερος για τις χώρες που έχουν Κοινό Δίκαιο και για τους τρεις τομείς.

**Πίνακας 7.** Δείκτες περιγραφικής στατιστικής για τον Πρωτογενή, τον Δευτερογενή και τον Τριτογενή τομέα των χωρών και το Δίκαιο αυτών

Descriptives		N	M	Std.
			ean	Deviation
Πρωτογενή 2010	Αστικό Δίκαιο	45	,13 162	,156608
	Κοινό Δίκαιο	10	,17 330	,110206
	Total	55	,13 920	,149236
Πρωτογενή 2011	Αστικό Δίκαιο	45	,13 102	,156979
	Κοινό Δίκαιο	10	,17 270	,109374
	Total	55	,13 860	,149452
Πρωτογενή 2012	Αστικό Δίκαιο	45	,13 342	,156227
	Κοινό Δίκαιο	10	,17 290	,109648
	Total	55	,14 060	,148752
Πρωτογενή 2013	Αστικό Δίκαιο	45	,13 253	,155006
	Κοινό Δίκαιο	10	,17 270	,109374

	Total	55	,13 984	,147702
Πρωτογενή 2014	Αστικό Δίκαιο	45	,13 347	,158356
	Κοινό Δίκαιο	10	,17 270	,109374
	Total	55	,14 060	,150532
Πρωτογενή 2015	Αστικό Δίκαιο	45	,12 669	,153092
	Κοινό Δίκαιο	10	,17 740	,103504
	Total	55	,13 591	,145850
Πρωτογενή 2016	Αστικό Δίκαιο	45	,12 538	,152937
	Κοινό Δίκαιο	10	,16 910	,095992
	Total	55	,13 333	,144512
Πρωτογενή 2017	Αστικό Δίκαιο	45	,12 302	,151142
	Κοινό Δίκαιο	10	,16 810	,094665
	Total	55	,13 122	,142881
Πρωτογενή 2018	Αστικό Δίκαιο	45	,12 373	,150923
	Κοινό Δίκαιο	10	,16 950	,094710
	Total	55	,13 205	,142731
Δευτερογενή 2010	Αστικό Δίκαιο	45	,04 484	,070481
	Κοινό Δίκαιο	10	,07 250	,065565
	Total	55	,04 987	,069857
Δευτερογενή 2011	Αστικό Δίκαιο	45	,04 484	,070481
	Κοινό Δίκαιο	10	,07 300	,065503
	Total	55	,04 996	,069877

Δευτερογενή 2012	Αστικό Δίκαιο	45	,04 496	,070879
	Κοινό Δίκαιο	10	,07 320	,065489
	Total	55	,05 009	,070208
Δευτερογενή 2013	Αστικό Δίκαιο	45	,04 500	,070900
	Κοινό Δίκαιο	10	,07 270	,065535
	Total	55	,05 004	,070200
Δευτερογενή 2014	Αστικό Δίκαιο	45	,04 449	,070581
	Κοινό Δίκαιο	10	,07 230	,065600
	Total	55	,04 955	,069954
Δευτερογενή 2015	Αστικό Δίκαιο	45	,04 111	,064828
	Κοινό Δίκαιο	10	,07 050	,065402
	Total	55	,04 645	,065331
Δευτερογενή 2016	Αστικό Δίκαιο	45	,03 947	,060467
	Κοινό Δίκαιο	10	,07 140	,066227
	Total	55	,04 527	,062167
Δευτερογενή 2017	Αστικό Δίκαιο	45	,03 762	,057700
	Κοινό Δίκαιο	10	,06 990	,063874
	Total	55	,04 349	,059587
Δευτερογενή 2018	Αστικό Δίκαιο	45	,03 716	,056345
	Κοινό Δίκαιο	10	,06 990	,063874
	Total	55	,04 311	,058560
Τριτογενή 2010	Αστικό Δίκαιο	45	,12 882	,141275

	Κοινό Δίκαιο	10	,18 310	,135739
	Total	55	,13 869	,140640
Τριτογενή 2011	Αστικό Δίκαιο	45	,12 787	,141012
	Κοινό Δίκαιο	10	,18 300	,135560
	Total	55	,13 789	,140447
Τριτογενή 2012	Αστικό Δίκαιο	45	,12 644	,140211
	Κοινό Δίκαιο	10	,17 330	,119501
	Total	55	,13 496	,136862
Τριτογενή 2013	Αστικό Δίκαιο	45	,12 487	,139362
	Κοινό Δίκαιο	10	,17 060	,114303
	Total	55	,13 318	,135349
Τριτογενή 2014	Αστικό Δίκαιο	45	,12 373	,137762
	Κοινό Δίκαιο	10	,17 030	,113983
	Total	55	,13 220	,134007
Τριτογενή 2015	Αστικό Δίκαιο	45	,11 911	,129791
	Κοινό Δίκαιο	10	,16 740	,109842
	Total	55	,12 789	,126847
Τριτογενή 2016	Αστικό Δίκαιο	45	,11 478	,120165
	Κοινό Δίκαιο	10	,16 570	,106780
	Total	55	,12 404	,118570
Τριτογενή 2017	Αστικό Δίκαιο	45	,11 184	,117096
	Κοινό Δίκαιο	10	,16 460	,105933

	Total	55	,12 144	,116036
Τριτογενή 2018	Αστικό	45	,10 964	,110915
	Κοινό	10	,16 420	,104752
	Δίκαιο			
	Total	55	,11 956	,110923

Η πολυμεταβλητή ανάλυση διακύμανσης (one-way MANOVA) χρησιμοποιήθηκε για να εξεταστούν διαφορές στους τομείς υπηρεσιών (Πρωτογενής, Δευτερογενής, Τριτογενής τομέας) ως προς το να μία χώρα έχει Αστικό ή Κοινό Δίκαιο. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική επίδραση του είδους Δικαίου όσον αφορά στη διαφοροποίηση του δείκτη περιορισμού ρύθμισης ΑΞΕ στον Πρωτογενή, τον Δευτερογενή και τον Τριτογενή τομέα (Wilk's  $\Lambda=0.031$ ,  $F_{27,27}=1.1$ ,  $p>.05$ ,  $\eta^2=0.52$ ).

Χρησιμοποιήθηκε η Πολυμεταβλητή Ανάλυση Διακύμανσης (MANOVA) για να εξεταστεί εάν υπάρχουν στατιστικά σημαντικές διαφορές στις 2 ανεξάρτητες μεταβλητές (Μέλη ή μη Μέλη ΟΟΣΑ και Αστικό ή Κοινό Δίκαιο) και τις 3 εξαρτημένες μεταβλητές (Πρωτογενής, Δευτερογενής και Τριτογενής Τομέας). Με βάση το Wilks'λ δεν υπήρξε στατιστικά σημαντική αλληλεπίδραση των μεταβλητών Μέλη ή μη μέλη ΟΟΣΑ και Αστικό ή Κοινό Δίκαιο (Wilk's  $\Lambda=0,33$ ,  $F(27,25)=1,86$ ,  $p>0,05$ ) όσον αφορά τους τρεις τομείς υπηρεσιών από το 2010 μέχρι και το 2018.

