

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ

61945
τομ. 338.88
ΚΟΚ

**ΠΟΛΥΕΘΝΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ:
Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΜΠΕΙΡΙΑ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ**

ΚΟΚΟΡΕ ΘΕΟΔΩΡΑ

Διατριβή υποβληθείσα προς μερική εκπλήρωση
των απαραίτητων προϋποθέσεων για την απόκτηση του
Μεταπτυχιακού Διπλώματος

ΑΘΗΝΑ, ΙΟΥΝΙΟΣ 1999

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ



ΠΕΡΙΛΗΨΗ ΤΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΜΕ ΤΙΤΛΟ :
‘ΠΟΛΥΕΘΝΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ: Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ
ΕΜΠΕΙΡΙΑ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ’

Στην παρούσα εργασία επιχειρήσαμε να διερευνήσουμε τον χαρακτήρα των ελληνικών άμεσων επενδύσεων στις Βαλκανικές χώρες. Με στόχο την καλύτερη κατανόηση του θέματος σε ένα μεγάλο μέρος του θεωρητικού τμήματος αναπτύξαμε τα γενικά χαρακτηριστικά των πολυεθνικών επιχειρήσεων καθώς και τις εναλλακτικές επιλογές που έχει μια επιχείρηση προκειμένου να διεισδύσει σε μια ξένη αγορά. Οι επιλογές στις οποίες επικεντρώσαμε το ενδιαφέρον μας είναι η υπογραφή συμβάσεως με τοπικές επιχειρήσεις και η κοινοπραξία (joint-venture). Στη συνέχεια παρουσιάσαμε περιληπτικά τις σημαντικότερες θεωρίες που ασχολούνται με τους λόγους που ωθούν μια επιχείρηση στη δέσμευση μέρους των κεφαλαίων της σε επενδύσεις στο εξωτερικό. Ειδικότερα οι θεωρίες που εξετάστηκαν είναι οι: α) θεωρία των διαρθρωτικών ατελειών της αγοράς, β) θεωρία της εσωτερίκευσης, γ) θεωρία του κύκλου προϊόντος, δ) θεωρία της διεθνοποίησης, ε) θεωρία του επιλεκτικού θεωρητικού πλαισίου, στ) θεωρία του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος των εθνών, ζ) σύγχρονες χρηματοοικονομικές θεωρίες.

Στο εμπειρικό τμήμα της εργασίας, και αφού προηγουμένως κάναμε μια σύντομη αναφορά στην κατάσταση που επικρατεί στην ελληνική βιομηχανία σήμερα, προχωρήσαμε στη διερεύνηση των πλεονεκτημάτων ιδιοκτησίας που κατέχουν οι ελληνικές επιχειρήσεις που επενδύουν σε χώρες της χερσονήσου. Οι κλάδοι που



ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Σελίδα

1

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΠΟΛΥΕΘΝΙΚΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ

4

2.1 Εισαγωγή

4

2.2 Κύρια Χαρακτηριστικά Πολυεθνικών Επιχειρήσεων

6

2.3 Είδη Πολυεθνικών Επιχειρήσεων

9

-Οριζόντιες πολυεθνικές επιχειρήσεις

10

-Κάθετες πολυεθνικές επιχειρήσεις

12

-Πολυεθνικές που έχουν σα στόχο τη διασπορά του
χαρτοφυλακίου τους

14

2.4 Παράγοντες που Ωθούν Μια Επιχείρηση να Γίνει
Πολυεθνική

16

2.4.1 Θεωρία των Διαρθρωτικών Ατελειών της Αγοράς

17

2.4.2 Θεωρία της Εσωτερίκευσης

20

2.4.3 Θεωρία του Κύκλου Προϊόντος

26

2.4.4 Θεωρία της Διεθνοποίησης

31

2.4.5 Θεωρία του Επιλεκτικού Θεωρητικού Πλαισίου

34

2.4.6 Θεωρία του Ανταγωνιστικού Πλεονεκτήματος των
Εθνών

39

2.4.7 Σύγχρονες Χρηματοοικονομικές Θεωρίες

43

2.5 Διαφορές Πολυεθνικών με Άλλες Μορφές Επενδύσεων

50

2.6 Επίδραση Άμεσων Διεθνών Επενδύσεων στις Χώρες
Υποδοχής

52



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ	66
3.1 Εισαγωγή	66
3.2 Κοινοπραξία (joint-venture)	71
3.3 Υπογραφή Συμβάσεως με Ξένες Επιχειρήσεις (Contractual and Cooperative Modes)	76

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	79
4.1 Εισαγωγή	79
4.2 Χαρακτηριστικά της Ελληνικής Επενδυτικής Δραστηριότητας στα Βαλκάνια	82
4.3 Λόγοι που Ενισχύουν την Ελληνική Δραστηριότητα στα Βαλκάνια	87

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΔΙΕΙΣΔΥΣΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ	90
5.1 Εισαγωγή	90
5.2 Στρατηγικές Διείσδυσης	91
5.3 Επιχειρηματικά Προβλήματα που Συναντούν οι Έλληνες Επενδυτές	93
5.4 Επιπτώσεις στην Ελληνική Οικονομία από τις Άμεσες Επενδύσεις στα Βαλκάνια	96



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΕΚΤΙΜΗΣΗ ΓΙΑ ΤΟΥΣ ΚΛΑΔΟΥΣ ΧΗΜΙΚΩΝ-ΠΛΑΣΤΙΚΩΝ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ	98
6.1 Εισαγωγή	98
6.2 Οικονομικό Υπόδειγμα	99
6.3 Εκτίμηση του Υποδείγματος και Έλεγχος των Υποθέσεων	101
6.4 Εμπειρική Έρευνα	105
6.5 Αποτελέσματα Εμπειρικής Έρευνας	112
6.6 Ερμηνεία Αποτελεσμάτων Εμπειρικής Έρευνας	117
6.7 Σύγκριση των Αποτελεσμάτων με τα Αποτελέσματα Αντίστοιχης Έρευνας	121

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	127
--------------	-----

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	129
-----------	-----

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	131
--------------	-----



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Μετά το δεύτερο παγκόσμιο πόλεμο η οικονομική κατάσταση παγκοσμίως έχει μεταβληθεί σημαντικά. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα να δημιουργηθούν νέες οικονομικές σχέσεις σε διεθνές επίπεδο, ενώ παράλληλα υπήρξε μια σημαντική ανάπτυξη ορισμένων μορφών οργάνωσης της σύγχρονης επιχείρησης, όπως η επέκταση των πολυεθνικών.

Από την άλλη πλευρά, η πτώση του υπαρκτού σοσιαλισμού δημιούργησε νέα δεδομένα. Από το παιχνίδι των εξελίξεων ήταν αδύνατο να μείνει έξω η χώρα μας. Έτσι σήμερα οι σχέσεις της Ελλάδας με τις υπόλοιπες χώρες των Βαλκανίων έχουν πάρει άλλη διάσταση καθώς οι συναλλαγές με τις χώρες αυτές διευρύνονται όλο και περισσότερο ενώ ταυτόχρονα ο αριθμός των ελληνικών βιομηχανικών επιχειρήσεων που αναπτύσσει επενδυτικές δραστηριότητες στην περιοχή παρουσιάζει αξιοσημείωτη άνοδο. Τα νέα αυτά δεδομένα εμφανίζουν ιδιαίτερο ενδιαφέρον και η εκτενής και σε βάθος μελέτη τους μπορεί να μας οδηγήσει σε χρήσιμα συμπεράσματα.

Στην παρούσα εργασία επιχειρούμε να διερευνήσουμε μια μόνο από τις πολλές πτυχές του θέματος και ειδικότερα το τμήμα αυτό που αναφέρεται στις άμεσες επενδύσεις των ελληνικών επιχειρήσεων σε Βαλκανικές χώρες. Η διάρθρωση της εργασίας έχει ως εξής.

Στο δεύτερο κεφάλαιο γίνεται μια αναφορά σε θέματα που αφορούν γενικά τις πολυεθνικές επιχειρήσεις. Στο τμήμα αυτό παρουσιάζονται συνοπτικά τα βασικά χαρακτηριστικά των ιδρυμάτων αυτών και οι κύριοι παράγοντες που παροτρύνουν μια επιχείρηση να επεκτείνει τις παραγωγικές της δραστηριότητες σε χώρες του εξωτερικού. Στα πλαίσια αυτής της ανάλυσης διατυπώνονται επιγραμματικά και διάφορες θεωρίες που έχουν αναπτυχθεί για το συγκεκριμένο αντικείμενο. Στο τέλος του κεφαλαίου γίνεται μια σύντομη αναφορά στις συνέπειες που έχουν οι άμεσες επενδύσεις στις οικονομίες των χωρών που τις φιλοξενούν.

Στο κεφάλαιο 3 παρουσιάζονται οι εναλλακτικοί τρόποι διείσδυσης μιας επιχείρησης σε ξένες αγορές. Έτσι αναλύονται οι κυριότερες μορφές διεθνούς δραστηριότητας και ειδικότερα η κοινοπραξία και η υπογραφή συμβάσεως με τοπικές επιχειρήσεις. Στα επόμενα δυο κεφάλαια (κεφάλαια 3 και 4) υπάρχει μια αναφορά στις βιομηχανικές επιχειρήσεις της Ελλάδας καθώς επίσης και στα βασικά χαρακτηριστικά των ελληνικών επενδύσεων στα Βαλκάνια. Πιο συγκεκριμένα, γίνεται μια προσπάθεια συστηματοποίησης των στοιχείων εκείνων που καθορίζουν τον τρόπο δράσης των επιχειρήσεων της χώρας μας στη Βαλκανική ενώ ταυτόχρονα περιγράφονται εν περιλήψει οι στρατηγικές διείσδυσης που αυτές ακολουθούν.

Στο 6^ο κεφάλαιο επιχειρείται μια εμπειρική έρευνα στην οποία, χρησιμοποιώντας συγκεκριμένα χαρακτηριστικά και κυρίως χρηματοοικονομικά στοιχεία από ένα δείγμα ελληνικών επιχειρήσεων, προσπαθούμε να εξηγήσουμε ποια από αυτά παίζουν ρόλο στην τελική τους απόφαση για επενδυτική επέκταση ή όχι στη Βαλκανική χερσόνησο.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΠΟΛΥΕΘΝΙΚΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ

2.1 Εισαγωγή

Ο αιώνας που διανύουμε έχει χαρακτηριστεί από πολλές και σημαντικές εξελίξεις σε όλους τους τομείς της κοινωνίας. Μία από τις κυριότερες μεταβολές που έχουν συντελεστεί είναι ο εκμηδενισμός των αποστάσεων και οφείλεται κυρίως στη ραγδαία τεχνολογική ανάπτυξη, και την βελτίωση των μεταφορών και της τηλεπικοινωνίας. Αυτές οι μεταβολές, όπως είναι λογικό άλλωστε, ήταν αδύνατο να μην επηρεάσουν και την παγκόσμια οικονομία. Έτσι η συρρίκνωση των αποστάσεων οδήγησε σε ομογένεια στις προτιμήσεις των καταναλωτών, γεγονός που επηρέασε σημαντικά τη δομή και την οργάνωση της σύγχρονης επιχείρησης. Οι επιχειρήσεις οργανώνονται με τέτοιο τρόπο ώστε να μπορούν να εξυπηρετούν την παγκόσμια ζήτηση και όχι μόνο τη ζήτηση που υπάρχει στη χώρα στην οποία βρίσκονται. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα να εμφανίζονται σήμερα πολλοί νέοι τύποι επιχειρήσεων οι οποίοι δεν υπήρχαν στο παρελθόν και που σήμερα κατέχουν σημαντική θέση στη

σύγχρονη οικονομική πραγματικότητα. Χαρακτηριστικό παράδειγμα τέτοιων επιχειρήσεων αποτελούν οι πολυεθνικές, οι επιχειρήσεις δηλαδή που δραστηριοποιούνται σε περισσότερες από μια χώρες. Εδώ βέβαια πρέπει να αναφέρουμε ότι αυτή η μορφή οργάνωσης δεν είναι κάτι το εντελώς καινούριο στην οικονομική πραγματικότητα, στις μέρες μας όμως τέτοιες επιχειρήσεις παρουσιάζουν ιδιαίτερη άνθηση και είναι διαδεδομένες σε πολύ μεγάλο βαθμό. Έτσι σήμερα όλο και περισσότερες επιχειρήσεις επεκτείνουν τις δραστηριότητές τους εκτός των συνόρων δημιουργώντας παραγωγικές μονάδες και σε άλλες χώρες εκτός από τη μητρική τους με αποτέλεσμα οι επιχειρήσεις αυτές να πρωταγωνιστούν στην παγκόσμια οικονομία και να καταλαμβάνουν υψηλό ποσοστό του διεθνούς εμπορίου.

Παράλληλα, σημαντικό ρόλο έπαιξαν και οι μεταβολές που συντελέστηκαν στο παγκόσμιο πολιτικό και οικονομικό σκηνικό μετά το δεύτερο παγκόσμιο πόλεμο. Έτσι από τη μια πλευρά η ανάπτυξη της Ιαπωνίας έδωσε τεράστια οικονομική δύναμη στις ιαπωνικές επιχειρήσεις με αποτέλεσμα αυτές να καταλάβουν σημαντική θέση στο διεθνές στερέωμα και να είναι πρωταγωνιστές των εξελίξεων.

Από την άλλη πλευρά, η ίδρυση της Ευρωπαϊκής Ένωσης τις τελευταίες δεκαετίες δημιούργησε νέα δεδομένα και απαιτήσεις, στα οποία για να μπορέσουν να ανταπεξέλθουν οι επιχειρήσεις της ηπείρου είναι συχνά αναγκαίο να προβούν σε άμεσες επενδύσεις σε χώρες του εξωτερικού. (Αλλά 1 μορφή)

Για τους παραπάνω λόγους έχει αναπτυχθεί μία ιδιαίτερα έντονη συζήτηση σχετικά με το φαινόμενο της ραγδαίας αύξησης του αριθμού και του μεγέθους των πολυεθνικών επιχειρήσεων. Έτσι πολλοί διαπρεπείς οικονομολόγοι όπως οι Dunning, Rugman, Caves, Vernon κλπ έχουν προσπαθήσει να δώσουν απάντηση, αναπτύσσοντας θεωρίες και ισχυρισμούς, σε ερωτήματα που αφορούν τους λόγους ίδρυσης πολυεθνικών, τις μορφές οργάνωσής τους και τους στόχους που προσπαθούν να εξυπηρετήσουν. Εδώ όμως θα πρέπει να σημειωθεί ότι ακόμα και το ποια επιχείρηση θα πρέπει να θεωρείται ως πολυεθνική έχει γίνει αντικείμενο συζήτησης καθώς ανάλογα με το σημείο που επικεντρώνει το ενδιαφέρον του ο κάθε συγγραφέας δίνει και διαφορετικό ορισμό. Στην παρούσα εργασία υιοθετούμε τον ορισμό που έδωσε ο Caves (1996), ο οποίος θεωρεί ως πολυεθνική την επιχείρηση εκείνη που έχει τον έλεγχο ή την ιδιοκτησία παραγωγικών μονάδων που βρίσκονται σε τουλάχιστον δύο χώρες. Με άλλα λόγια δηλαδή αν μια επιχείρηση ελέγχει την παραγωγική διαδικασία και σε μια επιπλέον χώρα - εκτός αυτής που έχει την έδρα της - τότε θα πρέπει να θεωρείται ότι είναι πολυεθνική.¹

2.2 Κύρια Χαρακτηριστικά Πολυεθνικών

Ένα από τα χαρακτηριστικά των σύγχρονων πολυεθνικών εταιρειών αποτελεί το γεγονός ότι συνήθως δεν παράγουν προϊόντα που ανήκουν σε ένα και μόνο

¹ Πρέπει να σημειωθεί ότι άλλοι συγγραφείς όπως για παράδειγμα οι Wheeler και Mody (1992) θεωρούν ως πολυεθνικές επιχειρήσεις με παραγωγικές μονάδες σε πάνω από πέντε χώρες.

κλάδο, αλλά αντίθετα αναθέτουν σε ορισμένες θυγατρικές τους την παραγωγή προϊόντων τα οποία στη συνέχεια χρησιμοποιούν ως εισροές στην παραγωγική διαδικασία κάποιων άλλων επιχειρήσεων του ομίλου². Παράλληλα παρατηρείται πολύ συχνά οι διάφορες θυγατρικές μιας πολυεθνικής να παράγουν προϊόντα που είναι εντελώς άσχετα μεταξύ τους και στοχεύουν στην κατάκτηση διαφορετικών αγορών. Αυτό βέβαια έχει ως συνέπεια τα μηχανήματα και ο τρόπος παραγωγής που απαιτούνται για κάθε προϊόν να διαφέρουν σημαντικά μεταξύ τους, γεγονός που προκαλεί πρόσθετες δυσκολίες καθώς η οργάνωση της παραγωγής απαιτεί πιο σύνθετες και πολυσύνθετες γνώσεις. Από την άλλη πλευρά όμως, αυτή η πολυμορφία της παραγωγής, αποτελεί και πηγή άντλησης επιπλέον δύναμης, αφού είναι δυνατό οι δυσκολίες που παρουσιάζονται σε μια αγορά να υπερκαλύπτονται από τις ευνοϊκές συνθήκες που επικρατούν σε κάποια άλλη. Έτσι για παράδειγμα ενώ ένα προϊόν της επιχείρησης μπορεί να αντιμετωπίζει έντονο ανταγωνισμό, κάποιος άλλος τομέας της είναι δυνατό να εισάγει μια καινοτομία ώστε να αποκτήσει το μονοπώλιο στην αγορά που κινείται.

Ένα άλλο σημαντικό στοιχείο των πολυεθνικών αποτελεί το γεγονός ότι οι δραστηριότητες τους περιλαμβάνουν και ενδοεπιχειρησιακό (intra-firm) εμπόριο με αποτέλεσμα να δημιουργείται εσωτερική αγορά τόσο για τα προϊόντα τους όσο και για τους παραγωγικούς συντελεστές που χρησιμοποιούν. Έτσι η τιμή η οποία αντιστοιχεί σ' αυτό το ενδοεπιχειρησιακό εμπόριο είναι μια εσωτερική τιμή. Από τη

² Δημιουργούνται δηλαδή πολυεθνικές κάθετης ολοκλήρωσης, για τις οποίες υπάρχει πιο αναλυτική αναφορά στη συνέχεια του κεφαλαίου.



σκοπιά της πολυεθνικής τέτοιου είδους τιμές έχουν διπλή σημασία: πρώτον, μπορεί να είναι σκιώδεις τιμές οι οποίες έχουν καθορισθεί με τέτοιο τρόπο ώστε να επιδρούν στην κατανομή των πραγματικών πόρων ανάμεσα στις λειτουργίες της επιχείρησης. Αυτό βέβαια μπορεί να θεωρηθεί ως θετικό στοιχείο καθώς οδηγεί στη μεγιστοποίηση του συνολικού κέρδους (global profit). Δεύτερον, μπορούν οι τιμές αυτές να χρησιμοποιηθούν με τέτοιο τρόπο ώστε να καθορίσουν το ύψος των κερδών της κάθε μονάδας παραγωγής που θα έχει χαμηλότερη φορολογία. Με άλλα λόγια δηλαδή, οι εσωτερικές τιμές μπορούν να αποτελέσουν μέσο ελαχιστοποίησης των πληρωτέων από την επιχείρηση φόρων (Robson - Wooton , 1993).

Παράλληλα, η ύπαρξη ενδοεπιχειρησιακού εμπορίου μέσα στους κόλπους των πολυεθνικών επιχειρήσεων τους δίνει το σημαντικό πλεονέκτημα να ξεπερνούν τις διάφορες στρεβλώσεις που υπάρχουν στις αγορές, και προέρχονται από τις προσπάθειες των κυβερνήσεων να μειώσουν τις διαφορές μεταξύ των κρατών αναφορικά με τους φόρους, τους δασμούς και τις συναλλαγματικές ισοτιμίες. Προκειμένου όμως να διασφαλίσει η πολυεθνική το παραπάνω πλεονέκτημα θα πρέπει να επιλέξει εκείνη την εσωτερική τιμή - που δεν είναι κατ' ανάγκη σκιώδης τιμή³ - η οποία οδηγεί σε τέτοιας μορφής καταμερισμό των πηγών της που να πλησιάζει όσο το δυνατόν περισσότερο σ' αυτόν του ελεύθερου εμπορίου (Robson-Wooton, 1993). Τα αποτελέσματα που απορρέουν από το πλεονέκτημα που προαναφέρθηκε είναι σημαντικά και παρουσιάζουν ιδιαίτερο ενδιαφέρον . Για το

³ Σκιώδης τιμή είναι η τιμή που ορίζεται ως το οριακό κόστος των εξαγωγών της πολυεθνικής κάτω από συνθήκες ελεύθερου εμπορίου .

λόγο αυτό έχουν αναπτυχθεί διάφορα υποδείγματα και θεωρητικά μοντέλα που διερευνούν διεξοδικά το παραπάνω θέμα, και τα συμπεράσματα στα οποία καταλήγουν είναι ιδιαίτερα σημαντικά. Η αναφορά τους όμως ξεπερνά τα όρια της παρούσας εργασίας.⁴

Τελειώνοντας αξίζει να αναφερθεί ότι ο έλεγχος και η οργάνωση της πολυεθνικής γίνεται συνήθως από ένα φορέα ώστε να ελαχιστοποιούνται τα διοικητικά προβλήματα που ανακύπτουν. Ο βαθμός όμως αυτής της κεντρικής οργάνωσης και καθοδήγησης είναι δύσκολο να προσδιορισθεί καθώς η επιρροή μπορεί να ασκηθεί με πολλούς και διαφορετικούς τρόπους και συχνά παρατηρείται αναντιστοιχία μεταξύ της δομής μιας πολυεθνικής επιχείρησης και της μεθόδου ελέγχου που χρησιμοποιείται. Έτσι είναι πολύ πιθανό σε επιχειρήσεις που έχουν υψηλό βαθμό κεντρικού ελέγχου, οι θυγατρικές τους να επηρεάζουν σημαντικά τις αποφάσεις που λαμβάνονται, ή αντίθετα σε επιχειρήσεις με σχετικά χαλαρή οργάνωση η κεντρική επιχείρηση να επιδρά έντονα στις θυγατρικές της. Επιπλέον στις περιπτώσεις που μια εταιρεία δραστηριοποιείται σε παραπάνω από έναν κλάδους τότε διαμορφώνονται διαφορετικές στρατηγικές καθώς οι απαιτήσεις του κάθε προϊόντος είναι διαφορετικές.

2.3 Είδη Πολυεθνικών Επιχειρήσεων

Υπάρχουν διάφοροι τρόποι σύμφωνα με τους οποίους μπορούν να διακριθούν οι πολυεθνικές επιχειρήσεις.

⁴ Αναλυτική εξέταση του θέματός έχει γίνει από τους Rugman (1987).



Οι Robson και Wooton (1993) εξετάζοντας το θέμα από τη γεωγραφική σκοπιά διακρίνουν τρία είδη. Αυτά είναι τα εξής: α) οι πολυεθνικές που έχουν το αρχηγείο και τις μονάδες παραγωγής τους μέσα σε ένα συγκεκριμένο γεωγραφικό μπλόκ, β) οι πολυεθνικές που έχουν το αρχηγείο τους έξω από το μπλοκ αλλά παράγουν μέσα στο μπλόκ αυτό, γ) οι πολυεθνικές που έχουν το αρχηγείο τους μέσα στο μπλοκ αλλά διαθέτουν κάποιες παραγωγικές μονάδες εκτός του μπλοκ.

Από την άλλη πλευρά, ο Caves (1996) τονίζει ότι οι πολυεθνικές επιχειρήσεις διαφέρουν σημαντικά μεταξύ τους και ως προς τον τρόπο που οργανώνουν τις δραστηριότητές τους ανάλογα με τους σκοπούς και τους στόχους που θέλουν να εκπληρώσουν. Ειδικότερα οι επιχειρήσεις αυτές μπορούν να διακριθούν σε τρεις κύριες κατηγορίες, δηλαδή σε: α) οριζόντιες πολυεθνικές, β) κάθετες πολυεθνικές και σε γ) διαφοροποιημένες πολυεθνικές που κάνουν διασπορά του κινδύνου (diversified).

Οριζόντιες πολυεθνικές επιχειρήσεις

Σαν οριζόντιες πολυεθνικές ορίζονται σύμφωνα με τον Caves (1996), οι επιχειρήσεις των οποίων όλες οι παραγωγικές μονάδες παράγουν τα ίδια προϊόντα ανεξάρτητα από τη γεωγραφική περιοχή στην οποία βρίσκονται ή διαφορετικά παίρνοντας τον ορισμό που έδωσαν οι Caves, Frankel και Jones (1990) για να χαρακτηριστεί μια επιχείρηση ως οριζόντια πολυεθνική πρέπει η επιχείρηση - που παράγει ένα προϊόν σε μια χώρα - να ιδρύσει θυγατρική επιχείρηση που να παράγει το ίδιο προϊόν και στη φιλοξενούσα χώρα. Ξεκινώντας την ανάλυσή του για τις

οριζόντιες πολυεθνικές, ο Caves αναφέρει ότι η δημιουργία τους απαιτεί την ύπαρξη τέτοιων συνθηκών που να δικαιολογούν τη διασπορά της παραγωγικής διαδικασίας σε πολλές χώρες. Με δεδομένη την ανάγκη για γεωγραφική διασπορά της παραγωγής της, η επιχείρηση προκειμένου να επιλέξει κάθε φορά τις περιοχές-χώρες που θα ιδρύσει τις θυγατρικές της, είναι ανάγκη να απολαμβάνει κάποια συγκεκριμένα πλεονεκτήματα αναφορικά με το κόστος συναλλαγών, τα οποία να καθιστούν την κάθε χώρα κατάλληλη για επενδύσεις. Έχοντας σαν βάση το παραπάνω κριτήριο η επιχείρηση αποφασίζει για το που θα επενδύσει και ασκώντας κεντρικό έλεγχο ιδρύει νέα εργοστάσια (plants). Με άλλα λόγια δηλαδή, για να υπάρξει μια οριζόντια πολυεθνική θα πρέπει οι θυγατρικές τις οποίες ελέγχει και λειτουργεί να έχουν χαμηλότερο κόστος ή υψηλότερη αποδοτικότητα εσόδων (revenue productivity) σε σχέση με τις εναλλακτικές θυγατρικές που θα λειτουργούσαν κάτω από διαφορετική διοίκηση.

Όμως ποιοι είναι οι παράγοντες εκείνοι που οδηγούν στην εμφάνιση αυτού του πλεονεκτήματος; Οι σημαντικότεροι από αυτούς έχουν να κάνουν με δραστηριότητες που δεν σχετίζονται καθαρά με την παραγωγική διαδικασία της εταιρείας. Έτσι για παράδειγμα, είναι πιθανό μια επιχείρηση να διαθέτει κάποια στοιχεία τα οποία μπορεί να χρησιμοποιήσει, αλλά δεν μπορεί αναγκαστικά να τα πουλήσει ή να τα διαπραγματευθεί. Τέτοια στοιχεία είναι συνήθως κάποιες συγκεκριμένες πατέντες, η καλή της φήμη, η φήμη κλπ και έχουν πολλά από τα θετικά χαρακτηριστικά των δημόσιων αγαθών. Για το λόγο αυτό είναι ιδιαίτερα

σημαντικό για πολυεθνική επιχείρηση να μην δεσμεύεται με συγκεκριμένες χώρες ή με συγκεκριμένες συναλλαγές, γιατί έτσι χάνει πολλά από τα πλεονεκτήματα αυτά.

Ταυτόχρονα, όπως τονίζουν και οι Hortman και Markusen (1987), σε κλάδους που παρατηρούνται οικονομίες κλίμακας και όπου το επιπλέον κόστος παραγωγής είναι χαμηλό σε σχέση με το κόστος που συνεπάγεται η λειτουργία μιας μόνο κεντρικής επιχείρησης η πιθανότητα δημιουργίας πολυεθνικής είναι πολύ μεγάλη καθώς οι δαπάνες και η επικινδυνότητα υπερκαλύπτονται από τα οφέλη που προκύπτουν από τη νέα επένδυση. Μάλιστα όσο σημαντικότερες είναι οι οικονομίες κλίμακας, τόσο αυξημένη είναι η πιθανότητα αυτή. Απαραίτητη προϋπόθεση βέβαια για όλα αυτά είναι οι οικονομίες κλίμακας να μην σταματούν στα εθνικά σύνορα, αλλά να διευρύνονται καθώς η επιχείρηση αναλαμβάνει επενδυτική δραστηριότητα στο εξωτερικό.

Για όλους τους λόγους που προαναφέρθηκαν είναι δυνατό μια επιχείρηση να επεκτείνει τις επενδύσεις της εκτός των συνόρων ιδρύοντας θυγατρικές επιχειρήσεις που να παράγουν τα ίδια προϊόντα με τη μητρική τους.

Κάθετες πολυεθνικές επιχειρήσεις

Ως κάθετες πολυεθνικές επιχειρήσεις ορίζονται εκείνες οι επιχειρήσεις των οποίων τα προϊόντα μιας θυγατρικής τους χρησιμοποιούνται ως εισροές στην παραγωγική διαδικασία κάποιων άλλων θυγατρικών τους. Με άλλα λόγια δηλαδή, προκειμένου να θεωρηθεί ότι μια επιχείρηση έχει κάθετη ολοκλήρωση θα πρέπει οι διάφορες θυγατρικές της να μην παράγουν τα ίδια προϊόντα αλλά η κάθε μια να

ασχολείται με διαφορετικό στάδιο της παραγωγικής διαδικασίας. Στην περίπτωση των πολυεθνικών επιχειρήσεων τα διάφορα στάδια της παραγωγής διεκπεραιώνονται σε διαφορετικές χώρες και κυρίως εκεί που υπάρχουν οι πρώτες ύλες. Εδώ όμως προκύπτει το ερώτημα, ποια είναι εκείνα τα στοιχεία που καθιστούν συμφέρουσα την κοινή διοίκηση και τον ενιαίο έλεγχο των εταιρειών αυτών; Δηλαδή για ποιο λόγο η πολυεθνική επιχείρηση επιλέγει να ιδρύσει θυγατρικές επιχειρήσεις και όχι να προμηθεύεται τα προϊόντα αυτά από κάποιες ανεξάρτητες εταιρείες;

Σύμφωνα με τον Dunning (1977), υπάρχουν διάφοροι λόγοι που ωθούν μια πολυεθνική να αποκτήσει κάθετη ολοκλήρωση. Έτσι είναι δυνατό μία εταιρεία να δραστηριοποιείται με αυτό τον τρόπο ώστε να διασφαλίσει φθηνότερες ή καλύτερης ποιότητας πρώτες ύλες. Ταυτόχρονα παρατηρείται σε ορισμένες περιπτώσεις, κάποιες πολυεθνικές επιχειρήσεις να επιλέγουν την κάθετη παραγωγή γιατί με αυτό τον τρόπο επιτυγχάνουν τη μεγιστοποίηση των πωλήσεών τους. Αυτό γίνεται κυρίως όταν επιδιώκεται η διευκόλυνση της παραγωγής της μητρικής επιχείρησης. Σ' αυτή την περίπτωση δεν απαιτούνται υψηλά χρηματικά ποσά για την απόκτηση των πρώτων υλών ενώ παράλληλα ένα σημαντικό τμήμα των εξαγωγών προωθείται από αυτές τις θυγατρικές επιχειρήσεις.

Συνοψίζοντας δηλαδή, κάθετες πολυεθνικές δημιουργούνται συνήθως με στόχο την πιο οικονομική και εύκολη απόκτηση των πρώτων υλών που απαιτούνται για την παραγωγική διαδικασία του τελικού προϊόντος των μητρικών επιχειρήσεων.

Πριν προχωρήσουμε στην ανάλυση των πολυεθνικών που δημιουργούνται με στόχο τη διασπορά του κινδύνου, πρέπει να τονίσουμε ότι ο τρόπος οργάνωσης της

παραγωγής χαρακτηρίζει συχνά και τη σχέση που υπάρχει μεταξύ των αγαθών που παράγουν οι διάφορες θυγατρικές. Ειδικότερα, αν μια επιχείρηση έχει οριζόντια ανάπτυξη, τότε τα προϊόντα που παράγουν οι διάφορες θυγατρικές μονάδες του εξωτερικού είναι υποκατάστατα με τα προϊόντα της μητρικής επιχείρησης. Από την άλλη πλευρά, αν μια επιχείρηση έχει κάθετη ανάπτυξη, τα προϊόντα των θυγατρικών της και τα προϊόντα της ίδιας είναι μεταξύ τους συμπληρωματικά.

Πολυεθνικές που έχουν σα στόχο τη διασπορά του χαρτοφυλακίου τους (diversified)

Σ' αυτή την κατηγορία εντάσσονται οι επιχειρήσεις εκείνες που δεν έχουν σαφή οριζόντια ή κάθετη ολοκλήρωση και ο λόγος για τον οποίο γίνονται πολυεθνικές είναι για να επιμερίσουν τον επιχειρηματικό κίνδυνο, καθώς οι επενδύσεις σε χώρες του εξωτερικού προσδίδουν κάποιες πρόσθετες ωφέλειες στις επιχειρήσεις. Εδώ μάλιστα αξίζει να τονίσουμε ότι οι ωφέλειες αυτές μεγιστοποιούνται όταν οι επιχειρήσεις όχι μόνο παράγουν σε πολλές διαφορετικές γεωγραφικές περιοχές, αλλά ταυτόχρονα έχουν και ευρύ φάσμα προϊόντων τα οποία παράγουν.

Η παραπάνω μορφή πολυεθνικής επιχείρησης βασίζεται πάνω σε μία από τις βασικές οικονομικές υποθέσεις, που επισημαίνει ότι οι ατομικοί επενδυτές εκ φύσεως απεχθάνονται τον κίνδυνο (risk averse) και προσπαθούν να ελαχιστοποιήσουν τον μη συστηματικό κίνδυνο του χαρτοφυλακίου τους. Για το λόγο αυτό τους είναι ιδιαίτερα ελκυστική η διεθνής διασπορά των επενδύσεών τους,

καθώς με αυτό τον τρόπο τα κέρδη τους δεν εξαρτώνται αποκλειστικά από τις συνθήκες που επικρατούν σε μια μόνο χώρα. Παράλληλα οι επιχειρήσεις θέλοντας να προσελκύσουν όσο το δυνατό περισσότερα άτομα να αγοράσουν τις μετοχές τους, και ταυτόχρονα να προσκομίσουν τα οφέλη που συνεπάγεται η διεθνής διασπορά των επενδύσεων τους προχωρούν σε στρατηγικές κινήσεις που αφορούν στην ίδρυση θυγατρικών τους τμημάτων σε χώρες του εξωτερικού.

