



**ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΣΟΓΕΙΑΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΣΧΟΛΗ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ ΚΑΙ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ**

«Επενδύσεις Στην Ελλάδα»

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Εισηγητής 1: ΚΟΤΖΙΑΣ ΑΠΟΣΤΟΛΟΣ ΔΕ885

Εισηγητής 2: ΔΑΚΤΥΛΙΔΗΣ ΙΩΑΝΝΙΣ ΔΕ920

Επιβλέπων: κ. ΣΚΟΥΛΟΥΔΑΚΗΣ ΕΜΜΑΝΟΥΗΛ

©

2023



HELLENIC MEDITERRANEAN UNIVERSITY

**SCHOOL OF MANAGEMENT AND ECONOMICS
SCIENCE**

**DEPARTMENT OF MANAGMENT SCIENCE AND
TECHNOLOGY**

INVESTMENTS IN GREECE

DIPLOMA THESIS

Student 1: KOTZIAS APOSTOLOS DE885.

Student 2: DAKTILIDIS IOANNIS DE920.

Supervisor: SKOULOUDAKIS EMMANOUIL.

©
2023

Υπεύθυνη Δήλωση: Δηλώνω πως εγώ είμαι ο συγγραφέας αυτής της πτυχιακής εργασίας και πως κάθε βοήθεια την οποία είχα για την προετοιμασία της, είναι πλήρως αναγνωρισμένη και αναφέρεται στην πτυχιακή εργασία. Επίσης έχω αναφέρει τις όποιες πηγές από τις οποίες έκανα χρήση δεδομένων, ιδεών ή λέξεων, είτε αυτές αναφέρονται ακριβώς είτε παραφρασμένες. Επίσης βεβαιώνω ότι αυτή η πτυχιακή εργασία προετοιμάστηκε από εμένα προσωπικά ειδικά για τις απαιτήσεις του προγράμματος σπουδών του Τμήματος Διοικητικής Επιστήμης και Τεχνολογίας του ΕΛ.ΜΕ.ΠΑ.

Ευχαριστίες: Η εργασία αυτή αποτελεί πτυχιακή εργασία στα πλαίσια του προπτυχιακού προγράμματος του τμήματος Διοικητικής Επιστήμης & Τεχνολογίας του Ελληνικού Μεσογειακού Πανεπιστημίου.

Πριν την παρουσίαση της πτυχιακής μας εργασίας θα θέλαμε να ευχαριστήσουμε πρώτο απ'όλους τον επιβλέποντα καθηγητή μας Κο Σκουλουδάκη Εμμανουήλ για όλη την καθοδήγηση και την εμπιστοσύνη που μας έδειξε από την πρώτη στιγμή καθώς και την εκτίμηση του.

Τις ευχαριστίες μας εκφράζουμε επίσης στις οικογένειες μας που με υπομονή και κουράγιο πρόσφεραν την απαραίτητη ηθική συμπαράσταση για την ολοκλήρωση της πτυχιακής μας εργασίας.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα εργασία σκοπεύει να διερευνήσει τους τρόπους που κάνουν χρήση οι επιχειρήσεις ώστε να επενδύσουν στην Ελλάδα αλλά και τις στάσεις ως προς τα σημαντικότερα εμπόδια για να το πράξουν. Ειδικότερα, δια της έρευνας αποπειράται να διερευνηθούν οι τρόποι που χρησιμοποιούν οι επιχειρήσεις κυρίως για να επενδύσουν στην Ελλάδα, ποιοι είναι οι σημαντικότεροι παράγοντες που αποθαρρύνουν τις επιχειρήσεις να επενδύσουν στην Ελλάδα και αν η σημαντικότητα των παραγόντων αυτών, σχετίζεται με τα έτη δραστηριοποίησης των επιχειρήσεων, με το είδος των επιχειρήσεων και με την πρόθεση τους να πραγματοποιήσουν πρόσθετες επενδύσεις στην Ελλάδα. Ως αποτέλεσμα της έρευνας προκύπτει ότι οι επιχειρήσεις για να επενδύσουν στην Ελλάδα, οι περισσότερες έχουν δημιουργήσει κάποιο Υποκατάστημα ή θυγατρική . Οι επιχειρήσεις με περισσότερα έτη δραστηριοποίησης υποστηρίζουν περισσότερο ότι το ασταθές νομικό σύστημα, η έλλειψη νόμων, η ανεπαρκής εφαρμογή των νόμων, η γραφειοκρατία και ο υψηλός εταιρικός φόρος είναι πιο σημαντικοί παράγοντες που τους αποθαρρύνουν σε σχέση με τις επιχειρήσεις με λιγότερα έτη δραστηριοποίησης. Τέλος, βρέθηκε ότι ο πιο αποθαρρυντικός παράγοντας χαρακτηρίστηκε το φορολογικό σύστημα από τις επιχειρήσεις που έχουν την πρόθεση να πραγματοποιήσουν πρόσθετες επενδύσεις στην Ελλάδα.

Λέξεις Κλειδιά: επενδύσεις, επενδυτικός κίνδυνος, επιχειρήσεις, Ελλάδα, φορολογικό σύστημα, γραφειοκρατία

ABSTRACT

This paper intends to investigate the ways in which companies use to invest in Greece and their attitudes towards the most important obstacles to do so. More specifically, through the research, an attempt is made to investigate which ways companies use mainly to invest in Greece, what are the most important factors that discourage companies from investing in Greece and whether the importance of factors that discourage companies is related to the years of operation of the companies, the type of companies and the intention of the companies to make additional investments in Greece. The results of the research show that most companies have set up a Branch or Subsidiary to invest in Greece. Businesses with more years of activity are more likely to argue that an unstable legal system, lack of inappropriate laws, inadequate law enforcement, bureaucracy and high corporate tax are more important factors that discourage them compared to companies with fewer years of activity. Finally, it was found that the tax system was characterized as a more discouraging factor by companies that intend to make additional investments in Greece.