Επίσης, χρησιμοποιήθηκε η Ανάλυση Διακύμανσης για επαναλαμβανόμενες μετρήσεις. Η εξέταση σφαιρικότητας έδειξε στατιστικά σημαντική διαφοροποίηση του δείκτη περιορισμού ρύθμισης ΑΞΕ των υπηρεσιών-αγαθών που παρέχονται στον Πρωτογενή, τον Δευτερογενή και τον Τριτογενή τομέα από το 2010 μέχρι και το 2018 ( $p<0.05$ ). Ο χαμηλότερος μέσος όρος του δείκτη περιορισμού των ΑΞΕ παρουσιάζεται στον Δευτερογενή τομέα ενώ ακολουθούν με μεγαλύτερους μέσους όρους αλλά με μικρή διαφορά μεταξύ τους ο Τριτογενής και ο Πρωτογενής τομέας. Από τους μέσους όρους του δείκτη περιορισμού ρύθμισης ΑΞΕ παρατηρείται ότι τα πρώτα χρόνια ο δείκτης περιορισμού ρύθμισης ΑΞΕ είναι υψηλότερος και στους τρεις τομείς σε σχέση με τα τελευταία χρόνια που είναι χαμηλότερος και στους τρεις τομείς.

## ΣΥΖΗΤΗΣΗ

1) Ο μέσος όρος του δείκτη περιορισμού των ΑΞΕ και στους τρεις τομείς είναι μεγαλύτερος για τις χώρες μη μέλη του ΟΟΣΑ σε σχέση με τον μέσο όρο του δείκτη αξιοποίησης των ΑΞΕ για τις χώρες μέλη του ΟΟΣΑ. Το υψηλότερο επίπεδο διαφοράς το κατέχει η κατηγορία του τριτογενή τομέα. Η μικρότερη διαφορά παρατηρείται στον δευτερογενή τομέα, ενώ ο πρωτογενής τομέας χαρακτηρίζεται από ένα μεσαίο επίπεδο διαφοράς μεταξύ των χωρών που είναι μέλη του ΟΟΣΑ ή όχι. Τα αποτελέσματα της έρευνας μας έδειξαν στατιστικά σημαντική επίδραση της ένταξης μίας χώρας στον ΟΟΣΑ όσον αφορά στη διαφοροποίηση του δείκτη περιορισμού ρύθμισης στον Πρωτογενή, τον Δευτερογενή και τον Τριτογενή τομέα αντίστοιχα.

Τα παραπάνω στοιχεία οδηγούν στο συμπέρασμα ότι μία χώρα όταν είναι μέρος και κομμάτι μίας οργανωμένης ομάδας, όπου στην περίπτωσή μας είναι ο ΟΟΣΑ, δημιουργεί περισσότερες ευκαιρίες και πρόσφορες συνθήκες για οικονομική επέκταση εκτός συνόρων. Αντίστοιχο παράδειγμα θα μπορούσε να αποτελέσει και η «ομάδα» της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η προσκόλληση μίας χώρας σε μία «οικογένεια» εκτός συνόρων απαιτεί πολιτική ανοιχτού εμπορίου. Οι Baharom & Thanoon (2006); Herzer (2008) & Basu et al. (2003) & Nair-Reichert & Weinhold (2001) στο Abbas, Mostéfaa, Seghir, & Zakarya (2015) επαληθεύουν την παραπάνω θεωρία σχετικά με τις θετικές επιδράσεις των ΑΜΕ στις οικονομίες των χωρών, τόσο σε βραχυπρόθεσμο όσο και σε μακροπρόθεσμο επίπεδο. Επιπλέον, μέσα από την ομοιογένεια που προκαλείται σε μία ομάδα δημιουργείται ευκολότερη πρόσβαση και εκμετάλευση των θετικών στοιχείων των αντίστοιχων χωρών (Μαυρομμάτη, χ.χ.). Το παραπάνω συμπέρασμα όμως έρχεται σε αντίθεση με το συμπέρασμα του Κυρκιλή (2010) για την περίπτωση της Ελλάδας που μας αναφέρει ότι μετά την είσοδό της στην νομισματική ένωση, χαρακτηρίζεται από μία σχετική αδυναμία στην προσέλκυση ΑΞΕ.

2) Όσο αφορά τον τύπο δικαίου (Κοινό - Αστικό) και για τους τρεις τομείς ο μέσος όρος του δείκτη περιορισμού αξιοποίησης των ΑΞΕ είναι μεγαλύτερος για τις χώρες που έχουν κοινό Δίκαιο. Οι La Porta, Lopez de Silanes, Shleifer, & Vishny (1998) αναφέρουν ότι οι χώρες κοινού δικαίου διακρίνονται από νομικό πλαίσιο που παρέχει τη μεγαλύτερη προστασία στους επενδυτές. Οι παραπάνω επίσης μας αναφέρουν ότι οι χώρες αστικού γαλλικού δικαίου, χαρακτηρίζονται από τον πιο

χαλαρό βαθμό ποιότητας επιβολής του νόμου. Η σύνδεση των παραπάνω μπορεί να μας οδηγήσει στο συμπέρασμα ότι μέρος επενδύσεων διοχετεύεται σε εδάφη χωρών όπου χαρακτηρίζονται από χαλαρότητα της επιβολής του νόμου. Η χαλαρότητα του νομικού συστήματος μπορούμε να πούμε ότι συνδέεται με απλοποίηση διαδικασιών παραβλέποντας κομμάτια του νομικού κώδικα. Επιπλέον, η νομική χαλαρότητα μπορεί να φτάσει στο βαθμό της διαφθοράς. Το τελευταίο φαινόμενο ενισχύεται από τον Jadhav (2012) όπου αναφέρει ότι επενδυτές προερχόμενοι από χώρες με υψηλό επίπεδο διαφθοράς και χαλαρότητα ως προς την εφαρμογή του νομικού κώδικα, επιλέγουν παρόμοιες χώρες με διεφθαρμένα περιβάλλοντα, προκειμένου να αποφευχθούν γραφειοκρατικές διαδικασίες και να μειωθούν τα κόστη.

Ωστόσο τα αποτελέσματα έδειξαν ότι δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική επίδραση του είδους Δικαίου, όσον αφορά τη διαφοροποίηση του δείκτη περιορισμού ρύθμισης των ΑΞΕ, προς εξέταση διαφορών στους τομείς υπηρεσιών (Πρωτογενής, Δευτερογενής, Τριτογενής τομέας). Επιπλέον, στην εξέταση του αν υπάρχουν στατιστικά σημαντικές διαφορές στις 2 ανεξάρτητες μεταβλητές (Μέλη ή μη Μέλη ΟΟΣΑ και Αστικό ή Κοινό Δίκαιο) και τις 3 εξαρτημένες μεταβλητές (Πρωτογενής, Δευτερογενής και Τριτογενής Τομέας), δεν παρατηρήθηκε στατιστικά σημαντική αλληλεπίδραση των δύο ανεξάρτητων μεταβλητών όσον αφορά τους τρεις τομείς υπηρεσιών από το 2010 μέχρι και το 2018.

3) Τέλος, το πέρασμα των ετών από το 2010 – 2018 έδειξε στατιστικά σημαντική διαφοροποίηση του δείκτη περιορισμού ρύθμισης ΑΞΕ των υπηρεσιών-αγαθών που παρέχονται στον Πρωτογενή, τον Δευτερογενή και τον Τριτογενή τομέα. Τα πρώτα χρόνια ο δείκτης περιοριστικής ρύθμισης των ΑΞΕ είναι υψηλότερος και στους τρεις τομείς σε σχέση με τα τελευταία χρόνια που παρατηρούνται χαμηλότερες τιμές.

Από τα τελευταία στοιχεία προκύπτει ότι όσο περνάει ο καιρός ο βαθμός περιορισμού των ΑΞΕ χαλαρώνει με ταυτόχρονη άνθηση της δραστηριοποίησης αυτών. Τα παραπάνω στοιχεία προκαλούν ιδιαίτερο ενδιαφέρον καθώς η χρονική περίοδος που λαμβάνουν μέρος οι συγκρίσεις των στοιχείων χαρακτηρίζεται από το φαινόμενο της οικονομική κρίσης.