Για το συγκεκριμένο τύπο πολυεθνικής επιχείρησης εμπειρικές έρευνες (Barlow και Weber, 1955, Caves, 1975), δείχνουν ότι οι διαφοροποιημένες επενδύσεις στο εξωτερικό υφίστανται κυρίως σε συναλλαγές που δίνουν μεγάλα περιθώρια διασποράς του κινδύνου και αφορούν όχι μόνο στις επενδύσεις σε διαφορετικές χώρες αλλά και στην παραγωγή πολλών διαφορετικών προϊόντων.

Συνοψίζοντας είναι ανάγκη να τονίσουμε ότι ο διαχωρισμός αυτός είναι απλά ενδεικτικός, καθώς στη σύγχρονη οικονομική πραγματικότητα είναι δύσκολο να ενταχθεί πλήρως κάποια πολυεθνική επιχείρηση αποκλειστικά σε έναν από τους παραπάνω τύπους. Χαρακτηριστικό είναι άλλωστε και το γεγονός ότι συχνά επιχειρήσεις με οριζόντια ολοκλήρωση της παραγωγής τους έχουν και ένα κάθετο τμήμα, όπως για παράδειγμα οι φαρμακευτικές εταιρείες οι οποίες παράγουν τα προϊόντα τους σύμφωνα με τις τοπικές ανάγκες, χρησιμοποιώντας όμως μίγματα που έχουν παρασκευασθεί από τη μητρική εταιρεία.

2.4 Παράγοντες που Ωθούν μια Επιχείρηση να Γίνει

Πολυεθνική

Υπάρχουν πολλοί παράγοντες που συντελούν ώστε μια επιχείρηση να προβεί σε επενδύσεις εκτός των συνόρων και να δημιουργήσει παραγωγικές μονάδες σε χώρες του εξωτερικού. Οι θεωρίες που έχουν αναπτυχθεί προσπαθούν να καθορίσουν με σαφήνεια τους λόγους αυτούς.

Πριν προχωρήσουμε στην αναλυτική παρουσίαση των θεωριών πρέπει να αναφέρουμε κάτι που παρατηρείται στις περισσότερες περιπτώσεις. Ότι δηλαδή σπάνια μια επιχείρηση αναλαμβάνει επένδυση σε ξένη χώρα πριν καθιερωθεί σαν σημαντικός πωλητής στην εγχώρια αγορά της. Σ' αυτό το στάδιο έχει αποκτήσει διευθυντικές γνώσεις, τεχνογνωσία, δικαιώματα ευρεσιτεχνίας, εμπορικά σήματα και άλλα περιουσιακά στοιχεία τα οποία της επιτρέπουν να αποκομίζει υπερκανονικά κέρδη επί του επενδυμένου κεφαλαίου της. Όταν η επιχείρηση διαμορφώσει τη θέση της στην εσωτερική αγορά τότε μπορεί να χρησιμοποιήσει αυτά τα στοιχεία και αλλού αν βρεθεί η κατάλληλη επενδυτική ευκαιρία. Σ' αυτό το σημείο αρχίζει να διερευνά τις ξένες αγορές επισημαίνοντας τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα που υπάρχουν στην κάθε μια από αυτές.

Από εδώ κι έπειτα.
{ Από την άλλη πλευρά είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι ορισμένα κράτη συχνά δημιουργούν κίνητρα στις επιχειρήσεις τους να επενδύσουν στο εξωτερικό γιατί με αυτό τον τρόπο αντλούν κάποια ιδιαίτερα οφέλη. Ο Dunning (1977) διακρίνει τα κράτη αυτά σε τρεις κατηγορίες:

α) Κράτη που έχουν μικρή εγχώρια αγορά και προσπαθούν μέσω των άμεσων επενδύσεων στο εξωτερικό να εκμεταλλευτούν όσο το δυνατό περισσότερο τις δυνατότητες της αγοράς. Έτσι οι επιχειρήσεις που έχουν την έδρα τους σε τέτοιες χώρες αναζητούν να αναπτυχθούν επεκτείνοντας τη γεωγραφική τους εμβέλεια πχ Ελβετία, Σουηδία.

β) Κράτη που προσπαθούν μέσω των επενδύσεων αυτών να διασφαλίσουν πρώτες ύλες για την εγχώρια βιομηχανία τους. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η Αγγλία του 19^{ου} αιώνα καθώς και των περισσότερων αναπτυγμένων βιομηχανικών χωρών των ημερών μας.

γ) Κράτη που προσπαθούν να διευρύνουν και να διατηρήσουν τα πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας που έχουν πάνω σε συγκεκριμένες πηγές και άρα στην παραγωγή ορισμένων προϊόντων.

Ας δούμε όμως ποια είναι τα στοιχεία εκείνα που παίζουν καθοριστικό ρόλο στην απόφαση μιας επιχείρησης να ιδρύσει θυγατρικές εταιρείες στο εξωτερικό, όπως αυτά αναλύθηκαν μέσα στις θεωρίες, που όπως προαναφέραμε, έχουν διατυπωθεί.

2.4.1 Θεωρία των Διαρθρωτικών Ατελειών της Αγοράς

Η θεωρία των διαρθρωτικών ατελειών της αγοράς έχει τις βάσεις της στη διδακτορική διατριβή του Stephen Hymer (1960), η οποία τάραξε τα νερά και οδήγησε στη δημιουργία μίας νέας θεωρίας αναφορικά με τις πολυεθνικές επιχειρήσεις. Η κύρια συνεισφορά του Hymer έγκειται κυρίως στο γεγονός ότι

έδωσε νέα κατεύθυνση στην ανάλυση για τις πολυεθνικές μετατοπίζοντας το κέντρο βάρους από τη νεοκλασική θεωρία εμπορίου και τη χρηματοοικονομική θεωρία προς μια νέα θεωρία η οποία έχει ως βάση τη θεωρία της βιομηχανικής οργάνωσης.

Μέχρι πριν τρεις δεκαετίες η πολυεθνική επιχείρηση θεωρούνταν ότι ήταν ένας μεταφορέας (arbitrageur) κεφαλαίου, ο οποίος έπαιρνε μετοχικό κεφάλαιο από χώρες που έδιναν χαμηλές αποδόσεις και το μετέφερε σε χώρες με υψηλότερες αποδόσεις. Έτσι σύμφωνα με τη θεωρία της μεταφοράς κεφαλαίου (capital arbitrage theory) οι πολυεθνικές έχουν σαν έδρα τους χώρες στις οποίες η εγχώρια αποδοτικότητα του κεφαλαίου είναι σχετικά χαμηλή, και ταυτόχρονα μεταφέρουν κεφάλαιο σε χώρες που η αποδοτικότητά του είναι υψηλότερη.

Από την άλλη πλευρά ο Hymer αντικρούει την άποψη ότι οι πολυεθνικές είναι απλά ιδρύματα που συμβάλουν στη μεταφορά συναλλάγματος και τονίζει ότι οι επιχειρήσεις αυτές έχουν τη δύναμη χρησιμοποιώντας τις διεθνείς τους δραστηριότητες, και στηριζόμενες στις ατέλειες των αγορών, να άρουν τον ανταγωνισμό, όπου υπάρχει, και να διατηρήσουν ή και να διευρύνουν τη μονοπωλιακή τους θέση. Η όλη θεωρία στηρίζεται στην ιδέα ότι οι διαρθρωτικές ατέλειες των αγορών⁵ είναι πλεονεκτήματα τύπου Bain (Bain - type advantages) και είναι αυτές οι οποίες συμβάλουν στη δημιουργία πολυεθνικών επιχειρήσεων. Επίσης η ύπαρξη δασμών, το υψηλό κόστος μεταφοράς και διάφορα άλλα συναφή καθιστούν σε ορισμένες περιπτώσεις συμφέρουσα την τοπική παραγωγή κάποιων

⁵ Σαν διαρθρωτικές ατέλειες μπορούν να θεωρηθούν οι οικονομίες κλίμακας, τα πλεονεκτήματα τεχνολογίας, τα χρηματοπιστωτικά πλεονεκτήματα κλπ.

προϊόντων παρά την εξαγωγή τους. Παράλληλα, ο φόβος αύξησης του ανταγωνισμού και κατ' επέκταση απώλειας της ολιγοπωλιακής δύναμης οδηγούν συχνά τις επιχειρήσεις στο να επεκτείνουν την παραγωγική τους δραστηριότητα προς το εξωτερικό και να μη στηρίζονται μόνο στις εξαγωγές. Με άλλα λόγια δηλαδή το συμπέρασμα στο οποίο καταλήγει ο Hymer είναι ότι μια επιχείρηση γίνεται πολυεθνική με στόχο τη διατήρηση της ολιγοπωλιακής δύναμης που κατέχει. (Dunning - Rugman, 1985)

Η παραπάνω θεωρία μπορεί πολύ εύκολα να συνδεθεί με τη σύγχρονη θεωρία του στρατηγικού μάνατζμεντ (strategic management). Διάφοροι οικονομολόγοι μεταξύ των οποίων και ο Michael Porter (1980) αναφέρουν ότι το βασικό σημείο του στρατηγικού μάνατζμεντ είναι η διαπίστωση των εμποδίων εισόδου-εξόδου σε μία αγορά και η διαμόρφωση στη συνέχεια στρατηγικών κινήσεων που να βασίζονται στον ανταγωνισμό τιμών, στη διαφοροποίηση του προϊόντος κλπ. Όπως είναι φανερό τα εμπόδια εισόδου-εξόδου είναι πλεονεκτήματα τύπου Bain, γεγονός που φέρνει την παρούσα θεωρία πολύ κοντά με τη θεωρία που ανέπτυξε ο Hymer.

Κοιτάζοντας τη θεωρία των διαρθρωτικών ατελειών της αγοράς όπως αυτή διατυπώθηκε αρχικά από τον Hymer και εξελίχθηκε στη συνέχεια από άλλους οικονομολόγους παρατηρούμε ότι παρόλο που παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον έχει όμως και ορισμένα πολύ σημαντικά μειονεκτήματα. Τα μειονεκτήματα αυτά αφορούν κυρίως την άποψη ότι η πολυεθνική επιχείρηση δραστηριοποιείται μόνο σε μονοπωλιακούς ή ισχυρά ολιγοπωλιακούς κλάδους, κάτι που δεν ισχύει στη

σύγχρονη οικονομική πραγματικότητα. Βέβαια δεν θα πρέπει να παραβλέψουμε το γεγονός ότι παρόλο που η συγκεκριμένη θεωρία παρουσιάζει τόσο σημαντικά μειονεκτήματα, ήταν η πρώτη θεωρία που στηρίχθηκε στη θεωρία της βιομηχανικής οργάνωσης ενώ παράλληλα υπήρξε ο πρόδρομος για άλλες πολύ σημαντικές αναλύσεις και θεωρίες.

2.4.2 Θεωρία της Εσωτερίκευσης

Μία από τις πιο σημαντικές θεωρίες αναφορικά με τις πολυεθνικές και τις άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό είναι η θεωρία της εσωτερίκευσης (internalization theory). Η αρχική της διατύπωση έγινε το 1937, από τον Ronald Coase ο οποίος υποστήριξε ότι κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις είναι πιο συμφέρον για μια επιχείρηση να δημιουργήσει μια εσωτερική αγορά επενδύοντας σε μία ξένη χώρα, παρά να εξάγει τα προϊόντα της στη χώρα αυτή. Μια τέτοια προϋπόθεση είναι το κόστος συναλλαγών (transaction cost) που συνεπάγονται συχνά οι δραστηριότητες εκτός των συνόρων. Την αρχική αυτή σκέψη επέκτεινε ο Williamson με δύο δημοσιεύσεις του τα έτη 1975 και 1985. Παράλληλα την ίδια περίπου εποχή η θεωρία της εσωτερίκευσης αναπτύχθηκε και από διάφορους άλλους συγγραφείς όπως οι Buckley και Casson (1976), Dunning (1980), Casson (1982), Rugman (1980, 1981), Hennart (1982) κλπ. Όπως μάλιστα υποστήριξε ο Hennart μία θεωρία εσωτερίκευσης πρέπει να δίνει τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των διαφορετικών τρόπων οργάνωσης της κάθε συναλλαγής.

Ας δούμε όμως πιο αναλυτικά ποια είναι τα επιχειρήματα πάνω στα οποία στηρίζεται η εν λόγω θεωρία. Παρατηρείται πολύ συχνά διάφορα κράτη να θέτουν εμπόδια στον τρόπο με τον οποίο άτομα και επιχειρήσεις διεκπεραιώνουν τις εργασίες τους στο εσωτερικό των κρατών αυτών. Τα εμπόδια αυτά μπορούν να θεωρηθούν ότι αποτελούν ένα είδος κόστους συναλλαγών ή ακόμα να ειπωθούν σαν εξωτερικότητες. Η ύπαρξη αυτών των εμποδίων ωθεί άτομα και επιχειρήσεις σε εναλλακτικούς τρόπους δραστηριοποίησης ώστε να ικανοποιήσουν τις ανάγκες των πελατών τους στο εξωτερικό. Σύμφωνα με τη θεωρία της εσωτερίκευσης ο πιο συνηθισμένος τρόπος προσπέρασης του κόστους συναλλαγών που συνεπάγονται οι διεθνείς δραστηριότητες είναι η δημιουργία πολυεθνικών επιχειρήσεων.

Ένα βασικό χαρακτηριστικό της οργάνωσης των πολυεθνικών είναι η ικανότητά τους να μεταφέρουν τα άυλα περιουσιακά στοιχεία τους, μέσα από την εξειδικευμένη γνώση, στις θυγατρικές εταιρείες τους. Με αυτό τον τρόπο οργάνωσης οι πολυεθνικές διατηρούν την κυριαρχία τους. Παράλληλα όμως οι θυγατρικές παράγουν και διανέμουν στις χώρες που τις φιλοξενούν τα προϊόντα των μητρικών εταιριών. Το πλεονέκτημα της εισόδου σε μία αγορά με θυγατρική εταιρεία, έναντι των εναλλακτικών τρόπων (πχ franchising, joint-venture κλπ), είναι το γεγονός ότι ο έλεγχος της αγοράς παραμένει στην ίδια την επιχείρηση ενώ επιπλέον δεν υπάρχει ο κίνδυνος της απώλειας της τεχνογνωσίας. (Rugman, 1980)

Σύμφωνα όμως με τη θεωρία της εσωτερίκευσης, για να είναι συμφέρουσα η δημιουργία πολυεθνικής εταιρείας θα πρέπει η εσωτερίκευση των αγορών για κάποια

αύλα στοιχεία να αυξάνει την αξία της εταιρείας . Εδώ θα πρέπει να τονισθεί ότι σαν αύλα περιουσιακά στοιχεία συνήθως θεωρούνται τα παρακάτω :

α) Η τεχνογνωσία (technological know - how) .

β) Η δυνατότητα για marketing .

γ) Το αφοσιωμένο και αποτελεσματικό στις εργασίες του προσωπικό που ασχολείται με το management της εταιρείας . Δηλαδή για να είναι κερδοφόρα μια πολυεθνική επιχείρηση θα πρέπει να έχει τη δυνατότητα να προσαρμόζεται στις μεταβολές των προτιμήσεων των καταναλωτών , ή διαφορετικά θα πρέπει το management της επιχείρησης να είναι πολυκεντρικό και ενημερωμένο για όλες τις εξελίξεις .

Παράλληλα όταν υπάρχουν πλεονεκτήματα τεχνογνωσίας (τα οποία μπορούν να ειπωθούν ως δημόσιο αγαθό) τότε είναι προτιμότερο η επιχείρηση να δημιουργεί θυγατρικές εταιρείες στο εξωτερικό παρά να εξάγει τα προϊόντα της γιατί έτσι ελαχιστοποιεί τον κίνδυνο απώλειας των πλεονεκτημάτων αυτών . Στη συνέχεια και όταν η παραγωγή έχει φθάσει σε πιο ώριμα στάδια τότε οι αποφάσεις σχετικά με τον τρόπο παραγωγής θα πρέπει να λαμβάνονται με βάση την ελαχιστοποίηση του κόστους . Με άλλα λόγια δηλαδή η επιχείρηση θα παράγει ένα αγαθό και στη συνέχεια θα το εξάγει μόνο όταν αυτός ο τρόπος παραγωγής συνεπάγεται χαμηλότερο κόστος από την εναλλακτική περίπτωση της παραγωγής του συγκεκριμένου αγαθού από θυγατρική εταιρεία.

Επίσης, για να είναι συμφέρουσα η δημιουργία θυγατρικών μονάδων σε ξένες χώρες, είναι ανάγκη να υπάρχουν οι προϋποθέσεις για marketing καθώς με

αυτό τον τρόπο μπορούν να αυξηθούν οι πωλήσεις στις αγορές αυτές και κατά συνέπεια οι δαπάνες λειτουργίας των μονάδων παραγωγής μπορούν να υπερκαλυφθούν από κέρδη πώλησης των προϊόντων τους.

Από την άλλη πλευρά ο Williamson (1975, 1981) δίνει μία πιο προχωρημένη ανάλυση σχετικά με το κόστος συναλλαγών (transaction cost) στην οποία διακρίνει το συγκεκριμένο κόστος σε τρία είδη . Αυτά είναι τα εξής :

- α) Κόστος πληροφόρησης .
- β) Κόστος διαπραγματεύσεων .
- γ) Κόστος επιβολής .

Τα παραπάνω είδη κόστους απορρέουν από τις δαπάνες σύναψης συμβολαίων τα οποία είναι απαραίτητα για την ιεραρχική οργάνωση της επιχείρησης.

Στη συνέχεια ο Williamson τονίζει ότι υπάρχουν τρεις παράγοντες οι οποίοι πρέπει να ληφθούν σοβαρά υπόψη προκειμένου να επιλεγθεί ο τρόπος εισόδου της επιχείρησης σε ξένες αγορές. Αυτοί οι παράγοντες είναι οι παρακάτω:

- α) Η συχνότητα των συναλλαγών.
- β) Η αβεβαιότητα των συναλλαγών.
- γ) Το πόσο συγκεκριμένα είναι τα στοιχεία τα οποία θα συναλλαχθούν.

Έτσι όσο πιο αβέβαιη είναι μια συναλλαγή τόσο περισσότερο είναι πιθανό η παραγωγή να γίνεται σε μία συγκεκριμένη χώρα και στη συνέχεια να εξάγονται τα προϊόντα στο εξωτερικό, παρά να δημιουργούνται θυγατρικές επιχειρήσεις σε διαφορετικές χώρες.

Από την περίοδο της θεμελίωσής της μέχρι σήμερα η θεωρία της εσωτερίκευσης έχει διευρυνθεί αρκετά, ενώ δεν είναι λίγοι αυτοί που έχουν συνδέσει την εν λόγω θεωρία με κάποιες άλλες αναλύσεις. Οι Helpman (1984), Markusen (1984), Either (1986), και Horstman και Markusen (1987), για παράδειγμα συνδύασαν τη θεωρία της εσωτερίκευσης με τη θεωρία του εμπορίου. Ταυτόχρονα αναπτύχθηκαν και άλλες παρεμφερείς θεωρίες οι οποίες εξετάζουν τους λόγους της διεθνούς επέκτασης των επιχειρήσεων. Όπως μάλιστα τονίζουν επειδή υπάρχουν εμπόδια στην άμεση διασπορά του διεθνούς χαρτοφυλακίου των επενδυτών, οι πολυεθνικές προσφέρουν στους μετόχους τους τη διασπορά που επιθυμούν κάνοντας άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό⁶. Όλες αυτές οι θεωρίες τονίζουν ότι η αξία της επιχείρησης αυξάνει όταν αυτή προβαίνει σε τέτοιου είδους κινήσεις.

Επιπλέον, οι Morck και Yeung (1992), σε εμπειρική μελέτη που τους εξέτασαν το πώς κινείται η τιμή της μετοχής μιας επιχείρησης όταν αυτή ανακοινώνει πως θα προβεί σε άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό. Ειδικότερα οι συγγραφείς προσπαθούν να διαπιστώσουν τις μεταβολές της τιμής της μετοχής μιας επιχείρησης στην ανακοίνωση για άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό όταν όμως υπάρχουν άυλα περιουσιακά στοιχεία τη στιγμή που οι επενδύσεις αυτές λαμβάνουν χώρα. Τα αποτελέσματα στα οποία καταλήγουν συμφωνούν με τη θεωρία της εσωτερίκευσης. Συνοπτικά, συμπεραίνουν ότι τα έξοδα για έρευνα και τεχνολογία (R&D) έχουν θετική σχέση με την αντίδραση της τιμής της μετοχής στην

⁶ Έχουμε δηλαδή τη δημιουργία επιχειρήσεων διασποράς του κινδύνου, για τις οποίες υπήρξε αναφορά σε προηγούμενη παράγραφο.

ανακοίνωση της άμεσης ξένης επένδυσης. Επίσης οι διαφημιστικές δαπάνες αυξάνουν την πιθανότητα για θετική μεταβολή της τιμής της μετοχής, όταν αναφερόμαστε σε μεγάλες επιχειρήσεις. Γενικότερα, όπως προκύπτει στο συγκεκριμένο άρθρο, όταν οι επιχειρήσεις που κατέχουν άυλα περιουσιακά στοιχεία κάνουν επενδύσεις στο εξωτερικό στην καλύτερη περίπτωση η τιμή της μετοχής τους παραμένει αμετάβλητη, ενώ είναι πολύ πιθανό να παρατηρηθεί και πτώση της τιμής αυτής. Οι παραπάνω όμως παρατηρήσεις δεν ισχύουν όταν η διεθνής επέκταση της επιχείρησης συνεπάγεται αύξηση της διασποράς του χαρτοφυλακίου των μετόχων, εξοικονόμηση φόρων, χαμηλότερο κόστος παραγωγής κλπ .

Πριν κλείσουμε τη σύντομη αναφορά στη θεωρία της εσωτερίκευσης αξίζει να αναφέρουμε την κριτική που δέχθηκε η συγκεκριμένη θεωρία. Όπως σημειώνει ο Paggi (1985) η θεωρία της εσωτερίκευσης δεν πρέπει να προβάλλεται σαν μια γενική θεωρία που ασχολείται με όλες τις δραστηριότητες των πολυεθνικών, αλλά σαν μια θεωρία που εξηγεί μόνο εκείνες τις δραστηριότητες των πολυεθνικών που έχουν να κάνουν με τις άμεσες επενδύσεις τους στο εξωτερικό. Για το λόγο αυτό η θεωρία της εσωτερίκευσης θα πρέπει να αντιμετωπίζεται σαν 'μια ταυτολογική εξήγηση ενός ορισμένου τμήματος των ενεργειών των πολυεθνικών επιχειρήσεων'. Με άλλα λόγια δηλαδή, σύμφωνα με τον Paggi, χρειάζονται πολλά επιπλέον στοιχεία ώστε η θεωρία της εσωτερίκευσης να ολοκληρωθεί και να ξεφύγει από το πλαίσιο της ταυτολογίας.

Από την άλλη πλευρά όμως, ο Rugman (1980), διαφωνεί με την παραπάνω κριτική και τονίζει ότι η ανάγκη επιπλέον στοιχείων δεν αποτελεί επαρκή λόγο ώστε να αμφισβητείται η προβλεπτική ικανότητα της θεωρίας της εσωτερίκευσης αφού

όπως χαρακτηριστικά αναφέρει 'οι ατέλειες των αγορών είναι αυτές που δημιουργούν εξ αρχής την εσωτερικέυσή τους'.

Κάνοντας μια περίληψη των παραπάνω βλέπουμε ότι η θεωρία της εσωτερικέυσης έχει σαν στόχο την ανάλυση των δραστηριοτήτων των πολυεθνικών επιχειρήσεων. Πιο συγκεκριμένα υποστηρίζει ότι οι επιχειρήσεις που λειτουργούν έξω από τα εθνικά σύνορα υποκαθιστούν τις λειτουργίες της αγοράς (market functions) με εσωτερικές ενδοεπιχειρησιακές συναλλαγές (intra-firm transactions), όταν το κόστος των εσωτερικών συναλλαγών είναι μικρότερο από το κόστος συναλλαγών που θα είχαν αν δρούσαν στην αγορά. Με άλλα λόγια δηλαδή η εσωτερικέυση των συναλλαγών παρουσιάζεται όταν έχουμε ατελείς ή αναποτελεσματικές αγορές. Αν και οι επικρίσεις που δέχθηκε είναι αρκετές, αυτό που θα πρέπει να τονισθεί είναι το γεγονός ότι διάφορες εμπειρικές μελέτες που έχουν γίνει επιβεβαιώνουν σε μεγάλο βαθμό τα λεγόμενα της θεωρίας.

2.4.3 Θεωρία του Κύκλου Προϊόντος

Η θεωρία του κύκλου προϊόντος (product cycle) θεμελιώθηκε για πρώτη φορά από τον Vernon, σ' ένα άρθρο του το 1966. Όπως τονίζει ο συγγραφέας, στο άρθρο αυτό, γίνεται μια προσπάθεια γενίκευσης και σύνθεσης της θεωρίας του εμπορίου δίνοντας λιγότερη έμφαση στο κόστος και περισσότερη στη χρονική στιγμή της καινοτομίας, στις αποδόσεις κλίμακας καθώς επίσης και στο ρόλο που παίζει η καινοτομία στο εμπόριο.

Σύμφωνα με την υπόθεση του κύκλου προϊόντος μία επιχείρηση γίνεται πολυεθνική όταν θεωρεί ότι έχει κάποιο μονοπωλιακό πλεονέκτημα. Ένα τέτοιο πλεονέκτημα είναι πολύ πιθανό να προέρχεται από μια καινοτομία που πιθανώς να κατέχει η επιχείρηση αυτή. Η θεωρία ξεκινά με την υπόθεση ότι το έναυσμα για να υπάρξει μια καινοτομία δίνεται από τις υποσχέσεις που δίνει η αγορά ή ακόμα από την απειλή που μπορεί να αισθάνεται η επιχείρηση αν δεν προβεί στην καινοτομία. Επειδή όμως οι επιχειρήσεις είναι 'μυωπικές', τα άτομα που τις διευθύνουν κατευθύνονται κυρίως από τις προτιμήσεις και ανάγκες της εγχώριας αγοράς. Για το λόγο αυτό η εγχώρια αγορά όχι μόνο κατευθύνει τις εξελίξεις στο χώρο των καινοτομιών, αλλά παράλληλα αποτελεί και την πρώτη προτίμηση όσον αφορά στον τόπο που θα γίνουν οι εγκαταστάσεις για την παραγωγή των νέων προϊόντων. Έτσι οι ανάγκες και της διεθνούς αγοράς για τα προϊόντα που δημιουργήθηκαν θα εξυπηρετούνται από τις εγχώριες μονάδες παραγωγής εξαιτίας κυρίως του γεγονότος ότι όταν η παραγωγή γίνεται εγχώρια μπορούν πολύ πιο εύκολα να διαπιστωθούν και να εκμεταλλευθούν οι θετικές οικονομίες που προκύπτουν από την καινοτομία.

Καθώς όμως η παραγωγική διαδικασία συνεχίζεται είναι πιθανό η επιχείρηση να σκεφτεί και εναλλακτικούς τρόπους εξυπηρέτησης της αγοράς εκτός των συνόρων, όπως για παράδειγμα η δημιουργία θυγατρικής επιχείρησης ή ο σχηματισμός κοινοπραξίας. Για καινούρια όμως προϊόντα η κοινοπραξία αποδεικνύεται συνήθως μη συμφέρουσα εξαιτίας κυρίως της αναποτελεσματικότητας της διεθνούς αγοράς αναφορικά με την τεχνολογία. Έτσι αν δεν προτιμηθεί η κοινοπραξία η επιχείρηση ελέγχει την άλλη εναλλακτική, την

ίδρυση δηλαδή θυγατρικής εταιρείας σε άλλη χώρα. Η επιλογή μεταξύ των διαφορετικών τρόπων παραγωγής γίνεται εξετάζοντας το οριακό κόστος εξαγωγών σε σχέση με το οριακό κόστος παραγωγής σε μια ξένη χώρα.

Υποστηρίζεται πολύ συχνά ότι προκειμένου μια επιχείρηση να αρχίσει να κάνει υπολογισμούς σχετικά με το που θα επενδύσει θα πρέπει ένα σημαντικό γεγονός να αποτελέσει το έναυσμα. Ως τέτοιο γεγονός συνήθως θεωρείται ο κίνδυνος απώλειας της μονοπωλιακής δύναμης που κατέχει η επιχείρηση⁷. Εδώ όμως ανακύπτει το ερώτημα, γιατί ο έλεγχος μεταξύ εναλλακτικών τόπων εγκατάστασης των νέων παραγωγικών μονάδων (για τα προϊόντα της καινοτομίας) γίνεται σ' αυτό το στάδιο και δεν έχει γίνει πιο πριν; Η απάντηση βρίσκεται κυρίως στο γεγονός ότι όσο ο κίνδυνος είναι ακαθόριστος υπερισχύουν οι δυσκολίες υπολογισμού των εναλλακτικών τρόπων επένδυσης και έτσι η παραγωγή γίνεται στη μητρική χώρα. Όταν όμως ο κίνδυνος είναι υπαρκτός λαμβάνονται υπόψη όλες οι εναλλακτικές λύσεις ώστε ν' αποφευχθεί η απώλεια της μονοπωλιακής δύναμης της επιχείρησης (κυρίως αναφορικά με τις αγορές του εξωτερικού).

Αργότερα όμως ο Vernon (1977), τόνισε ότι η δύναμη της υπόθεσης του κύκλου προϊόντος έχει μεταβληθεί. Κατά την άποψή του, αυτό οφείλεται σε δύο κυρίως παράγοντες:

α) υπάρχει αύξηση του αριθμού των γεωγραφικών περιοχών που μπορούν να προσεγγίσουν οι επιχειρήσεις που κάνουν καινοτομίες. Πιο συγκεκριμένα τις

⁷ Η δημιουργία πολυεθνικής με στόχο τη διατήρηση της μονοπωλιακής δύναμης της επιχείρησης αναφέρεται και από τη θεωρία των διαρθρωτικών ατελειών, που περιγράψαμε συνοπτικά σε προηγούμενη παράγραφο.

τελευταίες δεκαετίες υπάρχει πολύ μεγάλη αύξηση στη δημιουργία καινοτομιών. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα την μετατόπιση της παραγωγής σε προϊόντα για τα οποία η ύπαρξη μιας καινοτομίας μπορεί να αποδειχθεί εξαιρετικά κερδοφόρα. Έτσι έχει παρατηρηθεί ιδιαίτερη ανάπτυξη του κλάδου των χημικών, των ηλεκτρονικών και των μηχανημάτων. Σε αυτούς τους κλάδους οι επιχειρήσεις που παράγουν μόνο για την εγχώρια αγορά είναι λίγες ενώ αντίθετα υπάρχουν πολυεθνικές επιχειρήσεις των οποίων το δίκτυο παραγωγής και διακίνησης των προϊόντων τους κατέχει ένα μεγάλο μέρος της παγκόσμιας αγοράς. Με άλλα λόγια δηλαδή τα τελευταία χρόνια έχει αυξηθεί σημαντικά ο αριθμός των θυγατρικών εταιρειών ανά τον κόσμο.

β) Υπάρχει μεταβολή στην εγχώρια αγορά των χωρών που έχουν αναπτυγμένη βιομηχανία με αποτέλεσμα να αμβλυνθούν οι διαφορές που υπήρχαν στο παρελθόν μεταξύ των αγορών αυτών.

Εξηγώντας την άποψή του αυτή, ο Vernon αναφέρει ότι μετά το Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο η περιγραφική δύναμη της υπόθεσης του κύκλου προϊόντος έχει ενισχυθεί από κάποιους επιπλέον παράγοντες, όσον αφορά τουλάχιστον στην οικονομία των Ηνωμένων Πολιτειών. Πιο συγκεκριμένα, τα πρώτα χρόνια μετά τον πόλεμο η αμερικάνικη οικονομία αποτέλεσε το βασικό χώρο δημιουργίας νέων καινοτομιών, εξαιτίας κυρίως των οικονομικών συνθηκών που επικρατούσαν στη χώρα αυτή. Με την πάροδο των χρόνων όμως και άλλες χώρες αναπτύχθηκαν οικονομικά με αποτέλεσμα να αυξήσουν τη ζήτησή τους για τα προϊόντα που είχαν δημιουργηθεί στο παρελθόν με σκοπό να καλύψουν τις αμερικάνικες ανάγκες. Αυτή η κατάσταση προβάλλει τα χαρακτηριστικά της θεωρίας του κύκλου προϊόντος καθώς

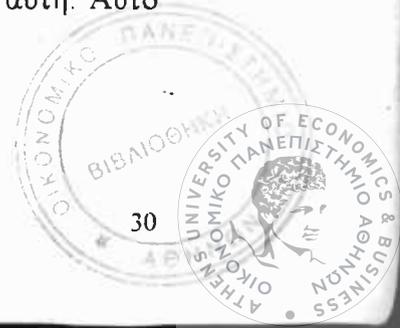


οι εξαγωγές των Η.Π.Α. αντικαταστάθηκαν σε μεγάλο βαθμό από θυγατρικές εταιρείες οι οποίες παρήγαγαν στις χώρες που μέχρι τώρα η ζήτησή τους εξυπηρετούνταν μόνο από τις εισαγωγές.

Παράλληλα στη μεταπολεμική περίοδο παρατηρήθηκε σημαντική μείωση στη διαφορά του εισοδήματος μεταξύ των Η.Π.Α. και των άλλων αναπτυγμένων χωρών. Επιπλέον οι διαφορές των αγορών αυτών συρρικνώθηκαν σημαντικά. Η κατάσταση αυτή οφείλεται εν μέρη στη σύγκλιση των επιπέδων εισοδήματος αλλά ταυτόχρονα όμως σημαντικό ρόλο έπαιξε και η ανάπτυξη της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Σαν αποτέλεσμα οι επιχειρηματίες τώρα αντιμετωπίζουν τις ίδιες περίπου συνθήκες σε όλες τις αγορές, κάτι το οποίο δεν ίσχυε στο παρελθόν.