Key Words: investments, investment risk, companies, Greece, tax system, bureaucracy

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΛΙΣΤΑ ΠΙΝΑΚΩΝ	vi
ΛΙΣΤΑ ΓΡΑΦΗΜΑΤΩΝ	ix
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1	1
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	1
1.1 Βασική έννοια της Επένδυσης	1
1.1.1 Χαρακτηριστικά Επενδύσεων	3
1.2 Επενδυτικοί Κίνδυνοι και Χρηματοπιστωτικά Μέσα	5
1.3 Καθαρή Παρούσα Αξία (ΚΠΑ)	10
1.3.1 Μέτρηση ΚΠΑ	11
1.3.2 Χρήση ΚΠΑ σε εταιρικό περιβάλλον	13
1.4 Πραγματικά Δικαιώματα	14
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ	16
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2	18
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑ	18
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	18
2.1 Επενδυτικές Στρατηγικές	18
2.1.1 Επενδυτικά Σχέδια	19
2.1.2 Ταξινόμηση Επενδυτικών Σχεδίων	22
2.1.3 Επιπτώσεις Επενδυτικών Σχεδίων στην Οικονομία	24
2.2 Επενδυτικός Πόλεμος	26
2.2.1 Επενδυτική Διαιτησία	27
2.2.2 Διεθνής Διαιτησία	30

2.3	Απόδοση Επενδύσεων	32
2.3.1	Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα	34
	ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ	38
	ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3	39
	ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ	39
3.1	Σκοπός	39
3.2	Δείγμα έρευνας	40
3.3	Μέθοδος και εργαλείο συλλογής δεδομένων	40
3.4	Διαδικασία συλλογής δεδομένων	41
3.5	Στατιστική ανάλυση	41
	ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4	42
	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	42
	ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5	89
	ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	89
	ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	91

ΛΙΣΤΑ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1 : Φύλο	42
Πίνακας 2 : Ηλικία	43
Πίνακας 3 : Μορφωτικό επίπεδο	45
Πίνακας 4 : Είδος επιχείρησης	46
Πίνακας 5 : Έτη δραστηριοποίησης	47
Πίνακας 6 : Πρώτη επένδυση στην Ελλάδα	49
Πίνακας 7 : Τρόποι επένδυσης στην Ελλάδα	50
Πίνακας 8 : Πρόθεση πραγματοποίησης πρόσθετων επενδύσεων στην Ελλάδα	51
Πίνακας 9 : Χαμηλή πρόοδος στην Απελευθέρωση και στην Ιδιωτικοποίηση της Ελληνικής Οικονομίας	52
Πίνακας 10 : Ασταθές νομικό σύστημα, έλλειψη ακατάλληλων νόμων, ανεπαρκής εφαρμογή των νόμων	54
Πίνακας 11 : Αστάθεια συναλλαγματικών ισοτιμιών, μακροοικονομική αστάθεια (πληθωρισμός)	55
Πίνακας 12 : Η πολιτική αστάθεια	57
Πίνακας 13 : Έλλειψη διαχειριστικών ικανοτήτων	58
Πίνακας 14 : Έλλειψη φυσικών πόρων	59
Πίνακας 15 : Πολιτική Βία	61
Πίνακας 16 : Τραπεζικό σύστημα	62
Πίνακας 17 : Έλλειψη ευνοϊκών διμερών συνθηκών	64
Πίνακας 18 : Διαφθορά	65
Πίνακας 19 : Χαμηλό κατά κεφαλήν εισόδημα, καταναλωτικά πρότυπα	67
Πίνακας 20 : Γραφειοκρατία	68
Πίνακας 21 : Φορολογικό σύστημα	69
Πίνακας 22 : Στάδιο ανάπτυξης της τεχνολογίας στην Ελληνική Βιομηχανία	71

Πίνακας 23 : Υψηλός επενδυτικός κίνδυνος	72
Πίνακας 24 : Έλλειψη Υποδομών	74
Πίνακας 25 : Δομή της αγοράς εργασίας	75
Πίνακας 26 : Δυσκολίες στην εξασφάλιση χρηματοδότησης	76
Πίνακας 27 : Η σύνδεση των κινήτρων επενδύσεων (Ν.2691/98) και της δημιουργίας νέων θέσεων εργασίας	78
Πίνακας 28 : Υψηλός εταιρικός φόρος	79
Πίνακας 29 : Παράγοντες που αποθαρρύνουν τις επιχειρήσεις να επενδύσουν στην Ελλάδα	81
Πίνακας 30 : Συσχέτιση παραγόντων που αποθαρρύνουν τις επιχειρήσεις να επενδύσουν στην Ελλάδα με τα έτη δραστηριοποίησης	85
Πίνακας 31 : Συσχέτιση παραγόντων που αποθαρρύνουν τις επιχειρήσεις να επενδύσουν στην Ελλάδα με το είδος των επιχειρήσεων	87
Πίνακας 32 : Συσχέτιση παραγόντων που αποθαρρύνουν τις επιχειρήσεις να επενδύσουν στην Ελλάδα με την πρόθεση των επιχειρήσεων να πραγματοποιήσουν πρόσθετες επενδύσεις στην Ελλάδα	88

ΛΙΣΤΑ ΓΡΑΦΗΜΑΤΩΝ

Γράφημα 1 : Φύλο	43
Γράφημα 2 : Ηλικία	44
Γράφημα 3 : Μορφωτικό επίπεδο	46
Γράφημα 4 : Είδος επιχείρησης	47
Γράφημα 5 : Έτη δραστηριοποίησης	48
Γράφημα 6 : Τρόποι επένδυσης στην Ελλάδα	51
Γράφημα 7 : Πρόθεση πραγματοποίησης πρόσθετων επενδύσεων στην Ελλάδα	52
Γράφημα 8 : Χαμηλή πρόοδος στην Απελευθέρωση και στην Ιδιωτικοποίηση της Ελληνικής Οικονομίας	53
Γράφημα 9 : Ασταθές νομικό σύστημα, έλλειψη ακατάλληλων νόμων, ανεπαρκής εφαρμογή των νόμων	55
Γράφημα 10 : Αστάθεια συναλλαγματικών ισοτιμιών, μακροοικονομική αστάθεια (πληθωρισμός)	56
Γράφημα 11 : Η πολιτική αστάθεια	58
Γράφημα 12 : Έλλειψη διαχειριστικών ικανοτήτων	59
Γράφημα 13 : Έλλειψη φυσικών πόρων	60
Γράφημα 14 : Πολιτική Βία	62
Γράφημα 15 : Τραπεζικό σύστημα	63
Γράφημα 16 : Έλλειψη ευνοϊκών διμερών συνθηκών	65
Γράφημα 17 : Διαφθορά	66
Γράφημα 18 : Χαμηλό κατά κεφαλήν εισόδημα, καταναλωτικά πρότυπα	68
Γράφημα 19 : Γραφειοκρατία	69
Γράφημα 20 : Φορολογικό σύστημα	70
Γράφημα 21 : Στάδιο ανάπτυξης της τεχνολογίας στην Ελληνική Βιομηχανία	72
Γράφημα 22 : Υψηλός επενδυτικός κίνδυνος	73

Γράφημα 23 : Έλλειψη Υποδομών	75
Γράφημα 24 : Δομή της αγοράς εργασίας	76
Γράφημα 25 : Δυσκολίες στην εξασφάλιση χρηματοδότησης	77
Γράφημα 26 : Η σύνδεση των κινήτρων επενδύσεων (Ν.2691/98) και της δημιουργίας νέων θέσεων εργασίας	79
Γράφημα 27 : Υψηλός εταιρικός φόρος	81
Γράφημα 28 : Παράγοντες που αποθαρρύνουν τις επιχειρήσεις να επενδύσουν στην Ελλάδα	84