Ο Παπαδάκης (2016) το πέρασμα του χρόνου στα τελευταία 50 περίπου χρόνια το αναφέρει ως θετικό ορόσημο για τη διεθνοποίηση των επιχειρήσεων. Η ελευθερία κινήσεως κεφαλαίων μαζί με τη μείωση περιορισμών του

χρηματοπιστωτικού τομέα, οδήγησε σε έναν καταγιστικό ρυθμό αυξανόμενης επιρροής των επιχειρήσεων στην παγκόσμια οικονομία.



## ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

Μέσω της παρούσας εργασίας εξετάστηκε σε ένα δείγμα 55 χωρών η αλληλεπίδραση ορισμένων μεταβλητών σε διάφορα επίπεδα. Το χρονικό πλαίσιο περιορίστηκε ανάμεσα στα έτη 2010 έως 2018 εν μέσω οικονομικής κρίσης. Μία μελλοντική έρευνα θα μπορούσε να δραστηριοποιηθεί σε διαφορετικό χρονικό διάστημα πριν την οικονομική κρίση. Επίσης θα μπορούσαν να πραγματοποιηθούν συγκρίσεις ανάμεσα σε περιόδους οικονομικής κάμψης και ανάτασης.

Ως δεδομένα της έρευνας χρησιμοποιήθηκαν οι μέσοι όροι προϊόντων και υπηρεσιών από πρωτογενή, δευτερογενή και τριτογενή τομέα. Επόμενη έρευνα μπορεί κάλλιστα να επικεντρωθεί σε έναν μόνο τομέα. Οι μέσοι όροι που προαναφέρθηκαν αφορούν μόνο την κατηγορία περιορισμού των ΑΞΕ. Αντίστοιχα μπορούν να εξεταστούν άλλες κατηγορίες οι οποίες συνδέονται με τις άμεσες ξένες επενδύσεις. Βασικός παράγοντας ο οποίος εξετάστηκε ήταν το αν οι χώρες ήταν μέλη του ΟΟΣΑ ή όχι. Μία άλλη έρευνα μπορεί να περιοριστεί σε ευρωπαϊκές χώρες με βάση το αν μία χώρα είναι μέλος της ευρωπαϊκής κοινότητας ή όχι.

Οι δείκτες οι οποίοι εξετάστηκαν στην παρούσα εργασία αφορούσαν τις ΑΞΕ. Μία καλή έρευνα θα μπορούσε να εξετάσει οποιαδήποτε στοιχεία μίας άλλης κατηγορίας διασυνοριακής πολιτικής. Θα είχε αρκετό ενδιαφέρον μία μελέτη ανάμεσα στους τρόπους διεθνοποίησης της αγοράς και αν θα μπορούσε να βγει κάποιο συμπέρασμα σχετικά με το ποιός τρόπος μπορεί να θεωρηθεί καλύτερος ή αντίστοιχα λιγότερο αποδοτικός. Τέλος, ιδιαίτερη σημασία θα είχε η σύνδεση της διασυνοριακής επεκτατικής πολιτικής των επιχειρήσεων σε σχέση με το βιοτικό επίπεδο τόσο του ανθρώπινου δυναμικού.

## BIBΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Abbes, S. M., Mostéfaa, B., Seghir, G. M. & Zakarya, G. Y. (2015). Causal Interactions between FDI, and Economic Growth: Evidence from Dynamic Panel Co-Integration. *Procedia Economics and Finance*, 23, 276 – 290.

Abramovitz, M. (1986). Catching Up, Foring Ahead ,and Falling Behind. *The Journal of Econonic History*, 46(2), 385–406 στο Fadhil, M. A. & Almsafir, M. K. (2015). The Role of FDI Inflows in Economic Growth in Malaysia (Time Series: 1975-2010). *Procedia Economics and Finance*, 23, 1558 – 1566

Adhikary, B.K. (2011). FDI, Trade Openness, Capital Formation, and Economic Growth in Bangladesh: A Linkage Analysis. *International Journal of Business and Management*, 6(1) στο Jadhav, P. (2012). Determinants of foreign direct investment in BRICS economies: Analysis of economic, institutional and political factor. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 37, 5–14.

Aitken, B., Harrison, A. (1999). Do domestic firms benefit from direct foreign investment? Evidence from Venezuela. *American Economic Review* 89 (3), pp. 605–618 στο Abbes, S. M., Mostéfaa, B., Seghir, G. M. & Zakarya, G. Y. (2015). Causal Interactions between FDI, and Economic Growth: Evidence from Dynamic Panel Co-Integration. *Procedia Economics and Finance*, 23, 276 – 290.

Alfaro, L., Chanda, A., Kalemlı-Ozcan, S., & Sayek, S. (2004). FDI and economic growth: the role of local financial markets. *Journal of international economics*, 64(1), 89–112 στο Abbes, S. M., Mostéfaa, B., Seghir, G. M. & Zakarya, G. Y. (2015). Causal Interactions between FDI, and Economic Growth: Evidence from Dynamic Panel Co-Integration. *Procedia Economics and Finance*, 23, 276 – 290.

Almfraji, M.A & Almsafir, M.K. (2014). Foreign Direct Investment and Economic Growth Literature Review from 1994 to 2012. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 129, 206 – 213.

Azam, M. (2010). An Empirical Analysis of the Impacts of Exports and Foreign Direct Investment on Economic Growth in South Asia, *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 2(7) στο Jadhav, P. (2012).

Determinants of foreign direct investment in BRICS economies: Analysis of economic, institutional and political factor. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 37, 5–14.

Asker, D.A (2001). *Strategic Market Management*. (6<sup>th</sup> ed.). New York: John Wiley

Basu, P., Chakraborty, C., Reagle, D. (2003). Liberalisation, FDI, and growth in developing countries: a panel co-integration approach. *Economic Inquiry* 51, pp.510–516 στο Abbes, S. M., Mostéfaa, B., Seghir, G. M. & Zakarya, G. Y. (2015). Causal Interactions between FDI, and Economic Growth: Evidence from Dynamic Panel Co-Integration. *Procedia Economics and Finance*, 23, 276 – 290.

Balasubramanyam, V. N., Salisu, M., & Sapsford, D. (1996). Foreign direct investment and growth in EP and IS countries. *The Economic Journal*, 106(434), 92–105 στο Almfraji, M.A & Almsafir, M.K. (2014). Foreign Direct Investment and Economic Growth Literature Review from 1994 to 2012. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 129, 206 – 213.

Baharumshah, A., and Thanoon M. (2006). Foreign capital flows and economic growth in East Asian countries, *China Economic Review*, Vol. 17, Issue 1, p.p. 70-83 στο Abbes, S. M., Mostéfaa, B., Seghir, G. M. & Zakarya, G. Y. (2015). Causal Interactions between FDI, and Economic Growth: Evidence from Dynamic Panel Co-Integration. *Procedia Economics and Finance*, 23, 276 – 290.

Bengoa, M., & Sanchez-Robles, B. (2003). Foreign direct investment, economic freedom and growth: new evidence from Latin America. *European journal of political economy*, 19(3), 529–545 στο Almfraji, M.A & Almsafir, M.K. (2014). Foreign Direct Investment and Economic Growth Literature Review from 1994 to 2012. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 129, 206 – 213.