Αυτές οι καινούριες συνθήκες θέτουν υπό αμφισβήτηση, όπως αναφέρει ο Vernon, ορισμένες από τις βασικές υποθέσεις της θεωρίας του κύκλου προϊόντος. Ειδικότερα, δεν μπορεί να υποστηριχθεί πλέον ότι οι εταιρείες δεν είναι πληροφορημένες σχετικά με το τι ισχύει στις αγορές του εξωτερικού. Επιπρόσθετα, καταρρίπτεται ο ισχυρισμός ότι υπάρχουν μεγάλες διαφορές ανάμεσα στις αναπτυγμένες βιομηχανικά χώρες αφού, όπως τονίστηκε προηγουμένως, οι αγορές σήμερα τείνουν να έχουν πολλά κοινά χαρακτηριστικά.

Από όλα τα προαναφερόμενα, φαίνεται καθαρά ότι οι μεταβολές που έχουν συντελεσθεί στην παγκόσμια οικονομία θέτουν υπό αμφισβήτηση τη θεωρία του κύκλου προϊόντος. Έτσι αν και οι εμπειρικές έρευνες δείχνουν ότι η θεωρία είχε μεγάλη προγνωστική δύναμη για τις τρεις δεκαετίες μετά τον πόλεμο, οι αλλαγές που έγιναν στο παγκόσμιο σκηνικό εξασθένησαν σημαντικά τη δύναμη αυτή. Αυτό



όμως δε σημαίνει ότι έχει πάψει να ισχύει η θεωρία ως σύνολο, εκείνο όμως που είναι αναγκαίο να γίνει είναι κάποιες διαφοροποιήσεις στις βασικές τις υποθέσεις ώστε να ανταποκρίνονται στη σύγχρονη πραγματικότητα.

2.4.3 Θεωρία της Διεθνοποίησης

Η διαδικασία της διεθνοποίησης (internationalization theory) προτάθηκε αρχικά από το Vernon και αποτελούσε μέρος της εργασίας του που αναφερόταν στον κύκλο της διεθνούς ζωής ενός προϊόντος. Τα συμπεράσματα στα οποία κατέληξε ο Vernon διευρύνθηκαν αργότερα από τους Johanson και Vahlne (1977) οι οποίοι υπέδειξαν τα διάφορα στάδια της διεθνοποίησης η οποία ξεκινά από τις εξαγωγές και καταλήγει στο σχηματισμό διεθνούς παραγωγής. Επιπλέον το 1993, ο Andersen τόνισε ότι είναι ανάγκη το υπόδειγμα της διεθνοποίησης να εξετασθεί εμπειρικά ώστε να διαπιστωθεί η σύνδεση που υπάρχει μεταξύ του υποδείγματος και της πραγματικότητας.

Ας δούμε όμως πώς ανέπτυξαν τη θεωρία της διεθνοποίησης οι Johanson και Vahlne. Οι συγγραφείς αρχικά όρισαν τη διεθνοποίηση σαν εκείνη την διαδικασία στην οποία μια επιχείρηση ξεκινά την είσοδό της σε μία αγορά επιλέγοντας μορφές εισόδου που περιλαμβάνουν χαμηλό βαθμό δέσμευσης και στη συνέχεια προχωρά στα επόμενα στάδια που περιλαμβάνουν υψηλότερη δέσμευση. Με άλλα λόγια δηλαδή, υποστηρίζουν ότι υπάρχει μεγάλη σχέση μεταξύ των διαφόρων σταδίων της διεθνοποίησης σε μια χώρα. Έχοντας σα στόχο να δείξουν αυτή τη διαδικασία ανέπτυξαν ένα υπόδειγμα συμπεριφοράς στο οποίο οι επιχειρήσεις δρουν σταδιακά

(incrementally) μέσα σε ένα περιβάλλον όπου υπάρχει αβεβαιότητα και ασυμμετρία στην πληροφόρηση και ταυτόχρονα τα χαρακτηριστικά αυτά αλληλεπιδρούν πάνω στις διάφορες ευκαιρίες και προβλήματα που παρουσιάζονται μέσα στις διεθνείς αγορές στις οποίες αναπτύσσουν ήδη δραστηριότητα.

Στο συγκεκριμένο υπόδειγμα η απόφαση για τη λήψη μιας νέας επενδυτικής δραστηριότητας λαμβάνεται με βάση την υπάρχουσα γνώση της δεδομένης αγοράς. Παραταύτα όμως, η εμπειρική γνώση που προέρχεται από τη συγκεκριμένη αγορά του εξωτερικού αποτελεί ένα μόνο μέρος της συνολικής πληροφόρησης που έχει η επιχείρηση, αφού πληροφόρηση μπορεί να αντληθεί και από άλλες αγορές του εξωτερικού καθώς επίσης και από το στρατηγικό σχεδιασμό που έχει προηγηθεί.

Η διεθνής εμπειρία αντιπροσωπεύει τις μεταφερόμενες ωφέλειες (transferable benefits) τις οποίες αντλούν οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται εκτός των συνόρων της μητρικής τους χώρας. Οι ωφέλειες αυτές μπορούν να προέρχονται από δύο πηγές. Πρώτον, από την εμπειρία που έχουν αποκτήσει οι ίδιες οι επιχειρήσεις αναφορικά με τα διοικητικά προβλήματα τα οποία προκύπτουν από το σχηματισμό και συντονισμό μιας θυγατρικής εταιρείας που λειτουργεί σε άλλη χώρα. Δεύτερον, από τα διάφορα διοικητικά συστήματα που έχουν αναπτύξει οι διεθνείς επιχειρήσεις με σκοπό το συντονισμό των δραστηριοτήτων τους σε όλο τον κόσμο.

Αυτές οι παραπάνω ωφέλειες έχουν σαν αποτέλεσμα να μειώνουν τον κίνδυνο που συνεπάγεται μία επένδυση στο εξωτερικό ενώ ταυτόχρονα επιτρέπουν στις επιχειρήσεις να υπερπηδήσουν κάποια στάδια της διαδικασίας της διεθνοποίησης ή ακόμα να δημιουργήσουν κατευθείαν μία παραγωγική μονάδα στο

εξωτερικό. Αυτή η απευθείας μετάβαση από την ανάπτυξη στη διεθνή παραγωγή ορίζεται ως διακριτή στρατηγική (discrete strategy), σε αντίθεση με την στρατηγική των σταδίων (incremental strategy).

Επιπλέον, εκτός από τα παραπάνω οι επιχειρήσεις μπορούν να αντλήσουν πληροφόρηση και από τον μεθοδικό στρατηγικό σχεδιασμό τους (formal strategic planning). Αυτού του είδους η πληροφόρηση μπορεί να λειτουργήσει και σαν υποκατάστατο της εμπειρικής γνώσης της αγοράς από την επιχείρηση. Σ' αυτή την περίπτωση οι επιχειρήσεις με μεθοδικό στρατηγικό σχεδιασμό είναι πιθανό να προσπεράσουν τη σταδιακή διαδικασία της διεθνοποίησης.

Είναι ξεκάθαρο δηλαδή ότι η διεθνής εμπειρία και ο μεθοδικός στρατηγικός σχεδιασμός συνδέονται μεταξύ τους πολύ στενά. Καθώς η διεθνής εμπειρία της επιχείρησης αυξάνει τόσο περισσότερο αυξάνει και το μέγεθος και η πολυπλοκότητα των επιχειρήσεων αυτών. Αυτές οι αυξήσεις δίνουν τόσο τα μέσα όσο και τα κίνητρα για μεθοδικό στρατηγικό σχεδιασμό.

Όλη η παραπάνω ανάλυση, η οποία αποτελεί τις βασικές αρχές της θεωρίας της διεθνοποίησης επιχειρήθηκε να αποδειχθεί και εμπειρικά. Έτσι οι Johanson και Wiedertsheim (1975), και ο Cavusgil (1984) χρησιμοποίησαν στοιχεία από σκανδιναβικές χώρες ώστε να εξετάσουν την ορθότητά της. Τα αποτελέσματα των ερευνών τους φαίνεται να επιβεβαιώνουν τη διαδικασία της διεθνοποίησης.

Από την άλλη πλευρά όμως, οι Millington και Bayliss (1990) παίρνοντας σαν δείγμα 50 βιομηχανικές επιχειρήσεις της Αγγλίας αμφισβήτησαν την πρακτική εφαρμογή της εν λόγω θεωρίας. Σε ανάλογα αρνητικά συμπεράσματα κατέληξαν και

οι Salivan και Bauerschmidt (1990) οι οποίοι χρησιμοποιώντας ως δείγμα επιχειρήσεις που παρήγαγαν δασικά προϊόντα στην Αυστρία, Φινλανδία, Σουηδία και Δυτική Γερμανία τόνισαν ότι η διαδικασία των σταδίων (incremental) που περιγράφεται από τη θεωρία της διεθνοποίησης δεν επιβεβαιώνεται εμπειρικά.

Επιπλέον όπως επισημαίνεται και από τους Andersen (1993) και Melin (1992) η παρούσα θεωρία δεν μπορεί να εφαρμοσθεί σήμερα αφού έχουν αλλάξει σημαντικά οι παγκόσμιες οικονομικές συνθήκες. Φέρνουν μάλιστα σαν παράδειγμα το γεγονός ότι πολλές επιχειρήσεις προσπερνούν κάποια στάδια της διεθνοποίησης ιδρύοντας υποκαταστήματα σε ξένες χώρες χωρίς προηγούμενα να κάνουν εξαγωγές στις χώρες αυτές. Για το λόγο αυτό οι προαναφερόμενοι συγγραφείς υποστηρίζουν ότι δε θα πρέπει η θεωρία της διεθνοποίησης να αντιμετωπίζεται σαν μία γενική θεωρία αλλά σαν μια ειδική ανάλυση των αρχικών σταδίων της διεθνούς επέκτασης μιας επιχείρησης.

Από τα παραπάνω είναι φανερό ότι οι απόψεις για τη θεωρία της διεθνοποίησης είναι αρκετά συγκεχυμένες. Για το λόγο αυτό είναι αναγκαίο να γίνουν περισσότερες εμπειρικές μελέτες πριν καταλήξουμε σε γενικά συμπεράσματα όσον αφορά στην ερμηνευτική της ικανότητας.

2.4.5 Θεωρία του Επιλεκτικού Θεωρητικού Πλαισίου

Η θεωρία του επιλεκτικού θεωρητικού πλαισίου (electric paradigm) διατυπώθηκε για πρώτη φορά από τον Dunning, το 1976 και παρουσιάζει σημαντικές διαφορές σε σχέση με τις άλλες θεωρίες της εσωτερικευσης. Συνδυάζοντας στοιχεία

από τις θεωρίες αυτές προσπαθεί να ερευνήσει αφενός μεν την τάση για διεθνοποίηση της παραγωγής συνολικά και αφετέρου τις άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό. Η παρούσα θεωρία συνθέτει τα πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας, εσωτερικευσης και εγκατάστασης (τα οποία χαρακτηριστικά ονομάζονται και OLI πλεονεκτήματα)⁸ και παρουσιάζει τους παράγοντες εκείνους που παίζουν ρόλο στην απόφαση σχετικά με τον τόπο τρόπο καθώς και την ανάγκη ύπαρξης μιας ξένης άμεσης επένδυσης.

Ας δούμε όμως λίγο πιο αναλυτικά σε τι αναφέρονται τα OLI πλεονεκτήματα, δίνοντας μια επιγραμματική περιγραφή του καθενός από αυτά χωριστά. Ξεκινώντας από τα O - πλεονεκτήματα σημειώνουμε ότι αυτά εμφανίζονται όταν η επιχείρηση έχει στην κατοχή της κάποιες ειδικευμένες πατέντες παραγωγής, χρησιμοποιεί άγνωστα μίγματα κλπ ή ακόμη έχει διαμορφώσει 'καλό όνομα' στην αγορά και δεν επιθυμεί να τα χάσει. Τα L - πλεονεκτήματα αναφέρονται σε κάποιους παράγοντες (δασμοί, φόροι, υψηλό μεταφορικό κόστος) που καθιστούν την παραγωγή σε μια ξένη χώρα επιθυμητή. Τέλος τα I - πλεονεκτήματα εμφανίζονται στις περιπτώσεις όπου η παραγωγή μέσω μιας επένδυσης στο εξωτερικό είναι η πιο συμφέρουσα από όλες τις υπόλοιπες εναλλακτικές επιλογές⁹.

⁸ O = ownership advantages (πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας)

L = location advantages (πλεονεκτήματα εγκατάστασης)

I = internalization advantages (πλεονεκτήματα εσωτερικευσης)

⁹ Τα πλεονεκτήματα αυτά έχουν διατυπωθεί όπως είδαμε, και από άλλους συγγραφείς και θεωρίες. ο Dunning όμως τα παρουσιάζει όλα μαζί και δείχνει την αλληλοσυσχέτισή τους.

Μια από τις βασικές διαφορές της θεωρίας του επιλεκτικού θεωρητικού πλαισίου με τις υπόλοιπες θεωρίες που ασχολούνται με το ίδιο θέμα, βρίσκεται στο σημείο που η συγκεκριμένη θεωρία αντιμετωπίζει τα πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας (ή αλλιώς ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα) σαν μία ενδογενή μεταβλητή και όχι σαν εξωγενή. Με αυτό τον τρόπο το ενδιαφέρον παύει να εστιάζεται μόνο στην απάντηση του ερωτήματος γιατί οι επιχειρήσεις προσφεύγουν σε άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό ενώ ταυτόχρονα δίνεται ιδιαίτερο βάρος και στην αιτία που ωθεί τις επιχειρήσεις αυτές να διατηρούν κάποια γνωστικά πλεονεκτήματα σε σχέση με τους ανταγωνιστές τους διεθνώς. Παράλληλα ερευνάται και ο λόγος που τις ωθεί να συνδυάσουν μέρος αυτών των πλεονεκτημάτων με ένα χαρτοφυλάκιο το οποίο περιλαμβάνει και την κατοχή παραγωγικών μονάδων στο εξωτερικό.

Η θεωρία του επιλεκτικού θεωρητικού πλαισίου εντάσσεται στο πλαίσιο του ιεραρχικού καπιταλισμού. Σύμφωνα με τη συγκεκριμένη θεωρία, η ιδιότητα των πολυεθνικών επιχειρήσεων να δημιουργούν πλούτο και να αυξάνουν την αποτελεσματικότητά τους εντάσσονται στα πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας που αναφέραμε προηγουμένως. Έτσι χωριστά για το κάθε είδος από τα OLI πλεονεκτήματα, θεωρείται ότι τα O - πλεονεκτήματα κάθε επιχείρησης δημιουργούνται και οργανώνονται σχετικά ανεξάρτητα από άλλες επιχειρήσεις, ενώ τα L - πλεονεκτήματα των χωρών θεωρούνται ότι αντανακλούν τον τρόπο με τον οποίο οι ιεραρχίες και οι αγορές καθορίζουν τη χρησιμοποίηση των στοιχείων τοποθεσίας των χωρών αυτών. Παράλληλα η τάση των επιχειρήσεων να

εσωτερικεύουν τις αγορές των ενδιάμεσων προϊόντων (I - πλεονεκτήματα) βασίζεται κυρίως στην υπόθεση ότι οι περισσότερες ατέλειες της αγοράς είναι εξωγενείς.

Όλα τα προαναφερόμενα αποτελούν τις βασικές αρχές του επιλεκτικού θεωρητικού πλαισίου όπως αυτή διατυπώθηκε από τον Dunning το 1977. Σε ένα άρθρο όμως του ίδιου το 1995, ο συγγραφέας τονίζει ότι οι συνθήκες στην παγκόσμια οικονομία έχουν αλλάξει σημαντικά και άρα η θεωρία θα πρέπει να επαναπροσδιορισθεί, λαμβάνοντας υπόψη τις νέες εξελίξεις και τις επιδράσεις τους στη δραστηριότητα των πολυεθνικών επιχειρήσεων. Έτσι η ιδέα των O - πλεονεκτημάτων θα πρέπει να διευρυνθεί ώστε να συμπεριλάβει και κάποια άλλα στοιχεία όπως είναι το κόστος - όφελος που συνεπάγονται οι σχέσεις μεταξύ των επιχειρήσεων.

Όσον αφορά στα L - πλεονεκτήματα είναι ανάγκη να δοθεί μεγαλύτερη σημασία στους εξής παράγοντες: α) τις συγκεκριμένες γεωγραφικές περιοχές στις οποίες βρίσκονται τα ακίνητα περιουσιακά στοιχεία των επιχειρήσεων (immobile assets) β) τον ρόλο των τοπικών και εθνικών αρχών όσον αφορά στην επιρροή που έχουν στη δομή και επέκταση των τοπικών παραγωγικών μονάδων που είναι ήδη αναπτυγμένες εγχωρίως.

Από την άλλη πλευρά, η ιδέα ότι οι επιχειρήσεις εσωτερικεύουν τις αγορές των ενδιάμεσων προϊόντων ώστε να μειώσουν τις δαπάνες συντονισμού και μεταφοράς θα πρέπει να συμπεριλάβει και άλλους πιθανούς λόγους που ωθούν τις επιχειρήσεις να λειτουργήσουν με αυτό τον τρόπο.

Παράλληλα όπως αναφέρουν και οι Rivoli και Sallorio (1996) είναι ανάγκη η θεωρία του επιλεκτικού θεωρητικού πλαισίου να εξετάσει και τι γίνεται όταν επικρατούν συνθήκες αβεβαιότητας. Θα πρέπει δηλαδή να προσδιορισθούν οι παράγοντες εκείνοι που καθιστούν μία επένδυση κερδοφόρα αν γίνει τώρα παρά αν γίνει στο μέλλον και το αντίθετο. Συνοπτικά οι παράγοντες αυτοί είναι τρεις α) η μετατρεψιμότητα (reversibility) β) η αναβλητικότητα (delayability) και γ) ο κίνδυνος της επένδυσης.

Αν θα θέλαμε να αξιολογήσουμε τη θεωρία του επιλεκτικού θεωρητικού πλαισίου θα μπορούσαμε να πούμε, όπως μάλιστα αναφέρει χαρακτηριστικά και ο Dunning (1993), ότι το επιλεκτικό θεωρητικό πλαίσιο δεν είναι μια θεωρία που αφορά μόνο τις πολυεθνικές ή μόνο τις άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό, αλλά είναι περισσότερο ένα πλαίσιο εργασίας (framework) που διερευνά τις δραστηριότητες των επιχειρήσεων όταν αυτές εκτείνονται πέρα από τα εθνικά σύνορα της μητρικής τους χώρας. Έτσι χρησιμοποιώντας τα OLI πλεονεκτήματα προκύπτει ο κανόνας λήψης αποφάσεων σχετικά με το αν θα πρέπει να λάβουν χώρα άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό ή όχι. Αυτός όμως ο κανόνας μπορεί να αποδειχθεί παραπλανητικός εξαιτίας κυρίως των εξελίξεων που έχουν συντελεσθεί στην παγκόσμια οικονομία. Για το λόγο αυτό κάποιες νέες μεταβλητές και κάποιοι επιπλέον παράγοντες - οι οποίοι αναφέρθηκαν προηγουμένως - θα πρέπει να ληφθούν σοβαρά υπόψη ώστε το επιλεκτικό θεωρητικό πλαίσιο να έχει εφαρμογή και αξία και σήμερα.

2.4.6 Θεωρία του Ανταγωνιστικού Πλεονεκτήματος των Εθνών

Στη θεωρία του επιλεκτικού πλαισίου, που αναλύθηκε στην προηγούμενη παράγραφο, ο Dunning, διατύπωσε τα OLI πλεονεκτήματα, τα οποία κατά την άποψή του είναι τα στοιχεία εκείνα που καθορίζουν τη διεθνή ανταγωνιστικότητα μιας πολυεθνικής επιχείρησης. Σε μεταγενέστερες μελέτες, αναφορικά με τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα των εθνών ο Porter (1990), προσπάθησε να δώσει μια νέα διάσταση, μετατοπίζοντας το επίκεντρο του ενδιαφέροντος προς εκείνα τα χαρακτηριστικά των χωρών, που τροφοδοτούν τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα κάποιων συγκεκριμένων βιομηχανιών. Πιο συγκεκριμένα, στη μελέτη αυτή ο Porter εξηγεί τους λόγους για τους οποίους μια χώρα γίνεται χώρα βάσης για επιχειρήσεις που ανταγωνίζονται με επιτυχία στο διεθνές στερέωμα. Παράλληλα, ο συγγραφέας τονίζει ότι το καθεστώς των πολυεθνικών αντανάκλα απλά την ικανότητα και δυνατότητα που έχει μια επιχείρηση να μεταφέρει την ανταγωνιστική δύναμη που έχει αποκτήσει σε μια χώρα, και σε άλλες χώρες έτσι ώστε να εδραιώσει τη θέση της και στις χώρες αυτές.

Όπως επισημαίνει ο Porter, χώρα βάσης για μια πολυεθνική είναι εκείνη η χώρα στην οποία διατηρεί τον έλεγχο στον τεχνικό, δημιουργικό και στρατηγικό τομέα στον κλάδο που δραστηριοποιείται. Με άλλα λόγια δηλαδή το πόσο 'ικανή' είναι μια πολυεθνική εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τη χώρα βάσης της. Ένα βασικό σημείο της θεωρίας - το οποίο όμως έγινε αντικείμενο έντονης αμφισβήτησης - είναι ο ισχυρισμός του Porter ότι ο πυρήνας ικανοτήτων καθώς επίσης και η διαδικασία παραγωγής νέων προϊόντων από μία πολυεθνική είναι

απαραίτητα συνάρτηση των χαρακτηριστικών της χώρας την οποία έχει ως βάση η συγκεκριμένη πολυεθνική. Σύμφωνα με την παραπάνω άποψη δηλαδή, αυτό που χρειάζεται να γίνει είναι διαχωρισμός μεταξύ του κράτους το οποίο αποτελεί τη χώρα βάσης για μια πολυεθνική, και το οποίο είναι η κύρια πηγή άντλησης ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων για την επιχείρηση, και των άλλων κρατών τα οποία παίζουν μεν σημαντικό ρόλο αλλά λιγότερο σημαντικό από ότι η χώρα βάσης. Επιπλέον η κάθε επιχείρηση δεν μπορεί να έχει παρά μόνο μια αληθινή χώρα βάσης.

Ο παραπάνω ισχυρισμός απαιτεί την ύπαρξη δύο ειδών δραστηριοτήτων: α) αυτές που κατευθύνουν μία σφαιρική στρατηγική και προέρχονται από τη χώρα βάσης, η οποία είναι και η μητρική χώρα της επιχείρησης, β) αυτές που κατευθύνονται από κάποια άλλη χώρα βάσης. Με άλλα λόγια δηλαδή, δεν είναι απαραίτητο η χώρα βάσης να είναι η μητρική χώρα της επιχείρησης, αλλά μπορεί να είναι οποιαδήποτε άλλη χώρα η οποία έχει επιλεγεί προσεκτικά από την πολυεθνική και λειτουργεί ως σηματοδότης μηνυμάτων. Όπως επισημαίνει όμως ο Porter, η τεχνογνωσία και η ικανότητα σχεδιασμού και βελτίωσης της παραγωγικής διαδικασίας πρέπει να παραμένουν στη μητρική χώρα. Απόρροια αυτής της άποψης αποτελεί και η επισήμανση ότι σε περίπτωση που οι δραστηριότητες της πολυεθνικής κατευθύνονται από κάποιες άλλες χώρες βάσης τότε θα πρέπει οι δραστηριότητες αυτές να είναι σε μεγάλο βαθμό ανεξάρτητες από αυτές της μητρικής πολυεθνικής.

Ας δούμε όμως ποιες είναι οι βασικές αρχές του υποδείγματος που αναπτύχθηκε από τον Porter. Τα υπόδειγμα αυτό βασίζεται σε τέσσερις μεταβλητές

που είναι χαρακτηριστικές για την κάθε χώρα και σε δύο εξωγενείς μεταβλητές, οι οποίες είναι η κυβέρνηση και οι ευκαιρίες που παρουσιάζονται. Όλες αυτές οι μεταβλητές αλληλεπιδρούν στο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα των εθνών, ενώ παράλληλα η φύση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της χώρας εξαρτάται από το είδος και την ποιότητα αυτών των αλληλεπιδράσεων. Όπως επισημαίνει μάλιστα ο Porter, οι τέσσερις μεταβλητές που επηρεάζουν την ανταγωνιστικότητα μιας χώρας καθορίζουν και το περιβάλλον στο οποίο οι τοπικές επιχειρήσεις δραστηριοποιούνται και ανταγωνίζονται.

Οι τέσσερις ενδογενείς μεταβλητές του υποδείγματος είναι οι εξής:

α) οι συνθήκες που επικρατούν στους διάφορους παραγωγικούς συντελεστές, στους οποίους αξίζει να σημειωθεί ότι περιλαμβάνονται όχι μόνο οι φυσικοί αλλά και 'τεχνητοί' συντελεστές, όπως για παράδειγμα η ειδικευμένη εργασία.

β) οι συνθήκες ζήτησης, η φύση δηλαδή της εγχώριας ζήτησης καθώς και η κουλτούρα των καταναλωτών.

γ) οι άλλες σχετικές βιομηχανίες, αν υπάρχουν δηλαδή άλλες επιχειρήσεις που προσφέρουν σχετικά προϊόντα και είναι ανταγωνιστικές διεθνώς.

δ) η δομή και στρατηγική της επιχείρησης καθώς επίσης και η συνεργασία της με άλλες εγχώριες επιχειρήσεις.

Το υπόδειγμα όμως του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος των εθνών, που αναπτύχθηκε από τον Porter, έγινε αντικείμενο ιδιαίτερης συζήτησης και προβληματισμού. Έτσι οι Rugman και Verbeke (1993) επισημαίνουν ότι το εν λόγω

υπόδειγμα δεν λαμβάνει υπόψη την πολυπλοκότητα του στρατηγικού management, κυρίως όταν αναφέρεται σε πολυεθνικές που προέρχονται από μικρές χώρες.

Επιπλέον, ο Nagula (1993) τονίζει ότι η ανάλυση του Porter είναι στατική και δεν εξετάζει με δυναμικό τρόπο την ανάπτυξη του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος και της οικονομικής μεγέθυνσης. Με στόχο τη διόρθωση του παραπάνω μειονεκτήματος ο συγγραφέας εισάγει την τεχνολογία σαν ενδογενή μεταβλητή. Επίσης θεωρεί ότι η οικονομική μεγέθυνση είναι συνάρτηση του ρυθμού δημιουργίας νέων προϊόντων, και του εθνικού τεχνολογικού πλεονεκτήματος (national technological advantage), και ότι επηρεάζεται από το διεθνές εμπόριο και τις επενδυτικές δραστηριότητες της επιχείρησης. Αυτό το γεγονός συνεπάγεται επιπλέον μετακίνηση των πηγών και της τεχνολογίας μεταξύ των χωρών. Μία τέτοια όμως διεθνής κινητοποίηση τείνει να εξασθενήσει το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα των εθνών. Κάνοντας τις παραπάνω διορθώσεις ο Nagula αναπτύσσει ένα νέο υπόδειγμα στο οποίο η οικονομική ανάπτυξη εξετάζεται δυναμικά. Όμως και αυτό το υπόδειγμα προκαλεί ιδιαίτερο σκεπτικισμό, αναφορικά κυρίως με τη δυνατότητα εφαρμογής του, αφού είναι πολύ δύσκολος ο υπολογισμός ορισμένων από τις μεταβλητές του. Ειδικότερα αναφέρουμε ότι είναι πολύ δύσκολο να ορισθεί τι ακριβώς σημαίνει το τεχνολογικό πλεονέκτημα ή να υπολογισθεί η τεχνολογία.

Παραταύτα όμως, το υπόδειγμα του Nagula, είναι πιο σύγχρονο και μπορεί να δώσει πιο σαφή εικόνα της αλληλεπίδρασης των διαφόρων στοιχείων της οικονομίας μιας χώρας καθώς επίσης και της οικονομικής μεγέθυνσης σε ένα διεθνές περιβάλλον που δεν επικρατεί τέλειος ανταγωνισμός.

2.4.7 Σύγχρονες Χρηματοοικονομικές Θεωρίες

Μέχρι το 1975, όλες οι θεωρίες σχετικά με τις συγχωνεύσεις εταιρειών ασχολούνταν αποκλειστικά και μόνο με εταιρείες που δρούσαν στην ίδια χώρα και άρα οι μετοχές τόσο της μητρικής όσο και των θυγατρικών εταιρειών διαπραγματεύονταν στην ίδια κεφαλαιαγορά. Στη σύγχρονη όμως οικονομική πραγματικότητα οι διεθνείς συγχωνεύσεις καθώς επίσης και οι άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό είναι φαινόμενα που συναντώνται καθημερινά. Σκοπός των σύγχρονων χρηματοοικονομικών αναλύσεων είναι να επεκτείνουν τις μέχρι τότε υπάρχουσες θεωρίες συμπεριλαμβάνοντας και τις νέες εξελίξεις.

Οι Adler και Dumas (1975) προσπάθησαν να διευρύνουν το CAPM (capital asset pricing model) ώστε να δώσουν θεωρητική εξήγηση - που να έχει χρηματοοικονομική κατεύθυνση - στο ερώτημα γιατί δημιουργούνται πολυεθνικές επιχειρήσεις. Μέχρι εκείνη την εποχή επικρατούσε η άποψη ότι η ίδρυση θυγατρικών εταιρειών και οι χρηματοοικονομικές αποφάσεις που λαμβάνονται στη συνέχεια δεν επηρεάζουν την αντικειμενική συνάρτηση που μεγιστοποιεί η επιχείρηση που προβαίνει στις κινήσεις αυτές. Διατυπώνοντας ένα μαθηματικό υπόδειγμα οι Adler και Dumas (1975) προσπάθησαν να εξετάσουν αν η παραπάνω άποψη ισχύει όταν αναφερόμαστε σε διεθνή επέκταση. Στο υπόδειγμα το οποίο ανέλυσαν διέκριναν δύο περιπτώσεις α) όταν υπάρχει διεθνής διαχωρισμός των αγορών και β) όταν υπάρχει κίνδυνος στις διεθνείς συναλλαγές.

Ας δούμε όμως πιο αναλυτικά το υπόδειγμα ξεκινώντας από την περίπτωση όπου υπάρχει διαχωρισμός των διεθνών αγορών. Αυτός ο διαχωρισμός αφορά τις

ακραιές καταστάσεις όπου οι επενδυτές δεν θεωρούν ως υποκατάστατα τις επενδύσεις στο εσωτερικό με τις επενδύσεις στο εξωτερικό και κατά συνέπεια δεν αγοράζουν μετοχές επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται σε άλλες χώρες. Οι υποθέσεις οι οποίες γίνονται είναι οι εξής:

- α) τα διεθνή επιτόκια είναι δεδομένα
- β) υπάρχουν μόνο δύο χώρες
- γ) οι επενδυτές και των δύο χωρών μεγιστοποιούν την αναμενόμενη

χρησιμότητα του μελλοντικού τους εισοδήματος.

Επίσης οι επενδυτές της χώρας 1 έχουν στο χαρτοφυλάκιό τους περιουσιακά στοιχεία που προέρχονται από τη χώρα 1 (τα στοιχεία αυτά χαρακτηρίζονται με το διάνυσμα x_1) και οι επενδυτές της χώρας 2 έχουν χαρτοφυλάκιο με περιουσιακά στοιχεία μόνο από τη χώρα 2 (διάνυσμα x_2).

Το μελλοντικό εισόδημα του επενδυτή της χώρας 1 είναι:

$$\tilde{Y}_1 = x_1' \tilde{D}_1 - r_1 A_1 \quad (1)$$

και ο εισοδηματικός του περιορισμός :

$$x_1' r_1 = w_1 + A_1 \quad (2)$$

όπου : \tilde{D}_1 = διάνυσμα με τα μελλοντικά μερίσματα από τις επιχειρήσεις της χώρας i .

A_1 = ποσό που δανείζεται ο επενδυτής της χώρας i .

r = επιτόκιο δανεισμού.

Αντίστοιχα ισχύουν και για τους επενδυτές της χώρας 2.

Από την άλλη πλευρά, η επιχείρηση επιδιώκει τη μεγιστοποίηση της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής της κάτω από τον εισοδηματικό της περιορισμό. Δηλαδή για την επιχείρηση ισχύουν τα παρακάτω:

$$\max e' V_1 - W \quad (3)$$

υπό τον περιορισμό :

$$y' V_2 = A + B + W \quad (4)$$

όπου: W = το συνολικό ποσό της χρηματοδότησης των επενδύσεων

μέσω έκδοσης νέων μετοχών.

V_1 = το διάνυσμα των τρεχουσών τιμών της αγοράς για τις

επιχειρήσεις της χώρας i .

A = ο δανεισμός της επιχείρησης από το εσωτερικό.

B = το διεθνές χρέος, ο δανεισμός της επιχείρησης από το εξωτερικό

e' = ο αντίστροφος του μοναδιαίου πίνακα.

Λύνοντας το παραπάνω πρόβλημα μεγιστοποίησης η βέλτιστη απόφαση δίνεται από τη σχέση:

$$y = \frac{1}{2} \{ \alpha^{-1} z^{-1} z_2 [\bar{D}_2 - \alpha_1 z_{21} + (1+e) - r_1 V_2] \} \quad (5)$$

όπου \bar{D}_2 = η αναμενόμενη τιμή των μελλοντικών μερισμάτων των επιχειρήσεων της χώρας 2.

Στην περίπτωση που η επιχείρηση συμπεριφέρεται ανταγωνιστικά όσον αφορά στις αποφάσεις της σχετικά με την απόκτηση νέων μονάδων παραγωγής τότε το σημείο ισορροπίας y , που προκύπτει μετά από τους σχετικούς υπολογισμούς, είναι το εξής:

$$y = \frac{z_2^{-1}}{2\alpha_1} \left[\left(1 - \frac{r_1}{r}\right) \bar{D}_2 - \left(\alpha_1 - \frac{r_1}{r} \frac{\alpha}{2}\right) z_{21} + (l + e) + \frac{r_1}{r} \frac{\alpha}{2\alpha_1} l \right] \quad (7)$$

όπου l = το μοναδιαίο δάνυσμα

Αν τώρα θεωρήσουμε ότι η επιχείρηση εξακολουθεί να φέρεται ανταγωνιστικά στη διεθνή αγορά, αλλά λαμβάνει υπόψη της και τις κινήσεις των ανταγωνιστών της στην τοπική αγορά τότε το νέο σημείο ισορροπίας θα είναι:

$$y = l + \frac{z_2^{-1}}{\alpha_2} [-D_2 + r_2 V_2] = \frac{z_2^{-1}}{\alpha_2} \left[\left(\frac{r_2}{r_1} - l\right) D_2 - \frac{r_2}{r_1} \alpha_1 z_{21} + l \right] + l \quad (8)$$

Τέλος, αν θεωρήσουμε ότι υπάρχουν συνθήκες μονοψωνίου για την επιχείρηση του εξωτερικού τότε το σημείο ισορροπίας θα είναι το εξής:

$$y = \frac{z_2^{-1}}{2\alpha_2} \left[\left(\frac{r_2}{r_1} - l \right) \overline{D_2} - \frac{r_2}{r_1} \alpha_1 z_{21} + l \right] + \frac{1}{2} l \quad (9)$$

Από τα παραπάνω σημεία ισορροπίας φαίνεται καθαρά ότι η επιχείρηση δεν είναι αδιάφορη σχετικά με τις αποφάσεις που αφορούν την επέκτασή της στο εξωτερικό.