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στην ζωή αντιλαμβανόμαστε τη σημαντικότητα της επένδυσης, έχοντας υπόψη την ποικιλία των επενδυτικών επιλογών που μπορούμε να αξιοποιήσουμε. Το πιο πιθανό είναι ότι αν θα ασχοληθούμε με τον συγκεκριμένο κλάδο θα βρεθούμε στην διάθεση μας πολλές επενδυτικές ευκαιρίες. Το ερώτημα όμως είναι << πόσοι από εμάς έχουν την ικανότητα να κυριαρχήσουν στο χώρο των αγορών και να καταφέρουν να αποκομίσουν κέρδη μέσα από τις κατάλληλες επενδύσεις; >>. Πιο συγκεκριμένα, σε αυτό το κεφάλαιο παρατεθούν οι θεωρίες επενδύσεων, τα κύρια χαρακτηριστικά και τις κατηγορίες όπου χωρίζονται. Στην συνέχεια, θα αναφερθούμε στους κινδύνους που είναι πιθανό να εμφανιστούν σε μία επενδυτική κίνηση, για την Παρούσα Αξία(ΠΑ) και την Καθαρή Παρούσα Αξία(ΚΠΑ), καθώς θα δούμε και τον υπολογισμό τους στην πράξη, αναλύοντας στο τέλος και τα επενδυτικά δικαιώματα.

1.1 Βασική έννοια της Επένδυσης

Ένα βασικό ζήτημα για κάθε επένδυση είναι να διασφαλιστεί ότι τα μελλοντικά οφέλη τα οποία θα προκύψουν από την επένδυση είναι ανάλογα με την αρχική δαπάνη. Ως επενδυτικό σχέδιο συνήθως χαρακτηρίζεται μια σειρά ταμειακών ροών, ξεκινώντας από το πρώτο επενδυτικό αποτέλεσμα, την ταμειακή εκροή. Πιο συγκεκριμένα, πρόκειται για μία σειρά από ταμειακές εκροές και εισροές, όπου ξεκινούν συχνά από μια ταμειακή εκροή, ακολουθούμενη από μία ταμειακή εισροή ή εκροή σε μεταγενέστερη περίοδο. Σημαντικό είναι να αναφερθεί ότι τα επενδυτικά σχέδια έχουν συχνά κάποιες σημαντικές επιπτώσεις, ορισμένες από τις οποίες μπορούν να μετρηθούν εύκολα σε νομισματικές μονάδες και άλλες όχι. Ο επενδυτικός σχεδιασμός απαιτεί μακροπρόθεσμο όραμα και προοπτική καθώς επίσης και μακροπρόθεσμη δέσμευση κεφαλαίων. Οι μέθοδοι αξιολόγησης των επενδύσεων διαφέρουν κυρίως ως προς τον τρόπο μετατροπής των ταμειακών ροών σε κάθε έτος, τους

δείκτες-στόχους πάνω στους οποίους βασίζονται οι αποφάσεις και στις παραδοχές που γίνονται.

Ως Επένδυση νοείται η τρέχουσα επένδυση περιουσιακών στοιχείων ή άλλων παραγωγικών πόρων με την προσδοκία απόκτησης κάποιου οφέλους ή ωφέλειας σε κάποια στιγμή στο μέλλον. Με άλλα λόγια, αναφέρεται σε κάθε υλικό ή παραγωγικό περιουσιακό στοιχείο που δεν καταναλώνετε με την χρήση του, μα κυρίως συνεισφέρει για την ενδυνάμωση των παραγωγικών υποδομών μίας χώρας ή μιας επιχείρησης και στην προσθήκη καινούριου κεφαλαιουχικού εξοπλισμού όπως για παράδειγμα: καινούριες εγκαταστάσεις, επέκταση υφιστάμενου κεφαλαιουχικού εξοπλισμού). Οι επενδύσεις σε υποδομές θεωρούνται πολύ σπουδαίες αναφορικά με την ενίσχυση της ανάπτυξης χωρών που είναι λιγότερο ανεπτυγμένες. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι οι υποδομές παρέχουν στους παραγωγούς πρόσβαση στην τελευταία λέξη της τεχνολογίας και τονώνουν άμεσα την παραγωγική δραστηριότητα. Ωστόσο, ο αντίκτυπος στην οικονομική ανάπτυξη από το σύνολο των επενδύσεων μπορεί να εξαρτάται με μεγάλο βαθμό και από τους ανθρώπινους πόρους, την ποσότητα και το είδος των κεφαλαιακών ροών, τους διαθέσιμους πόρους, την τεχνολογική δυναμική, το οργανωτικό επίπεδο της παραγωγής και εργασίας και φυσικά από το εξωτερικό εμπόριο. Στο σημείο τούτο είναι σημαντικό να τονιστεί ότι οι επενδύσεις σε εκπαίδευση και σε κατάρτιση, δημιουργούν ένα εξειδικευμένο και πιο παραγωγικό εργατικό δυναμικό. Μακροπρόθεσμα, οι επενδύσεις είναι σημαντικές για την ενίσχυση στον τομέα της παραγωγικότητας και τον τομέα της ανταγωνιστικότητας μιας οικονομίας.

1.1.1 Χαρακτηριστικά Επενδύσεων

Μια βασική κατηγοριοποίηση για τις επενδύσεις απαντάται ως **άμεσες** και **έμμεσες**. Λέγονται άμεσες ή αλλιώς και παραγωγικές, οι επενδύσεις όπως η χρήση κεφαλαίου για την

αγορά πραγματικών περιουσιακών στοιχείων. Αυτό το είδος επένδυσης ενδιαφέρει συνήθως εταιρείες και κράτη. Οι έμμεσες ή χρηματοοικονομικές επενδύσεις περιλαμβάνουν την χρήση κεφαλαίων για την αγορά χρηματοοικονομικών μέσων. Τέτοια χρηματοπιστωτικά εργαλεία ονομάζονται και χρεόγραφα ή τίτλοι. Χαρακτηριστικό δείγμα τέτοιων εργαλείων που ανήκουν σε αυτή την κατηγορία είναι για παράδειγμα οι μετοχές μιας εταιρείας.