Bhavan, T., Xu, Changsheng., & Zhong, C. (2011). Determinants and Growth Effect of FDI in South Asian Economies: Evidence from a Panel Data Analysis, *International Business Research*, 4(1) στο Jadhav, P. (2012). Determinants of foreign direct investment in BRICS economies: Analysis of economic, institutional and political factor. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 37, 5–14.

Birds, G. (1984). *Balance of payment policy in Developing countries in the quest for economic stabilization*. Tony Killick Edition. London: Heinemann Education Books στο Iavorschi, M. (2014). The Influence of Foreign Direct Investments and the Current Account of the Balance of Payments on the Evolution of the Lei/Euro Exchange Rate in Romania. *Procedia Economics and Finance*, 16, 448 – 457.

Blomstrom, M., Lipsey, R.E., Zejan, M. (1994). What explains developing country growth? στο Baumol, W., Nelson, R., and Wolff, E. (Eds.), *Convergence of Productivity: Cross-National Studies and Historical Evidence*. London: Oxford University Press στο Almfraji, M.A & Almsafir, M.K. (2014). Foreign Direct Investment and Economic Growth Literature Review from 1994 to 2012. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 129, 206 – 213.

Borensztein, E., De Gregorio, J., & Lee, J.-W. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth? *Journal of International Economics*, 45(1), 115–135 στο Almfraji, M.A & Almsafir, M.K. (2014). Foreign Direct Investment and Economic Growth Literature Review from 1994 to 2012. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 129, p.p.206 – 213.

Borensztein, E., De Gregorio, J., Lee, J.W. (1998). How does foreign investment affect growth?. *Journal of International Economics* 45, p.p. 115–135 στο Abbes, S. M., Mostéfaa, B., Seghir, G. M. & Zakarya, G. Y. (2015). Causal Interactions between FDI, and Economic Growth: Evidence from Dynamic Panel Co-Integration. *Procedia Economics and Finance*, 23, 276 – 290.

Botrić, V., & Škuflić, L. (2006). Main Determinants of Foreign Direct Investment in the Southeast European Countries. *Transition Studies Review*, 13(2), 359–377 στο Almfraji, M.A & Almsafir, M.K. (2014). Foreign Direct Investment and Economic Growth Literature Review from 1994 to 2012. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 129, 206 – 213.

Buckley, P. J. και Casson, M. (1976). *The Future of the Multinational Enterprise*. London: MacMillan στο Κυρκιλής, Δ. (2010). *Άμεσες Ξένες Επενδύσεις*. Αθήνα: Κριτική.

Busse, M. (2003). *Democracy and FDI*. Germany στο Fadhil, M. A. & Almsafir, M. K. (2015). The Role of FDI Inflows in Economic Growth in Malaysia (Time Series: 1975-2010). *Procedia Economics and Finance*, 23, 1558 – 1566

Busse, M., & Hefeker, C. (2007). Political risk, institutions and foreign direct investment. *European Journal of Political Economy*, 23(2), 397– 415 στο Fadhil, M. A. & Almsafir, M. K. (2015). The Role of FDI Inflows in Economic Growth in Malaysia (Time Series: 1975-2010). *Procedia Economics and Finance*, 23, 1558 – 1566

Carkovic, M., Levine, R. (2005). *Does foreign direct investment accelerate economic growth?* In: Moran, H., Graham, E.M. (Eds.), *Does Foreign Direct Investment Promote Development?*. Institute for International Economics, Washington, D.C. στο Abbas, S. M., Mostéfaa, B., Seghir, G. M. & Zakarya, G. Y. (2015). Causal Interactions between FDI, and Economic Growth: Evidence from Dynamic Panel Co-Integration. *Procedia Economics and Finance*, 23, 276 – 290.

Caves, R.E. (1971). International Corporations: the Industrial Economics of Foreign Investment. *Economica*, 41, p.p. 176-193 στο Κυρκιλής, Δ. (2010). *Άμεσες Ξένες Επενδύσεις*. Αθήνα: Κριτική.

Chandler, A. (1990). *Scale and Scope*. New York: Free Press

Coe, D.T., Helpman, E. and Hoffmaister, A.W. (1997). North–south R&D spillovers. *Economic Journal* 107, pp.134–149 στο Abbas, S. M., Mostéfaa, B., Seghir, G. M. & Zakarya, G. Y. (2015). Causal Interactions between FDI, and Economic Growth: Evidence from Dynamic Panel Co-Integration. *Procedia Economics and Finance*, 23, 276 – 290.

Cooper, R.N. (1978). Flexible Exchange rate and stabilization policy. *Scandinavian Journal of Economics*, 2, στο Iavorschi, M. (2014). The Influence of Foreign Direct Investments and the Current Account of the Balance of Payments on the Evolution of the Lei/Euro Exchange Rate in Romania. *Procedia Economics and Finance*, 16, 448 – 457.

Cushman, D. O., (1985) Real exchange rate risk, expectations and the level of direct investment. *Review of Economics and Statistics*, 67, p.p. 297-308 στο Iavorschi, M. (2014). The Influence of Foreign Direct Investments and the Current Account of

the Balance of Payments on the Evolution of the Lei/Euro Exchange Rate in Romania. *Procedia Economics and Finance*, 16, 448 – 457.

Cushman, D. O., (1988) Exchange rate uncertainty and foreign direct investment in the United States. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 124, p.p. 322-336 στο Iavorschi, M. (2014). The Influence of Foreign Direct Investments and the Current Account of the Balance of Payments on the Evolution of the Lei/Euro Exchange Rate in Romania. *Procedia Economics and Finance*, 16, 448 – 457

De Mello, L. R. (1996). *Foreign Direct Investment, International Knowledge Transfers and Endogenous Growth: Time Series Evidence*. Mimeo. Department of Economics, England: University of Kent στο Κυρκιλής, Δ. (2010). *Άμεσες Ξένες Επενδύσεις*. Αθήνα: Κριτική.

De Mello, L. (1997). Foreign direct investment in developing countries and growth: a selective survey. *Journal of Development Studies*, 34(1), 1–34 στο Abbes, S. M., Mostéfaa, B., Seghir, G. M. & Zakarya, G. Y. (2015). Causal Interactions between FDI, and Economic Growth: Evidence from Dynamic Panel Co-Integration. *Procedia Economics and Finance*, 23, 276 – 290.

De Mello, L. R. (1999). Foreign direct investment-led growth: evidence from time series and panel data. *Oxford Economic Papers*, 51(1), 133–151 στο Abbes, S. M., Mostéfaa, B., Seghir, G. M. & Zakarya, G. Y. (2015). Causal Interactions between FDI, and Economic Growth: Evidence from Dynamic Panel Co-Integration. *Procedia Economics and Finance*, 23, 276 – 290.

Dees, S. (1998). Foreign Direct Investment in China Determinants and Effects. *Economics of Planning*, 31, p.p. 175-194 στο Κυρκιλής, Δ. (2010). *Άμεσες Ξένες Επενδύσεις*. Αθήνα: Κριτική.

Dixon, W. J., & Boswell, T. (1996). Dependency, disarticulation, and denominator effects: Another look at foreign capital penetration. *American Journal of Sociology*, 102(2), 543–562 στο Almfraji, M.A & Almsafir, M.K. (2014). Foreign Direct Investment and Economic Growth Literature Review from 1994 to 2012. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 129, 206 – 213.

Donovan, D. J. (1981). *Real response association with exchange rate action in selected upper credit, Tranche stabilization programs*. IMF Staff Paper 28 Washington: World Bank στο Iavorschi, M. (2014). The Influence of Foreign Direct Investments and the Current Account of the Balance of Payments on the Evolution of the Lei/Euro Exchange Rate in Romania. *Procedia Economics and Finance*, 16, 448 – 457.