Ας δούμε όμως τι συμβαίνει αν αρθεί η υπόθεση του διαχωρισμού των διεθνών κεφαλαιαγορών και ταυτόχρονα θεωρηθεί ότι τα διεθνή επιτόκια δεν είναι σταθερά αλλά μεταβάλλονται. Προχωράμε δηλαδή στη δεύτερη περίπτωση που εξέτασαν οι Adler και Dumas, όπου υπάρχει πολλαπλός κίνδυνος τόσο για τους επενδυτές όσο και για τις επιχειρήσεις. Και σ' αυτή την περίπτωση η ανάλυση γίνεται για δύο μόνο χώρες, εδώ όμως τα διανύσματα x_1 και x_2 περιλαμβάνουν περιουσιακά στοιχεία όχι μόνο της κάθε χώρας αλλά και διεθνή.

Όπως και προηγούμενα, η επιχείρηση μεγιστοποιεί τη χρηματιστηριακή αξία της μετοχής της. Τώρα όμως η συνάρτηση χρησιμότητας την οποία μεγιστοποιούν οι επενδυτές έχει τετραγωνική μορφή. Το χρέος θεωρείται ξανά ότι δεν περιλαμβάνει κίνδυνο και το ίδιο ισχύει για τις διεθνείς και εγχώριες αγορές συναλλάγματος.

Το μελλοντικό εισόδημα του επενδυτή της χώρας 1 είναι:

$$Y_1 = x_1 D_1 + y_1 S D_2 - r_1 A_1 - S r_2 B_1 \quad (10)$$

και ο εισοδηματικός περιορισμός είναι:

$$W_1 + A_1 + B_1 = x_1' V_1 + y_1' V_2 \quad (11)$$

Από την άλλη πλευρά η επιχείρηση μεγιστοποιεί τη συνάρτηση χρησιμότητας
(3) υπό τον περιορισμό του εισοδήματος:

$$A + B + W = y' V_2 \quad (12)$$

Επίσης, προκειμένου να βρεθεί η βέλτιστη απόφαση για ξένες προσκτήσεις της επιχείρησης γίνεται η παρακάτω μεγιστοποίηση:

$$\max e' V_1 - W = \bar{D}_{11} + - e' [r_1 \alpha_1 \Sigma_1 + r_2 \alpha_2^{-1} \Sigma_2^{-1}]^{-1} \quad (13)$$

όπου : $\bar{D}_{11} +$ = μέρος από τις εργασίες (operations) της επιχείρησης
στη χώρα 1.

Η μεγιστοποίηση αυτή όπως είναι φανερό είναι ανεξάρτητη από τις μεταβλητές που σχετίζονται με τη λήψη αποφάσεων.

Από το υπόδειγμα των Adler και Dumas προκύπτει το συμπέρασμα ότι οι επενδυτές δεν είναι αδιάφοροι ως προς τη διεθνή διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου τους. Όταν οι κεφαλαιαγορές είναι τέλει το συμπέρασμα αυτό συμπίπτει με την περίπτωση που υπάρχει μόνο μία χώρα. Τα παραπάνω αποτελέσματα όμως μπορούν να ανατραπούν αν εμφανισθούν οικονομίες κλίμακας

ή αν υπάρξει διαφορά στο κόστος συναλλαγών για τις μετοχές μεταξύ ατόμων και επιχειρήσεων.

Εδώ όμως θα πρέπει να τονισθεί ότι αν και τα συμπεράσματα που προκύπτουν από το παραπάνω υπόδειγμα είναι σημαντικά υπάρχει δυσκολία ως προς την εμπειρική διαπίστωσή τους. Όπως χαρακτηριστικά μάλιστα αναφέρουν και οι ίδιοι οι συγγραφείς ο διαχωρισμός των διεθνών χρηματαγορών δεν μπορεί να ελεγχθεί απευθείας. Επιπλέον, εξαιτίας του μεγάλου αριθμού διαφορετικών δομών που υπάρχουν, είναι πολύ δύσκολο να κατασκευασθεί ένας εμπειρικός έλεγχος που να εξετάζει την ορθότητα του διεθνούς CAPM. Για τους παραπάνω λόγους, το υπόδειγμα των Adler και Dumas πρέπει να αντιμετωπίζεται με επιφύλαξη και σκεπτικισμό.

Όλες οι παραπάνω θεωρίες αναλύουν διεξοδικά τους παράγοντες εκείνους που ωθούν μια επιχείρηση να αποκτήσει θυγατρικές στο εξωτερικό. Αν και το κέντρο βάρους διαφέρει από θεωρία σε θεωρία, όλες συμφωνούν ότι για να επεκταθεί διεθνώς μια επιχείρηση θα πρέπει να υπάρχουν σημαντικοί λόγοι που να καθιστούν μια τέτοια επέκταση ως την ορθολογικότερη κίνηση.

Εκτός όμως από την ίδρυση θυγατρικών επιχειρήσεων στο εξωτερικό υπάρχουν και πολλές άλλες επενδύσεις στις οποίες μπορεί να προχωρήσει μια επιχείρηση. Οι τρόποι αυτοί παρουσιάζουν αρκετά σημαντικές διαφορές σε σχέση με τη δημιουργία πολυεθνικής και εξετάζονται με συντομία στην επόμενη παράγραφο.

2.5 Διαφορές Πολυεθνικών με Άλλες Μορφές Επενδύσεων

Οι περισσότεροι οικονομολόγοι (Dunning, 1977) τονίζουν ότι υπάρχουν σημαντικές διαφορές μεταξύ των άμεσων επενδύσεων στο εξωτερικό και των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, στις οποίες είναι πιθανό να προβεί μια επιχείρηση. Μια από τις κυριότερες διαφορές είναι ότι ενώ οι επενδύσεις χαρτοφυλακίου συνεπάγονται μετακινήσεις κεφαλαίου μεταξύ των χωρών, η χρηματοδότηση των άμεσων επενδύσεων γίνεται συχνά με άντληση κεφαλαίων από τη χρηματαγορά της φιλοξενούσας χώρας. Είναι δηλαδή πολύ συνηθισμένο για μια επιχείρηση που επενδύει σε ξένη χώρα να χρησιμοποιεί κεφάλαια που έχει δανειστεί από τράπεζες (και άλλους αντίστοιχους φορείς) της χώρας αυτής. Αυτό έχει σαν συνέπεια οι άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό να μην επηρεάζονται έντονα από τις αποδόσεις του κεφαλαίου, κάτι που όπως είναι γνωστό κατευθύνει τις επενδύσεις χαρτοφυλακίου. Με άλλα λόγια δηλαδή, εκείνο που αποτελεί βασικό στόχο των άμεσων επενδύσεων στο εξωτερικό είναι η εκμετάλλευση κάποιων επιχειρηματικών ευκαιριών βάζοντας σε δεύτερη μοίρα τα οποιαδήποτε οφέλη που προκύπτουν από τις διακυμάνσεις των επιτοκίων.

Μια ακόμη σημαντική διαφορά μεταξύ των συγκεκριμένων εναλλακτικών μορφών επένδυσης βρίσκεται στο γεγονός ότι απαιτούνται διαφορετικές προϋποθέσεις για την πραγματοποίησή τους. Έτσι προκειμένου να γίνει μια άμεση διεθνής επένδυση θα πρέπει να εμφανίζονται, όπως αναφέρθηκε σε προηγούμενη παράγραφο, κάποια πλεονεκτήματα (πχ τεχνογνωσία, χαμηλό κόστος κλπ), τα οποία

να υπερκαλύπτουν τα μειονεκτήματα μιας επένδυσης ¹⁰ τέτοιας μορφής. Από την άλλη πλευρά για να γίνει μια επένδυση χαρτοφυλακίου το μόνο που χρειάζεται είναι η ύπαρξη ευνοϊκών αποδόσεων (rates of return). Δηλαδή η δεύτερη μορφή επενδύσεων δεν απαιτεί ειδικές συνθήκες ώστε να είναι συμφέρουσα και άρα μπορεί να ληφθεί με μεγαλύτερη ευκολία.

Εκτός όμως από τις επενδύσεις χαρτοφυλακίου, σημαντικές διαφορές παρουσιάζονται και μεταξύ των άμεσων επενδύσεων στο εξωτερικό σε σχέση με τις άμεσες επενδύσεις στο εσωτερικό καθώς οι δεύτερες συνεπάγονται χαμηλότερο κόστος και μικρότερο επιχειρηματικό κίνδυνο. Έτσι προκειμένου μια επιχείρηση να πάρει την απόφαση να κάνει άμεσες διεθνείς επενδύσεις και κατ' επέκταση να γίνει πολυεθνική θα πρέπει να υπολογίσει πολύ προσεκτικά ποιο είναι το εναλλακτικό κόστος των επενδύσεων αυτών. Θεωρώντας δηλαδή δεδομένο ότι εκείνο που ενδιαφέρει είναι η εξασφάλιση της βέλτιστης λύσης (first best solution) έστω και αν τα οφέλη της επένδυσης είναι τα μέγιστα δυνατά θα πρέπει επιπλέον να διερευνηθεί και αν η επένδυση αυτή συνιστά τον οικονομικότερο τρόπο αποκόμισης των ωφελειών αυτών. Με άλλα λόγια, είναι ανάγκη πριν μια επιχείρηση προχωρήσει σε επέκταση των επενδυτικών της δραστηριοτήτων διεθνώς, να διεξάγει μια ανάλυση κόστους - οφέλους (cost - benefit analysis) η οποία να εξετάζει όλες τις υπάρχουσες εναλλακτικές επιλογές ώστε οι αποφάσεις στις οποίες θα καταλήξει να είναι οι βέλτιστες δυνατές.

¹⁰ Κάποια από αυτά τα προβλήματα έχουν να κάνουν με οργανωτικές δυσκολίες, ακριβότερες τηλεφωνικές επικοινωνίες κλπ.

2.6 Επίδραση Άμεσων Διεθνών Επενδύσεων στις Χώρες

Υποδοχής.

Όπως έχει αναφερθεί και σε προηγούμενες παραγράφους οι άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό έχουν αναπτυχθεί σημαντικά τα τελευταία χρόνια , με αποτέλεσμα μάλιστα το 30% του διεθνούς εμπορίου να γίνεται σήμερα ενδοεπιχειρησιακά χωρίς τη μεσολάβηση της αγοράς. Ποια είναι όμως η επίδραση των πολυεθνικών επιχειρήσεων στις οικονομίες των χωρών που τις φιλοξενούν;

Όπως επισημαίνουν οι Markusen - Venables (1999) στη δεκαετία του 1970 οι περισσότερες από τις κυβερνήσεις των χωρών στις οποίες επένδυαν πολυεθνικές επιχειρήσεις, αντιμετώπιζαν τις επιχειρήσεις αυτές με καχυποψία και επιφυλακτικότητα γιατί θεωρούσαν ότι οι διεθνείς επενδύσεις δημιουργούσαν μονοπωλιακές καταστάσεις με συνέπεια η ανάπτυξη και εξέλιξη της εγχώριας βιομηχανίας να μην είναι η επιθυμητή. Η αντίληψη αυτή αντιστράφηκε στη δεκαετία του '90. Έτσι πολλοί οικονομολόγοι σήμερα υποστηρίζουν ότι καθώς οι πολυεθνικές επιχειρήσεις είναι σε μεγάλο βαθμό συμπληρωματικές της τοπικής βιομηχανίας μπορούν να λειτουργήσουν ενισχυτικά στην ανάπτυξη της οικονομίας των χωρών υποδοχής. Στην περίπτωση όμως που δεν υπάρχουν ατέλειες στην αγορά μια άμεση διεθνής επένδυση μικρού μεγέθους δεν έχει ιδιαίτερα αποτελέσματα στην εγχώρια οικονομία. Για να μπορέσουμε δηλαδή να κάνουμε λόγο για απώλειες ή ωφέλειες που ενδεχομένως συνεπάγεται μια άμεση διεθνής

επένδυση θα πρέπει αυτή να προκαλεί μεταβολές - και συχνά στρεβλώσεις - στην οικονομία της χώρας στην οποία διεισδύει.

Οι Markusen και Venables (1999) αναφέρουν ότι υπάρχουν διάφορες αιτίες που προκαλούν αυτά τα αρνητικά ή θετικά αποτελέσματα. Μια από αυτές είναι ότι οι άμεσες διεθνείς επενδύσεις συχνά δημιουργούν τεχνολογικές εξωτερικότητες οι οποίες διαχέονται σε όλη την οικονομία της φιλοξενούσας χώρας. Επίσης μπορούν να προκληθούν και αποτελέσματα πλούτου, μέσα κυρίως από την αλληλεπίδραση που υπάρχει μεταξύ των δραστηριοτήτων των πολυεθνικών επιχειρήσεων και των στρεβλώσεων που ήδη υπάρχουν στην οικονομία. Οι στρεβλώσεις αυτές μπορεί να οφείλονται στο φορολογικό σύστημα, στις ατέλειες της αγοράς ή ακόμη και στο λανθασμένο τρόπο καθορισμού των δασμών. Τέλος αιτίες των θετικών και αρνητικών επιπτώσεων από τις διεθνείς άμεσες επενδύσεις μπορούν να αναζητηθούν και σε επίπεδο βιομηχανίας καθώς πολύ συχνά μια άμεση διεθνής επένδυση προκαλεί αλλαγές στη δομή των ατελώς ανταγωνιστικών κλάδων της βιομηχανίας μιας χώρας. Ειδικότερα η είσοδος μιας πολυεθνικής μεταβάλλει την προσφορά και τη ζήτηση όχι μόνο στον κλάδο που αναπτύσσει δραστηριότητες αλλά και σε πολλούς άλλους σχετιζόμενους κλάδους. Δηλαδή έστω και αν μια επένδυση δημιουργήσει πρόσθετο ανταγωνισμό που μπορεί να είναι αρνητικός για τον κλάδο είναι πιθανό ο ανταγωνισμός αυτός να ωφελήσει κάποιους άλλους κλάδους. Έτσι μέσω κυρίως της πτώσης των τιμών οι επιχειρήσεις που είναι αγοραστές προϊόντων που έχει μειωθεί η τιμή τους αντιμετωπίζουν τώρα χαμηλότερο κόστος. Επιπλέον μια άμεση επένδυση που προέρχεται από το εξωτερικό μπορεί να δημιουργήσει επιπλέον

ζήτηση για κάποια προϊόντα - τα οποία χρησιμοποιούνται ως εισροές στην παραγωγή της πολυεθνικής - με αποτέλεσμα οι κλάδοι που προσφέρουν αυτά τα προϊόντα να ισχυροποιηθούν. Η ισχυροποίηση αυτή μπορεί κατ' επέκταση, μέσω των διασυνδέσεων που υπάρχουν, να συμπαρασύρει σε ανάπτυξη και άλλους παρεμφερείς παραγωγικούς κλάδους της χώρας.

Οι Markusen και Venables (1999) προσπάθησαν να αναλύσουν τα αποτελέσματα που απορρέουν από τις διασυνδέσεις (linkage effects) μεταξύ των διαφόρων βιομηχανικών κλάδων μιας χώρας και που προκαλούνται από την είσοδο σ' αυτή ξένων πολυεθνικών επιχειρήσεων. Για το σκοπό αυτό διατύπωσαν ένα υπόδειγμα στο οποίο υπάρχουν δυο ατελώς ανταγωνιστικοί βιομηχανικοί κλάδοι από τους οποίους στον ένα παράγονται προϊόντα που χρησιμοποιούνται ως εισροές στον δεύτερο. Επίσης γίνεται η υπόθεση ότι άμεσες επενδύσεις από πολυεθνικές λαμβάνουν χώρα μόνο σ' εκείνο τον κλάδο που παράγει τελικά προϊόντα με αποτέλεσμα με δημιουργούνται διασυνδέσεις προς τα πίσω (backward linkages) αναφορικά με τους παραγωγούς των ενδιάμεσων προϊόντων.

Το πρώτο ερώτημα που θέτουν οι συγγραφείς, και στο οποίο προσπαθούν να δώσουν απάντηση έχει να κάνει με την επίδραση που έχει η είσοδος μιας πολυεθνικής στην τοπική βιομηχανία. Όπως επισημαίνουν υπάρχουν δυο δυνάμεις που ενεργούν σ' αυτή την περίπτωση. Από τη μια πλευρά υπάρχει το ανταγωνιστικό αποτέλεσμα (competition effect) το οποίο δημιουργείται από την υποκατάσταση των εγχώριων τελικών προϊόντων με τα αντίστοιχα προϊόντα που παράγουν οι εισερχόμενες πολυεθνικές. Ταυτόχρονα αναπτύσσεται και ένα αποτέλεσμα

διασύνδεσης (linkage effect) προς τους παραγωγούς των ενδιάμεσων προϊόντων, το οποίο εξαιτίας κυρίως των συμπληρωματικών σχέσεων που δημιουργεί, μπορεί να ωφελήσει σημαντικά και τους παραγωγούς των τελικών προϊόντων.

Βασικός στόχος των Markusen Venables (1999) είναι να διερευνήσουν τους προσδιοριστικούς παράγοντες και τη δύναμη αυτών των αποτελεσμάτων. Ας προχωρήσουμε όμως στην επιγραμματική παρουσίαση της ανάλυσης των συγγραφέων. Το υπόδειγμα που ανέπτυξαν έχει δυο βασικά χαρακτηριστικά. Πιο συγκεκριμένα υπάρχουν δυο βιομηχανικοί κλάδοι, όπου όπως προαναφέρθηκε, το προϊόν του ενός αποτελεί εισροή για τον άλλο. Ενώ επίσης επικρατούν συνθήκες ατελούς ανταγωνισμού. Συνδυάζουν μάλιστα αυτές τις ατέλειες στην αγορά με αύξουσες αποδόσεις κλίμακας ώστε μια μεταβολή στη ζήτηση - που οφείλεται στις διασυνδέσεις προς τα πίσω - να μεταβάλει τα κέρδη και κατά συνέπεια και τον αριθμό των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στην οικονομία. Αυτή η μεταβολή στο μέγεθος της παραγωγής είναι πιθανό να προκαλέσει μείωση στις τιμές των προσφερόμενων προϊόντων (δεσμοί προς τα εμπρός) η οποία μπορεί να τροφοδοτήσει αλλαγές και στον αρχικό κλάδο, δημιουργώντας με αυτό τον τρόπο συσσωρευτικά αποτελέσματα.

Για να μπορέσουν να διατηρήσουν το υπόδειγμα σε απλό επίπεδο κάνουν δυο απλουστευτικές υποθέσεις. Από τη μια πλευρά διακρίνουν τις επιχειρήσεις σε δυο κατηγορίες (εγχώριες, ξένες - πολυεθνικές). Κάθε κατηγορία περιλαμβάνει συμμετρικές επιχειρήσεις, όμοιες δηλαδή επιχειρήσεις που η κάθε μια όμως παράγει ελαφρώς διαφοροποιημένο προϊόν σε σχέση με τις υπόλοιπες. Αυτή η

διαφοροποίηση επιτρέπει να γίνει και η υπόθεση ότι η κάθε επιχείρηση είναι ένας μονοπωλητής και παράγει το δικό της προϊόν.

Οι δυο κλάδοι που υπάρχουν στην οικονομία, και οι οποίοι είναι μονοπωλιακά ανταγωνιστικοί, συμβολίζονται με τους υποδείκτες c για την επιχείρηση που παράγει καταναλωτικά προϊόντα και i για την επιχείρηση με τα ενδιάμεσα προϊόντα αντίστοιχα. Τα ενδιάμεσα προϊόντα - που δεν είναι αντικείμενο διεθνούς εμπορίου - παράγονται μόνο από τις τοπικές επιχειρήσεις. Τα καταναλωτικά προϊόντα παράγονται όχι μόνο από τις τοπικές επιχειρήσεις, αλλά και από πολυεθνικές και από επιχειρήσεις του εξωτερικού.

Καθώς οι Markusen - Venables (1999) εξετάζουν τη μερική ισορροπία, θεωρούν ότι οι βιομηχανικοί κλάδοι αντιμετωπίζουν μια απείρως ελαστική προσφορά για τους βασικούς παραγωγικούς συντελεστές και επιπλέον δεν εμφανίζονται αποτελέσματα εισοδήματος στη ζήτηση.

Ας δούμε όμως πως διαμορφώνεται το υπόδειγμα ξεκινώντας πρώτα από την πλευρά της ζήτησης. Αναφορικά με τον κλάδο που παράγονται ενδιάμεσα αγαθά οι συγγραφείς όρισαν έναν δείκτη τιμών ο οποίος έχει τη μορφή:

$$q_i = [n_i p_i^{1-\theta}]^{1/(1-\theta)} \quad (1)$$

όπου q_i = ο δείκτης τιμών για τα ενδιάμεσα προϊόντα.

n_i = οι ποικιλίες των προϊόντων που παράγονται από τις διαφορετικές επιχειρήσεις.

θ = παράμετρος που μετρά το βαθμό της διαφοροποίησης του προϊόντος στον κλάδο.

Η συνάρτηση ζήτησης για την κάθε ξεχωριστή ποικιλία προϊόντος δίνεται από τον τύπο:

$$x_i = p_i^{-\theta} I q_i \quad (2)$$

όπου x_i = η ποσότητα του προϊόντος της κάθε επιχείρησης.

I = η συνολική ζητούμενη ποσότητα για ενδιάμεσα προϊόντα στην εγχώρια οικονομία.

p_i = η τιμή του προϊόντος.

Από την άλλη πλευρά, στον κλάδο των τελικών προϊόντων, όλες οι επιχειρήσεις (εγχώριες, ξένες¹¹, πολυεθνικές) προσφέρουν τα προϊόντα τους στην τοπική αγορά. Ο δείκτης τιμών που ισχύει στον κλάδο δίνεται από την παρακάτω σχέση:

$$q_c = [n_d p_d^{1-\varepsilon} + n_m p_m^{1-\varepsilon} + n_f p_f^{1-\varepsilon}]^{1/(1-\varepsilon)} \quad (3)$$

όπου q_c = ο δείκτης τιμών.

n_d = ο αριθμός των εγχώριων επιχειρήσεων.

¹¹ Ως ξένες επιχειρήσεις θεωρούνται οι επιχειρήσεις του εξωτερικού των οποίων τα προϊόντα εισάγονται στην χώρα του υποδείγματος.

p_d = η τιμή του προϊόντος των εγχώριων επιχειρήσεων.

n_m = ο αριθμός των πολυεθνικών επιχειρήσεων.

p_m = η τιμή του προϊόντος των πολυεθνικών επιχειρήσεων.

n_f = ο αριθμός των ξένων επιχειρήσεων.

p_f = η τιμή των εισαγόμενων προϊόντων.

ε = παράμετρος που μετρά το βαθμό διαφοροποίησης των προϊόντων.

Οι συναρτήσεις ζήτησης για τον κάθε τύπο επιχειρήσεων δίνονται από τις σχέσεις:

$$x_d = p_d^{-\varepsilon} Cq_c^{\varepsilon-n}$$

$$x_m = p_m^{-\varepsilon} Cq_c^{\varepsilon-n} \quad (4)$$

$$x_f = p_f^{-\varepsilon} Cq_c^{\varepsilon-n} \quad (5)$$

όπου x = η ζητούμενη ποσότητα του προϊόντος κάθε επιχείρησης.

p = η τιμή του προϊόντος κάθε επιχείρησης.

$Cq_c^{\varepsilon-n}$ = η συνολική ζήτηση για τα καταναλωτικά (τελικά) προϊόντα.

n = η ελαστικότητα ζήτησης ως προς το δείκτη τιμών.

Κοιτάζοντας την πλευρά της προσφοράς, βλέπουμε ότι η προσφερόμενη ποσότητα κάθε ποικιλίας από τα εγχωρίως παραγόμενα προϊόντα καθορίζεται με βάση τη μεγιστοποίηση της συνάρτησης των κερδών. Ειδικότερα η συνάρτηση που μεγιστοποιείται είναι η εξής:



$$\Pi = p_i x_i - b_i(x_i + F_i) \quad (6)$$

όπου : p_i = η τιμή του προϊόντος i .

x_i = η προσφερόμενη ποσότητα του προϊόντος i .

b_i = παράμετρος αποτελεσματικότητας που είναι ίση με το
οριακό κόστος της παραγωγής.

$b_i F_i$ = το σταθερό κόστος κάθε επιχείρησης.

Με δεδομένη τη συνάρτηση ζήτησης (σχέση 2), η κάθε επιχείρηση καθορίζει την τιμή πώλησης του προϊόντος της με βάση τον τύπο:

$$p_i(1 - 1/\theta) = b_i \quad (7)$$

Τα κέρδη των τοπικών επιχειρήσεων που παράγουν τελικά προϊόντα είναι ίσα με:

$$\Pi_d = p_d x_d - (x_d + F_d) b_d [1 - \mu_d + \mu_d q_i] \quad (8)$$

όπου : b_d = η παράμετρος αποτελεσματικότητας.

F_d = η σταθερή ανάγκη για εισροές.

$1 - \mu_d$ = η αναλογία των αναγκαίων εισροών αναφορικά με τους
πρωταρχικούς συντελεστές.

μ_d = η αναλογία των αναγκαίων εισροών αναφορικά με τα ενδιάμεσα

προϊόντα.

q_i = ο δείκτης τιμών για τα ενδιάμεσα προϊόντα.

Με βάση τη συνθήκη μεγιστοποίησης των κερδών οι τιμές που θέτουν οι εγχώριες επιχειρήσεις του κλάδου στα προϊόντα τους, καθορίζονται από τον τύπο:

$$p_d = (1 - 1/\varepsilon) = b_d (1 - \mu_d + \mu_d q_i) \quad (9)$$

Αναφορικά με τις πολυεθνικές, αυτές μεγιστοποιούν τα κέρδη τους σύμφωνα με τη σχέση:

$$\Pi_m = p_m x_m - (x_m + F_m) b_m (1 - \mu_m + \mu_m q_i) \quad (10)$$

όπου μ_m = η ανάγκη των πολυεθνικών για τα ενδιάμεσα προϊόντα που παράγονται στο εσωτερικό της φιλοξενούσας χώρας ανά μονάδα συνολικών εισροών.

Οι υπόλοιπες μεταβλητές συμβολίζονται με ανάλογο τρόπο με αυτόν που ισχύει για τις εγχώριες επιχειρήσεις. Θεωρώντας σαν δεδομένη τη διαφορά στη χρησιμοποιούμενη από τις πολυεθνικές τεχνολογία, η τιμή του προϊόντος των επιχειρήσεων αυτών διαμορφώνεται με βάση τη σχέση:

$$p_m (1 - 1/\varepsilon) = b_m (1 - \mu_m + \mu_m q_i) \quad (11)$$

Τέλος, οι επιχειρήσεις του εξωτερικού εξάγουν τα προϊόντα τους στην αγορά της εξεταζόμενης οικονομίας ορίζοντας μια σταθερή τιμή p_f .

Στη συνέχεια οι Markusen και Venables (1999), προχώρησαν στον καθορισμό του αριθμού των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στους δυο κλάδους. Για τις τοπικές επιχειρήσεις (n_i και n_d) θεώρησαν ότι υπάρχει ελευθερία εισόδου και εξόδου στους κλάδους. Αντίθετα για τις πολυεθνικές υπέθεσαν αρχικά ότι ο αριθμός τους είναι εξωγενώς δεδομένος (n_m), επηρεάζει όμως και το ύψος των εισαγωγών¹².

Η εγχώρια ζήτηση για ενδιάμεσα αγαθά δίνεται από τη σχέση:

$$I = n_d \mu_d b_d (F_d + x_d) + n_m \mu_m b_m (F_m + x_m) \quad (12)$$

Αν στο παραπάνω υπόδειγμα αυξηθούν οι πολυεθνικές που επενδύουν στο εσωτερικό της χώρας, τότε ο αριθμός των τοπικών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται σε κάθε κλάδο, και που οδηγεί σε ισορροπία, μεταβάλλεται. Όπως επισημαίνουν μάλιστα οι συγγραφείς, η μεταβολή του αριθμού των πολυεθνικών επηρεάζει την οικονομία με δυο τρόπους. Από τη μια πλευρά έχουμε την εμφάνιση ενός ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος, όπου η αύξηση του αριθμού των πολυεθνικών μειώνει τις τιμές και τις πωλήσεις των τοπικών επιχειρήσεων και κατά συνέπεια οδηγεί ορισμένες από αυτές να φύγουν από τον κλάδο. Με αυτό τον τρόπο οι πωλήσεις των υπόλοιπων επιχειρήσεων επιστρέφουν στο σημείο με

μηδενικά κέρδη. Από την άλλη πλευρά, και εξαιτίας της διασύνδεσης προς τα πίσω, η είσοδος νέων πολυεθνικών μπορεί να αυξήσει τη ζήτηση για ενδιάμεσα προϊόντα - που παράγονται μόνο από εγχώριες επιχειρήσεις - με συνέπεια να αυξηθεί η παραγωγή στον κλάδο αυτό.

Στη συνέχεια οι Markusen και Venables (1999) προσπάθησαν να διαπιστώσουν ποιες είναι οι συνέπειες της αύξησης των εισερχόμενων πολυεθνικών στην ευημερία των κατοίκων της φιλοξενούσας χώρας. Κάνοντας την υπόθεση ότι οι τιμές των πρωταρχικών συντελεστών παραμένουν σταθερές και ότι επιπλέον όλες οι επιχειρήσεις έχουν μηδενικά κέρδη, η μόνη πηγή αύξησης της ευημερίας είναι το πλεόνασμα του καταναλωτή που προκύπτει από την αύξηση της προσφοράς στον κλάδο των καταναλωτικών προϊόντων¹³.

Αν στην προσφορά του κλάδου των καταναλωτικών προϊόντων προστεθεί και η προσφορά που προέρχεται από τις νέες πολυεθνικές τότε ο δείκτης τιμών q_c μειώνεται και άρα η ευημερία αυξάνεται για κάθε ύψος των n_d και n_i της σχέσης (3). Αν η παραγωγή των πολυεθνικών αντικαταστήσει πλήρως την εγχώρια παραγωγή (100% crowding out) χωρίς να προκαλέσει κάποιο αποτέλεσμα στον κλάδο των ενδιάμεσων προϊόντων τότε δεν υπάρχει καμιά μεταβολή στην ευημερία¹⁴. Αν όμως οι πολυεθνικές δημιουργήσουν μικρή διασύνδεση προς τα πίσω από ότι οι τοπικές επιχειρήσεις τότε στο σημείο ισορροπίας θα παρατηρηθεί απώλεια ενός μέρους από την ευημερία των πολιτών. Με άλλα λόγια δηλαδή, για να μειωθεί ο δείκτης τιμών

¹² Ο βαθμός υποκατάστασης μεταξύ πολυεθνικών και εισαγωγών συμβολίζεται με το γράμμα δ .

¹³ Το πλεόνασμα αυτό μετράται με τον δείκτη τιμών q_c .

¹⁴ Σ' αυτή την περίπτωση οι πολυεθνικές είναι πλήρη υποκατάστατα των εγχώριων επιχειρήσεων.

α, και να κατ' επέκταση να υπάρξει αύξηση της ευημερίας θα πρέπει ο λόγος της ζήτησης των πολυεθνικών για ενδιάμεσα προϊόντα σε σχέση με την επίδρασή τους στην προσφορά να υπερβαίνει τον αντίστοιχο λόγο των τοπικών επιχειρήσεων.

Σαν επόμενο βήμα οι συγγραφείς προχωρούν στην άρση της υπόθεσης ότι η εισοδος των πολυεθνικών είναι εξωγενής μεταβλητή. Έτσι στο αρχικό υπόδειγμα υποθέτουν ότι ο αριθμός των πολυεθνικών επιχειρήσεων (\bar{n}) καθώς και των επιχειρήσεων που εξάγουν προς τη χώρα είναι σταθερός και ίσος με $\bar{n} = n_m + n_f$. Η κάθε μια όμως από τις επιχειρήσεις αυτές έχει τώρα το περιθώριο επιλογής μεταξύ ίδρυσης παραγωγικής μονάδας στη χώρα, ή αντίθετα τροφοδότησης της αγοράς αυτής με εξαγωγές. Αυτό σημαίνει ότι η παράμετρος δ γίνεται ίση με τη μονάδα. Τα κέρδη από την ίδρυση τοπικής μονάδας παραγωγής εκφράζονται τώρα από τη σχέση

$$\Pi_m = p_m x_m - (x_m + F_m) b_m [1 - \mu_m + \mu_m q_i] - (p_f - b_f) x_f \quad (13)$$

Μια επιπλέον υπόθεση που γίνεται σ' αυτό το στάδιο του υποδείγματος είναι ότι οι πολυεθνικές επιχειρήσεις που ιδρύουν παραγωγικές μονάδες στη χώρα έχουν ένα σταθερό κόστος το οποίο δεν υπάρχει στην περίπτωση που τροφοδοτούν την αγορά με εξαγωγές. Το κόστος αυτό εμφανίζεται στη σχέση (13) ως F_m . Επίσης στην ίδια σχέση η παράμετρος b_i συμβολίζει το οριακό κόστος των εξαγωγών προς τη χώρα ενώ με p_i συμβολίζεται η τιμή των προϊόντων αυτών στη χώρα. Η τιμή p_i ορίζεται σύμφωνα με το συντελεστή $[\varepsilon / (\varepsilon - 1)] / b_f$. Ο αριθμός των πολυεθνικών

επιχειρήσεων προσαρμόζεται ανάλογα με τα κέρδη τους, ενώ μακροχρόνια, ισορροπία επιτυγχάνεται όταν τα κέρδη αυτά μηδενιστούν (Π_m).

Το συμπέρασμα στο οποίο καταλήγουν τώρα οι Markusen και Venables (1999), είναι ότι αν και οι πολυεθνικές λειτουργούν ως καταλύτες προωθώντας την ανάπτυξη της εγχώριας βιομηχανίας, η συνύπαρξη όμως αυτών με τις τοπικές επιχειρήσεις - που δραστηριοποιούνται στον ίδιο κλάδο - δεν είναι εφικτή. Αιτία αυτής της αδυναμίας συνύπαρξης αποτελεί η έντονη ομοιότητα μεταξύ των τοπικών και των πολυεθνικών επιχειρήσεων.