Ορισμένες επενδύσεις στην οικονομία διαχωρίζονται σε Ιδιωτικές ή Δημόσιες, αναλόγως του φορέα και το που στοχεύουν (βλ. Γιάλα, Ενότητα 1.2)

- Η χρηματοδότηση των ιδιωτικών επενδύσεων προέρχεται συνήθως από ίδια κεφάλαια, δανεισμό, ή αυξήσεις μετοχικών κεφαλαίων. Η ενέργειες αυτές χρηματοδότησης, μπορεί να περιλαμβάνουν δαπάνες για στέγαση, για πάγιες εγκαταστάσεις αλλά και για αυξήσεις του επιχειρηματικού αποθέματος.
- Η χρηματοδότηση των δημόσιων επενδύσεων (πχ : νοσοκομεία, σχολεία, δρόμοι) μπορεί να καλυφθεί είτε με εσωτερικό είτε με εξωτερικό δανεισμό, φόρους και ίδια κεφάλαια (όπως για παράδειγμα συμβαίνει με συμπράξεις κατασκευαστικών εταιρειών οι οποίες επιβάλλουν τέλη και τα εισπράττουν μέσω των χρηστών του έργου που έχουν κατασκευάσει: δρόμοι, αεροδρόμια, συγκοινωνίες σταθερής τροχιάς κ.λ.π.).

Ωστόσο, σε κάποιες περιπτώσεις, οι δημόσιες επενδύσεις περιλαμβάνουν μόνο τις επενδύσεις της κεντρικής κυβέρνησης, ενώ κάθε επένδυση που προέρχεται από εταιρείες κοινής ωφέλειας κατατάσσεται στις ιδιωτικές επενδύσεις. Η εξήγηση είναι ότι οι επενδύσεις ΣΔΙΤ όπως και οι ιδιωτικές επενδύσεις, υποτίθεται ότι καθορίζονται από ιδιωτικοοικονομικά κριτήρια, ενώ οι επενδύσεις του κεντρικού κράτους που αποτυπώνονται στον κρατικό προϋπολογισμό, καθορίζονται από άλλα κριτήρια όπως κοινωνικά και πολιτικά.

Όμως, τα επενδυτικά plána γενικώς δύναται να διαχωριστούν με διάφορα κριτήρια. Λόγω της πολύς διαφορετικής φύσης των επενδυτικών σχεδίων, ενδέχεται να απαιτούνται διαφορετικοί μέθοδοι αξιολόγησης για την ορθή εκτίμηση του αντίκτυπου, της αξίας. Για

παράδειγμα, ένας συνήθης τρόπος διαχωρισμού είναι το είδος επένδυσης. Συγκεκριμένα, εάν ο σκοπός της χρηματοοικονομικής επένδυσης είναι κερδοσκοπικός ή μη εμπορικός.

Πίνακας 1.1 Ταξινόμηση χρηματοοικονομικών επενδύσεων

Κατηγορίες Επενδύσεων
Ιδρυτική Επένδυση.
Τρέχουσα Επένδυση.
α) Επένδυση αντικατάστασης.
β) Επένδυση μεγάλης επισκευής ή γενικής αναμόρφωσης.
Συμπληρωματική Επένδυση.
α) Επένδυση επέκτασης.
β) Επένδυση μεταβολής (π.χ. εξορθολογισμού, διαφοροποίησης)
γ) Επένδυση βεβαιότητας

1.2 Επενδυτικοί Κίνδυνοι και Χρηματοπιστωτικά Μέσα

Η έννοια του κινδύνου είναι παρούσα σε όλες τις δραστηριότητες του ανθρώπου. Σε γενικές γραμμές, ως κίνδυνος ορίζονται όλες αυτές οι καταστάσεις που συνιστούν κάποια απειλή για την ζωή, την υγεία, την περιουσία κλπ. Στην οικονομική θεωρία, ο κίνδυνος αναφέρεται στην στοχαστική αβεβαιότητα, όπου δεν υπάρχει δυνατότητα ελέγχου του αποτελέσματος. Κίνδυνος στις επενδύσεις είναι η πιθανότητα να λάβουμε απόδοση χαμηλότερη ή υψηλότερη από αυτήν που περιμέναμε (Chavez-Demoulin and Embechts 2004). Η έννοια του κινδύνου συμπεριλαμβάνει, εκτιμά και ποσοτικοποιεί την πιθανότητα (πόσο χαμηλότερη ή ακόμα και πόσο υψηλότερη) της πραγματικής απόδοσης σε σύγκριση με προσδοκώμενη. Όσο αυξάνεται η πιθανότητα είσπραξης μίας χαμηλότερης ή υψηλότερης απόδοσης από την προσδοκώμενη, τόσο πιο μεγάλος είναι και ο κίνδυνος. Η επένδυση σε χρηματοπιστωτικά εργαλεία ενέχει επίσης πολλά ρίσκα-κινδύνους. Το μέγεθος των κινδύνων αυτών, εξαρτάται από διάφορες παραμέτρους, οι οποίες αναλύονται εν συντομία παρακάτω, αλλά οι επενδύσεις σε χρηματοπιστωτικά εργαλεία είναι πάντοτε εκτεθειμένες σε κινδύνους το σύνολο των οποίων είναι αδύνατο να καλυφθεί. Οι κίνδυνοι αυτοί συνεπάγονται γενικά σε μια μείωση της επενδυτικής αξίας ή σε μερική ή και ολική απώλεια του επενδύομένου ποσού. Σε κάποιες μάλιστα περιπτώσεις, οι πελάτες ενδέχεται να χρειαστεί να καταβάλουν πρόσθετα ποσά για να καλύψουν τυχόν απώλειες οι οποίες μπορεί να προκύψουν. Οι πελάτες θα πρέπει να φροντίζουν ιδιαίτερα να διαβάζουν με προσοχή τα ενημερωτικά έγγραφα και να λαμβάνουν υπόψιν τους τις περιεχόμενες πληροφορίες πριν την λήψη επενδυτικών αποφάσεων και θα πρέπει να αποφεύγουν εκείνες τις επενδύσεις ή εκείνες τις συναλλαγές για τις οποίες δεν πιστεύουν ότι διαθέτουν τις κατάλληλες και απαραίτητες γνώσεις ή εμπειρίες (Chernobai, et al. 2007).

Ο ακόλουθος πίνακας παρουσιάζει τους επενδυτικούς κινδύνους που σχετίζονται με την λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος, τα πιστωτικά ιδρύματα και τους εκδότες χρηματοπιστωτικών μέσων, οι οποίοι ταξινομούνται ως “γενικοί” (Karam and Planchet 2012).