Dunning, D. J. (1977). Trade Location of Economy Activity and the Multinational Enterprise: A Search for an Eclectic Approach. Στο Ohlin, B. (επιμ.), *The International Allocation of Economic Activity*. London: Macmillan στο Κυρκιλής, Δ. (2010). *Άμεσες Ξένες Επενδύσεις*. Αθήνα: Κριτική.

Dunning, D. J. (1980). Explaining Changing Patterns of International Production: In Support of the Eclectic Theory. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, (Νοέμβριος), p.p. 269-295 στο Κυρκιλής, Δ. (2010). *Άμεσες Ξένες Επενδύσεις*. Αθήνα: Κριτική.

Dunning, J. H. (1993). *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Addison-Wesley Publishing Company: Reading, MA στο Jadhav, P. (2012). Determinants of foreign direct investment in BRICS economies: Analysis of economic, institutional and political factor. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 37, 5–14.

[Euretirio.com](https://www.euretirio.com) (2019). Retrieved November 1, 2019 from <https://www.euretirio.com>

Fadhil, M. A. & Almsafir, M. K. (2015). The Role of FDI Inflows in Economic Growth in Malaysia (Time Series: 1975-2010). *Procedia Economics and Finance*, 23, 1558 – 1566

Farrell, R. (2008). *Japanese Investment in the World Economy: A Study of Strategic Themes in the Internationalisation of Japanese Industry*. Britain: Edward Elgar στο Almfraji, M.A & Almsafir, M.K. (2014). Foreign Direct Investment and Economic Growth Literature Review from 1994 to 2012. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 129, 206 – 213.

*FDI Regulatory Restrictiveness Index* (2019). Retrieved November 2, 2019 from <https://www.oecd.org/investment/fdiindex.htm>

Froot, K. and Stein, J. (1991). Exchange Rates and Foreign Direct Investment: an Imperfect Capital Markets Approach. *Quarterly Journal of Economics*, 196, p.p.1191-1218 στο Iavorschi, M. (2014). The Influence of Foreign Direct Investments and the Current Account of the Balance of Payments on the Evolution of the Lei/Euro Exchange Rate in Romania. *Procedia Economics and Finance*, 16, 448 – 457.

Goldberg, L., (1997). Exchange Rates and Investment Response in Latin America, in B.J. Cohen, ed., *International Trade and Finance: New Frontiers for Research: Festschrift in Honot of Peter B. Kenen*, Cambridge University Press στο Iavorschi, M. (2014). The Influence of Foreign Direct Investments and the Current Account of the Balance of Payments on the Evolution of the Lei/Euro Exchange Rate in Romania. *Procedia Economics and Finance*, 16, 448 – 457.

Goldberg, L.S. and Kolstad, C.D. (1995). Foreign Direct Investment, Exchange Rate Variability and Demand Uncertainty. *International Economic Review*, 36, p.p. 855-873 στο Iavorschi, M. (2014). The Influence of Foreign Direct Investments and the Current Account of the Balance of Payments on the Evolution of the Lei/Euro Exchange Rate in Romania. *Procedia Economics and Finance*, 16, 448 – 457.

D. Gomes Neto, F.J. Veiga. (2013). Financial globalization, convergence and growth: The role of foreign direct investment, *Journal of International Money and Finance* 37, pp. 161–186 στο Abbes, S. M., Mostéfaa, B., Seghir, G. M. & Zakarya, G. Y. (2015). Causal Interactions between FDI, and Economic Growth: Evidence from Dynamic Panel Co-Integration. *Procedia Economics and Finance*, 23, 276 – 290.

Gray, H.P. (1972). *The Economics of Business Investment Abroad*. London: Macmillan Press στο Κυρκιλής, Δ. (2010). *Άμεσες Ξένες Επενδύσεις*. Αθήνα: Κριτική.

Griffin, R. W., & Pustay, M. W. (2007). *International Business: A Managerial Perspective* (5th ed.). New Jersey: Pearson/Prentice Hall στο Almfraji, M.A & Almsafir, M.K. (2014). Foreign Direct Investment and Economic Growth Literature Review from 1994 to 2012. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 129, 206 – 213.



Habib, M., & Zurawicki, L. (2002). Corruption and Foreign Direct Investment. *Journal of International Business Studies*, 33(2), 291-307 στο Jadhav, P. (2012). Determinants of foreign direct investment in BRICS economies: Analysis of economic, institutional and political factor. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 37, 5–14.

Hanson, G. H., Mataloni, R. J., & Slaughter, M. J. (2001). *Expansion Strategies of U.S. Multinational Firms. USA* στο Fadhil, M. A. & Almsafir, M. K. (2015). The Role of FDI Inflows in Economic Growth in Malaysia (Time Series: 1975-2010). *Procedia Economics and Finance*, 23, 1558 – 1566

Helpman, E. (1984). A simple theory of international trade with multinational corporations, *Journal of Political Economy*, 92 (3), 451–471 στο Abbas, S. M., Mostéfaa, B., Seghir, G. M. & Zakarya, G. Y. (2015). Causal Interactions between FDI, and Economic Growth: Evidence from Dynamic Panel Co-Integration. *Procedia Economics and Finance*, 23, 276 – 290.

Herzer, D. (2008). The long run relationship between outward FDI and domestic output: evidence from panel data. *Economic Letters*, 100 (1), pp.146-149 στο Abbas, S. M., Mostéfaa, B., Seghir, G. M. & Zakarya, G. Y. (2015). Causal Interactions between FDI, and Economic Growth: Evidence from Dynamic Panel Co-Integration. *Procedia Economics and Finance*, 23, 276 – 290.

Hirsch, S. (1965). The United States electronics industry in international trade. *National Institute Economic Review*, 24, p.p. 92-97 στο Κυρκιλής, Δ. (2010). *Άμεσες Ξένες Επενδύσεις*. Αθήνα: Κριτική.

Hirsch, S. (1967). *Location of Industry and International Competitiveness*. Oxford: Clarendon Press στο Κυρκιλής, Δ. (2010). *Άμεσες Ξένες Επενδύσεις*. Αθήνα: Κριτική.

Hitt, M.A., Ireland, R.D. and Hoskisson, R.E. (2015). *Strategic Management: Competitiveness and Globalization*. Cengage Learning, (11<sup>th</sup> ed.) στο Παπαδάκης, Β. Μ. (2016). *Στρατηγική των Επιχειρήσεων*. (7<sup>η</sup> εκδ.). Αθήνα: Μπένου.

Ho, C.S., & Rashid H.A. (2011). Macroeconomic and Country Specific Determinants of FDI. *The Business Review*. Cambridge , 18(1) : 219-226 στο Jadhav, P. (2012). Determinants of foreign direct investment in BRICS economies: Analysis of economic, institutional and political factor. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 37, 5–14.

Iavorschi, M. (2014). The Influence of Foreign Direct Investments and the Current Account of the Balance of Payments on the Evolution of the Lei/Euro Exchange Rate in Romania. *Procedia Economics and Finance*, 16, 448 – 457.

Ignat, I., Pralea, S., (2006). *Economie mondială*. Editura Sedcom Libris: Iasi στο Iavorschi, M. (2014). The Influence of Foreign Direct Investments and the Current Account of the Balance of Payments on the Evolution of the Lei/Euro Exchange Rate in Romania. *Procedia Economics and Finance*, 16, 448 – 457.

Imbriani, C. and Reganati, F. (1997). International Efficiency Spillovers into the Italian Manufacturing Sector. *Economia Internazionale*, 50, p.p. 583-595 στο Κυρκιλής, Δ. (2010). *Άμεσες Ξένες Επενδύσεις*. Αθήνα: Κριτική.