Τέλος οι συγγραφείς προσπαθούν να διαπιστώσουν αν αλλάζει το υπόδειγμα στην περίπτωση που υποθεθεί ότι τα καταναλωτικά προϊόντα που παράγονται στην χώρα μπορούν να γίνουν αντικείμενο διεθνούς εμπορίου. Με άλλα λόγια δηλαδή τώρα οι τοπικές επιχειρήσεις - που ανήκουν στον κλάδο παραγωγής καταναλωτικών προϊόντων - έχουν τη δυνατότητα να διαθέσουν ένα μέρος της παραγωγής τους σε ξένες αγορές. Και σ' αυτή την περίπτωση διατηρείται η υπόθεση ότι τα ενδιάμεσα προϊόντα δεν εξάγονται και άρα η προσφορά πρέπει να ισούται με τη ζήτηση στην εγχώρια αγορά. Καθώς όμως τα καταναλωτικά προϊόντα είναι διεθνώς εμπορεύσιμα, διαμορφώνεται γι' αυτά μια ενοποιημένη διεθνής αγορά στην οποία επικρατεί μια ενιαία τιμή πώλησης (q_c). Τα συμπεράσματα που καταλήγουν είναι τα ίδια με την προηγούμενη περίπτωση. Η μόνη διαφορά είναι ότι εδώ το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα δεν εμφανίζεται μόνο στην εγχώρια αγορά αλλά και στη διεθνή. Έτσι και σ' αυτή την περίπτωση η είσοδος των πολυεθνικών οδηγεί στην ενίσχυση της τοπικής βιομηχανίας, με τη διαφορά όμως ότι τώρα η ανάπτυξη αυτή σχετίζεται

τόσο με τις εξαγωγές - προς τρίτες χώρες - όσο και με τη διεύρυνση των πωλήσεων στην τοπική αγορά.

Τελειώνοντας την ανάλυση του υποδείγματός τους οι Markusen και Venables (1999) επισημαίνουν ότι τα συμπεράσματα στα οποία καταλήγουν είναι είναι αρκετά απλουστευμένα και απαιτείται η περαιτέρω διερεύνησή τους προκειμένου να χρησιμοποιηθούν για τη χάραξη πολιτικής.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

3.1 Εισαγωγή

Μέχρι αυτό το σημείο έχουμε αναφερθεί μόνο στη δυνατότητα μιας επιχείρησης να αναπτύξει διεθνή δραστηριότητα ιδρύοντας θυγατρικές εταιρείες στο εξωτερικό, καθώς επίσης και στους λόγους που κατευθύνουν τους εκάστοτε ιθύνοντες (πχ managers κλπ) να πάρουν μια τέτοια απόφαση. Εκτός όμως από τις άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό μια επιχείρηση έχει και άλλες προοπτικές σχετικά με τον τρόπο οργάνωσης της παραγωγής της και τροφοδότησης της παγκόσμιας αγοράς. Μερικές από αυτές τις προοπτικές είναι η υπογραφή συμβάσεως με κάποια άλλη εταιρεία ή ακόμη ο σχηματισμός κοινοπραξίας (joint-venture).

Οι μεταβολές στο κοινωνικό και οικονομικό γίνεσθαι που συντελέστηκαν τα τελευταία σαράντα χρόνια έχουν οδηγήσει σε διεύρυνση των συμβάσεων και συμφωνιών μεταξύ εταιρειών που βρίσκονται σε διαφορετικά μέρη του κόσμου, για την παραγωγή κάποιων προϊόντων. Έτσι αν και η σημαντικότητα των συμφωνιών

αυτών στο σύνολο της οικονομίας εξακολουθεί να παραμένει αντικείμενο πολλών εμπειρικών ερευνών, δε θα πρέπει να παραβλεφθεί το γεγονός ότι έχουν παρουσιάσει «εκρηκτική αύξηση», όπως αναφέρεται χαρακτηριστικά και από τον οικονομικό τύπο. Ειδικότερα αξίζει να τονισθεί ότι ο σχηματισμός κοινοπραξιών σε σχέση με τις πλήρως ελεγχόμενες θυγατρικές επιχειρήσεις βρίσκεται σε αναλογία τέσσερα προς ένα, ενώ επιπλέον ακόμα και εταιρείες που ήταν ξεκάθαρα εναντίον της κοινής κατοχής της τεχνολογίας και του κοινού ελέγχου με άλλες εταιρείες, στις μέρες μας έχουν χαλαρώσει τη στάση τους και είναι πρόθυμες να προχωρήσουν και σε τέτοιες μορφές παραγωγής.

Αν θα θέλαμε να συστηματοποιήσουμε όλους αυτούς τους νέους τρόπους δράσης των επιχειρήσεων, χρησιμοποιώντας ως κριτήριο την στρατηγική που ακολουθείται, τότε θα μπορούσαμε να πούμε ότι υπάρχουν δύο κύριοι τύποι επιχείρησης με διεθνή δραστηριότητα. Πιο συγκεκριμένα, από τη μια πλευρά έχουμε τις βιομηχανίες εκείνες όπου επικρατεί η τάση για διεθνοποίηση. Οι κλάδοι στους οποίους ανήκουν οι βιομηχανίες αυτές είναι παρεμφερείς σε όλες τις χώρες και επιπλέον τα τεχνικά στοιχεία που απαιτούνται για την παραγωγική διαδικασία είναι παντού τα ίδια. Σ' αυτές τις περιπτώσεις είναι πολύ πιθανό η παραγωγή να γίνεται από μεγάλες επιχειρήσεις που έχουν αναπτυχθεί διεθνώς και εξυπηρετούν όλες τις αγορές, καθώς υπάρχει μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα αν ασκείται εσωτερικός, ενδοεπιχειρησιακός έλεγχος και η παραγωγή οργανώνεται κεντρικά (και όχι ακολουθώντας τις αποκλίνουσες προτιμήσεις του κάθε εταίρου).

Από την άλλη πλευρά υπάρχουν και κάποιοι κλάδοι στους οποίους οι προτιμήσεις των καταναλωτών διαφέρουν σημαντικά από τόπο σε τόπο, τα τεχνικά δεδομένα ποικίλουν, υπάρχουν δασμοί ή επιπλέον το R&D κρύβει υψηλούς κινδύνους. Σ' αυτή την περίπτωση κάποια πιο χαλαρή μορφή δέσμευσης, όπως για παράδειγμα η κοινοπραξία ή οι συμβάσεις με τοπικές επιχειρήσεις εμφανίζονται ως οι προτιμώμενες λύσεις.

Επιπλέον η ανάπτυξη αυτών των εναλλακτικών (διαεπιχειρησιακών) μορφών δέσμευσης έναντι της πλήρους ελεγχόμενης θυγατρικής, ενισχύεται και από κάποιους πρόσθετους παράγοντες. Όπως μάλιστα τονίζει και ο Contractor (1990) το κόστος μεταφοράς δεν είναι πάντοτε τόσο σημαντικό ώστε να επιβάλει την ίδρυση θυγατρικής εταιρείας, αλλά αποτελεί μικρό τμήμα ενός γενικού πλαισίου που αποτελείται από δαπάνες και ωφέλειες πολλών μορφών οι οποίες είναι πολύ πιθανό να προωθούν το σχηματισμό κοινοπραξίας ή την υπογραφή συμβάσεως με τοπικές εταιρείες. Για παράδειγμα οι Walter και Weber (1984), σε εμπειρική έρευνα που έκαναν στη βιομηχανία αυτοκινήτων διαπίστωσαν ότι το κόστος συναλλαγών (transactions cost) είναι σημαντικά μικρότερο από το κόστος παραγωγής. Έτσι η ελαχιστοποίηση του κόστους συναλλαγών δίνει λύση στο πρόβλημα μεγιστοποίησης των κερδών βραχυχρόνια, ενώ ταυτόχρονα μπορεί να μην αποτελεί τον κατάλληλο τρόπο επιλογής της άριστης μακροχρόνιας στρατηγικής από την επιχείρηση. Επίσης η σημαντική αύξηση του ανταγωνισμού σε διεθνές επίπεδο, με την ταυτόχρονη παρουσία ισχυρών τοπικών επιχειρήσεων αποτελούν συχνά εμπόδιο στη μεταφορά και διατήρηση κάποιων συγκεκριμένων πλεονεκτημάτων που πιθανόν να έχει στην

κατοχή της η πολυεθνική επιχείρηση. Για τους λόγους αυτούς η συνεργασία με τις τοπικές επιχειρήσεις αποτελεί συχνά τον βέλτιστο τρόπο δράσης της.

Όμως εδώ τίθεται το ερώτημα, με ποιο τρόπο μια επιχείρηση επιλέγει μεταξύ των εναλλακτικών τύπων διεθνούς δραστηριότητας και κυρίως μεταξύ πλήρους ελεγχόμενης μονάδας παραγωγής, σχηματισμού κοινοπραξίας ή υπογραφής συμβάσεως με τοπικές εταιρείες; Σε ορισμένες χώρες, όπως για παράδειγμα η Κίνα ή το Μεξικό, τα περιθώρια επιλογής είναι πολύ περιορισμένα καθώς οι κυβερνήσεις των χωρών αυτών θέτουν ως βασική προϋπόθεση για την είσοδο μιας ξένης επιχείρησης στο εσωτερικό τους, τη συμμετοχή και κρατικών παραγόντων στις επιχειρήσεις αυτές. Με άλλα λόγια η μορφή διείσδυσης είναι σε μεγάλο βαθμό εκ των προτέρων προκαθορισμένη. Για τον υπόλοιπο όμως κόσμο το ερώτημα αφορά κυρίως τους λόγους που ωθούν μία επιχείρηση να συμφωνήσει να μοιραστεί την τεχνογνωσία της με κάποια άλλη επιχείρηση που θα συνεργαστεί, και να απορρίψει την εναλλακτική περίπτωση ιδρύσεως πλήρως ελεγχόμενης θυγατρικής εταιρείας.

Σύμφωνα με τον Contractor (1990), οι λόγοι αυτοί αφορούν κυρίως τις διάφορες μορφές κόστους όπως για παράδειγμα το κόστος μεταφοράς, το κόστος εσωτερίκευσης, το κόστος συναλλαγών, το κόστος παραγωγής κλπ. καθώς επίσης και τα διάφορα έσοδα που υπόσχονται οι εναλλακτικές μορφές παραγωγής. Αυτά τα έσοδα όμως και οι δαπάνες θα πρέπει να υπολογίζονται πάντα, σε συνδυασμό με κάποιες μεταβλητές που χαρακτηρίζουν το περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιείται η κάθε επιχείρηση. Κάποιες από αυτές τις μεταβλητές είναι οι εξής: α) τα χαρακτηριστικά της αγοράς του τελικού προϊόντος, β) κάποιοι διαπραγματευτικοί

παράγοντες, όπως για παράδειγμα η ευκολία ή όχι κλεισίματος συμφωνιών μεταξύ των ενδιαφερόμενων μερών, γ) κάποιιοι οργανωτικοί παράγοντες, όπως κατά πόσο είναι εφικτή δηλαδή η οργάνωση της παραγωγής στη συγκεκριμένη χώρα, δ) διάφοροι τεχνολογικοί παράγοντες που έχουν να κάνουν κυρίως με το αν είναι εύκολη η μεταφορά της τεχνολογίας, αν είναι προς το συμφέρον της επιχείρησης να μοιραστεί την τεχνογνωσία που κατέχει με κάποια άλλη επιχείρηση κλπ., ε) γενικά οι επενδυτικές συνθήκες που επικρατούν και το ρίσκο που συνεπάγονται.

Προκειμένου να δοθεί απάντηση στο παραπάνω ερώτημα έχουν αναπτυχθεί διάφορα υποδείγματα και θεωρητικά μοντέλα, η εκτενής παρουσίαση των οποίων ξεπερνά τα όρια και τους στόχους της παρούσας εργασίας. Ενδεικτικά μόνο αναφέρουμε ότι τα υποδείγματα αυτά χωρίζονται κυρίως σε δύο κατηγορίες, σε αυτά δηλαδή που χρησιμοποιούν ως μέσο ανάλυσης τη θεωρία του κόστους συναλλαγών (transactions cost theory), και σε αυτά που χρησιμοποιούν τη θεωρία της εσωτερικευσης (internalization theory). Όπως τόνισε όμως και ο Kogut (1988), είναι ανάγκη να υπάρξει και μία τρίτη προσέγγιση του θέματος η οποία να στηρίζεται στη σύζευξη των δυο προαναφερόμενων θεωριών, αλλά και που ταυτόχρονα θα περιέχει στοιχεία και από τη θεωρία της οργάνωσης (organizational theory).

Στη συνέχεια προχωράμε σε μια σύντομη παρουσίαση των κυριότερων εναλλακτικών μορφών δέσμευσης μεταξύ των οποίων έχει να επιλέξει η επιχείρηση. Πιο συγκεκριμένα θα αναφερθούμε στις κοινοπραξίες (joint-ventures) και στην υπογραφή συμβάσεως με ξένες επιχειρήσεις (franchising). Εδώ θα πρέπει να τονισθεί ότι εκτός από τις αναφερόμενες υπάρχουν και άλλες μορφές, οι οποίες



περιλαμβάνουν χαλαρότερη ή εντονότερη μορφή δέσμευσης , καθώς όμως η εμφάνισή τους δεν είναι αρκετά συχνή δεν κρίνεται σκόπιμη η αναφορά τους .

3.2 Κοινοπραξία (joint-venture)

Μία από τις πιο σημαντικές και ταυτόχρονα πιο διαδεδομένες μορφές διεθνούς δραστηριότητας είναι ο σχηματισμός κοινοπραξίας με επιχειρήσεις που βρίσκονται σε άλλες χώρες . Σύμφωνα με τον Kogut (1988) όταν η ίδρυση πλήρους ελεγχόμενης θυγατρικής είναι εξαρχής κάτι το ανέφικτο , ή τουλάχιστον πολύ δύσκολο να πραγματοποιηθεί , τότε ο σχηματισμός κοινοπραξίας προβάλλει σαν μια ιδιαίτερα ελκυστική εναλλακτική πρόταση . Ας δούμε όμως ποιες είναι οι προϋποθέσεις σχηματισμού κοινοπραξίας καθώς επίσης και ποια τα πλεονεκτήματα που προσφέρει μια τέτοιας μορφή δέσμευση . Οι Harrigan (1988) και Contractor και Lorange (1990) έχουν αναπτύξει εκτενώς τη στρατηγική που ακολουθεί μια επιχείρηση προκειμένου να πάρει μια τέτοια απόφαση . Επίσης ο Contractor (1990) παρουσίασε περιληπτικά τους παράγοντες εκείνους που οδηγούν στο σχηματισμό κοινοπραξίας .

Η ανάλυση που ακολουθεί στηρίζεται στην ανάλυση του Contractor (1990) και του Hennart (1988,1991) ο οποίος έδωσε όλα τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα που περικλείονται στο σχηματισμό joint venture .

Σύμφωνα με την άποψη του Hennart (1988) κοινοπραξίες σχηματίζονται με σκοπό να συνδυασθούν οι υπηρεσίες που προσφέρονται από τους παραγωγικούς

πόρους δύο ή περισσότερων ξεχωριστών επιχειρήσεων. Αυτή η μορφή οργάνωσης είναι αποδοτική όταν ισχύουν από κοινού δύο συνθήκες: α) οι αγορές των ενδιάμεσων αγαθών της κάθε επιχείρησης δεν είναι αποτελεσματικές και β) η δαπάνη αγοράς των παραγωγικών πόρων για την παραγωγή των αγαθών αυτών είναι μεγαλύτερη από τη δαπάνη απόκτησης του δικαιώματος χρήσης τους μέσω μιας κοινοπραξίας.

Αν οι αγορές των ενδιάμεσων αγαθών (δηλαδή η αγορά της τεχνογνωσίας κλπ.) τα οποία χρησιμοποιούν όλα τα μέλη της κοινοπραξίας δεν ήταν ατελής ταυτοχρόνως για όλες τις πλευρές τότε τα μέλη θα μπορούσαν να διεκπεραιώσουν τις παραγωγικές τους δραστηριότητες μέσω των λειτουργιών της αγοράς ή μέσω της υπογραφής συμβάσεως με κάποιες τοπικές εταιρείες. Όταν όμως οι αγορές είναι ατελείς τότε είναι πολύ πιθανό να δημιουργηθούν κίνητρα για καιροσκοπική συμπεριφορά από τις επιμέρους επιχειρήσεις. Τα κίνητρα αυτά μπορούν να μειωθούν με το σχηματισμό κοινοπραξίας όπου οι επιχειρήσεις είναι συνιδιοκτήτες ενός κοινού ομίλου. Με αυτό τον τρόπο δηλαδή οι επιχειρήσεις που παράγουν τα ενδιάμεσα προϊόντα αποφεύγουν να εκμεταλλευθούν τους αγοραστές τους, θέτοντας υψηλότερες τιμές στα προϊόντα τους ή χειροτερεύοντας την ποιότητά τους, αφού τώρα είναι όλοι μέλη της ίδιας κοινοπραξίας της οποίας τις ωφέλειες προσπαθούν να μεγιστοποιήσουν. Με άλλα λόγια δηλαδή ο σχηματισμός μιας κοινοπραξίας μειώνει το κόστος συναλλαγών που συνεπάγεται ο συνδυασμός των ενδιάμεσων αγαθών.

Οι καιροσκοπικές συμπεριφορές όμως, μπορούν να ελαττωθούν και με άλλον τρόπο εάν μία από τις επιχειρήσεις αποκτήσει τον έλεγχο όλων των απαιτούμενων παραγωγικών συντελεστών. Αυτό μπορεί να γίνει είτε με την κατασκευή νέων εγκαταστάσεων (greenfield investment) ή με την ολοκληρωτική εξαγορά των συντελεστών εκείνων που παράγουν τις υπηρεσίες αυτές των οποίων η αγορά είναι ατελής. Έτσι για να επιλεγθεί τελικά ο σχηματισμός κοινοπραξίας θα πρέπει οι άλλες δυο μορφές να είναι πιο δαπανηρές. Ειδικότερα, η κατασκευή νέων παραγωγικών μονάδων είναι ασύμφορη όταν οι μονάδες αυτές έχουν το χαρακτήρα του δημόσιου αγαθού, όταν δηλαδή το οριακό κόστος κοινής χρήσης τους - από τα μέλη της κοινοπραξίας - είναι πολύ μικρό ή ακόμη τείνει να γίνει μηδέν. Αυτό συμβαίνει όταν εμφανίζονται οικονομίες κλίμακας στην παραγωγή ή όταν δεν υπάρχει ανταγωνισμός στην κατανάλωση.

Από την άλλη πλευρά η εξαγορά των παραγωγικών συντελεστών είναι λιγότερο συμφέρουσα σε σχέση με την κοινοπραξία όταν οι παραγωγικοί συντελεστές δεν μπορούν να διαχωριστούν (non-separable) και άρα είναι αδύνατη η απόκτηση μόνο εκείνων που είναι αναγκαίοι για την παραγωγική διαδικασία ή επιπλέον όταν η πλήρης εξαγορά ωθεί στην αύξηση του διοικητικού κόστους αφού μειώνεται το κίνητρο για τη διοίκηση της εξαγορασθείσας εταιρείας να μεγιστοποιήσει τα οφέλη του συνόλου της κοινοπραξίας.

Με άλλα λόγια δηλαδή, κάποια είδη τεχνογνωσίας, το καλό όνομα (goodwill) των επιχειρήσεων, καθώς και κάποιες υπηρεσίες διανομής των προϊόντων είναι οι κυριότεροι τομείς στους οποίους μπορούν να εμφανισθούν ατέλειες της αγοράς. Το

ίδιο ισχύει και όταν όλα αυτά τα στοιχεία είναι ουσιαστικά δημόσια αγαθά και άρα η εκ νέου κατασκευή τους είναι πολύ δαπανηρή. Στις περιπτώσεις αυτές οι επιχειρήσεις τείνουν να σχηματίζουν κοινοπραξίες προκειμένου να συνδυάσουν τα ενδιαμέσες αυτές εισροές με τις εισροές που έχουν στην κατοχή τους άλλες επιχειρήσεις. Σύμφωνα με τον Hennart (1988), η ανάγκη για δημιουργία κοινοπραξίας είναι ιδιαίτερα έντονη σε τέσσερις περιπτώσεις.

Η πρώτη περίπτωση εμφανίζεται όταν ένα μέλος παράγει κάποιο προϊόν το οποίο δεν παράγεται από τη μητρική επιχείρηση. Τότε είναι πιθανό η μητρική επιχείρηση να διαπιστώσει ότι οι ενδιαμέσες εισροές (πχ τεχνογνωσία) οι οποίες είναι αναγκαίες για τη δημιουργία μιας νέας αγοράς ανήκουν σε κάποια άλλη επιχείρηση, και ταυτόχρονα οι εισροές αυτές αφενός μεν δεν μπορούν να αποκτηθούν μέσω της υπογραφής σύμβασης, αφετέρου η αντιγραφή τους είναι πολύ δαπανηρή. Σ' αυτή την περίπτωση ο σχηματισμός κοινοπραξίας προβάλλει σαν τον πιο κατάλληλο τρόπο απόκτησης των εισροών αυτών. Η άποψη αυτή στηρίζεται και εμπειρικά από τις έρευνες που έχουν κάνει οι Stopford και Wells (1972), οι οποίοι χρησιμοποιώντας ως δείγμα πολυεθνικές επιχειρήσεις της Αμερικής κατέληξαν στη επιβεβαίωση των παραπάνω ισχυρισμών.

Από την άλλη πλευρά μεγάλη πιθανότητα να κάνουν joint-venture έχουν οι επιχειρήσεις που εισέρχονται για πρώτη φορά σε μια ξένη αγορά. Τέτοιες επιχειρήσεις υστερούν σημαντικά όσον αφορά τη γνώση των συνθηκών που επικρατούν στην τοπική αγορά. Η απόκτηση όμως αυτής της γνώσης περικλείει υψηλό κόστος συναλλαγών για τη νεοεισερχόμενη στην αγορά επιχείρηση. Έτσι

πολύ συχνά, και έχοντας σαν σκοπό την αποφυγή του υψηλού κόστους, προτιμάται ο σχηματισμός κοινοπραξίας με τοπικές επιχειρήσεις ώστε να αποκτήσουν οι ξένες επιχειρήσεις τις απαιτούμενες γνώσεις.

Επίσης, ένας τρίτος λόγος που μια ξένη επιχείρηση σχηματίζει κοινοπραξία με τοπικές επιχειρήσεις είναι ο έλεγχος από αυτές κάποιων φυσικών παραγωγικών πόρων της περιοχής στους οποίους η ξένη επιχείρηση θέλει να έχει πρόσβαση. Καθώς μάλιστα ορισμένες φορές οι τοπικές κυβερνήσεις εμποδίζουν τον πλήρη έλεγχο των πηγών αυτών από ξένες επιχειρήσεις ο σχηματισμός κοινοπραξίας είναι η μορφή δέσμευσης η οποία εμφανίζεται πολύ συχνά.

Τέλος, κοινοπραξίες είναι δυνατό να σχηματισθούν εάν δύο διαφορετικές επιχειρήσεις κατέχουν κάποιες συμπληρωματικές εισροές ο συνδυασμός των οποίων συνεπάγεται υψηλό κόστος συναλλαγών. Προκειμένου να μειωθεί το κόστος αυτό οι εν λόγω επιχειρήσεις είναι δυνατό να προβούν στο σχηματισμό joint-venture.

Εκτός όμως από τους παραπάνω λόγους οι οποίοι στηρίζονται κυρίως στην επιλογή μεταξύ της λιγότερο δαπανηρής λύσης, θα πρέπει να τονισθεί ότι υπάρχουν και κάποιοι άλλοι παράγοντες που επιδρούν στη λήψη τελικής απόφασης. Πιο συγκεκριμένα η κατασκευή μιας νέας παραγωγικής μονάδας είναι πολύ χρονοβόρα διαδικασία και κατά συνέπεια η συγχώνευση μιας μονάδας παραγωγής η οποία βρίσκεται ήδη σε λειτουργία είναι περισσότερο επιθυμητή αν το κόστος ευκαιρίας της χρονικής καθυστέρησης είναι υψηλό.

Επιπλέον οι μικρές επιχειρήσεις δεν διαθέτουν τα οικονομικά μέσα για την εξ' ολοκλήρου κατασκευή μιας νέας παραγωγικής μονάδας, ιδιαίτερα αν το ελάχιστο

δυνατό μέγεθος της μονάδας αυτής είναι πολύ μεγάλο. Σ' αυτές τις περιπτώσεις όπως είναι ευνόητο το κίνητρο για τα σχηματισμό joint-venture είναι σημαντικό.

Τελειώνοντας δε θα πρέπει να παραλειφθεί και το γεγονός ότι ακόμα και οι πολύ μεγάλες επιχειρήσεις τείνουν να προτιμούν την κοινοπραξία έναντι της πλήρους ελεγχόμενης θυγατρικής, αν η επένδυση κρύβει πολλούς κινδύνους (ιδιαίτερα αν η επένδυση απαιτεί και υψηλές δαπάνες για R&D). Έτσι συχνά οι επιχειρήσεις αυτές επιλέγουν αυτή τη μορφή δέσμευσης ώστε α) να μοιραστούν με άλλες επιχειρήσεις τον κίνδυνο, β) να έχουν μεγαλύτερη -κοινή- αγορά ώστε το κατά μονάδα κόστος να μειωθεί και γ) να ελαττώσουν τον ανταγωνισμό που πιθανώς να επικρατεί στην αγορά (Contractor, 1990).

3.2 Υπογραφή Συμβάσεως με Ξένες Επιχειρήσεις (Contractual and Cooperative Modes)

Η υπογραφή συμβάσεως μιας επιχείρησης με επιχειρήσεις του εξωτερικού αποτελεί μια εναλλακτική μορφή διεθνούς δραστηριότητας, η οποία όμως περιλαμβάνει χαλαρότερη δέσμευση εκ μέρους των επιχειρήσεων. Τέτοιου είδους κινήσεις συνήθως προτιμώνται όταν οι αγορές είναι περισσότερο ώριμες και αποτελεσματικές και κατά συνέπεια λειτουργούν κοντά στον τέλειο ανταγωνισμό. Επιπλέον είναι πιθανό η ύπαρξη πλήρους ελεγχόμενης θυγατρικής μονάδας στο εξωτερικό να μην είναι αναγκαία, προκειμένου η επιχείρηση να εξυπηρετήσει τη

ζήτηση για τα προϊόντα της που υπάρχει στις χώρες αυτές. Κάτι τέτοιο παρατηρείται συνήθως όταν η παρουσία της επιχείρησης σε μια χώρα δεν επηρεάζει τις καταναλωτικές αποφάσεις των κατοίκων της χώρας αυτής όσον αφορά στα προϊόντα που προσφέρει η συγκεκριμένη επιχείρηση.

Από την άλλη πλευρά η υπογραφή συμβάσεως προβάλλει σαν την καταλληλότερη λύση όταν οι υπογραφές των συμβολαίων γίνονται με απόλυτα διαφανείς διαδικασίες ενώ παράλληλα το κόστος μεταφοράς είναι χαμηλό. Τότε, και εξαιτίας του χαμηλού κόστους συναλλαγών, η σύμβαση με ξένες επιχειρήσεις είναι η μορφή δέσμευσης την οποία προτιμά κατά κύριο λόγο η επιχείρηση. Το ίδιο επίσης ισχύει όταν η πιθανότητα καιροσκοπικής συμπεριφοράς των εταιρών είναι μικρή. Με άλλα λόγια δηλαδή όταν οι εταίροι λειτουργούν με βάση το κοινό συμφέρον και δεν προσπαθούν να εξαπατήσουν ο ένας τον άλλο τότε είναι πολύ πιθανό να επιλεγθεί ως τρόπος δράσης η υπογραφή συμβάσεως με άλλες επιχειρήσεις. Αντίστοιχα συμπεράσματα προκύπτουν και στην περίπτωση που το κόστος εσωτερικής της παραγωγής είναι ιδιαίτερα υψηλό και κατά συνέπεια το κόστος συντονισμού και ελέγχου των διάσπαρτων ανά τον κόσμο θυγατρικών εταιρειών είναι οικονομικά ασύμφορο. Επίσης, ένας πρωταρχικός παράγοντας που αποτελεί βασικό κριτήριο επιλογής μεταξύ των διαφόρων εναλλακτικών μορφών διεθνούς δραστηριότητας από την επιχείρηση αποτελεί και η δυνατότητα διαχωρισμού της χρησιμοποιούμενης στην παραγωγή τεχνολογίας. Ειδικότερα, στο βαθμό που από το σύνολο της τεχνολογίας αυτής μπορούν να αποσπασθούν και να μεταφερθούν σε άλλη χώρα μόνο εκείνα τα τμήματα που είναι απαραίτητα, τότε αυξάνεται η πιθανότητα

υπογραφής συμβάσεων, αφού συχνά το σύνολο της χρησιμοποιούμενης τεχνολογίας
όχι μόνο δεν είναι αναγκαίο αλλά είναι ταυτόχρονα και πολύ ακριβό.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

4.1 Εισαγωγή

Σ' αυτό το τμήμα θα ασχοληθούμε με το τι ισχύει στην ελληνική πραγματικότητα αναφορικά με τις επενδύσεις στις χώρες των Βαλκανίων, καθώς τα τελευταία χρόνια παρατηρείται μια ιδιαίτερα έντονη τάση στις Ελληνικές επιχειρήσεις να επεκτείνουν τις δραστηριότητες τους προς τις περιοχές αυτές. Πριν ξεκινήσουμε την ανάλυση, κρίνεται σκόπιμο να τονισθεί ότι αναφερόμαστε σε μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες επενδύσεις παραλείποντας εκείνες τις επιχειρηματικές κινήσεις που έχουν βραχυχρόνιο χαρακτήρα και που κύριος στόχος τους είναι η εκμετάλλευση κάποιων πρόσκαιρων και ευκαιριακών συνθηκών που ενδεχομένως να επιφέρουν γρήγορο κέρδος. Η αιτία αυτού του διαχωρισμού είναι ότι οι βραχυχρόνιες επενδύσεις γίνονται πρόχειρα και χωρίς την ύπαρξη ενός προσεκτικού προγραμματισμού. Από την άλλη πλευρά, οι επενδυτικές πρωτοβουλίες μακροχρόνιου τύπου χαρακτηρίζονται από μεθοδικότερη προετοιμασία και πιο

συστηματική ανάλυση των πλεονεκτημάτων και μειονεκτημάτων που απορρέουν από την επέκταση των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων και κατά συνέπεια τα συμπεράσματα που διεξάγονται από αυτές είναι πιο αξιόπιστα και αντιπροσωπευτικά.

Η ελληνική επιχειρηματική δραστηριότητα στα Βαλκάνια (βραχυχρόνιες και μακροχρόνιες επενδύσεις) εντάθηκε σημαντικά στην περίοδο μετά το 1990, κάτι βέβαια το οποίο είναι απόλυτα λογικό καθώς η πτώση των κομμουνιστικών καθεστώτων και η σταδιακή απελευθέρωση των αγορών των χωρών της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης συνέβαλε ουσιαστικά στη δημιουργία ευνοϊκών συνθηκών. Οι νέες αυτές συνθήκες παρά την αβεβαιότητα που περικλείουν αποτέλεσαν σοβαρό πόλο έλξης για τους διεθνείς επενδυτές - συμπεριλαμβανομένων και των ελλήνων. Παράλληλα τα τελευταία χρόνια οι ελληνικές κυβερνήσεις, δημιουργώντας μια σειρά κινήτρων παροτρύνουν τον επιχειρηματικό κόσμο της χώρας ώστε να αναλάβει επενδυτικές πρωτοβουλίες στην ευρύτερη Βαλκανική περιοχή. Τα παραπάνω έχουν σαν αποτέλεσμα το μεγαλύτερο μέρος των ελληνικών επενδύσεων στο εξωτερικό να κατευθύνεται προς τις χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης. Βέβαια για την αποφυγή παρερμηνεύσεων, θα πρέπει να τονισθεί ότι οι άμεσες επενδύσεις δεν αποτελούν την κυριότερη μορφή ελληνικής επιχειρηματικής δραστηριότητας, αφού σύμφωνα με τους Τορτοπίδη και Νικολαΐδου (1994), από τις 2.000 επιχειρήσεις που έχουν δραστηριότητες στην περιοχή, μόνο οι 100 έχουν προβεί σε παραγωγικές επενδύσεις.

Πριν περάσουμε στην αναλυτικότερη εξέταση των χαρακτηριστικών των ελληνικών επενδύσεων στα Βαλκάνια είναι σκόπιμο να γίνει μια επιγραμματική αναφορά στην κατάσταση που επικρατεί στην ελληνική βιομηχανία σήμερα.

Ειδικότερα η βιομηχανία της χώρας μας δεν έχει μεταβληθεί ριζικά σ' όλη την μεταπολεμική περίοδο. Έτσι, η σημαντική αύξηση της διείσδυσης ξένου κεφαλαίου στη δεκαετία του 1960, η είσοδος της χώρας στην ΕΟΚ κλπ, δεν κατάφεραν να δώσουν ώθηση για ανάπτυξη και εξέλιξη στις ελληνικές επιχειρήσεις. Ταυτόχρονα και σαν συνέπεια της μείωσης του εκσυγχρονισμού και της τεχνολογικής προόδου, η παραγωγικότητα της βιομηχανίας (προϊόν/ώρα) και της εργασίας μειώθηκε, ενώ αντίθετα το κόστος εργασίας αυξάνεται. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα πολλές επιχειρήσεις να αντιμετωπίζουν σοβαρό πρόβλημα επιβίωσης, ενώ κάποιες άλλες να φθάνουν ακόμα και σε σημείο να κλείσουν. Έτσι η ελληνική βιομηχανία σήμερα παρουσιάζει διπλό πρόσωπο καθώς από τη μία πλευρά υπάρχουν μικρές παραγωγικές μονάδες με χαμηλή συγκέντρωση κεφαλαίου και χαμηλό επίπεδο παραγωγικότητας, και από την άλλη υπάρχουν κάποιες μεγάλες επιχειρήσεις οι οποίες ακολουθούν τις τεχνολογικές εξελίξεις, έχουν υψηλό βαθμό συγκέντρωσης κεφαλαίου και εργασίας και η παραγωγικότητά τους βρίσκεται σε πολύ ικανοποιητικά επίπεδα.