- 1) **Κίνδυνος Πληθωρισμού (Inflation risk):** Ο πληθωρισμός μπορεί να επηρεάσει την πραγματική αξία του επενδυτικού κεφαλαίου και τις αναμενόμενες αποδόσεις.
- 2) **Συναλλαγματικός Κίνδυνος (Foreign Exchange risk) :** Οι διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών μπορούν να επηρεάσουν την αξία των επενδύσεων που πραγματοποιούνται σε νομίσματα διαφορετικά από αυτά του επενδυτή, καθώς και τις υποχρεώσεις και τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης.
- 3) **Κίνδυνος αγοράς (Market risk):** Οι μεταβολές στην αγορά ενδέχεται να μειώσουν την αξία των χρηματοοικονομικών μέσων. Τυπικά παραδείγματα κινδύνου αγοράς είναι : α) ο κίνδυνος επιτοκίου, β) ο συναλλαγματικός κίνδυνος, που ορίζεται ως ο κίνδυνος μεταβολών στις συναλλαγματικές ισοτιμίες, γ) ο κίνδυνος μετοχών, δ) ο κίνδυνος εμπορευμάτων, ο οποίος είναι ο κίνδυνος μεταβολών στις τιμές των εμπορευμάτων (π.χ. μέταλλα).
- 4) **Λειτουργικός Κίνδυνος (operational risk):** Δημιουργείται εξαιτίας της εφαρμογής εσωτερικών ανεπαρκών διαδικασιών όπως θεμάτων προσωπικού, συστημάτων πληροφορικής, τηλεπικοινωνιακών συστημάτων, ή ακόμα και εξαιτίας απρόβλεπτων και έκτακτων παραγόντων που μπορεί να περιλαμβάνουν από μια φυσική καταστροφή έως μια ανθρωπογενή έκτακτη κατάσταση όπως η τρομοκρατική επίθεση, ο πόλεμος κ.λ.π.
- 5) **Πολιτικός Κίνδυνος (political risk):** Για παράδειγμα, οι κυβερνητικές εκλογές ή συγκεκριμένες κυβερνητικές επιλογές σε βασικούς κοινωνικούς και οικονομικούς τομείς μίας χώρας μπορεί να επηρεάσουν τις τιμές των χρηματοπιστωτικών μέσων όπου αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην εν λόγω χώρα ή εταιρειών που εδρεύουν ή δραστηριοποιούνται εκεί.
- 6) **Κίνδυνος Επιτοκίου (interest rate risk):** Οι μεταβολές των επιτοκίων έχουν την δυνατότητα να επηρεάσουν τις τιμές διαπραγμάτευσης κάποιων χρηματοπιστωτικών εργαλείων, όπως για παράδειγμα είναι τα ομόλογα ή τα παράγωγα που επηρεάζονται από τις τιμές αυτές.
- 7) **Συστημικός Κίνδυνος (systemic risk):** Η πιθανότητα ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα να βρεθεί σε αδυναμία εκπλήρωσης των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων του, μπορεί να προκαλέσει αρνητικές επιπτώσεις σε άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και επιχειρήσεις, σε σημείο που να μην μπορούν με τη σειρά τους να εκπληρώσουν τις

υποχρεώσεις τους προς τρίτους όταν αυτές καταστούν ληξιπρόθεσμες. Προκαλείται έτσι αυξημένος κίνδυνος για αλυσιδωτές αντιδράσεις (domino effect) εξαιτίας της μετάδοσης της αφερεγγυότητας, ιδιαίτερα στο πλαίσιο λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών και εκκαθάρισης συναλλαγών επί τίτλων, σε όλη τη σειρά των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Κατά συνέπεια, εκτίθεται στον συστημικό κίνδυνο ο οποίος εάν επέλθει, υπάρχει ισχυρή πιθανότητα μπορεί να αντανakλάται και στους πελάτες μιας επιχείρησης.

- 8) **Κίνδυνος Ρευστότητας (liquidity risk):** Η πιθανότητα κινδύνου από έλλειψη ρευστότητας στην αγορά που μπορεί να προέρχεται από ένα ή και περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα. Σε περιόδους χαμηλής ζήτησης και προσφοράς, πλήττεται η εμπορευσιμότητα των χρηματοπιστωτικών μέσων, γεγονός που αυξάνει την τρωτότητα τους σε φαινόμενα κερδοσκοπίας και προσπάθειες χειραγώγησης επηρεάζοντας έτσι με αρνητικό τρόπο την διαδικασία επίτευξης «δίκαιης τιμής». Ο εν λόγω κίνδυνος είναι σαφώς πιο αυξημένος στις αναδυόμενες αγορές και σε αγορές με μικρό όγκο συναλλαγών.
- 9) **Κίνδυνος Συστημάτων Διαπραγμάτευσης(systemic negotiation risk):** Μια πρόσκαιρη διαταραχή στην λειτουργία οργανωμένης αγοράς, η οποία μπορεί να προκληθεί από διακοπή λόγω βλάβης στον μηχανισμό διαπραγμάτευσης, θα μπορούσε να προκαλέσει ζημιά στα οικονομικά συμφέροντα των επενδυτών, πόσο δε μάλλον όταν επιθυμεί να κλείσει την ανοιχτή θέση του.
- 10) **Κανονιστικός και Νομικός Κίνδυνος (Regulatory and legal risk):** Ο συγκεκριμένος κίνδυνος μπορεί να προέρχεται α) λόγω αοριστιών και γενικοτήτων στις νομοθετικές διατάξεις που μπορεί να προκαλέσουν νομικά ζητήματα στην εκτέλεση των συμβάσεων, β) λόγω αλλαγών και τροποποιήσεων επί του νομικού και κανονιστικού πλαισίου που διέπει τις αγορές, την φορολόγηση επί των επενδύσεων που πραγματοποιούνται σε μια αγορά και από τις συναλλαγές που πραγματοποιούνται σε αυτή την αγορά.
- 11) **Κίνδυνος Διακανονισμού (settlement risk):** Από την μη εκπλήρωση των υποχρεώσεων αντισυμβαλλόντων και συμμετεχόντων στα συστήματα πληρωμών και διακανονισμού των συναλλαγών στα χρηματοοικονομικά μέσα, μπορεί να προκύψει μια ειδικότερη μορφή πιστωτικού κινδύνου που καλείται «κίνδυνος διακανονισμού».

12) **Πιστωτικός Κίνδυνος (credit risk):** Σε περίπτωση που ένας από τους συμβαλλόμενους αδυνατεί να εκπληρώσει τις συμβατικές του υποχρεώσεις, μπορεί να προκληθεί ζημιά. Η επίδραση του πιστωτικού κινδύνου είναι σε θέση να επηρεάσει τον εκδότη και συνεπώς και τα χρηματοπιστωτικά του εργαλεία να πλήξουν τη φερεγγυότητα του.