Jadhav, P. (2012). Determinants of foreign direct investment in BRICS economies: Analysis of economic, institutional and political factor. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 37, 5–14.

Jallab, M., P, G., & Sandretto, R. (2008). *Foreign Direct Investment, Macroeconomic Instability And Economic Growth in MENA Countries*. Lyon, France στο Fadhil, M. A. & Almsafir, M. K. (2015). The Role of FDI Inflows in Economic Growth in Malaysia (Time Series: 1975-2010). *Procedia Economics and Finance*, 23, 1558 – 1566

Johnson, H. G. (1968). *Comparative Cost and Commercial Policy Theory for a Developing World Economy*. Wicksell Lectures στο Κυρκιλής, Δ. (2010). *Άμεσες Ξένες Επενδύσεις*. Αθήνα: Κριτική.

Kentor, J. (1998). The Long-Term Effects of Foreign Investment Dependence on Economic Growth, 1940-1990. *American Journal of Sociology*, 103(4), 1024–1046 στο Almfraji, M.A & Almsafir, M.K. (2014). Foreign Direct Investment and Economic Growth Literature Review from 1994 to 2012. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 129, 206 – 213.

Klein, M.W. and Rosengren, E.S. (1994) The Real Exchange Rate and Foreign Direct Investment in the United States: Relative Wealth vs. Relative Wage Effects. *Journal of International Economics*, 36, pp. 373-389 στο Iavorschi, M. (2014). The Influence of Foreign Direct Investments and the Current Account of the Balance of Payments on the Evolution of the Lei/Euro Exchange Rate in Romania. *Procedia Economics and Finance*, 16, 448 – 457.

Knickerbocker, R. T. (1973). *Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise*. Boston: Harvard UP στο Κυρκιλής, Δ. (2010). *Άμεσες Ξένες Επενδύσεις*. Αθήνα: Κριτική.

Kokko, A. (1994). Technology, Market Characteristics, and Spillovers. *Journal of Development Economics*, 43, p.p. 279-293 στο Κυρκιλής, Δ. (2010). *Άμεσες Ξένες Επενδύσεις*. Αθήνα: Κριτική.

Kokko, A., Tansini, R. and Zejan, M. (1996). Local, Technological Capability and Spillovers from FDI in the Uruguayan Manufacturing Sector. *Journal of Development Studies*, 34, p.p. 602-611 στο στο Κυρκιλής, Δ. (2010). *Άμεσες Ξένες Επενδύσεις*. Αθήνα: Κριτική.

Krugman, P., (1994). Competitiveness- a Dangerous Obsession. *Foreign Affairs* 73(2), p.p. 28-44 στο Iavorschi, M. (2014). The Influence of Foreign Direct Investments and the Current Account of the Balance of Payments on the Evolution of the Lei/Euro Exchange Rate in Romania. *Procedia Economics and Finance*, 16, 448 – 457.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. & Robert W. Vishny, R.W. (1998). Law and Finance. *Journal of Political Economy*, 106(6), pp. 1113-1155).

Lieberman, M. & Montgomery, D. (1988). “First-mover Advantages”. *Strategic Management Journal*, 9, Summer Special Issue pp. 41-58.

Li, Q. (2008). Foreign Direct Investment and Interstate Military Conflict. *Journal of International Affairs*, 62(1), 53-66 στο Jadhav, P. (2012). Determinants of foreign direct investment in BRICS economies: Analysis of economic, institutional and political factor. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 37, 5–14.

Li, X., & Liu, X. (2005). Foreign direct investment and economic growth: an increasingly endogenous relationship. *World development*, 33(3), 393–407 στο Abbes, S. M., Mostéfaa, B., Seghir, G. M. & Zakarya, G. Y. (2015). Causal Interactions between FDI, and Economic Growth: Evidence from Dynamic Panel Co-Integration. *Procedia Economics and Finance*, 23, 276 – 290.

Linder, S. B. (1961). *An Essay on Trade and Transformation*, New York: J. Wiley στο Κυρκιλής, Δ. (2010). *Άμεσες Ξένες Επενδύσεις*. Αθήνα: Κριτική.

Magee, S. (1997). Multinational Corporations, the Industry Technology Cycle and Development. *Journal of World Trade Law*, 2(4), p.p. 297-321 στο Κυρκιλής, Δ. (2010). *Άμεσες Ξένες Επενδύσεις*. Αθήνα: Κριτική.

Mah, J. (2010). Foreign direct investment inflows and economic growth of China. *Journal of Policy Modeling* 32, pp. 155–158 στο Abbes, S. M., Mostéfaa, B., Seghir, G. M. & Zakarya, G. Y. (2015). Causal Interactions between FDI, and Economic Growth: Evidence from Dynamic Panel Co-Integration. *Procedia Economics and Finance*, 23, 276 – 290.

Mansfield, E. D., Milner, H. V., & Rosendorff, B. P. (2000). Free to Trade: Democracies, Autocracies and International Trade. *The American Political Science Review/JSTOR*, 94(2), 305–321 στο Fadhil, M. A. & Almsafir, M. K. (2015). The Role of FDI Inflows in Economic Growth in Malaysia (Time Series: 1975-2010). *Procedia Economics and Finance*, 23, 1558 – 1566

Markusen, J.R. (1995). The Boundaries of Multinational Enterprises and the Theory of International Trade. *The Journal of Economic Perspectives*, 9(2), 169-189 στο Jadhav, P. (2012). Determinants of foreign direct investment in BRICS economies: Analysis of economic, institutional and political factor. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 37, 5–14.

Markusen, J. R., & Maskus, K. E. (2002). Discriminating Among Alternative Theories of the Multinational Enterprise. *Review of International Economics*, 10(4), 694–707 στο Fadhil, M. A. & Almsafir, M. K. (2015). The Role of FDI Inflows in Economic Growth in Malaysia (Time Series: 1975-2010). *Procedia Economics and Finance*, 23, 1558 – 1566

Méon, P., & Sekkat, K. (2004). Does the quality of institutions limit the MENA's integration in the world economy? *The World Economy*, 27(9), 1475–1497  
στο Fadhil, M. A. & Almsafir, M. K. (2015). The Role of FDI Inflows in Economic Growth in Malaysia (Time Series: 1975-2010). *Procedia Economics and Finance*, 23, 1558 – 1566

Mihai, C. (2012). Characteristics of FDI Process in Central and Eastern Europe. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 62, 388 – 392.

Milner, H., & Kubota, K. (2005). Why the move to free trade? Democracy and trade policy in the developing countries. *International Organization*, 59(4), 107–143  
στο Fadhil, M. A. & Almsafir, M. K. (2015). The Role of FDI Inflows in Economic Growth in Malaysia (Time Series: 1975-2010). *Procedia Economics and Finance*, 23, 1558 – 1566.

Moosa, I. A. (2002). *FDI: Theory, Evidence and Practice*. New York: Palgrave  
στο Jadhav, P. (2012). Determinants of foreign direct investment in BRICS economies: Analysis of economic, institutional and political factor. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 37, 5–14.

Nair-Reichert, U., Weinhold, D. (2001). Causality tests for cross-country panels: a new look at FDI and economic growth in developing countries. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 63, pp.153–171  
στο Abbes, S. M., Mostéfaa, B., Seghir, G. M. & Zakarya, G. Y. (2015). Causal Interactions between FDI, and Economic Growth: Evidence from Dynamic Panel Co-Integration. *Procedia Economics and Finance*, 23, 276 – 290.

*OECD data – OECD. Org.* (2018). Retrieved, October 20, 2019, from <https://data.oecd.org/>.