Έχοντας υπόψη το περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιούνται οι ελληνικές επιχειρήσεις σήμερα, ας προχωρήσουμε στα χαρακτηριστικά των ελληνικών επενδύσεων στα Βαλκάνια.

4.2 Χαρακτηριστικά της Ελληνικής Επενδυτικής

Δραστηριότητας στα Βαλκάνια

Προκειμένου κάποιος επιχειρηματίας να αναλάβει τον κίνδυνο της άμεσης επένδυσης σε κάποια χώρα των Βαλκανίων λαμβάνει υπόψην του ορισμένους παράγοντες τους οποίους θεωρεί σημαντικούς και οι οποίοι παίζουν καθοριστικό ρόλο στην τελική του απόφαση. Έτσι οι έλληνες επενδυτές επιλέγουν να 'ανοιχθούν' προς τα Βαλκάνια σταθμίζοντας κυρίως τους παράγοντες που αναφέρονται στο συνολικό κόστος καθώς και στην προοπτική εκμετάλλευσης του χαμηλού κόστους εργασίας. Με άλλα λόγια, ένα από τα βασικά στοιχεία που επηρεάζουν τον έλληνα επιχειρηματία είναι η δυνατότητα διεκπεραίωσης της παραγωγικής διαδικασίας με όσο το δυνατό μικρότερες δαπάνες.

Από την άλλη πλευρά, για το μεγαλύτερο μέρος των ελληνικών βιομηχανικών επιχειρήσεων που επενδύουν στα Βαλκάνια, δεν φαίνεται να τους ενδιαφέρει πολύ η τοπική ζήτηση, αλλά αντίθετα είτε μεταφέρουν τα παραγόμενα προϊόντα στην Ελλάδα για να προωθήσουν στη συνέχεια ένα μεγάλο μέρος από αυτά σε άλλες αγορές του εξωτερικού, ή τα εξάγουν κατευθείαν από τη Βαλκανική μονάδα παραγωγής. Βλέπουμε δηλαδή ότι οι έλληνες επιχειρηματίες παίρνουν τις αποφάσεις τους λαμβάνοντας κυρίως υπόψη στοιχεία που έχουν να κάνουν με την πλευρά της προσφοράς, ενώ η πλευρά της ζήτησης τους ενδιαφέρει πολύ λιγότερο. Παράλληλα, οι επενδύσεις που πραγματοποιούνται δεν αποτελούν τις περισσότερες φορές μέρος ενός ευρύτερου σχεδιασμού που έχει σαν στόχο τη μελλοντική

επέκταση και σε άλλες χώρες της χερσονήσου αλλά συνήθως γίνονται αυτοτελώς χωρίς περαιτέρω βλέψεις και προσδοκίες. Εξαιρεση αποτελούν ίσως οι κλάδοι παραγωγής χημικών και πλαστικών προϊόντων καθώς από προσωπικές επαφές με τις σημαντικότερες επιχειρήσεις των κλάδων¹⁵, προκύπτει το συμπέρασμα ότι στις περιπτώσεις που αυτές προβαίνουν σε άμεσες επενδύσεις σε χώρες της Βαλκανικής, κύριος στόχος τους είναι η ικανοποίηση της υπάρχουσας τοπικής ζήτησης.

Ας δούμε όμως ποια είναι τα βασικά χαρακτηριστικά της ελληνικής επιχειρηματικής δραστηριότητας στις βαλκανικές χώρες, όπως αυτά προκύπτουν μέσα από τις έρευνες του ΣΕΒ (1994 , 1996). Αρχικά πρέπει να αναφέρουμε ότι η πλειοψηφία των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στην περιοχή αναπτύσσει επενδύσεις σε τρεις κυρίως χώρες, δηλαδή στις Βουλγαρία (43,3%), Αλβανία (27,7%), και Ρουμανία (21,7%). Στις υπόλοιπες χώρες η παρουσία των ελληνικών επιχειρήσεων είναι περισσότερο αποσπασματική και περιπτωσιακή. Η συγκέντρωση αυτή των ελληνικών επενδύσεων σε ορισμένες χώρες πολύ συχνά δημιουργεί κάποια πρόσθετα πλεονεκτήματα για τις επιχειρήσεις καθώς είναι δυνατό να εμφανισθούν οικονομίες συγκέντρωσης στον ευρύτερο βαλκανικό χώρο με πολλές θετικές πτυχές. Παράλληλα, οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στις χώρες αυτές είναι συνήθως μικρού ή μικρομεσαίου μεγέθους και πολλές από αυτές αναπτύσσουν εργασίες όχι μόνο σε μια αλλά συχνά και στις τρεις προαναφερόμενες χώρες.

¹⁵ Οι επαφές με τις επιχειρήσεις έγιναν αρχικά με ερωτηματολόγια που τους στάλθηκαν και στη συνέχεια για όσες δεν απάντησαν υπήρξε απευθείας τηλεφωνική επαφή με τους υπευθύνους.

Από την άλλη πλευρά, αξίζει να σημειωθεί ότι ο κύριος όγκος των ελληνικών επενδύσεων στην περιοχή των Βαλκανίων αφορά εμπορικές δραστηριότητες, ενώ η παρουσία βιομηχανικών επιχειρήσεων είναι αρκετά περιορισμένη. Αυτό το γεγονός δεν θα πρέπει να θεωρείται καθεαυτό ως μειονέκτημα καθώς οι εταιρείες αυτές θα μπορούσαν να δημιουργήσουν το δικό τους δίκτυο και να διακινήσουν τα προϊόντα τους με μεγαλύτερη ευκολία στις αγορές των χωρών αυτών. Με άλλα λόγια δηλαδή, η δημιουργία εμπορικών δικτύων από τις ελληνικές επιχειρήσεις - κάτω από κανονικές συνθήκες - θα μπορούσε να λειτουργήσει ως εγγύηση για την είσοδο ελληνικών προϊόντων στις χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης. Στη σημερινή όμως ελληνική πραγματικότητα κάτι τέτοιο δεν επιβεβαιώνεται κυρίως γιατί οι περισσότερες από αυτές τις εμπορικές επιχειρήσεις αποτελούν στην καλύτερη περίπτωση κάποιου είδους εμπορικό υποκατάστημα της 'μητρικής' εταιρείας και μόνο σε πολύ σπάνιες περιπτώσεις καταφέρνουν να στήσουν δικό τους δίκτυο. Επίσης όπως επισημαίνουν οι Τορτοπίδης και Νικολαΐδου (1994) ένας σημαντικός αριθμός ελληνικών επιχειρήσεων διείσδυσαν στις Βαλκανικές χώρες ως αντιπρόσωποι ξένων οίκων. Αυτό βέβαια αν εξαιρέσουμε την κερδοφορία των αντιπροσώπων δεν έχει σημαντικά αποτελέσματα για την ελληνική οικονομία και βέβαια δεν έχει καμία προοπτική καθώς οι οίκοι αυτοί χρησιμοποιούν τις ελληνικές επιχειρήσεις για να ανοίξουν το δρόμο ενώ σε επόμενα στάδια συνεργάζονται με ντόπιους επιχειρηματίες ή και ακόμα ιδρύουν δικές τους θυγατρικές μονάδες παραγωγής.

Ταυτόχρονα, ένα σημαντικό μέρος των επιχειρήσεων που ενεργοποιείται στα Βαλκάνια, μετέφερε τον τεχνολογικό εξοπλισμό που είχε η μητρική επιχείρηση στην Ελλάδα. Η μεταφορά αυτή συνοδεύτηκε συχνά με αντικατάσταση του εξοπλισμού στην Ελλάδα, γεγονός βέβαια το οποίο μπορεί να θεωρηθεί ως θετικό αφού οδηγεί σε εκσυγχρονισμό της εγχώριας παραγωγής. Αλλά ακόμη και οι επιχειρήσεις που χρησιμοποίησαν νέο τεχνολογικό εξοπλισμό στις βαλκανικές τους επενδύσεις, χρησιμοποίησαν οι περισσότερες μηχανήματα τα οποία αγόρασαν από επιχειρήσεις που παράγουν στην Ελλάδα. Έτσι η εκροή των επενδύσεων προς τα Βαλκάνια δεν μείωσε σημαντικά την ένταση των εξαγωγών, αλλά απλά άλλαξε τη σύνθεσή τους και από τελικά αγαθά τώρα εξάγονται κυρίως ενδιάμεσα αγαθά. (Τορτοπίδης, Νικολαΐδου, 1996)

Βασικό χαρακτηριστικό των ελληνικών πρωτοβουλιών στα Βαλκάνια αποτελεί επίσης και το γεγονός ότι πολλές από αυτές τις πρωτοβουλίες έχουν αναληφθεί από επιχειρήσεις που αντιμετωπίζουν έντονο ανταγωνισμό στην Ελλάδα¹⁶. Το φαινόμενο αυτό γίνεται καλύτερα κατανοητό αν αναλογιστούμε ότι η ελληνική οικονομία είναι από τις κατ' εξοχήν οικονομίες με έντονη εισαγωγική διείσδυση. Έτσι ορισμένες βιομηχανικές επιχειρήσεις ουσιαστικά εκδιώχθηκαν από την ελληνική αγορά και αυτό τις οδήγησε στην αναζήτηση αγορών που να είναι λιγότερο απαιτητικές. Τέτοιας μορφής κινήσεις είναι ιδιαίτερα συχνές σε κάποιους συγκεκριμένους κλάδους όπως για παράδειγμα της ένδυσης και της υπόδησης. Στους

¹⁶ Η παρατήρηση αυτή επιβεβαιώνεται και από τα αποτελέσματα της εμπειρικής έρευνας που εμφανίζουμε στο επόμενο τμήμα. Εκεί θα δούμε ότι η μείωση των πωλήσεων τους οδηγεί πολλές επιχειρήσεις σε επέκταση των επενδύσεών τους και στις Βαλκανικές χώρες.

κλάδους αυτούς, και κυρίως στις επιχειρήσεις που βρίσκονται στη Βόρεια Ελλάδα, η μετεγκατάστασή τους στα Βαλκάνια είναι κάτι πολύ συνηθισμένο.

Επιπλέον, αξίζει να τονισθεί ότι ένα μικρό μέρος των παραγωγικών επιχειρήσεων στα Βαλκάνια γίνεται με τη συμμετοχή αποκλειστικά και μόνο της Ελληνικής επιχείρησης. Στις περισσότερες περιπτώσεις υπάρχει συμμετοχή και τοπικών επιχειρηματιών ή ακόμη και του κράτους. Κάτι τέτοιο είναι λογικό βέβαια αν αναλογιστούμε ότι στις χώρες αυτές ο επιχειρηματικός κίνδυνος είναι σημαντικά αυξημένος (γραφειοκρατία, συχνές πολιτικές αλλαγές, μαφία κλπ). Έτσι προκειμένου οι έλληνες επενδυτές να εξασφαλίσουν όσο το δυνατό μεγαλύτερη ασφάλεια, επιδιώκουν και τη συμμετοχή ντόπιων παραγόντων στην επένδυση, οι οποίοι θα τους βοηθήσουν να προσπεράσουν κάποια από τα υπάρχοντα προβλήματα.

Όμως ανεξάρτητα από το αν οι επενδύσεις στα Βαλκάνια γίνονται με τη συμμετοχή ή όχι τοπικών επιχειρηματιών, μπορούν να διακριθούν σε τρεις κατηγορίες, ανάλογα με τον τρόπο που συνδέονται με την ελληνική οικονομία. Οι κατηγορίες αυτές είναι οι εξής:

α) Θυγατρικές επιχειρήσεις, ομοειδής των μητρικών: οι επενδύσεις αυτές αποσκοπούν στη δημιουργία πρόσθετων βιομηχανικών καταστημάτων έξω από τα σύνορα, τα οποία ωστόσο παράγουν πανομοιότυπα προϊόντα με τις εγχώριες μονάδες παραγωγής.

β) Επενδύσεις που αφορούν στη διάσπαση και μεταφορά μέρους ή και ολόκληρης της παραγωγικής διαδικασίας στο εξωτερικό: πολλές επιχειρήσεις

έχοντας σαν στόχο τη διατήρηση της ανταγωνιστικότητας τους, μέσω της μείωσης του κόστους εργασίας, πολλές επιχειρήσεις επέλεγον να μεταφερθούν σε Βαλκανικές χώρες αφού εκεί οι αμοιβές ως γνωστόν είναι σημαντικά χαμηλότερες.

γ) Επενδύσεις για την παραγωγή βοηθητικών εισροών: πρόκειται για παραγωγικές δραστηριότητες που αναφέρονται στον τρόπο προώθησης και διακίνησης του προϊόντος, παρά στην παραγωγή του. Εδώ όμως πρέπει να σημειωθεί ότι δραστηριότητες τέτοιας μορφής είναι πολύ περιορισμένες.

4.3 Λόγοι που Ενισχύουν την Ελληνική Δραστηριότητα στα

Βαλκάνια

Καθώς τα δεδομένα στις αγορές αυτές έχουν μεταβληθεί δραματικά τα τελευταία χρόνια, οι επενδυτικές ευκαιρίες που παρουσιάζονται και προσελκύουν τους διεθνείς επενδυτές αυξάνονται με ταχύτατους ρυθμούς. Έτσι παράλληλα με τις πολιτικές και οικονομικές ανακατατάξεις που συντελέστηκαν, και συνεχίζουν να συντελούνται, εμφανίζονται όλο και περισσότεροι νέοι παραγωγοί - τοπικοί και ξένοι - οι οποίοι οξύνουν τον ανταγωνισμό και συμβάλουν στην αναδιάρθρωση των αγορών, προσφέροντας νέα προϊόντα για την κάλυψη της πρωτοεμφανιζόμενης καταναλωτικής ζήτησης για αγαθά και υπηρεσίες. Οι έλληνες επενδυτές, βρισκόμενοι άλλωστε σε πλεονεκτική θέση όσο αφορά στη γεωγραφική τους

απόσταση με τις αγορές αυτές, αναπτύσσουν όλο και περισσότερες δραστηριότητες εκεί προσπαθώντας να εκμεταλλευθούν τις πρωτοεμφανιζόμενες συνθήκες κέρδους.

Η ανάληψη επενδυτικών πρωτοβουλιών στις Βαλκανικές χώρες από έλληνες επιχειρηματίες δεν οφείλεται αποκλειστικά και μόνο σε έναν παράγοντα, αλλά έχει να κάνει με πολλές και διαφορετικές αιτίες οι οποίες λειτουργούν συχνά συμπληρωματικά μεταξύ τους. Έτσι, για παράδειγμα, για ορισμένες βιομηχανικές επιχειρήσεις κίνητρο επέκτασης σε κάποια Βαλκανική χώρα αποτέλεσε το γεγονός της μετακίνησης του κύριου πελάτη τους προς την ίδια κατεύθυνση. Από την άλλη πλευρά, για έναν περιορισμένο αριθμό επενδυτών, σημαντικό ρόλο στην απόφασή τους έπαιξαν και κάποιοι παράγοντες ελκυστικότητας από τοπικούς (βαλκανικούς) συντελεστές παραγωγής, όπως πχ αγροτικά προϊόντα, ορυκτά κλπ. Κάτι τέτοιο ισχύει κυρίως για τις επιχειρήσεις που παράγουν ενδιάμεσα προϊόντα και στις οποίες αν ο βασικός αγοραστής τους μετακινηθεί σε άλλη περιοχή θα πρέπει και αυτές να πράξουν ανάλογα.

Στην έρευνά τους οι Τορτοπίδης και Νικολαΐδου (1994) διακρίνουν τους παράγοντες που προσελκύουν τις ελληνικές παραγωγικές επενδύσεις στα Βαλκάνια σε δυο κατηγορίες:

α) Παράγοντες κόστους παραγωγής: το χαμηλό κόστος εργασίας που υπάρχει στις Βαλκανικές χώρες προσελκύει πολλές ελληνικές βιομηχανικές επιχειρήσεις, των οποίων το προϊόν - εντάσεως εργασίας και προσανατολισμένο σε μικρομεσαίους καταναλωτές - βασίζει την ανταγωνιστικότητά του στη χαμηλή τιμή προσφοράς του. Παράλληλα, κάποιες άλλες επιχειρήσεις υιοθετούν επιθετική τακτική και

προσανατολίζονται στις Βαλκανικές χώρες, με σκοπό να είναι σε ανταγωνιστική θέση, από άποψη κόστους παραγωγής, σε σχέση με τους δυτικοευρωπαίους αγοραστές οι οποίοι σταδιακά αναπροσαρμόζουν τον τρόπο εύρεσης των προμηθειών τους.

β) Παράγοντες ζήτησης: η πραγματοποίηση παραγωγικών επενδύσεων με προσανατολισμό την τοπική ζήτηση γίνεται μέχρι στιγμής αποκλειστικά και μόνο από σχετικά μεγάλες ελληνικές επιχειρήσεις οι οποίες και μεγαλύτερες δυνατότητες σχεδιασμού έχουν αλλά και παράλληλα 'αντέχουν' στο υψηλό αρχικό κόστος που συνεπάγεται μια νέα επένδυση. Αναφορικά τώρα με τις μικρότερες επιχειρήσεις, αυτές τροφοδοτούν τη Βαλκανική αγορά κυρίως με εξαγωγές τις οποίες όμως συχνά χρησιμοποιούν ως προπομπό μηνυμάτων για την αναγκαιότητα ή όχι επενδυτικής επέκτασης σε κάποια χώρα των Βαλκανίων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΔΙΕΙΣΔΥΣΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ

5.1 Εισαγωγή

Σ' αυτή την παράγραφο γίνεται μια προσπάθεια ανάλυσης των στρατηγικών που ακολουθούνται από τις ελληνικές επιχειρήσεις προκειμένου να διεισδύσουν στις Βαλκανικές χώρες καθώς και των τρόπων αντιμετώπισης των προβλημάτων που ανακύπτουν κάθε φορά. Μεγάλο μέρος της παραγράφου βασίζεται στην έρευνα των Τορτοπίδη και Νικολαΐδου (1994) που διεξήγαγαν για λογαριασμό του ΣΕΒ. Όπως αναφέρουν οι συγγραφείς, για την ανάλυση των στρατηγικών αυτών είναι σκόπιμο να διερευνούνται και οι αλλαγές που συντελούνται στο εσωτερικό περιβάλλον της κάθε επιχείρησης οι οποίες δημιουργούν νέα δεδομένα, νέες ευκαιρίες και κινδύνους.

5.2 Στρατηγικές Διείσδυσης

Ειδικότερα οι στρατηγικές που διαμορφώνονται από τις ελληνικές επιχειρήσεις γίνονται κάτω από την επίδραση των μεταβολών που συντελούνται τόσο στο εσωτερικό όσο και το εξωτερικό τους περιβάλλον, αλλά και με την ταυτόχρονη επιρροή των νέων προκλήσεων που έχουν τη μορφή νέων αγορών, νέων ανταγωνιστών κλπ. Με άλλα λόγια δηλαδή αν οι επιχειρήσεις πεισθούν ότι πρέπει να ανταποκριθούν στις παραπάνω αλλαγές, τότε προκύπτει και η ανάγκη να προσαρμόσουν και τη στρατηγική τους. Η προσαρμογή αυτή γίνεται σε διαδοχικά στάδια τα οποία εν περιλήψει περιλαμβάνουν τα εξής για την κάθε επιχείρηση:

- διευκρίνιση των βασικών επιδιώξεων της επιχείρησης καθώς και τον λόγο παρουσίας της στην ευρύτερη αγορά (*raison d' etrè*)
- αξιολόγηση της ανταγωνιστικής της θέσης και προσδιορισμός των ασθενών και ισχυρών σημείων της και των προϋποθέσεων επιτυχίας
- εντοπισμός του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος που πιθανόν να κατέχει η επιχείρηση και που μπορεί να αναφέρεται στο κόστος παραγωγής, στη μοναδικότητα του προϊόντος της κλπ
- διευκρίνιση των στόχων που ορίζονται για την ανάπτυξη, την οργάνωση και τις επιδόσεις της
- τελική επιλογή του τρόπου δράσης της

Επιπροσθέτως, οι επενδύσεις που πραγματοποιούνται δεν αποτελούν τμήμα ενός γενικότερου σχεδιασμού που να περικλείει και πιθανές μελλοντικές επεκτάσεις

σε άλλες χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης. Για τους μικρότερους επενδυτές - που αποτελούν άλλωστε και την πλειοψηφία - οι κινήσεις τους αποφασίζονται και υλοποιούνται αυτοτελώς χωρίς να υπάρχουν δυνατότητες για διευρυμένα σχέδια.

Ανεξάρτητα όμως με το αν μια επένδυση σε χώρες της Βαλκανικής έχει μακροχρόνιο σχεδιασμό ή όχι, γεννάται το ερώτημα ποιες είναι οι πηγές από τις οποίες αντλούν τις πληροφορίες τους οι έλληνες επενδυτές και υποψήφιοι επενδυτές. Κατατάσσοντας τις πηγές αυτές ανάλογα με τη συχνότητα με την οποία χρησιμοποιούνται αυτές είναι: προσωπικές επισκέψεις, ειδικοί σύμβουλοι, εταίροι σε μικτές επιχειρήσεις.

Εξετάζοντας την κάθε περίπτωση χωριστά, βλέπουμε ότι οι προσωπικές επισκέψεις γίνονται συνήθως από τους ίδιους τους επιχειρηματίες, χωρίς όμως να έχει σχεδιασθεί κάποιο συγκεκριμένο πρόγραμμα επαφών. Στις περισσότερες μάλιστα περιπτώσεις ο συνδετικός κρίκος είναι κάποιος άλλος επιχειρηματίας, κάποιος φίλος κλπ.

Ανάλογης προχειρότητας είναι και οι πληροφορίες που αντλούνται από τους ειδικούς συμβούλους καθώς, όπως προκύπτει και από την έρευνα των Τορτοπίδη και Νικολαΐδου (1994), σε ελάχιστες μόνο περιπτώσεις διαπιστώθηκε ότι η επιχείρηση είχε χρησιμοποιήσει εξειδικευμένη εξωτερική υποστήριξη, μέσω συμβούλων με εμπειρίες από τις Βαλκανικές χώρες. Όμως εδώ θα πρέπει να τονίσουμε ότι όσα προαναφέρθηκαν αφορούν κυρίως στις μικρές και μικρομεσαίες επιχειρήσεις και

επενδύσεις ενώ κάποιες λίγες μεγαλύτερες επιχειρήσεις προβαίνουν στις κινήσεις τους μετά από μεθοδικό και ιδιαίτερα σχολαστικό σχεδιασμό.

Αναφορικά με την επιλογή του τόπου εγκατάστασης, διερευνάται η δυνατότητα εξασφάλισης εξωτερικών οικονομιών συγκέντρωσης (agglomeration economies). Πιο συγκεκριμένα η ύπαρξη εργατικού δυναμικού που έχει εργασθεί έστω και λίγο στο παρελθόν σε βιοτεχνική επιχείρηση καθώς και ο τύπος και αριθμός των επενδύσεων που έχουν προηγηθεί είναι στοιχεία που η κάθε ενδιαφερόμενη επιχείρηση λαμβάνει σοβαρά υπόψη της.

5.3 Επιχειρηματικά Προβλήματα που Συναντούν οι Έλληνες

Επενδυτές

Η είσοδος όμως μιας επιχείρησης σε κάποια Βαλκανική χώρα δεν είναι κάτι το οποίο γίνεται χωρίς προβλήματα. Αντίθετα, οι επαφές και διαπραγματεύσεις με το δημόσιο των χωρών υποδοχής αποτελεί κατά γενική ομολογία όλων των επιχειρήσεων που επιχειρούν παραγωγική ή εμπορική επέκταση πολύ σοβαρό πρόβλημα. Ως λύση του προβλήματος επιλέγεται κατά κύριο λόγο η συνεργασία με τοπικούς εταίρους οι οποίοι, όπως είναι φυσικό, γνωρίζουν τις συνθήκες που επικρατούν στη χώρα τους και κατά συνέπεια μπορούν να ανταπεξέλθουν ευκολότερα στις δυσκολίες που κάθε φορά ανακύπτουν.

Επίσης κάποια άλλα σημαντικά προβλήματα που συναντούν οι έλληνες που επενδύουν σε Βαλκανικές χώρες είναι ο ρυθμός πληθωρισμού, προβλήματα στις τηλεπικοινωνίες, τη φορολογική νομοθεσία, την έλλειψη εξειδικευμένου προσωπικού κλπ.

Σχετικά με το πρόβλημα του πληθωρισμού αναφέρουμε ότι καθώς ο ρυθμός αύξησης του επιπέδου των τιμών στις χώρες αυτές αυξάνει με γοργούς ρυθμούς, οι τιμές των παραγωγικών συντελεστών που απαιτούνται για μια επένδυση μεταβάλλονται ταχύτατα. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα το πραγματοποιούμενο κόστος μιας επένδυσης, να είναι συχνά σημαντικά μεγαλύτερο από αυτό που είχε προγραμματίσει ο επιχειρηματίας.

Επιπλέον, ιδιαίτερα σημαντικό είναι και το πρόβλημα της στελέχωσης των επιχειρήσεων καθώς η ύπαρξη ικανών και εξειδικευμένων τοπικών στελεχών που θα μπορούσαν να αναλάβουν εξ' αρχής αρμοδιότητες και υπεύθυνες θέσεις είναι κάτι το πολύ σπάνιο.

Από την άλλη πλευρά, σοβαρές δυσχέρειες προκύπτουν και από την έλλειψη υποδομής στην επιχειρηματική δραστηριότητα καθώς τόσο οι τηλεπικοινωνίες και τα μεταφορικά δίκτυα όσο και οι ασφαλιστικές και διαφημιστικές εταιρείες βρίσκονται σε πολύ χαμηλά επίπεδα εξέλιξης. Ειδικότερα για τις ελληνικές επιχειρήσεις - οι περισσότερες από τις οποίες δεν έχουν σχέδια κατάκτησης της τοπικής αγοράς - οι δυσκολίες εντοπίζονται κυρίως στις τηλεπικοινωνίες και τις μεταφορές. Σχετικά με τις μεταφορικές υπηρεσίες, πολλές επιχειρήσεις έχουν

αποκτήσει δικά τους μεταφορικά μέσα, εξασφαλίζοντας με αυτό τον τρόπο λύση στο συγκεκριμένο πρόβλημα.

Με σκοπό να αποφευχθούν τα παραπάνω προβλήματα υπάρχει ανάγκη για ένα επενδυτικό πρόγραμμα να συνοδεύεται από μεθοδικά προσχεδιασμένους μηχανισμούς παρακολούθησης και ελέγχου της εξέλιξής του καθώς και από υποδείξεις και προτάσεις που να στοχεύουν στη διόρθωση τυχόν εσφαλμένων κινήσεων. Επιπλέον η αξιοποίηση του τοπικού ανθρώπινου δυναμικού μπορεί να επιφέρει θετικά αποτελέσματα. Εδώ θα πρέπει να τονίσουμε ότι αναφερόμαστε κυρίως στα εκπαιδευμένα, σε τεχνικές περισσότερο γνώσεις στελέχη τα οποία αν και δεν είναι εξοικειωμένα με τον δυτικό τρόπο λειτουργίας των επιχειρήσεων, δείχνουν μεγάλη προθυμία να προσαρμοσθούν.

Ταυτόχρονα οι ελληνικές επενδύσεις στα Βαλκάνια μπορούν να γίνουν πολύ πιο προσοδοφόρες αν διεξαχθούν κάτω από το πρίσμα ενός νέου προγραμματισμού ο οποίος να στοχεύει και στην τοπική ζήτηση αφού η δημιουργία καταναλωτικών προτύπων στις αγορές αυτές είναι αρκετά εύκολη. Επίσης η αξιοποίηση των δυνατοτήτων του τοπικού ανθρώπινου δυναμικού μπορεί να επιφέρει θετικά αποτελέσματα.

5.4 Επιπτώσεις στην Ελληνική Οικονομία από τις Άμεσες Επενδύσεις

στα Βαλκάνια

Όπως είναι φυσικό οι άμεσες επενδύσεις ελλήνων επιχειρηματιών σε χώρες των Βαλκανίων επηρεάζουν τα μακροοικονομικά μεγέθη της χώρας μας άμεσα και έμμεσα. Οι άμεσες επιπτώσεις είναι κυρίως δύο. Ειδικότερα η πραγματοποίηση επενδύσεων σε ξένες χώρες δημιουργεί θέσεις εργασίας στο εξωτερικό, ενώ στο εσωτερικό της χώρας οι θέσεις αυτές μειώνονται. Εξαιτίας δηλαδή της μετεγκατάστασης των επιχειρήσεων σε γειτονικές χώρες το πρόβλημα της ανεργίας γίνεται ακόμα μεγαλύτερο. Από την άλλη πλευρά οι επενδύσεις στο εξωτερικό αυξάνουν το εθνικό εισόδημα της χώρας μέσω του επαναπατρισμού των κερδών και των αμοιβών των υψηλόβαθμων στελεχών και τεχνικών των επιχειρήσεων.

Εκτός όμως από τις άμεσες επιπτώσεις, η ελληνική επιχειρηματική επέκταση στα Βαλκάνια έχει και κάποιες έμμεσες συνέπειες οι οποίες επηρεάζουν σημαντικά την οικονομία της χώρας μας. Μία από τις σημαντικότερες αυτές συνέπειες έχει να κάνει με το γεγονός ότι πολλές από τις επιχειρήσεις που πραγματοποιούν επενδύσεις στις χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης προμηθεύονται μέρος του παραγωγικού τους εξοπλισμού από την ελληνική βιομηχανία. Η αξία του φαινομένου αυτού δε θα πρέπει να υποτιμηθεί καθώς από τη μία πλευρά αυξάνει τις εξαγωγές της χώρας μας προς την περιοχή των Βαλκανίων και κατά συνέπεια ενισχύει τα αποθέματα συναλλάγματος ενώ από την άλλη, μπορεί να λειτουργήσει πολύ θετικά προς την αναβάθμιση του ρόλου της ελληνικής βιομηχανίας. Όπως

αναφέρεται μάλιστα και στην έκθεση των Τορτοπίδη και Νικολαΐδου (1996), καθώς διευρύνεται ο χώρος δράσης των επιχειρήσεων αυτών, ενισχύονται ταυτόχρονα και οι κλάδοι που τις τροφοδοτούν με τις αντίστοιχες εισροές. Η διαπίστωση αυτή είναι σύμφωνη με την άποψη των Markusen - Venables (1999), οι οποίοι, όπως αναφέρθηκε σε προηγούμενο κεφάλαιο, υποστηρίζουν ότι η είσοδος πολυεθνικών σε μια χώρα είναι πιθανό να δώσει ώθηση ανάπτυξης και στην τοπική βιομηχανία. Η ενίσχυση αυτή όμως δεν είναι μόνο ποσοτική. Έτσι πέρα από τα οφέλη των οικονομιών κλίμακας που προκύπτουν από την παραγωγή για μια ευρύτερη αγορά, η ανάπτυξη κλάδων σύνθετης παραγωγικής διαδικασίας γίνεται ταυτόχρονα με τη διάσπαση και εξειδίκευση των επιμέρους εργασιακών καθηκόντων. Η διαδικασία όμως αυτή προϋποθέτει την ανάπτυξη νέων τεχνικών και μεθόδων παραγωγής ώστε να εξυπηρετηθούν οι αυξημένες ανάγκες. Αυτό βέβαια, όπως είναι φυσικό, οδηγεί σε αναβάθμιση και εκσυγχρονισμό της ελληνικής οικονομίας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

Εμπειρική Εκτίμηση για τους Κλάδους Χημικών - Πλαστικών της Ελληνικής Βιομηχανίας

6.1 Εισαγωγή

Σ' αυτό το κεφάλαιο επιχειρούμε μια εμπειρική εφαρμογή στα ελληνικά δεδομένα. Πιο συγκεκριμένα προσπαθούμε να διαπιστώσουμε ποιοι είναι εκείνοι οι παράγοντες που επιδρούν στην απόφαση μιας επιχείρησης να αναλάβει επενδυτική δραστηριότητα σε κάποια χώρα των Βαλκανίων. Οι κλάδοι που ερευνήθηκαν είναι ο κλάδος των χημικών και ο κλάδος των πλαστικών. Η επιλογή τους έγινε με κριτήριο ότι στους συγκεκριμένους κλάδους υπάρχει ένας ικανοποιητικός αριθμός επιχειρήσεων που επενδύουν στα Βαλκάνια, ενώ από την άλλη πλευρά για άλλους σημαντικούς κλάδους της ελληνικής βιομηχανίας έχει γίνει ανάλογη μελέτη. Πριν περάσουμε στην ανάλυση των αποτελεσμάτων που προέκυψαν από την εκτίμηση, και με σκοπό αυτά να γίνουν περισσότερο κατανοητά, αναλύουμε το οικονομετρικό μοντέλο που χρησιμοποιήθηκε.

6.2 Οικονομετρικό υπόδειγμα

Μια από τις πιο σημαντικές εξελίξεις στην οικονομετρία έχει συντελεσθεί τα τελευταία χρόνια στο χώρο των υποδειγμάτων ποιοτικής αντίδρασης (qualitative response models) μια μορφή των οποίων χρησιμοποιείται και στην παρούσα εργασία. Βασικό χαρακτηριστικό των υποδειγμάτων αυτών είναι το γεγονός ότι οι τυχαίες μεταβλητές λαμβάνουν διακριτές τιμές. Για τον καθορισμό του υποδείγματος γίνονται κάποιες υποθέσεις. Έτσι ορίζεται μια διακριτή μεταβλητή y , η οποία παίρνει την τιμή 1 αν συμβεί το γεγονός που εξετάζεται, και 0 στην αντίθετη περίπτωση¹⁷. Επίσης γίνεται η υπόθεση ότι η πιθανότητα να συμβεί το γεγονός εξαρτάται από ένα διάνυσμα ανεξάρτητων μεταβλητών x^* και από ένα διάνυσμα αγνώστων παραμέτρων

θ

Χρησιμοποιώντας τον υποδείκτη i , για να συμβολίσουμε την i -οστή παρατήρηση το μονομεταβλητό υπόδειγμα, στη γενική του μορφή, μπορεί να γραφτεί ως εξής:

$$P_i \equiv P(y_i = 1) = G(x_i^*, \theta) \quad , \quad i = 1, 2, \dots, n \quad (1)$$

Οι τυχαίες μεταβλητές θεωρείται ότι κατανέμονται ανεξάρτητα. Επειδή η σχέση (1) είναι πολύ γενική, χρησιμοποιείται συνήθως μια συγκεκριμένη

¹⁷ Αν και οποιεσδήποτε άλλες τιμές θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν βολεύει πολύ περισσότερο να χρησιμοποιούνται οι τιμές 0 και 1.