1.3 Καθαρή Παρούσα Αξία (ΚΠΑ)

¹ Σύμφωνα με τους Δράκου και Καραθανάση (2010), η μέθοδος της παρούσας αξίας δίνει την ευκαιρία να εκφραστούν ΚΤΡ του μέλλοντος, σε ισοδύναμες παρούσες αξίες. Κατ' αυτή την έννοια, μπορεί να συγκριθεί η ΠΑ των εσόδων (ΚΤΡ) με μια επένδυση σε κεφάλαιο (τιμή της επένδυσης) που χρειάζεται σήμερα για να την αποκτήσουμε. Εκείνο το επιτόκιο, η χρήση του οποίου μας επιτρέπει να υπολογίσουμε και να μετατρέψουμε την μελλοντική αξία μιας επένδυσης, σε παρούσα (σημερινή) αξία, είναι το προεξοφλητικό επιτόκιο. Είναι ίδιο με το επιτόκιο που η ΕΚΤ χρεώνει κάθε εμπορική τράπεζα όταν αυτή χρειαστεί ρευστά διαθέσιμα. Η απόδοση που επιθυμεί ο επενδυτής. Προκειμένου να προσδιοριστεί η ΠΑ για μια οποιαδήποτε διάρθρωση (χρονική) των ταμειακών ροών (ΚΤΠ) μπορεί να γίνει χρήση του τύπου:

$$\text{ΠΑ} = \sum_{t=1}^v \frac{\text{ΚΤΡ}_t}{(1+i)^t}$$

Καθαρή Παρούσα Αξία (ΚΠΑ) ονομάζουμε την διαφορά ανάμεσα στην παρούσα αξία των καθαρών ταμειακών ροών (ΚΤΡ) και την επένδυση και του κεφαλαίου που είναι αναγκαίο για την απόκτησή του.

$$\text{ΚΠΑ} = \sum_{t=1}^v \frac{\text{ΚΤΡ}_t}{(1+i)^t} - k_0$$

Αποτελεί πολύ χρήσιμο εργαλείο του οποίου γίνεται χρήση στην οικονομική επιστήμη (economics), στην λογιστική (accounting) καθώς και στα χρηματοοικονομικά (finance), με σκοπό να προσδιοριστεί αν μια επένδυση ή ένα έργο συμφέρει να χρηματοδοτηθεί ή όχι. Η παρούσα αξία των αναμενόμενων ταμειακών ροών υπολογίζεται με την προεξόφληση τους κάνοντας χρήση του κατάλληλου προεξοφλητικού επιτοκίου.

ΚΠΑ > 0 Η επένδυση γίνεται αποδεκτή

ΚΠΑ = 0 Η επένδυση θεωρείται οριακή (αδιάφορος επενδυτής)

ΚΠΑ < 0 Η επένδυση δεν πρέπει να γίνει αποδεκτή

<p><i>Παράδειγμα</i> :</p> <p><i>Μια επένδυση 10.000 ευρώ, με απόδοση 20% θα αποδώσει 12.000€ στο τέλος του έτους. Αντίστροφα, η παρούσα αξία των 12.000 ευρώ χρησιμοποιώντας το προεξοφλητικό επιτόκιο του 20% είναι 10.000,</i></p> <p><i>Το ύψος του ποσού της επένδυσης (10.000€) αφαιρείται από το ποσό της παρούσας αξίας για να υπολογιστεί η Καθαρή Παρούσα Αξία, η οποία εδώ είναι μηδέν (10.000€ – 10.000€ = 0€)</i></p>
--

1.3.1 Μέτρηση ΚΠΑ

Το γεγονός ότι υπάρχουν διαφορετικοί τρόποι μέτρησης της αξίας που θα έχουν οι ταμειακές ροές στο μέλλον, καθιστά τον προσδιορισμό της αξίας ενός σχεδίου δύσκολη. Λαμβάνοντας υπόψη την χρονική αξία του χρήματος, η αξία ένα ευρώ στο μέλλον είναι μικρότερη από την αξία ενός σημερινού ευρώ. Το προεξοφλητικό επιτόκιο στον τύπο ΚΠΑ αποτελεί ένα τρόπο για να εκτιμηθεί με ακρίβεια αυτό. Στον τύπο υπολογισμού της Καθαρής Παρούσας Αξίας μιας σειράς ταμειακών ροών, χρειάζονται ως μεταβλητές οι ταμειακές ροές και το προεξοφλητικό επιτόκιο, ενώ δίνει ως αποτέλεσμα μια τιμή. Η ίδια διαδικασία αλλά αντίστροφα, κατά την οποία δίνονται ως μεταβλητές μια σειρά ταμειακών ροών και την ΚΠΑ και εξάγεται στο αποτέλεσμα το προεξοφλητικό επιτόκιο, ονομάζεται απόδοση και αξιοποιείται ευρέως κατά τις συναλλαγές ομολόγων (Δράκος και Καραθανάσης 2010).

Ο βηματικός υπολογισμός της ΚΠΑ είναι :

- Προσδιορισμός του συνόλου των ταμειακών ροών που συνδέονται με μια επένδυση ή ένα έργο, καθώς και το χρονικό εύρος μέσα στο οποίο θα προκύψουν αυτές. Οι ταμειακές ροές δύναται να είναι θετικές (εισροή χρημάτων), ή αρνητικές (εκροές χρημάτων/δαπάνες).
- Προσδιορισμός κατάλληλου προεξοφλητικού επιτοκίου, του οποίου θα γίνει χρήση κατά την εκτίμηση της Παρούσας Αξίας των μελλοντικών ταμειακών ροών.
- Άθροισμα της Παρούσας Αξίας όλων των ταμειακών ροών, (είτε αυτές είναι θετικές είτε αρνητικές) για την εκτίμηση της ΚΠΑ και την συνεπαγόμενη κερδοφορία της επένδυσης.

$$\text{ΚΠΑ} = \sum_{t=1}^N \text{Ταμειακές Εισροές} / (1 + r)^t - \text{Αρχική Επένδυση}$$