Posner, M. V. (1961). Technical change and international trade. *Oxford Economic Papers*, 13, p.p. 323-341  
στο Κυρκιλής, Δ. (2010). *Άμεσες Ξένες Επενδύσεις*. Αθήνα: Κριτική.

Predisch, R. (1986). *Development Problems of the Peripheral Countries and the Terms* στο Theberge, D.J. (επιμ.). *Economics of Trade and Development*. New York: J. Wiley and Sons Inc. στο Κυρκιλής, Δ. (2010). *Άμεσες Ξένες Επενδύσεις*. Αθήνα: Κριτική.

Rodrik, D. (1999). The New Global Economy and Developing Countries: Making Open-ness Work. Policy Essay No:24. Overseas Development Council, Washington, DC στο Abbas, S. M., Mostéfaa, B., Seghir, G. M. & Zakarya, G. Y. (2015). Causal Interactions between FDI, and Economic Growth: Evidence from Dynamic Panel Co-Integration. *Procedia Economics and Finance*, 23, 276 – 290.

Singer, H. W. (1950). The Distribution of Gains between Investing and Borrowing Countries. *American Economic Review*, p.p. 473-485 στο Κυρκιλής, Δ. (2010). *Άμεσες Ξένες Επενδύσεις*. Αθήνα: Κριτική.

Σιώμοκος, Γ.Ι. (2004), *Στρατηγικό Μάρκετινγκ*. (2<sup>η</sup> εκδ.). Αθήνα: Σταμούλης

[Stats.oecd.org](https://stats.oecd.org) (2018). Retrieved October 27, 2019 from <https://stats.oecd.org>

Smarzynska, B. K., & Wei Shang-Jin. (2002). Corruption and cross-border investment: firm-level evidence. *William Davidson Institute Working Paper No. 494*:1-29 στο Jadhav, P. (2012). Determinants of foreign direct investment in BRICS economies: Analysis of economic, institutional and political factor. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 37, 5–14.

Vernon, R. (1966). International Investment and International Trade in the Product Cycle. *Quarterly Journal of Economics*, 80, p.p. 190-207 στο Κυρκιλής, Δ. (2010). *Άμεσες Ξένες Επενδύσεις*. Αθήνα: Κριτική.

Vernon, R. (1974). The Location of Economic Activity, στο Dunning, J. H. (επιμ.), *Economic Analysis and the Multinational Enterprise*, London: Allen and Unwin στο Κυρκιλής, Δ. (2010). *Άμεσες Ξένες Επενδύσεις*. Αθήνα: Κριτική.

### **Ελληνική Βιβλιογραφία**

Κυρκιλής, Δ. (2010). *Άμεσες Ξένες Επενδύσεις*. Αθήνα: Κριτική.

Μαυρομμάτη, Α. (χ.χ.). *Διεθνές Οικονομικό Περιβάλλον και Επιχειρήσεις*. Retrieved September 10, 2019, from [http://archive.eclass.uth.gr/eclass/modules/document/file.php/ANTMB105/1\\_5\\_%CE%94%CE%B9%CE%B5%CE%B8%CE%BD%CE%B5%CE%AF%CF%82%20%CE%95%CF%80%CE%B9%CF%87%CE%B5%CE%B9%CF%81%CE%AE%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%82.pdf](http://archive.eclass.uth.gr/eclass/modules/document/file.php/ANTMB105/1_5_%CE%94%CE%B9%CE%B5%CE%B8%CE%BD%CE%B5%CE%AF%CF%82%20%CE%95%CF%80%CE%B9%CF%87%CE%B5%CE%B9%CF%81%CE%AE%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%82.pdf).

Παπαδάκης, Β. Μ. (2016). *Στρατηγική των Επιχειρήσεων*. (7<sup>η</sup> εκδ.). Αθήνα: Μπένου.

## ORIGINALITY REPORT

20%

SIMILARITY INDEX

20%

INTERNET SOURCES

16%

PUBLICATIONS

%

STUDENT PAPERS

## PRIMARY SOURCES

1	<p>Adedayo Emmanuel Longe, Shehu Muhammad, Patricia Iyore Ajayi, Olawunmi Omitogun. "Oil price, trade openness, current account balances and the official exchange rate in Nigeria", OPEC Energy Review, 2019</p> <p>Publication</p>	2%
2	<p><a href="http://mpra.ub.uni-muenchen.de">mpra.ub.uni-muenchen.de</a></p> <p>Internet Source</p>	2%
3	<p><a href="http://icmbt.uet.edu.pk">icmbt.uet.edu.pk</a></p> <p>Internet Source</p>	1%
4	<p><a href="http://ikee.lib.auth.gr">ikee.lib.auth.gr</a></p> <p>Internet Source</p>	1%
5	<p><a href="http://pmssm.uop.gr">pmssm.uop.gr</a></p> <p>Internet Source</p>	1%
6	<p><a href="http://ira.le.ac.uk">ira.le.ac.uk</a></p> <p>Internet Source</p>	1%
7	<p><a href="http://ir.lib.uth.gr">ir.lib.uth.gr</a></p> <p>Internet Source</p>	1%



8	Internet Source	1%
9	<a href="http://link.springer.com">link.springer.com</a> Internet Source	<1%
10	<a href="http://repository.up.ac.za">repository.up.ac.za</a> Internet Source	<1%
11	<a href="http://dione.lib.unipi.gr">dione.lib.unipi.gr</a> Internet Source	<1%
12	<a href="http://core.ac.uk">core.ac.uk</a> Internet Source	<1%
13	<a href="http://ijsab.com">ijsab.com</a> Internet Source	<1%
14	<a href="http://dspace.lib.uom.gr">dspace.lib.uom.gr</a> Internet Source	<1%
15	<a href="http://s3.amazonaws.com">s3.amazonaws.com</a> Internet Source	<1%
16	Fadhil, Mohammed Ameen, and Mahmoud Khalid Almsafir. "The Role of FDI Inflows in Economic Growth in Malaysia (Time Series: 1975-2010)", <i>Procedia Economics and Finance</i> , 2015. Publication	<1%
17	<a href="http://researchleap.com">researchleap.com</a> Internet Source	<1%

18	<a href="http://eprints.utar.edu.my">eprints.utar.edu.my</a> Internet Source	<1%
19	<a href="http://economix.fr">economix.fr</a> Internet Source	<1%
20	<a href="http://theses.whiterose.ac.uk">theses.whiterose.ac.uk</a> Internet Source	<1%
21	<a href="http://tel.archives-ouvertes.fr">tel.archives-ouvertes.fr</a> Internet Source	<1%
22	Mihaela Iavorschi. "The Influence of Foreign Direct Investments and the Current Account of the Balance of Payments on the Evolution of the Lei/Euro Exchange Rate in Romania", <i>Procedia Economics and Finance</i> , 2014 Publication	<1%
23	<a href="http://gala.gre.ac.uk">gala.gre.ac.uk</a> Internet Source	<1%
24	<a href="http://epdf.tips">epdf.tips</a> Internet Source	<1%
25	<a href="http://pandemos.panteion.gr:8080">pandemos.panteion.gr:8080</a> Internet Source	<1%
26	Sahraoui Mohammed Abbes, Belmokaddem Mostéfa, Guellil Mohammed Seghir, Ghouali Yassine Zakarya. "Causal Interactions between FDI, and Economic Growth: Evidence from Dynamic Panel Co-integration", <i>Procedia</i>	<1%