συναρτησιακή μορφή $H(x_i^*, \theta)$, της οποίας οι παράμετροι θ είναι γνωστοί. Σκοπός είναι να βρεθεί η σωστή συνάρτηση F που θα χρησιμοποιηθεί στο υπόδειγμα:

$$P(y_i = 1) = F [H(x_i^*, \theta)] \quad (2)$$

Τις περισσότερες φορές, ως H προτιμάται μια γραμμική έκφραση που έχει τη μορφή:

$$H(x_i^*, \theta) = x_i' \beta \quad (3)$$

και άρα η (2) παίρνει τη μορφή :

$$P(y_i = 1) = F(x_i' \beta), \quad i = 1, 2, \dots, n. \quad (4)$$

Αναφορικά με τη συνάρτηση F , αυτή παίρνει συνήθως μια από τις παρακάτω μορφές:

α) Υπόδειγμα γραμμικής πιθανότητας (linear probability model): $F(\omega) = \omega$

β) Υπόδειγμα Probit: $F(\omega) = \Phi(\omega) = \int_{-\infty}^{+\infty} \frac{1}{\sqrt{2\pi}} e^{-\frac{t^2}{2}} dt$

$$\gamma) \text{ Υπόδειγμα Logit: } F(\omega) = L(\omega) = \frac{e^{\omega}}{1 + e^{\omega}}$$

Εδώ θα ασχοληθούμε κυρίως με τα υποδείγματα probit και logit. Οι συναρτήσεις κατανομής που χρησιμοποιούνται στα υποδείγματα αυτά είναι η συνάρτηση της κανονικής κατανομής για το probit υπόδειγμα και η συνάρτηση της λογιστικής κατανομής για το logit. Και οι δυο κατανομές είναι συμμετρικές γύρω από το μηδέν, ενώ οι διακυμάνσεις τους είναι ίσες με 1 και $\pi^2/3$ αντίστοιχα. Επειδή οι δυο αυτές κατανομές μοιάζουν πολύ μεταξύ τους στο μονομεταβλητό υπόδειγμα δεν παίζει ιδιαίτερο ρόλο σημαντικό ρόλο αν χρησιμοποιηθεί probit ή logit συναρτησιακή μορφή.

5.4 Εκτίμηση του Υποδείγματος και Έλεγχος των Υποθέσεων

Ας ορίσουμε ως y μια διακριτή τυχαία μεταβλητή και ως x το διάνυσμα των ανεξάρτητων μεταβλητών¹⁸. Βασικός σκοπός είναι η εκτίμηση της συνάρτησης πιθανότητας F στη σχέση:

$$P(y_i = 1) = F(x_i), \quad i = 1, 2, \dots, n. \quad (5)$$

¹⁸ Καθώς η F προσδιορίζεται συνήθως από κάποιες παραμέτρους που προσδιορίζουν και την κατανομή, εκτίμηση της F σημαίνει στην ουσία εκτίμηση των παραμέτρων αυτών.

Η εκτίμηση των υποδειγμάτων ποιοτικής αντίδρασης γίνεται συνήθως με τη μέθοδο της μέγιστης πιθανοφάνειας. Η συνάρτηση πιθανοφάνειας του υποδείγματος δίνεται από τη σχέση:

$$LF = \prod_{i=1}^n F(x_i, \beta)^{y_i} [1 - F(x_i, \beta)]^{(1-y_i)} \quad (6)$$

Επειδή η σχέση (6) είναι δύσκολο να εκτιμηθεί, παίρνουμε λογαρίθμους και έτσι η (6) γίνεται:

$$l = \sum_{i=1}^n y_i \log F(x_i, \beta) + \sum_{i=1}^n (1 - y_i) \log [1 - F(x_i, \beta)] \quad (7)$$

Ο εκτιμητής μέγιστης πιθανοφάνειας β_{ML} ορίζεται ως εκείνη η τιμή του β η οποία μεγιστοποιεί τις σχέσεις (6) και (7).

Παραγωγίζοντας τη σχέση (7) ως προς β έχουμε:

$$\frac{\partial l}{\partial \beta} = \sum_{i=1}^n \frac{y_i - F(x_i, \beta)}{F(x_i, \beta)[1 - F(x_i, \beta)]} f(x_i, \beta) x_i \quad (8)$$

όπου με f συμβολίζεται η παράγωγος της F .

Αποδεικνύεται ότι στα υποδείγματα probit και logit η επίλυση της σχέσης:

$$\frac{d}{d\beta} = 0 \quad (9)$$

δίνει τον β_{NL} εκτιμητή. Επειδή η σχέση (9) δεν είναι γραμμική ως προς β, ο εκτιμητής μέγιστης πιθανοφάνειας αποκτάται ύστερα από τη διαδικασία επαναληπτικών μεθόδων (iterative method). Για να καθοριστεί η μέθοδος αυτή, καθώς και για να βρεθεί η μήτρα διακυμάνσεων - συνδιακυμάνσεων, θα πρέπει να πάρουμε και τη δεύτερη παράγωγο της (7) ως προς β.

Δηλαδή:

$$\frac{\partial^2}{\partial \beta \partial \beta'} = - \sum_{i=1}^n \left[\frac{y_i}{F^2} + \frac{1-y_i}{1-F(x_i' \beta)^2} \right] f^2(x_i' \beta) x_i x_i' + \sum_{i=1}^n \left[\frac{y_i - F(x_i' \beta)}{F(x_i' \beta)[1-F(x_i' \beta)]} \right] f'(x_i' \beta) x_i x_i' \quad (10)$$

και παίρνοντας αναμενόμενες τιμές έχουμε:

$$E \frac{\partial^2 l}{\partial \beta \partial \beta'} = - \sum_{i=1}^n \frac{f^2(x_i' \beta)}{F(x_i' \beta)[1-F(x_i' \beta)]} x_i x_i' \quad (11)$$

Οι δυο πιο συνηθισμένες επαναληπτικές μέθοδοι που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό του ML εκτιμητή είναι η μέθοδος Newton - Raphson και η μέθοδος του σκοραρίσματος (method of scoring). Έχοντας δεδομένη την αρχική εκτίμηση του εκτιμητή β_1 , ο εκτιμητής β_2 που προκύπτει από τη δεύτερη εκτίμηση (second - round) ορίζεται για την κάθε μέθοδο, ως εξής:

α) Μέθοδος Newton - Raphson:

$$\beta_2 = \beta_1 - \left[\frac{\partial^2 l}{\partial \beta \partial \beta'} \Big|_{\beta_1} \right]^{-1} \frac{\partial l}{\partial \beta} \Big|_{\beta_1} \quad (12)$$

β) Μέθοδος σκοραρίσματος:

$$\beta_2 = \beta_1 \left\{ E \left[\frac{\partial^2 l}{\partial \beta \partial \beta'} \Big|_{\beta_1} \right] \right\}^{-1} \frac{\partial l}{\partial \beta} \Big|_{\beta_1} \quad (13)$$

Ο εκτιμητής β_3 της τρίτης εκτίμησης προκύπτει από την αντικατάσταση των εκτιμητών β_1 και β_2 στη δεξιά πλευρά των σχέσεων (12) και (13). Η διαδικασία αυτή επαναλαμβάνεται συνέχεια μέχρι να επιτευχθεί σύγκλιση. Ας σημειώσουμε εδώ ότι η μόνη διαφορά μεταξύ των δυο παραπάνω μεθόδων είναι ότι στη μέθοδο του σκοραρίσματος παίρνονται προσδοκίες στη μήτρα των δευτέρων παραγώγων.

6.4 Εμπειρική έρευνα

Πριν προχωρήσουμε στην παρουσίαση των αποτελεσμάτων από την εφαρμογή της παραπάνω οικονομετρικής μεθόδου στα ελληνικά δεδομένα είναι ανάγκη να τονίσουμε ότι η μέθοδος που χρησιμοποιήθηκε είναι αρκετά πρωτότυπη στη διεθνή βιβλιογραφία. Μια από τις λίγες εφαρμογές της βρίσκεται σε μια μελέτη του Grubaugh (1987), ο οποίος χρησιμοποίησε δείγμα 186 αμερικάνικων επιχειρήσεων για να εξετάσει τις διαφορετικές τάσεις που επικρατούν αναφορικά με την επενδυτική τους δραστηριότητα εκτός των συνόρων της χώρας τους. Ως καθοριστικοί παράγοντες στην λήψη της τελικής απόφασης της κάθε επιχείρησης θεωρήθηκαν κάποια συγκεκριμένα στοιχεία που χαρακτηρίζουν την κάθε επιχείρηση. Αυτά είναι τα εξής: α) το μέγεθος της επιχείρησης, β) τα έξοδα διαφήμισης και marketing ως ποσοστό επί των συνολικών πωλήσεων, γ) ο αριθμός των ατόμων που απασχολεί, δ) τα έξοδα για R&D, ε) η διαφοροποίηση του παραγόμενου προϊόντος, και τέλος στ) ο κλάδος που ανήκει η κάθε επιχείρηση. Τα συμπεράσματα που καταλήγει ο συγγραφέας ενισχύουν την άποψη ότι η διαφορά μεταξύ των συνεχών άμεσων διεθνών επενδύσεων και της δημιουργίας πολυεθνικής επιχείρησης - δηλαδή της απόφασης που παίρνεται μόνο μία συγκεκριμένη χρονική στιγμή είναι πολύ μεγάλη.

Στην παρούσα εργασία, και έχοντας σαν στόχο τη διερεύνηση των κινήτρων που παροτρύνουν τις ελληνικές επιχειρήσεις να επεκταθούν επενδυτικά σε βαλκανικές χώρες, χρησιμοποιήθηκαν στοιχεία που είναι αρκετά διαφορετικά από αυτά που χρησιμοποίησε ο Grabaugh. Ειδικότερα έγινε μια προσπάθεια να

χρησιμοποιηθούν στοιχεία που χαρακτηρίζουν όσο το δυνατό καλύτερα τόσο τη χρηματοοικονομική κατάσταση της κάθε επιχείρησης όσο και την κατάσταση που επικρατεί στους δυο ελεγχόμενους κλάδους. Τα στοιχεία που αφορούν τις ατομικές επιχειρήσεις αναφέρονται σε κάποια συγκεκριμένα χρηματοοικονομικά χαρακτηριστικά τους και είναι τα εξής: α) το ενεργητικό, β) το κυκλοφορούν ενεργητικό, γ) τα πάγια, δ) οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, ε) οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, στ) τα ίδια κεφάλαια, ζ) οι συμμετοχές, η) οι πωλήσεις¹⁹, θ) το ποσοστό εξαγωγών, ι) οι αποσβέσεις, ια) τα αποθέματα, ιβ) τα μικτά κέρδη, ιγ) τα καθαρά κέρδη, ιδ) ο αριθμός απασχολουμένων.

Από την άλλη πλευρά τα στοιχεία που αφορούν τους κλάδους είναι: α) το ενεργητικό του κλάδου, β) οι πωλήσεις του κλάδου, γ) η απασχόληση, δ) τα μικτά κέρδη κλάδου, ε) οι καθαρές αποδόσεις κερδοφόρων εταιρειών κλάδου, και στ) οι αποσβέσεις κλάδου.

Για να είναι τα αποτελέσματα πιο αντιπροσωπευτικά και αξιόπιστα, τα στοιχεία που αφορούν τις επιμέρους επιχειρήσεις αναφέρονται όχι μόνο σε ένα έτος αλλά σε δυο. Σε ένα έτος αναφέρονται μόνο τα συνολικά στοιχεία των κλάδων. Ως έτος βάσης θεωρήθηκε το 1995. Η επιλογή της συγκεκριμένης χρονιάς έγινε με το σκεπτικό ότι εκείνη την περίοδο υπήρξε αυξημένη επενδυτική δραστηριότητα στην ελληνική βιομηχανία. Τα στοιχεία που αφορούν τις επιχειρήσεις έχουν παρθεί για τα δυο χρόνια πριν από το έτος βάσης, για τα έτη δηλαδή 1993 και 1994.²⁰

¹⁹ Ως πωλήσεις θεωρήθηκε ο κύκλος εργασιών.

²⁰ Για κάποιες μεταβλητές που δείχνουν τη χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης χρησιμοποιήθηκαν στοιχεία τριών χρόνων . δηλαδή στοιχεία από τα έτη 1992 , 1993 , 1994 .

Το δείγμα που χρησιμοποιήθηκε στη μελέτη μας αποτελείται από τις μεγάλες επιχειρήσεις των κλάδων. Με τον όρο μεγάλες επιχειρήσεις εννοούμε αυτές που ο αριθμός των ατόμων που απασχολούν ξεπερνά τον μέσο όρο απασχολουμένων του κλάδου. Έτσι για τον κλάδο των πλαστικών εξετάστηκαν οι επιχειρήσεις που απασχολούν τουλάχιστον 50 εργαζόμενους, ενώ για τον κλάδο των χημικών επιχειρήσεις με τουλάχιστον 80 εργαζόμενους. Τελικά στην έρευνα χρησιμοποιήθηκε δείγμα 128 επιχειρήσεων.

Η συλλογή των στοιχείων έγινε από δυο πηγές. Πιο συγκεκριμένα, τα στοιχεία για τις ατομικές επιχειρήσεις πάρθηκαν από την ICAP, ενώ τα κλαδικά στοιχεία από τις ετήσιες έρευνες της ελληνικής βιομηχανίας του ΣΕΒ.

Εκτός όμως από τα παραπάνω αριθμητικά δεδομένα έπρεπε να γνωρίζουμε και ποιες συγκεκριμένες επιχειρήσεις έχουν επενδύσει στα Βαλκάνια και ποιες όχι. Η άντληση αυτών των πληροφοριών αποτέλεσε αρκετά δύσκολο έργο καθώς δεν υπήρχαν πουθενά συγκεντρωμένα τέτοιου είδους στοιχεία. Έτσι για να συλλέξουμε τις απαραίτητες πληροφορίες στείλαμε σχετικά ερωτηματολόγια, στις 128 επιλεγόμενες επιχειρήσεις, με τα οποία τους ζητούσαμε, εκτός των άλλων, να μας απαντήσουν αν έχουν προβεί σε άμεση επένδυση σε χώρα των Βαλκανίων ή όχι. Δυστυχώς η ανταπόκριση στα ερωτηματολόγια δεν υπήρξε ικανοποιητική καθώς από τις 128 ερωτώμενες επιχειρήσεις, απάντηση μας έδωσαν μόνο οι 20. Από αυτές είχαν στην κατοχή τους παραγωγική μονάδα στα Βαλκάνια οι τρεις. Στη συνέχεια, και με σκοπό την άντληση επιπλέον πληροφοριών, υπήρξε προσωπική τηλεφωνική επαφή με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις. Αποτέλεσμα αυτών των επαφών ήταν η

διαπίστωση ότι άλλες 11 επιχειρήσεις των εξεταζόμενων κλάδων έχουν αναπτύξει επενδυτική δραστηριότητα στην περιοχή που ερευνούμε. Τέλος, από τον οικονομικό τύπο και από την έρευνα των Τορτοπίδη και Νικολαΐδου (1994), βρέθηκαν άλλες δυο επιχειρήσεις με παρόμοιες δραστηριότητες. Εξετάζοντας τις 16 συνολικά επιχειρήσεις που έχουν επεκταθεί επενδυτικά σε Βαλκανικές χώρες μόνο οι 5 ανήκουν στον κλάδο των πλαστικών ενώ οι υπόλοιπες 11 ασχολούνται με την παραγωγή χημικών προϊόντων.

Για να διαπιστώσουμε τα στοιχεία εκείνα που ωθούν μια επιχείρηση να επενδύσει στα Βαλκάνια, προσπαθήσαμε να δημιουργήσουμε ορισμένους δείκτες που να απεικονίζουν όσο το δυνατόν πειστικότερα τα πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας (ownership advantages) που έχουν στην κατοχή τους οι επιχειρήσεις. Οι δείκτες αυτοί, που σχηματίστηκαν με βάση τα στοιχεία που προαναφέρθηκαν, είναι ο μέσος όρος των δεικτών που αφορούν την κάθε μια από τις εξεταζόμενες χρονιές. Εδώ παραθέτουμε τους εν λόγω δείκτες ομαδοποιώντας τους ανάλογα με το μέγεθος στο οποίο αναφέρονται. Έτσι έχουμε τις παρακάτω ομάδες δεικτών:

Δείκτες ρευστότητας κεφαλαιακής διάρθρωσης

LIQ = κυκλοφορούν ενεργητικό / βραχυχρόνιες υποχρεώσεις

(δείκτης ρευστότητας)

ACID = (κυκλοφορούν ενεργητικό - αποθέματα) / βραχυχρόνιες υποχρεώσεις

(δείκτης άμεση ρευστότητας)

WRKCPL = (κυκλοφορούν ενεργητικό - βραχυχρόνιες υποχρεώσεις) /
ενεργητικό
(δείκτης κεφαλαίου κίνησης)

LVRG = Υποχρεώσεις / ενεργητικό
(δείκτης δανειακής επιβάρυνσης)

LNGDPT = μακροχρόνιες υποχρεώσεις / ενεργητικό
(δείκτης μακροπρόθεσμης δανειακής επιβάρυνσης)

Δείκτες αποδοτικότητας

GRMRG = μεικτά κέρδη / πωλήσεις
(δείκτης περιθωρίου μικτού κέρδους)

PRMRG = καθαρά κέρδη / πωλήσεις
(δείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους)

ASRTRN = καθαρά κέρδη / ενεργητικό
(αποδοτικότητα ενεργητικού)

ASRTRNL = καθαρά κέρδη / ίδια κεφάλαια
(αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων)

Δείκτες σχετικής αποδοτικότητας

INDGR = περιθώριο μικτού κέρδους / δείκτης κλάδου

INDPRF = περιθώριο καθαρού κέρδους / δείκτης κλάδου

INDPRFBLE = περιθώριο καθαρού κέρδους - (καθαρές αποδόσεις
κερδοφόρων εταιρειών κλάδου / πωλήσεις)

Δείκτες σχετικού μεγέθους

RLSZ = ενεργητικό επιχείρησης / μέσο ενεργητικό κλάδου

RLSLS = πωλήσεις επιχείρησης / μέσες πωλήσεις κλάδου

RLSEM = απασχόληση επιχείρησης / απασχόληση κλάδου

Δείκτες μεταβολών

$$DGRMRGPC = \frac{\frac{GRMRG_{t-2} - GRMRG_{t-3}}{GRMRG_{t-2}} + \frac{GRMRG_{t-1} - GRMRG_{t-2}}{GRMRG_{t-1}}}{2}$$

$$DPRMRG = \frac{(PRMRG_{t-2} - PRMRG_{t-3}) + (PRMRG_{t-1} - PRMRG_{t-2})}{2}$$

$$DSLPC = \frac{\frac{SALES_{t-2} - SALES_{t-3}}{SALES_{t-3}} + \frac{SALES_{t-1} - SALES_{t-2}}{SALES_{t-1}}}{2}$$

Άλλοι δείκτες

EXPLAS = πωλήσεις / ενεργητικό

(δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού)

INDFX = (καθαρά πάγια / ενεργητικό)/δείκτης κλάδου

CAPEM = κεφάλαιο / αριθμός εργαζομένων επιχείρησης

Άλλες μεταβλητές

Εκτός από τους παραπάνω δείκτες χρησιμοποιήθηκαν και κάποιες πρόσθετες μεταβλητές. Αυτές είναι οι εξής:

EMPL = αριθμός απασχολούμενων κάθε επιχείρησης

LEMPL = $\text{Log}(\text{empl})$

XPR = ποσοστό εξαγωγών της επιχείρησης

Expro = ο αριθμός των γεωγραφικών ζωνών στις οποίες εξάγει η επιχείρηση.

Για να δημιουργήσουμε αυτή τη μεταβλητή θεωρήσαμε αρχικά ότι ο κόσμος χωρίζεται σε 10 γεωγραφικές ζώνες²¹ και στη συνέχεια υπολογίσαμε σε πόσες από τις ζώνες αυτές εξάγει η κάθε επιχείρηση. Για παράδειγμα αν μια επιχείρηση εξάγει

²¹ Οι γεωγραφικές ζώνες που θεωρούμε είναι οι εξής : Βαλκάνια , Υπόλοιπες Χώρες σε Μετάβαση , Υπόλοιπη Ευρώπη , Αφρική , Εγγύς Ανατολή , Μέση Ανατολή , Άπω Ανατολή , Ωκεανία , Βόρεια Αμερική , Νότια και Κεντρική Αμερική .

στις ζώνες της Μέσης Ανατολής και της Ευρώπης η μεταβλητή $expro$ παίρνει την τιμή 2. Το ίδιο έγινε για όλες τις επιχειρήσεις.

$$XDV = \text{Log}(1 + expro)$$

STCK = ψευδομεταβλητή που δείχνει αν η επιχείρηση ήταν εισηγμένη στο χρηματιστήριο ή όχι το έτος 1994. Η μεταβλητή αυτή παίρνει την τιμή 1 όταν οι μετοχές της επιχείρησης διαπραγματεύονταν στο χρηματιστήριο και 0 στην αντίθετη περίπτωση.

Εδώ θα πρέπει να τονισθεί ότι η συσχέτιση μεταξύ των διαφόρων δεικτών και μεταβλητών δεν είναι ιδιαίτερα σημαντική. Το γεγονός αυτό είναι θετικό καθώς τα αποτελέσματα που προκύπτουν από τις εκτιμήσεις είναι περισσότερο αντιπροσωπευτικά και αξιόπιστα.

6.5 Αποτελέσματα Εμπειρικής Έρευνας

Μετά τον καθορισμό των στοιχείων που χρησιμοποιήθηκαν προχωρούμε στην ανάλυση των αποτελεσμάτων που προέκυψαν από την εκτίμηση. Όπως έχει προαναφερθεί η παρούσα εργασία αποτελεί επέκταση προηγούμενης μελέτης στο ίδιο αντικείμενο, που αναφερόταν όμως στους κλάδους κλωστούφαντουργίας, ένδυσης - υπόδησης, τροφίμων - ποτών και καπνού (Λαντούρης, 1997). Τα αποτελέσματα της μελέτης αυτής, καθώς και η σύγκρισή τους με τα συμπεράσματα που προκύπτουν από τη δική μας παρουσίαζονται στη συνέχεια του κεφαλαίου.

Η οικονομετρική μέθοδος που χρησιμοποιήθηκε και στις δυο μελέτες είναι η μέθοδος probit η οποία εφαρμόζεται συνήθως όταν κάποια από τα χρησιμοποιούμενα στοιχεία είναι ποιοτικά. Πιο συγκεκριμένα, εδώ η εξαρτημένη μεταβλητή αναφέρεται στην επιλογή της κάθε επιχείρησης να αποκτήσει παραγωγική μονάδα σε Βαλκανική χώρα ή όχι. Έτσι η εξαρτημένη μεταβλητή, που συμβολίζεται ως FDI²², παίρνει την τιμή 1 όταν η επιχείρηση έχει πραγματοποιήσει άμεσες επενδύσεις στα Βαλκάνια, και 0 στην αντίθετη περίπτωση. Ως ερμηνευτικές μεταβλητές χρησιμοποιήθηκαν κάποιοι από τους προαναφερόμενους δείκτες (και μεταβλητές) και ειδικότερα εκείνοι που παρουσίαζαν τη μικρότερη συσχέτιση μεταξύ τους. Ειδικότερα χρησιμοποιήθηκαν οι παρακάτω 10 μεταβλητές: 1) stck, ψευδομεταβλητή που δείχνει αν η επιχείρηση είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο ή όχι, 2) dgrmgprc, δείκτης που εμφανίζει τη μεταβολή στο περιθώριο μικτού κέρδους μεταξύ των ετών 1994 και 1995, 3) xdn, μεταβλητή που δείχνει τον αριθμό των γεωγραφικών περιοχών που εξήγαγε η επιχείρηση, 4) rlsls, δείκτης που δείχνει το μέγεθος της επιχείρησης, από την πλευρά των πωλήσεων, σε σχέση με τις πωλήσεις του κλάδου, 5) lvtg, δείκτης που δείχνει το ύψος των δανείων (βραχυπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα) που έχει δανεισθεί η επιχείρηση, 6) asrtpl δείκτης που δείχνει την αποδοτικότητα του ενεργητικού της κάθε επιχείρησης, 7) indprf, δείκτης που μετρά την αποδοτικότητα της επιχείρησης, μετρώμενη σε όρους περιθωρίου καθαρού κέρδους, σε σχέση με το σύνολο του κλάδου, 8) capem, δείκτης που μετρά το πόσο κεφάλαιο αναλογεί στον κάθε εργαζόμενο της επιχείρησης, 9) rlsz, δείκτης σχετικού

²² Το FDI είναι τα αρχικά των αγγλικών λέξεων Foreign Direct Investment.

μεγέθους της επιχείρησης από την πλευρά του ενεργητικού της, σε σχέση με το ενεργητικό του κλάδου, 10) *prmrgr*, δείκτης που μετρά το περιθώριο καθαρού κέρδους της κάθε επιχείρησης.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

Αποτελέσματα Εκτιμήσεων για το Σύνολο του Δείγματος.
Μέθοδος Probit, με Εξαρτημένη Μεταβλητή το FDI.

ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ	ΕΚΤΙΜΗΣΗ 1	ΕΚΤΙΜΗΣΗ 2	ΕΚΤΙΜΗΣΗ 3	ΕΚΤΙΜΗΣΗ 4
STCK	2,03 (2,80)	2,06 (2,85)	2,05 (2,81)	2,01 (2,96)
DGMRGPC	-5,68 (-1,99)	-5,46 (-2,00)	-5,51 (-2,01)	-5,18 (-2,07)
XDV	1,76 (2,76)	1,73 (2,79)	1,72 (2,79)	1,65 (2,58)
RLSLS	3,23 (2,31)	3,13 (2,35)	3,32 (2,48)	3,40 (2,58)
LVRG	1,12 (2,22)	1,04 (2,26)	1,02 (2,13)	1,27 (1,96)
ASRTRNL	0,02 (0,28)	0,014 (0,48)	-	-
INDPRF	1,78 (-1,71)	-1,60 (-1,69)	-1,73 (-1,89)	-1,46 (-1,73)
CAPEM	-5,84E-08 (-0,86)	-6,04E-05 (-0,92)	-7,12E-05 (-1,13)	-
RLSZ	-0,55 (-2,12)	-0,53 (-2,16)	-0,56 (-2,26)	-0,58 (-2,38)
PRMRG	1,59 (0,46)	-	-	-
C	-4,36 (-3,63)	-4,18 (-3,77)	-4,04 (-3,80)	-4,23 (-3,95)
Log Likelihood	-24,087	-24,196	-24,316	-25,112

Αρχικά επιχειρήσαμε να κάνουμε μια εκτίμηση χρησιμοποιώντας στην ίδια εξίσωση όλες τις παραπάνω μεταβλητές. Τα αποτελέσματα που προέκυψαν παρουσιάζονται στην στήλη 1 του πίνακα 1. Τα νούμερα στις παρενθέσεις δείχνουν την τιμή της t-στατιστικής. Όπως βλέπουμε από τις 10 μεταβλητές που χρησιμοποιήθηκαν, οι 7 είναι στατιστικά σημαντικές και οι 3 ασήμαντες. Οι ασήμαντες μεταβλητές είναι οι ASRTRNL, CAPEM και PRMRG. Οι οποίες αφαιρέθηκαν σταδιακά από τις εκτιμήσεις.

Σαν πρώτο βήμα αφαιρέσαμε τον δείκτη PRMRG. Τα καινούρια αποτελέσματα, που φαίνονται στην στήλη 2 του ίδιου πίνακα, δείχνουν ότι αν και η σημαντικότητα όλων των μεταβλητών αυξάνει ελαφρά, οι μεταβλητές που δεν ήταν σημαντικές στην προηγούμενη εκτίμηση εξακολουθούν και εδώ να είναι στατιστικά ασήμαντες. Για τον λόγο αυτό προχωρήσαμε στην αφαίρεση και της μεταβλητής ASRTRNL. Όπως βλέπουμε όμως από την στήλη 3 του ίδιου πίνακα, η ερμηνευτικότητα της μεταβλητής CAPEM συνεχίζει να είναι πολύ μικρή, ενώ ταυτόχρονα διαπιστώνουμε ότι υπάρχουν και κάποιες μικρές αλλαγές στην σημαντικότητα και των υπολοίπων μεταβλητών. Έτσι η μεταβλητή LVRG και η ψευδομεταβλητή STCK χάνουν ένα μικρό μέρος από την ερμηνευτικότητά τους ενώ αντίθετα οι DGRMRGPC, XDV, RLSLS, RLSZ, και INDPRF γίνονται περισσότερο σημαντικές.

Τέλος αφαιρέσαμε από την εκτιμώμενη εξίσωση και τη μεταβλητή CAPEM. Τα αποτελέσματα που προέκυψαν παρουσιάζονται στην στήλη 4 του πίνακα 1. Όπως είναι φανερό, όλες οι χρησιμοποιούμενες μεταβλητές είναι στατιστικά σημαντικές.

Κοιτάζοντας μάλιστα την τιμή της t - στατιστικής τους βλέπουμε ότι σε σχέση με τις προηγούμενες εκτιμήσεις οι μεταβλητές STCK, DGRMRGPC, RLSLS, RLSZ, και INDPRF αποκτούν πρόσθετη σημαντικότητα. Από την άλλη πλευρά όμως η τιμή της t - στατιστικής των μεταβλητών XDV και LVRG γίνεται λίγο μικρότερη σε σχέση με τις προηγούμενες εκτιμήσεις. Βέβαια αυτό δεν θα πρέπει να μας προβληματίζει καθώς η διαφορά είναι πολύ μικρή και άρα η ερμηνευτική δύναμη των εν λόγω μεταβλητών δεν αλλάζει σημαντικά. Ο έλεγχος της ερμηνευτικότητας του υποδείγματος στο οποίο καταλήξαμε έγινε με την κατανομή χ^2 .

Όπως προκύπτει από τα προαναφερόμενα, η εκτίμηση που μας δίνει τα πιο αξιόπιστα αποτελέσματα είναι αυτή που παρουσιάζεται στην στήλη 4. Από τις χρησιμοποιούμενες ερμηνευτικές μεταβλητές οι STCK και XDV είναι σημαντικές σε επίπεδο σημαντικότητας 1%, οι DGRMRGPC και LVRG σε επίπεδο 5% και τέλος οι RLSLS, RLSZ, και INDPR σε επίπεδο 10%.

Σύμφωνα με τις βασικές υποθέσεις του υποδείγματος probit, θετικό πρόσημο των συντελεστών των μεταβλητών δείχνει ότι αυτές συμβάλουν θετικά στην απόφαση που διερευνούμε ενώ αρνητικό πρόσημο δείχνει το αντίθετο. Στη δεδομένη εργασία το θετικό πρόσημο δείχνει ότι η συγκεκριμένη μεταβλητή λειτουργεί ενισχυτικά στην απόφαση μιας επιχείρησης να αναλάβει επενδυτική δραστηριότητα σε κάποια Βαλκανική χώρα και το αρνητικό πρόσημο υποδεικνύει τους παράγοντες που αποτρέπουν μια τέτοια απόφαση.

6.5 Ερμηνεία Αποτελεσμάτων Εμπειρικής Έρευνας

Εξετάζοντας τα αποτελέσματα της εκτίμησης που εμφανίζονται στην στήλη 4 του πίνακα 1, μπορούμε να καταλήξουμε σε αρκετά αξιόλογα συμπεράσματα σχετικά με το χαρακτήρα των ελληνικών επενδύσεων σε χώρες της Βαλκανικής χερσονήσου. Έτσι παρατηρούμε ότι επιχειρήσεις που είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο τείνουν να επενδύουν περισσότερο σε ξένες χώρες σε σχέση με τις επιχειρήσεις των οποίων οι μετοχές δεν είναι διαπραγματεύσιμες. Η ερμηνεία της τάσης αυτής μπορεί να αναζητηθεί στη σχέση που συνδέει τις διακυμάνσεις στην τιμή της μετοχής μιας επιχείρησης και τις επενδύσεις που αυτή πραγματοποιεί. Είναι πιθανό δηλαδή μια επιχείρηση να αναλάβει το ρίσκο και το κόστος που συνεπάγεται μια επένδυση στα Βαλκάνια γιατί θεωρεί ότι με αυτό τον τρόπο θα βελτιωθεί η φήμη της στη χρηματιστηριακή αγορά και κατ' επέκταση θα αυξηθεί η τιμή πώλησης της μετοχής της. Παράλληλα σημαντικό ρόλο παίζει και ο αριθμός των διαφορετικών γεωγραφικών περιοχών προς τις οποίες εξάγουν οι επιμέρους επιχειρήσεις. Με άλλα λόγια δηλαδή, η πιθανότητα για μια επιχείρηση να πραγματοποιήσει άμεση διεθνή επένδυση είναι πολύ μεγαλύτερη όταν η επιχείρηση αυτή εξάγει τα προϊόντα της σε πολλές χώρες του κόσμου καθώς σε αυτή την περίπτωση έρχεται σε επαφή με πολλές διαφορετικές χώρες και κατά συνέπεια μπορεί πιο εύκολα να διακρίνει και να εκμεταλλευθεί τις ευνοϊκές συνθήκες που προσφέρουν κάποιες αγορές. Από την άλλη πλευρά η μεγάλη εξαγωγική δραστηριότητα μιας επιχείρησης τη βοηθά να γνωρίσει καλύτερα ορισμένες διεθνείς αγορές, να αποκτήσει πιστούς πελάτες και άρα να προετοιμάσει το έδαφος για μελλοντικής της επένδυση στις χώρες αυτές,

εφόσον βέβαια το κρίνει σκόπιμο. Επίσης επιχειρήσεις που οι πωλήσεις τους είναι μεγάλες σε σχέση με τις μέσες πωλήσεις του κλάδου τους φαίνεται ότι λαμβάνουν πιο εύκολα την απόφαση να αποκτήσουν παραγωγική μονάδα στο εξωτερικό. Η θετική αυτή σχέση μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι οι επιχειρήσεις που έχουν υψηλές πωλήσεις δέχονται να αναλάβουν τον κίνδυνο που συνεπάγεται μια επένδυση σε Βαλκανική χώρα, όπου ως γνωστό οι συνθήκες είναι αρκετά ασταθείς, γιατί προσδοκούν ότι έτσι θα μεγιστοποιήσουν τα κέρδη τους, καθώς η αυξημένη παραγωγή τους διεξάγεται με χαμηλότερο κόστος²³. Ταυτόχρονα οι επιχειρήσεις αυτές, που κατέχουν ήδη ένα μεγάλο μέρος της ελληνικής αγοράς, επιδιώκουν μέσω μιας άμεσης επένδυσης να κατακτήσουν και τη Βαλκανική αγορά, και να βρεθούν έτσι σε πλεονεκτική θέση συγκρινόμενοι με τους διεθνείς επενδυτές που μόλις τώρα αρχίζουν να διεισδύουν στην αγορά αυτή. Με άλλα λόγια δηλαδή, επιχειρήσεις που έχουν ήδη καθιερωθεί εγχωρίως κάνουν ανοίγματα προς την ευρύτερη περιοχή των Βαλκανίων στοχεύοντας στην κατάκτηση των νέων αυτών αγορών, προσπαθώντας έτσι να βρεθούν ένα βήμα πιο μπροστά σε σχέση με τους διεθνείς ανταγωνιστές τους.