t = Χρονική περίοδος

N = Χρονική διάρκεια της Επένδυσης

r = Προεξοφλητικό Επιτόκιο

1.3.2 Χρήση ΚΠΑ σε εταιρικό περιβάλλον

Η χρήση της ΚΠΑ ενδείκνυται κατά την εξέταση της ορθότητας μιας επενδυτικής απόφασης μιας εταιρείας, κατά την ανάλυση σχεδιαζόμενων εξαγορών ή σχεδιαζόμενων συγχωνεύσεων αλλά και πριν την είσοδο νέων αγαθών στις αγορές. Στην περίπτωση που το προϊόν έχει θετική ΚΠΑ, αναμένεται πως τα προσδοκώμενα έσοδα (αποτελούν μελλοντικές ταμειακές εισροές) πιθανόν να υπερβαίνουν τις αναγκαίες δαπάνες επενδύσεων έρευνας και ανάπτυξης, προώθησης, κόστους παραγωγής και κόστους διανομής, με το τελικό Αποτέλεσμα να είναι ωφέλιμο για τους μετόχους της επιχείρησης. Εάν υποθεθεί ότι μια επιχείρηση έχει απεριόριστη πρόσβαση σε κεφάλαια, θα μπορούσε να προβεί στην υλοποίηση κάθε δυνατής επένδυσης αρκεί αυτή να είχε θετική Καθαρή Παρούσα Αξία. Δεδομένου ότι αυτή η υπόθεση δεν ισχύει, η επιχειρήσεις περιορίζονται σε επενδύσεις και έργα με την υψηλότερη δυνατή ΚΠΑ και των οποίων το κόστος των ταμειακών ροών δεν θα υπερβεί τα συνολικά κεφάλαια της επιχείρησης. Οι επιχειρήσεις κάνουν χρήση διαφορετικών τρόπων για τον προσδιορισμό του προεξοφλητικού επιτοκίου, αλλά η πιο συνηθισμένη μέθοδος μπορεί να θεωρηθεί αυτή που κάνει χρήση της αναμενόμενης απόδοσης εναλλακτικών επενδυτικών επιλογών που όμως έχουν σχετικό όμοιο επίπεδο κινδύνου. Σημαίνοντα ρόλο έχει και ο προσδιορισμός του επιτοκίου με βάση το οποίο θα γίνει η προεξόφληση των ταμειακών ροών. Το προεξοφλητικό επιτόκιο θα μπορούσε να αλλάξει, αφού είναι εξαρτώμενο από την επένδυση αλλά και το επίπεδο αντιληπτού κινδύνου που εκτιμά ο κάθε επενδυτής για την κάθε επένδυση (Δράκος και Καραθανάσης 2010).

Παράδειγμα : Αν ένας επιχειρηματίας θέλει να αγοράσει ένα κατάστημα, θα κάνει πρώτα μια εκτίμηση των μελλοντικών ταμειακών ροών, τις οποίες θα δημιουργήσει το κατάστημα, και στη συνέχεια θα προεξοφλήσει αυτές τις ταμειακές ροές βρίσκοντας την ΚΠΑ.

Εστω ότι η τιμή του καταστήματος σήμερα είναι 100.000 ευρώ και το μαγαζί εκτιμάται ότι θα αποφέρει 20.000 ευρώ για τα επόμενα 5 χρόνια. Τα 100.000 ευρώ που θα δαπανηθούν σήμερα είναι ήδη υπολογισμένα στην παρούσα αξία τους, άρα δεν χρειάζονται κάποια προεξόφληση. Τα ετήσια έσοδα των 20.000 ευρώ όμως πρέπει να προεξοφληθούν ώστε να υπολογιστεί η τωρινή τους αξία. Εστω ότι χρησιμοποιείται ένα προεξοφλητικό επιτόκιο 10%.

Η Παρούσα Αξία των εισροών υπολογίζεται σε 75.816 ευρώ, από την οποία αν αφαιρεθεί η εκροή των 100.000 προκύπτει αρνητική ΚΠΑ ύψους -24.184 ευρώ, πράγμα που υποδεικνύει ότι η επένδυση δεν κρίνεται συμφέρουσα. Γενικότερα αν η αξία αγοράς του καταστήματος ήταν μικρότερη των 75.816 ευρώ, ο επιχειρηματίας θα έκρινε την αγορά συμφέρουσα (λόγω της θετικής ΚΠΑ). Αντίθετα, όσο το κατάστημα έχει τιμή μεγαλύτερη από 75.816€ ο επιχειρηματίας δεν έχει συμφέρον να αγοράσει το κατάστημα, καθώς η επένδυση θα παρουσιάσει αρνητική ΚΠΑ.

1.4 Πραγματικά Δικαιώματα

Το 2015, ο Κωνσταντίνος Σταθογιάννης ανέφερε στην εργασία του ότι από τα πιο σημαντικά ζητήματα της σύγχρονης εποχής αποτελεί το ολοένα αυξανόμενο κόστος παρεχόμενων υπηρεσιών, όπως και η μειωμένη αποτελεσματικότητα και αποδοτικότητα όσον αφορά την χρήση των διαθέσιμων πόρων. Αποτελεί κατά συνέπεια προτεραιότητα η ανάγκη εύρεσης

νέων εναλλακτικών τρόπων αξιολόγησης των επενδύσεων στον τομέα αυτό, ώστε να συνυπολογίζεται το ρευστό και εξελισσόμενο περιβάλλον, στο οποίο οι ανάγκες για βελτίωση τεχνολογιών και εξοικονόμησης κόστους είναι πειστικές. Κατά τους Amram & Kulatilaka (1999), η γνώση που συσσωρεύει η επιχείρηση την βοηθά να ανταπεξέλθει κατά την διαδικασία αξιολόγησης και να αξιολογήσει-εκτιμήσει πιθανές ευκαιρίες που θα έχει στο μέλλον. Συμπεραίνεται λοιπόν ότι η καλύτερη προσέγγιση των πραγματικών δικαιωμάτων είναι σε θέση να καταλήξει σε μεγαλύτερη αξία εφόσον εντοπιστούν και χρησιμοποιηθούν έγκαιρα οι ευκαιρίες βασιζόμενοι σε γεγονότα μειώνοντας την αβεβαιότητα. Από μια άλλη οπτική, τα πραγματικά δικαιώματα μπορεί να θεωρηθεί ότι είναι προέκταση και βελτίωση της ανάλυσης της Καθαρής Παρούσας Αξίας (ΚΠΑ). Είναι η πιο ολοκληρωμένη προσέγγιση επειδή λαμβάνει υπόψιν τις μελλοντικές αποφάσεις που δεν είναι στατικές αλλά δυναμικές, και μπορούν να αποτελέσουν την απάντηση σε μελλοντικά γεγονότα που είναι απρόβλεπτα.²

Ο όρος πραγματικά δικαιώματα (real options) διατυπώθηκε για πρώτη φορά το 1997 από τον Stewart C. Myers. Η λέξη option έχει ρίζες στα γαλλικά της εποχής του μεσαίωνα και στη λατινική λέξη optio, optare. Η έννοια της είναι «διαλέγω», «επιθυμώ», «επιλέγω». Το «real option» έχει την έννοια του δικαιώματος, αλλά όχι της υποχρέωσης, για μία μελλοντική ενέργεια σε ένα προκαθορισμένο κόστος που ονομάζεται τιμή εξάσκησης, για ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα που καλείται «διάρκεια» ενός option. Η θεωρία των πραγματικών δικαιωμάτων εμπεριέχει στην διαδικασία αξιολόγησης μίας επένδυσης τις ευκαιρίες που δύναται να έχεις μία εταιρεία, στηριζόμενη στην γνώση που αποκτά και στην αντιμετώπιση μέσω της μείωσης της αβεβαιότητας που καταφέρνει η επιχείρηση με την πάροδο του χρόνου. Έτσι, τα πραγματικά δικαιώματα θεωρούνται ένα εργαλείο σύγχρονο και ενισχυμένο για την οικονομική ανάλυση των επενδυτικών σχεδίων, η εφαρμογή των οποίων θεωρείται σημαντικότερη όταν η ευελιξία εμπεριέχεται στην επενδυτική ευκαιρία και η αβεβαιότητα είναι σχετική.