# Economics and Finance, 2015

Publication

---

27 [www.ajol.info](http://www.ajol.info) <1 %  
Internet Source

---

28 [annalesumng.org](http://annalesumng.org) <1 %  
Internet Source

---

29 [real.mtak.hu](http://real.mtak.hu) <1 %  
Internet Source

---

30 [www.economics.hawaii.edu](http://www.economics.hawaii.edu) <1 %  
Internet Source

---

31 [www.jbic.go.jp](http://www.jbic.go.jp) <1 %  
Internet Source

---

32 Mohammed Ameen Fadhil, Mahmoud Khalid Almsafir. "The Role of FDI Inflows in Economic Growth in Malaysia (Time Series: 1975-2010)", *Procedia Economics and Finance*, 2015  
Publication

---

33 [amitos.library.uop.gr](http://amitos.library.uop.gr) <1 %  
Internet Source

---

34 [dspace.lboro.ac.uk](http://dspace.lboro.ac.uk) <1 %  
Internet Source

---

35 [www.whatgr.com](http://www.whatgr.com) <1 %  
Internet Source

---

36 [onlinelibrary.wiley.com](http://onlinelibrary.wiley.com) <1 %  
Internet Source

---

37 [www.e-epiros.gr](http://www.e-epiros.gr) Internet Source <1%

---

38 [pergamos.lib.uoa.gr](http://pergamos.lib.uoa.gr) Internet Source <1%

---

39 [dergipark.gov.tr](http://dergipark.gov.tr) Internet Source <1%

---

40 [journals.sagepub.com](http://journals.sagepub.com) Internet Source <1%

---

41 [www.rsisinternational.org](http://www.rsisinternational.org) Internet Source <1%

---

42 [www.worldscientific.com](http://www.worldscientific.com) Internet Source <1%

---

43 [www.econjournals.com](http://www.econjournals.com) Internet Source <1%

---

44 [www.eib.org](http://www.eib.org) Internet Source <1%

---

45 [www.dlsu-aki.com](http://www.dlsu-aki.com) Internet Source <1%

---

46 [gupea.ub.gu.se](http://gupea.ub.gu.se) Internet Source <1%

---

47 [www.e-jei.org](http://www.e-jei.org) Internet Source <1%

---

48 [dspace.lib.ntua.gr](http://dspace.lib.ntua.gr)

Internet Source

<1%

49

[www.smvdu.net.in](http://www.smvdu.net.in)

Internet Source

<1%

50

[eujournal.org](http://eujournal.org)

Internet Source

<1%

51

[orca.cf.ac.uk](http://orca.cf.ac.uk)

Internet Source

<1%

52

[www.ekfak.kg.ac.rs](http://www.ekfak.kg.ac.rs)

Internet Source

<1%

53

[eprints.nottingham.ac.uk](http://eprints.nottingham.ac.uk)

Internet Source

<1%

54

[psasir.upm.edu.my](http://psasir.upm.edu.my)

Internet Source

<1%

55

[www.dsems.unile.it](http://www.dsems.unile.it)

Internet Source

<1%

56

[slideplayer.gr](http://slideplayer.gr)

Internet Source

<1%

57

[www.econstor.eu](http://www.econstor.eu)

Internet Source

<1%

58

Internationalization of High-Technology Firms,  
1999.

Publication

<1%

[ccsenet.org](http://ccsenet.org)

59

Internet Source

<1%

---

60

[uhdspace.uhasselt.be](http://uhdspace.uhasselt.be)

Internet Source

<1%

---

61

[epdf.pub](http://epdf.pub)

Internet Source

<1%

---

62

[www.emerald.com](http://www.emerald.com)

Internet Source

<1%

---

63

[www.remef.org.mx](http://www.remef.org.mx)

Internet Source

<1%

---

64

[apothetirio.teiep.gr](http://apothetirio.teiep.gr)

Internet Source

<1%

---

65

[hellenicus.lib.aegean.gr](http://hellenicus.lib.aegean.gr)

Internet Source

<1%

---

66

[www.cambridge.org](http://www.cambridge.org)

Internet Source

<1%

---

67

[dergipark.org.tr](http://dergipark.org.tr)

Internet Source

<1%

---

68

[www.phyed.duth.gr](http://www.phyed.duth.gr)

Internet Source

<1%

---

69

[life-economy.org](http://life-economy.org)

Internet Source

<1%

---

70

[www.feaa.uaic.ro](http://www.feaa.uaic.ro)

Internet Source

<1%

---

71 [eurasianpublications.com](http://eurasianpublications.com) <1%  
Internet Source

---

72 [eureka.lib.teithe.gr:8080](http://eureka.lib.teithe.gr:8080) <1%  
Internet Source

---

73 [www.etsg.org](http://www.etsg.org) <1%  
Internet Source

---

74 [etds.lib.ncku.edu.tw](http://etds.lib.ncku.edu.tw) <1%  
Internet Source

---

75 [eprawisdom.com](http://eprawisdom.com) <1%  
Internet Source

---

76 [liee.ntua.gr](http://liee.ntua.gr) <1%  
Internet Source

---

77 [library.soas.ac.uk](http://library.soas.ac.uk) <1%  
Internet Source

---

78 Ivana Slavoljub Domazet, Darko Milivoj Marjanović. "Foreign Direct Investment in the Function of Economic Development - Example of Selected Countries in the Western Balkans", International Letters of Social and Humanistic Sciences, 2017  
Publication

---

79 [www.utgjiu.ro](http://www.utgjiu.ro) <1%  
Internet Source

---

80 [sea.bxb.ro](http://sea.bxb.ro)

---

Internet Source

<1%

---

81

[www.vima-asklipiou.gr](http://www.vima-asklipiou.gr)

Internet Source

<1%

---

82

[www.roccpa.org.tw](http://www.roccpa.org.tw)

Internet Source

<1%

---

83

[salamisol.gr](http://salamisol.gr)

Internet Source

<1%

---

84

[sergistasglobales.wordpress.com](http://sergistasglobales.wordpress.com)

Internet Source

<1%

---

85

[cse.ndhu.edu.tw](http://cse.ndhu.edu.tw)

Internet Source

<1%

---

86

[digilib.teiemt.gr](http://digilib.teiemt.gr)

Internet Source

<1%

---

87

[ekt.gr](http://ekt.gr)

Internet Source

<1%

---

88

[www.elpse.gr](http://www.elpse.gr)

Internet Source

<1%

---

89

[hdl.handle.net](http://hdl.handle.net)

Internet Source

<1%

---

90

[e-conomou.blogspot.com](http://e-conomou.blogspot.com)

Internet Source

<1%

---

91

[www.lawyersvoice.gr](http://www.lawyersvoice.gr)

Internet Source

<1%



---

92	<a href="http://www.fidelity.ca">www.fidelity.ca</a> Internet Source	<1%
93	<a href="http://antarsya.gr">antarsya.gr</a> Internet Source	<1%
94	<a href="http://www.agba.us">www.agba.us</a> Internet Source	<1%
95	<a href="http://www.reportworld.co.kr">www.reportworld.co.kr</a> Internet Source	<1%
96	<a href="http://repositorio.unesp.br">repositorio.unesp.br</a> Internet Source	<1%
97	"Emerging Economies and Firms in the Global Crisis", Springer Science and Business Media LLC, 2013 Publication	<1%
98	Markus Gerhard. "More stringent Foreign Direct Investment Control in the EU?", Wirtschaftsdienst, 2018 Publication	<1%
99	Journal of Economic Studies, Volume 41, Issue 2 (2014-03-28) Publication	<1%
100	The International Allocation of Economic Activity, 1977. Publication	<1%

---

---

Exclude quotes      Off

Exclude matches      Off

Exclude bibliography      Off