Τέλος φαίνεται να υπάρχει θετική σχέση μεταξύ του ύψους των δανειακών υποχρεώσεων κάθε επιχείρησης και της απόφασής της για απόκτηση παραγωγικών εγκαταστάσεων σε χώρες εκτός της μητρικής της. Όσο περισσότερα δηλαδή δάνεια έχει πάρει μια επιχείρηση τόσο πιο αυξημένη είναι η πιθανότητα για αυτή να

²³ Όπως έχει ήδη προαναφερθεί το κόστος παραγωγής (κυρίως το εργατικό κόστος) είναι αρκετά χαμηλότερο στις Βαλκανικές χώρες σε σχέση με το τι ισχύει στην Ελλάδα.

προχωρήσει σε επενδυτικές κινήσεις στο εξωτερικό. Η θετική αυτή σχέση προκύπτει κυρίως από το γεγονός ότι προκειμένου να υλοποιηθεί μια διεθνής επένδυση απαιτείται υψηλό κόστος το οποίο οι επιχειρήσεις συχνά δεν μπορούν να το καλύψουν παρά μόνο αν καταφύγουν στο δανεισμό. Από την άλλη πλευρά τα τελευταία χρόνια, και κυρίως εξαιτίας της προσπάθειας για αναβάθμιση των Βαλκανικών χωρών, δίνονται κίνητρα σε Ευρωπαίους επιχειρηματίες να επενδύσουν στις χώρες αυτές. Μέρος αυτών των κινήτρων περιλαμβάνει και τη χορήγηση χαμηλότοκων δανείων σε επιχειρήσεις που επιθυμούν να επεκτείνουν τις δραστηριότητες τους προς αυτή την κατεύθυνση. Έτσι συχνά οι έλληνες επιχειρηματίες επωφελούμενοι από τα κίνητρα αυτά καταφεύγουν στο δανεισμό για τη χρηματοδότηση των Βαλκανικών επενδύσεων τους. Εδώ θα πρέπει να τονισθεί ότι αξιοσημείωτο είναι το γεγονός πως αν και το ύψος των δανείων διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στην απόφαση της κάθε επιχείρησης, δεν γίνεται όμως διαχωρισμός μεταξύ μακροπρόθεσμου και βραχυπρόθεσμου δανεισμού. Με άλλα λόγια δηλαδή εκείνο που έχει σημασία είναι οι συνολικές υποχρεώσεις της επιχείρησης ενώ το χρονικό περιθώριο αποπληρωμής των δανείων δεν φαίνεται να έχει κάποια σημασία.

Συνοψίζοντας τις παραπάνω παρατηρήσεις καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι η ανταγωνιστικότητα της ελληνικής επιχείρησης τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό κρίνει σε μεγάλο βαθμό την επενδυτική της δραστηριότητα. Οι ελληνικές επιχειρήσεις δηλαδή προσπαθούν να εγκαθιδρυθούν πρώτα ως βασικοί πωλητές στις αγορές όπου κινούνται και στη συνέχεια προχωρούν, αν το κρίνουν σκόπιμο, σε επενδυτική δέσμευση σε κάποια Βαλκανική χώρα.

Υπάρχουν όμως και κάποιοι παράγοντες που όχι μόνο δεν ενισχύουν αλλά αντίθετα αποθαρρύνουν τη λήψη μιας τέτοιας δραστηριότητας. Δύο από τους παράγοντες αυτούς είναι το περιθώριο καθαρού και μικτού κέρδους. Ειδικότερα στο βαθμό που μια ελληνική επιχείρηση πραγματοποιεί υψηλά καθαρά κέρδη σε σχέση με αυτά του κλάδου της, ή επίσης το περιθώριο μικτού κέρδους της αυξάνει με το χρόνο, τότε είναι πολύ διστακτική αναφορικά με την ίδρυση παραγωγικών μονάδων σε χώρα της Βαλκανικής χερσονήσου. Αντίθετα όταν η κερδοφορία της μειώνεται τότε αναζητά νέες αγορές για να προωθήσει τα προϊόντα της. Στην αναζήτησή της αυτή βρίσκει στις βαλκανικές αγορές μια καλή διέξοδο, καθώς οι αγορές αυτές τώρα έχουν άρχισαν πρόσφατα να διαμορφώνονται και να λειτουργούν με έναν σχετικά οικείο τρόπο οργάνωσης, ενώ ταυτόχρονα οι ξένοι επενδυτές μόλις τώρα αρχίζουν να τις ανακαλύπτουν. Έτσι οι έλληνες επενδυτές προσπαθούν να εκμεταλλευθούν το πλεονέκτημα που τους δίνει η πρώτη κίνηση, και να αυξήσουν με αυτό τον τρόπο τα κέρδη τους ιδρύοντας στις χώρες αυτές παραγωγικές μονάδες και δημιουργώντας δικό τους δίκτυο διανομής των προϊόντων τους. Παράλληλα προσπαθούν να καθιερώσουν τα προϊόντα τους στις αγορές αυτές ώστε όταν εισέλθουν και οι διεθνείς επενδυτές να έχουν αποκτήσει ισχυρή θέση στις καταναλωτικές προτιμήσεις των κατοίκων που ζουν στις χώρες αυτές. Εδώ θα πρέπει να σημειώσουμε όμως ότι σε τέτοιου είδους κινήσεις προχωρούν κυρίως οι επιχειρήσεις μικρού ή μεσαίου μεγέθους, ενώ αντίθετα οι μεγάλες επιχειρήσεις των κλάδων αποφεύγουν συνήθως να δεσμεύσουν τα κεφάλαιά τους σε τέτοιες επενδύσεις και προτιμούν να διεισδύσουν στις Βαλκανικές αγορές με λιγότερο δαπανηρούς τρόπους όπως με τις

εξαγωγές εκμεταλλεόμενοι κυρίως τις οικονομίες κλίμακας που εμφανίζονται όταν παράγουν στην Ελλάδα. Επίσης, σύμφωνα με την άποψη του Λαντούρη (1997) η διστακτικότητά τους αυτή ίσως να οφείλεται και στην πρόβλεψή τους ότι σε μικρό σχετικά χρονικό διάστημα θα εισχωρήσουν στις χώρες της χερσονήσου πολλοί διεθνείς επενδυτές με αποτέλεσμα οι εργατικοί μισθοί να εξομοιωθούν με αυτούς της χώρας μας. Για το λόγο αυτό προτιμούν συνήθως τις εξαγωγές, καθώς πιστεύουν ότι μια μακροχρόνια δέσμευση μεγάλων κεφαλαίων στην περιοχή των Βαλκανίων δεν θα είναι ιδιαίτερα προσοδοφόρα στο μέλλον. Αντίθετα οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις, που διακρίνονται τις περισσότερες φορές από πιο βραχυχρόνιο προγραμματισμό, επιλέγουν τις άμεσες επενδύσεις στα Βαλκάνια ως μέσο επίλυσης των προβλημάτων που αντιμετωπίζουν στην ελληνική αγορά.

6.6 Σύγκριση των Αποτελεσμάτων με τα Αποτελέσματα

Αντίστοιχης Έρευνας

Όπως έχει προαναφερθεί, η παρούσα εργασία αποτελεί επέκταση προηγούμενης μελέτης που αφορούσε διαφορετικούς κλάδους της ελληνικής βιομηχανίας (Λαντούρης, 1997). Σ' αυτό το τμήμα παραθέτουμε τα συμπεράσματα της μελέτης αυτής και προχωράμε σε μια σύγκρισή τους με τα συμπεράσματα που προέκυψαν από τη δική μας μελέτη. Παράλληλα χρησιμοποιώντας τις ίδιες μεταβλητές με αυτές που χρησιμοποίησε ο Λαντούρης προσπαθούμε να

διαπιστώσουμε αν οι παράγοντες που ωθούν μια επιχείρηση σε επενδύσεις στα Βαλκάνια είναι οι ίδιοι σε όλους τους παραγωγικούς κλάδους. Τα αποτελέσματα που προέκυψαν, καθώς και τα αποτελέσματα της έρευνας του Λαντούρη παρατίθενται μαζί, χάριν συγκρισιμότητας, στον πίνακα 2. Επίσης στον πίνακα 3 εμφανίζουμε ξανά τα τελικά αποτελέσματα της δικής μας έρευνας της οποίας οι χρησιμοποιούμενες μεταβλητές είναι αρκετά διαφορετικές.

Αρχικά ο Λαντούρης έκανε μια εκτίμηση για όλους τους κλάδους που ερευνούσε μαζί. Ερμηνεύοντας τα αποτελέσματα που προέκυψαν από την συνολική εκτίμηση, ο Λαντούρης (1997), καταλήγει στο συμπέρασμα ότι οι επιχειρήσεις που έχουν επενδύσει στη Βαλκανική χερσόνησο παρουσίασαν μια σημαντική αύξηση των πωλήσεών τους τα δυο χρόνια πριν τη λήψη της σχετικής απόφασης και ταυτόχρονα ήταν ιδιαίτερα ανταγωνιστικές στον κλάδο όπου κινούνταν. Κρίνει επίσης ότι πολλές ελληνικές επιχειρήσεις οδηγήθηκαν σε επενδυτική επέκταση προς τις γειτονικές χώρες εξαιτίας της σημαντικής μείωσης του περιθωρίου καθαρού κέρδους που παρατηρήθηκε στην ελληνική αγορά. Τέλος ο συγγραφέας θεωρεί ότι το θετικό πρόσημο του συντελεστή που αντιστοιχεί στον δείκτη της μακροπρόθεσμης δανειακής επιβάρυνσης αποτελεί σαφή ένδειξη ότι οι επιχειρήσεις που προβαίνουν σε διεθνείς επενδύσεις χαρακτηρίζονται από μακροχρόνιο σχεδιασμό.

Στη συνέχεια ο Λαντούρης (1997) προχώρησε σε δύο επιπλέον εκτιμήσεις που αφορούσαν η μια τους κλάδους τροφίμων και ποτών, και η άλλη τους κλάδους ένδυσης - υπόδησης και κλωστοϋφαντουργίας. Στόχος αυτού του διαχωρισμού ήταν

η διαπίστωση των διαφορετικών τάσεων που πιθανόν να υπάρχουν μεταξύ των συγκεκριμένων κλάδων. Τα αποτελέσματα των εκτιμήσεων παρατίθενται στον πίνακα 2. Το συμπέρασμα που προκύπτει από τις εκτιμήσεις αυτές είναι ότι επιχειρήσεις των κλάδων ένδυσης - υπόδησης και κλωστοϋφαντουργίας προχωρούν σε ανοίγματα προς τις Βαλκανικές χώρες διακρίνονται από μια ισχυρή παρουσία στον κλάδο τους και παράλληλα από υψηλή μεγέθυνση του κύκλου εργασιών τους. Από την άλλη πλευρά όμως το περιθώριο καθαρού κέρδους τους παρουσιάζει μια καθοδική τάση.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2

Συγκριτικά Αποτελέσματα με Εκτίμηση Λαντούρη .
Εκτίμηση Probit με Εξαρτημένη Μεταβλητή το FDI .

ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ	ΚΛΑΔΟΙ ΧΗΜΙΚΩΝ - ΠΛΑΣΤΙΚΩΝ	ΚΛΑΔΟΙ ΕΝΔΥΣΗΣ - ΥΠΟΔΗΣΗΣ , ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤ ΟΥΡΓΙΑΣ	ΚΛΑΔΟΙ ΤΡΟΦΙΜΩΝ - ΠΟΤΩΝ
STCK	0,83 (2,03)	-	1,68 (2,41)
LNGDPT	-0,57 (-0,20)	4,74 (2,88)	4,04 (1,09)
INDPRFBLE	-0,92 (-0,58)	-1,06 (0,44)	9,11 (1,93)
DSLPC	-0,0006 (0,19)	2,36 (2,13)	4,00 (1,99)
DPRMRG	0,79 (0,16)	-	-1,18 (0,49)
C	-1,22 (-4,73)	-2,64 (6,62)	-3,74 (3,15)
ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ	128	177	84
FDI = 1/0	14/128	8/169	7/79
Log Likelihood	-40,75	-25,72	-11,17

Αντίθετα οι επιχειρήσεις που παράγουν τρόφιμα και ποτά πριν προβούν σε άμεσες διεθνείς επενδύσεις, έχουν ήδη καθιερωθεί ως σημαντικοί πωλητές στην ελληνική αγορά ενώ ταυτόχρονα έχουν αναπτυχθεί αρκετά από την άποψη του μεγέθους τους. Επίσης σ' αυτούς τους κλάδους η μείωση του σχετικού περιθωρίου καθαρού κέρδους δεν φαίνεται να παίζει πρωτεύοντα ρόλο. Όπως βλέπουμε όμως και στις δυο εκτιμήσεις θετικά επηρεάζει την απόφαση της επιχείρησης η συμμετοχή της επιχείρησης στο χρηματιστήριο.

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

Τελικά Αποτελέσματα Εκτίμησης για Τους Κλάδους Χημικών - Πλαστικών.

ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ	ΤΙΜΕΣ ΜΕΤΑΒΛΗΤΩΝ
STCK	2,01 (2,96)
DGMRGPC	-5,18 (-2,07)
XDV	1,65 (2,58)
RLSLS	3,40 (2,58)
LVRG	1,27 (1,96)
INDPRF	-1,46 (-1,73)
RLSZ	-0,58 (-2,38)
C	-4,23 (-3,95)
ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ	128
FDI = 1/0	14/128
Log Likelihood	-25,112

Στην προσπάθειά μας να εξακριβώσουμε αν τα παραπάνω συμπεράσματα ισχύουν και στους κλάδους χημικών και πλαστικών επιχειρήσαμε μια εκτίμηση στην οποία χρησιμοποιήσαμε τις ίδιες μεταβλητές που χρησιμοποίησε και ο Λαντούρης. Τα αποτελέσματα που προέκυψαν εμφανίζονται στην στήλη 2, του πίνακα 2. Όπως φαίνεται καθαρά, με εξαίρεση την ψευδομεταταβλητή που δείχνει αν η επιχείρηση είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο, η σημαντικότητα όλων των υπολοίπων μεταβλητών είναι εξαιρετικά μικρή. Κάτι τέτοιο μπορεί να θεωρηθεί ότι αποτελεί σοβαρή ένδειξη πως οι παράγοντες που παίζουν καθοριστικό ρόλο στην τελική λήψη απόφασης από μια επιχείρηση είναι εντελώς διαφορετικοί στους εξεταζόμενους κλάδους σε σχέση με τους υπόλοιπους κλάδους της ελληνικής βιομηχανίας. Μια προσεκτικότερη όμως εξέταση των αποτελεσμάτων που προέκυψαν από τη δική μας εκτίμηση δείχνει ότι παρόλο που υπάρχουν κάποιες σημαντικές διαφορές, υπάρχουν ωστόσο και κάποιες ομοιότητες οι οποίες μάλιστα έχουν ιδιαίτερη βαρύτητα. Ειδικότερα όπως και στους άλλους κλάδους, έτσι και στους κλάδους των χημικών και πλαστικών, οι επιχειρήσεις που προχωρούν σε Βαλκανικές επενδύσεις είναι πολύ ανταγωνιστικές στην εγχώρια αγορά, έχουν υψηλές πωλήσεις και ταυτόχρονα οι περισσότερες από αυτές είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο. Επιπλέον και στους αναφερόμενους κλάδους η μείωση του περιθωρίου καθαρού και μικτού κέρδους αποτελεί κίνητρο αναζήτησης νέων αγορών ώστε οι επιχειρήσεις που πλήττονται να

βελτιώσουν την οικονομική τους κατάσταση και να καταλάβουν μεγαλύτερο μερίδιο της αγοράς.

Σε αντίθεση όμως με τους άλλους κλάδους οι επιχειρήσεις που παράγουν χημικά και πλαστικά προϊόντα τείνουν να αναπτύξουν επενδυτική δραστηριότητα στις γειτονικές χώρες όταν έχουν ήδη πολλές εξαγωγές και άρα έχουν διαμορφώσει ένα πλαίσιο συνεργασίας και εξοικείωσης με ξένες χώρες. Κάτι τέτοιο δεν φαίνεται να ισχύει στους υπόλοιπους κλάδους καθώς οι μεταβλητές που μετρούν τα μεγέθη αυτά παρουσιάζουν πολύ μικρή σημαντικότητα.

Επιπλέον αν και στους κλάδους χημικών και πλαστικών το μέγεθος της επιχείρησης δρα ενισχυτικά στους άλλους κλάδους δεν έχει ουσιαστική σημασία. Τέλος, παρόλο που τόσο στη δική μας εκτίμησης, όσο και σ' αυτή του Λαντούρη, η δανειακή επιβάρυνση έχει ιδιαίτερη βαρύτητα στον σχεδιασμό και στις επιλογές της κάθε επιχείρησης, βλέπουμε όμως ότι στους κλάδους των χημικών και πλαστικών δεν γίνεται διάκριση μεταξύ μακροπρόθεσμου και βραχυπρόθεσμου δανεισμού κάτι που, όπως προαναφέρθηκε, ισχύει στους άλλους κλάδους. Κατά συνέπεια αν υποθέσουμε ότι ένα από τα χαρακτηριστικά των ελληνικών επενδύσεων στα Βαλκάνια, για τους κλάδους ένδυσης - υπόδησης, κλωστοϋφαντουργίας, και τροφίμων - ποτών είναι ο μακροχρόνιος σχεδιασμός κάτι τέτοιο δεν επιβεβαιώνεται στους κλάδους παραγωγής χημικών και πλαστικών προϊόντων όπου μπορούμε να πούμε ότι σε πολλές επιχειρήσεις η απόφαση υποστηρίζεται και από πιο βραχυχρόνια μέσα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7

Συμπεράσματα

Στην παρούσα εργασία επιχειρήσαμε να διερευνήσουμε τον χαρακτήρα των ελληνικών άμεσων επενδύσεων στις Βαλκανικές χώρες. Με στόχο την καλύτερη κατανόηση του θέματος σε ένα μεγάλο μέρος του θεωρητικού τμήματος αναπτύξαμε τα γενικά χαρακτηριστικά των πολυεθνικών επιχειρήσεων καθώς και τις εναλλακτικές επιλογές που έχει μια επιχείρηση προκειμένου να διεισδύσει σε μια ξένη αγορά. Στα πλαίσια της ανάλυσης αυτής παρουσιάσαμε περιληπτικά τις σημαντικότερες θεωρίες που ασχολούνται με τους λόγους που ωθούν μια επιχείρηση να αναλάβει διεθνή δράση.

Στη συνέχεια, και αφού προηγήθηκε μια σύντομη αναφορά στην κατάσταση που επικρατεί στην ελληνική βιομηχανία σήμερα, προχωρήσαμε στη διερεύνηση των πλεονεκτημάτων ιδιοκτησίας που κατέχουν οι ελληνικές επιχειρήσεις που επενδύουν σε χώρες της χερσονήσου. Οι κλάδοι που διερευνήθηκαν είναι οι κλάδοι χημικών και πλαστικών. Τα αποτελέσματα που προέκυψαν από την εκτίμηση μας οδηγούν στο συμπέρασμα ότι οι επιχειρήσεις που δεσμεύουν μέρος των κεφαλαίων τους σε

επενδύσεις στη Βαλκανική είναι κυρίως μικρομεσαίες επιχειρήσεις, που κατέχουν όμως ανταγωνιστική θέση στην ελληνική αγορά, πραγματοποιούν υψηλές πωλήσεις ενώ παράλληλα ένα μεγάλο μέρος της παραγωγής τους το εξάγουν σε χώρες του εξωτερικού. Από την άλλη πλευρά όμως, για τις περισσότερες από αυτές, παρατηρούμε ότι τα δυο χρόνια πριν τη λήψη της απόφασής τους τόσο τα μικτά όσο και τα καθαρά κέρδη τους μειώθηκαν σημαντικά. Έτσι μπορούμε να συμπεράνουμε ότι πολλές επιχειρήσεις προχωρούν σε βαλκανικά ανοίγματα με σκοπό να εκμεταλλευτούν νέες ευκαιρίες που πιθανό να τους βοηθήσουν να καλύψουν τα διαφυγόντα κέρδη.

Όμως εδώ θα πρέπει να τονιστεί ότι η μεθοδολογία που χρησιμοποιήσαμε στις εκτιμήσεις μας είναι πρωτότυπη στη διεθνή βιβλιογραφία, γεγονός που μας καθιστά επιφυλακτικούς αναφορικά με την ορθότητά της. Για το λόγο αυτό τα συμπεράσματα στα οποία καταλήξαμε δεν είναι γενικά και χρειάζονται περισσότερη διερεύνηση προκειμένου να καταστούν χρήσιμα και σε άλλες μελέτες.



ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

Περιγραφικά Στοιχεία των Πρωτογενών Μεταβλητών για το Σύνολο του Δείγματος

ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ	MEAN	MEDIAN	MAXIMUM	MINIMUM	STANDARD DEVIATION
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1	1050052	508750	8853600	20000	1514082
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2	831793.8	412440	8853600	5000	1298558
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ 1	2052277	1062757	48124749	-790670	4215933
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ 2	1847573	837754	40920193	-711555	4215331
ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ 1	2749792	1353130	40140853	11851	4638393
ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ 2	2025393	1174203	14933614	99090	2495483
ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ 1	305960.5	121399	3302293	142	505963,4
ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ 2	265276	91242	3000373	11	448822,4
ΠΑΓΙΑ 1	3130355	1402505	48767578	78410	6153551
ΠΑΓΙΑ 2	2857457	1254377	50056416	74755	5978081
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ 1	1878254	679222	40641798	32036	4529604
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ 2	4543851	616283	3.99E+08	9078	31499558
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ 1	3221365	2090775	32962137	160226	4021173
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ 2	2732911	1516887	28327684	165303	3679865
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ 1	900809.2	589747	6652638	31378	1046990
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ 2	831154.5	502857	6210783	29471	1012545
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ 1	4911907	2676189	70475056	393020	7527814
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ 2	4133847	2197329	58012191	366869	6445177
ΠΩΛΗΣΕΙΣ 1	6652739	3485236	98876142	413949	11324870
ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2	5500692	2820473	80216944	107577	9433069
ΠΩΛΗΣΕΙΣ 3	5581998	2485477	1.05E+08	350	12304295
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ 1	2396801	1193251	35187629	-336035	4543272
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ 2	2321664	921459	37740416	-90002	5052814
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ 3	1660054	717573	25715971	125	3178525
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ 1	596635	188206	16911993	-785680	1743014
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ 2	407848.5	125048	14666487	-1013822	1483386
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ 3	362544.2	95637	12782012	-1321563	1296326
ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ	183.3504	135	1100	40	168.6685
ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΧΕΣ ΕΞΑΓΩΓΩΝ	2.188034	2	6	0	1.623808
ΠΟΣΟΣΤΟ ΕΞΑΓΩΓΩΝ	0.117436	0.05	0.98	0	0,17152

ΠΙΝΑΚΑΣ 2

Περιγραφικά Στοιχεία των Χρησιμοποιούμενων Δεικτών για το Σύνολο του Δείγματος.

ΔΕΙΚΤΕΣ	MEAN	MEDIAN	MAXIMUM	MINIMUM	STANDARD DEVIATION
ACID	0.9884	0.9211	3.1886	0.2147	0.4445
ASRTRN	0.0798	0.0776	0.3937	-0.2862	0.1071
ASRTRNL	1.6539	0.9317	26.1237	-27.9307	4.5339
CAPEM	5280.947	3207.05	34426	222.2222	5816.688
DGRMRGPC	0.2851	0.0180	6.0310	-0.3315	1.0316
DSLPC	24.0246	0.1502	2781.56	-0.3016	257.1326
ENPLAS	1.2927	1.2216	2.6332	0.5627	0.4217
GRMRG	0.3938	0.3381	2.5048	-0.0471	0.3256
INDFX	0.1858	1.2947	4.4212	-128.452	12.0186
INDGR	0.0941	0.0335	3.4783	-0.4210	0.3945
INDPRF	-0.1019	-0.2548	1.6150	-0.8285	0.3732
INDPRFBL	0.0611	0.0630	0.3747	-0.4539	0.0987
LEMPL	4.9347	4.9052	7.0030	3.6888	0.7084
LNGDPT	0.0651	0.0464	0.3135	0.0001	0.0628
LVRG	0.6228	0.5994	5.2024	0.1813	0.4637
PRMRG	0.0624	0.0564	0.7189	-0.4709	0.1126
RLSEM	0.7059	0.5192	4.2471	0.1544	0.6494
RLSLS	0.0038	0.0016	0.1194	0.0002	0.0112
RLSZ	2.8369	1.6179	64.1033	0.2334	6.2327
NDV	1.0087	1.0986	1.9459	0	0.5825

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

Συσχετίσεις Μεταξύ των Μεταβλητών που Χρησιμοποιήθηκαν στην Εκτίμηση.

	FDI	STCK	DGRMR GPC	NDV	RLSL S	LVR G	INDPRF	RLSZ	ASRT RNL	CAPE M	PRMRG
FDI	1	0.20	-0.11	0.18	0.23	0.20	-0.07	0.22	0.03	-0.10	-0.02
STCK	0.20	1	0.08	0.05	0.28	-0.07	0.18	0.35	-0.02	-0.01	0.1
DGRMR GPC	-0.11	0.08	1	-0.16	-0.03	0.01	0.13	-0.02	0.32	0.02	0.26
NDV	0.18	0.05	-0.16	1	0.01	-0.25	0.05	0.04	-0.02	0.03	-0.04
RLSLS	0.23	0.28	-0.03	0.01	1	-0.07	0.25	0.97	0.01	-0.02	0.11
LVRG	0.20	-0.07	0.01	-0.25	-0.07	1	-0.23	-0.07	-0.01	-0.12	-0.24
INDPRF	-0.7	0.18	0.13	0.05	0.25	-0.23	1	0.24	-0.05	-0.24	0.44
RLSZ	0.22	0.35	-0.02	0.04	0.97	-0.07	0.24	1	0.01	0.01	0.12
ASRTRN L	0.03	-0.02	0.32	-0.02	0.01	-0.01	-0.05	0.01	1	-0.20	0.14
CAPEM	-0.10	-0.01	0.02	0.03	-0.02	-0.12	-0.24	0.14	0.20	1	-0.29
PRMRG	-0.02	0.1	0.26	-0.04	0.11	-0.24	0.44	0.12	0.14	-0.29	1

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ξενόγλωσση.

1. Adler, Michael, and Dumas, Bernard (1975). 'OPTIMAL International Acquisitions', *The Journal of Finance* (March, 1), p.p.1-19.
2. Allen, and Unwin 'Edited by John H. Dunning, *The Multinational Enterprise*'
3. Amemiya, Takeshi (1981). 'Qualitative Response Models: A Survey', *Journal of Economic Literature*, (Devember), p.p. 1483-1536.
4. Andersen, O. (1993). 'On the Internationalization of Firms : A Critical Analysis', *Journal of International Business Studies* 24 (2), p.p. 209-231.
5. Aristotelous, Kyriakos, and Fountas Stylianos, (1996). 'An Empirical Analysis of Inward Foreign Direct Investment Flows in the EU with Emphasis on the Market Enlargement Hypothesis', *Journal of Common Market Studies* (December), p.p. 571-583.
6. Bertolini, Leonardo (1995). 'Foreign Investment Quotas and Rent Extraction Under Uncertainty', *Journal of International Economics* 38, p.p.25-49.
7. Bond, Eric W., and Samuelson, Larry (1989). 'Bargaining with Commitment , Choice of Techniques and Direct Foreign Investment', *Journal of International Economics* 26, p.p.77-97.
8. Buckley, Peter, and Casson, Mark (1976). 'The Future of the Multinational Enterprise', Holmes and Meier, London.
9. Casson, Mark (1982). 'Transaction Costs and the Theory of the Multinational Enterprise', London 1982, p.p.24-43.
10. Caves, Richard (1996). 'Multinational Enterprise and Economic Analysis', Second edition.
11. Cavusgil, S. (1984). 'Differences Among Exporting Firms Based on Their Degree of Internationalization', *Journal of Business Research* (February), p.p. 195-208.

12. Cole, Harold L., and English, William B. (1991). 'Expropriation and Direct Investment', *Journal of International Economics* 30, p.p.201-227.
13. Contractor F, and Lorange, K. (1988). 'Why Should Firms Cooperate? The Strategy and Economics Basis for Cooperative Ventures', Lexington MA : Lexington Books.
14. Contractor, Farok J. (1990). 'Contractual and Cooperative Forms of International Business: Towards a Unified Theory of Modal Choice', *Management International Review* 30 (1), p.p. 31-54.
15. Dunning, John (1977). 'The Determinants of International Production', *Oxford: Economic Paper* 25 (November), p.p. 289-336.
16. Dunning, John (1980). 'Towards an Electric Theory of International Production: Some Empirical Tests', *Journal of International Business Studies* 11(Spring), p.p. 9-31.
17. Dunning, John (1993). 'Internationalizing Porter's Diamond', *Management International Review* (2), p.p.7-15.
18. Dunning, John H. (1995). 'Reappraising the Electric Paradigm in an Age of Alliance Capitalism', *Journal of International Business Studies* 26 (Third Quarter), p.p.461-491.
19. Dunning, John, and Rugman, Alan (1985). 'The influence of Hymer's dissertation on the theory of foreign direct investment', *American Economic Review, Papers and Proceedings* 75 (May), p.p. 228-232.
20. Either, Wilfred (1986). 'The Multinational Firm' *Quarterly Journal of Economics* 101 (November), p.p. 805-833.
21. Ferrantino, Michael J. (1993). 'The Effect of Intellectual Property Rights on International Trade and Investment', *Weltwirtschaftliches Archiv*, p.p.301-331.
22. Fina, Erminio, and Rugman, Alan (1996). 'A Test of Internalization Theory and Internationalization Theory: The Upjohn Company', *Management International Review* 36 (3), p.p.199-213.

45. Kwon, Yung-Chul, and Hu, Michael Y. (1995). 'Comparative Analysis of Export-Oriented and Foreign Production-Oriented Firm's Foreign Market Entry Decisions', *Management International Review* 35 (4), p.p. 325-336.
46. Lantouris, John, Louri, Helen, and Papanastasiou, Marina (1998). 'FDI in the EU Periphery: A Multinational Logit Analysis of Greek Firm Strategies'.
47. Lecraw, Donald J. (1985). 'Hymer and Public Policy in LDCs', *American Economic Review, Papers and Proceedings* 75 (May), p.p. 239-244.
48. Lee, Jeong-Yeon, and Mansfield, Edwin, (1996). 'Intellectual Property Protection and US Foreign Direct Investment', *The Review of Economics and Statistics* 2 (May), p.p. 181-187.
49. Markusen, James (1984). 'Multinationals, Multi-plant Economies and the Gains from Trade', *Journal of International Economics* 16 (May), p.p. 205-226.
50. Markusen, James, and Anthony, J. Venables (1999). 'Foreign Direct Investment as a Catalyst for Industrial Development', *European Economic Review*, p.p. 335-356.
51. Melin, L. (1992). 'Internationalization as Strategy Process', *Strategic Management Journal* 13 (2), p.p. 99-118.
52. Millington, Andrew I., and Bayliss, Brian T. (1990). 'The Process of Internationalisation: UK Companies in the EC', *Management International Review*, 30 (2), p.p. 151-161.
53. Morck, Randal, and Yeung, Bernard (1992). 'Internalization . An Event Study Test', *Journal of International Economics*, p.p. 41-56.
54. Narula, Rajneesh (1993). 'Technology International Business and Porter's "Diamond": Synthesizing a Dynamic Competitive Development Model', *Management International Review* (2), p.p. 85-107.
55. OECD , *Review of Foreign Direct Investment*, (1994). 'Greece'
56. Papazoglou, C., and Liargovas, P. (forthcoming). 'An Assessment of Foreign Direct Investment Towards the BSEC Transition Economies', *Economia Internazionale*, p.p. 475-487.



57. Parry, Thomas G. (1985). 'Internalisation as a General Theory of Foreign Direct Investment: A Critique', *Weltwirtschaftliches Archiv*, p.p.564-569.
58. Porter, M. E. (1990a). 'The Competitive Advantage of Nations', *Harvard Business Review* 90 (March-April), p.p.73-93.
59. Porter, M. E. (1990b). 'The Competitive Advantage of Nations', New York: The Free Press.
60. Randacio, Francesca Sanna (1996). 'New Protectionism and Multinational Companies' *Journal of International Economics* 41, p.p.29-51.
61. Rivoli, Pietra, and Salorio Eugene (1996). 'Foreign Direct Investment and Investment Under Uncertainty', *Journal of International Business Studies* (Second Quarter), p.p.335-355.
62. Robson, Peter, and Wooton, Ian (1993). 'The Transnational Enterprise and Regional Economic Integration', *Journal Of Common Market Studies* (March), p.p. 71-90.
63. Rugman, Alan (1985). 'Internalization is still a general theory of foreign direct investment', *Weltwirtschaftliches Archiv*, p.p.570-575.
64. Rugman, Alan (1986). 'New Theories of the Multinational Enterprise : An Assessment of Internalization Theory', *Bulletin of Economic Research* 38:2, p.p.102-116.
65. Rugman, Alan M. (1981). 'Inside the Multinational: The Economics of Internal Markets', London.
66. Rugman, Alan M.(1987). 'Multinationals and Trade Services: A Transaction Cost Approach', *Weltwirtschaftliches Archiv*, p.p.651-665.
67. Rugman, Alen, and Verbeke, Alain (1993). 'Foreign Subsidiaries and Multinational Strategic Management: An Extension and Correction of Porter's Single Diamond Fraamework', *Management International Review* (2), p.p.71-84
68. Stopford, and Wells, J. D. (1972). 'Ownership and Control of Foreign Operations', *European Research in International Business* .