Η αξιολόγηση επενδύσεων από την σκοπιά της προσέγγισης «real options analysis» (ROA), αυξάνει το εύρος του ορίζοντα αξιολόγησης μιας επένδυσης δεδομένου ότι λαμβάνει υπόψη και την ευελιξία της διοίκησης της επιχείρησης κατά την διαμόρφωση και την εφαρμογή της στρατηγικής. Η πλειοψηφία των στρατηγικών επενδύσεων γεννούν δυνατότητες για μελλοντικές ενέργειες, και αυτός είναι ο λόγος που μια τέτοια επένδυση θεωρείται ένα σύνολο από πραγματικά δικαιώματα. Έτσι, η προσέγγιση αυτή θα μπορούσε να οδηγήσει σε μεγαλύτερη αξία αν αναγνωριστούν και αξιοποιηθούν τα δικαιώματα και υπάρξει ανταπόκριση στα γεγονότα και μειωθεί η αβεβαιότητα.

Παράδειγμα αναγνώρισης ενός οption. Υποθέτουμε ότι έχουμε την εξής επιλογή να αγοράσουμε έναν κουμπαρά από την τράπεζα και να τοποθετήσουμε σε αυτόν ένα ευρώ. Στην περίπτωση αυτή η τράπεζα μας εγγυάται ότι μμέσα σε ένα χρόνο θα μας αποδώσει 1,05 ευρώ. Η απόδοση με αυτήν την επιλογή είναι εγγυημένη εκατό τοις εκατό. Από την άλλη σημειώνουμε ότι το προσφερόμενο κυμαινόμενο επιτόκιο καταθέσεων της τράπεζας την τρέχουσα περίοδο είναι 10%. Τίθεται το ερώτημα αν αξίζει να αγοράσουμε τον κουμπαρά ή δεν έχει καμιά αξία.

Σχολιάζοντας, θα μπορούσε να υποστηρίξει κάποιος ότι η εναλλακτική της αποταμίευσης σε κουμπαρά δεν προσφέρει και πολλά, αφού είναι προτιμότερο να τοποθετηθούν τα χρήματά σε μια τράπεζα η οποία και θα προσφέρει απόδοση 10% και όχι 5%, που αποδίδει η αποταμίευση στον κουμπαρά. Προσεγγίζοντας όμως το ζήτημα από την σκοπιά της ανάλυσης real options, οδηγούμαστε στην επιλογή (option) αποταμίευσης στον κουμπαρά μιας και το κυμαινόμενο επιτόκιο απόδοσης 10% δεν είναι καθόλου σίγουρο ούτε σταθερό. Συνεπώς είναι ισχυρή η πιθανότητα το επιτόκιο να πέσει και κάτω από το 5% κατά την διάρκεια του έτους. Σε αυτή την εναλλακτική, ο κουμπαράς είναι προτιμότερη επιλογή και έχει αξία ενός ετήσιου δικαιώματος επί του δείκτη επιτοκίου, και τιμή εξάσκησης στα 5%.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

Συνοψίζοντας, με το πέρας του πρώτου κεφαλαίου καταφέραμε να αναλύσουμε τις βασικές αρχές των επενδύσεων, να παρουσιάσουμε την θεματοποίησή τους και τα βασικά τους χαρακτηριστικά. Το επόμενο θέμα που περατώθηκε ήταν τα κριτήρια κατηγοριοποίησης των επενδύσεων και η κατανόηση των κινδύνων από τους οποίους πρέπει να προφυλάσσεται ο κάθε επενδυτής. Η μαθηματική ανάλυση και θεωρητική απόδοση της παρούσας και καθαρής παρούσας αξίας ήταν το επόμενο θέμα που συζητήθηκε, κατανοώντας την χρησιμότητά τους, αλλά και τις μεθόδους μέτρησης αναφορικά και με την χρήση παραδειγμάτων. Τέλος, η μελέτη αυτού του κεφαλαίου διαστρεβλώθηκε με τα πραγματικά δικαιώματα μιας επένδυσης ερμηνεύοντας σημαντικά προβλήματα και προωθώντας διάφορα άρθρα σχετικά το μείζον θέμα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Καθώς μελετήσαμε τις βασικές αρχές των επενδύσεων και εισαγάγαμε τα βασικά τους χαρακτηριστικά, μπορούμε εύκολα να καταλάβουμε πλέον το πόσο ενεργά εν εμπλέκονται οι επενδύσεις στην ζωή των ανθρώπων. Σαφώς αυτό είναι ένα μεγάλο θέμα προς συζήτηση και ξεκαθάριση, γι' αυτό και στόχος μας σε αυτό το κεφάλαιο θα είναι η μελέτη των επενδυτικών στρατηγικών, αλλά και τα έργα των Ελληνικών και Ξένων Άμεσων Επενδύσεων. Τέλος, θα εξετάσουμε πως πρέπει να αποδίδουν οι σωστές επενδύσεις αξιολογώντας μερικές από αυτές.

2.1 Επενδυτικές Στρατηγικές

Με την έννοια «Επενδυτικές Στρατηγικές» ορίζουμε τις προσεγγίσεις των επενδύσεων που προσαρμόζονται στην αποδοχή ανάληψης κινδύνου, στόχων αλλά και στο οικονομικό συμφέρον των επενδυτών. Υιοθετώντας μια τέτοια στρατηγική, ο επενδυτής είναι σε θέση να πάρει ποικίλες αποφάσεις αναφορικά με τα είδη των στοιχείων ενεργητικού που θα μπορούσαν να προστεθούν στο χαρτοφυλάκιο του. Τον όρο Επενδυτική Στρατηγική συχνά τον συναντάμε σε συμμετοχές σε εταιρικό πρόγραμμα καθορισμένων εισφορών. Τα προγράμματα αυτά, επενδύουν χρήματα σε μέσα όπως μετοχές εφαρμόζοντας συχνά την κατάλληλη επενδυτική στρατηγική χαμηλού κινδύνου. Σημαντικό είναι να γνωρίζουμε, ότι μία σειρά παραγόντων μπορούν να προσδιορίσουν την προσωπική επενδυτική μας στρατηγική. Σε αυτούς τους παράγοντες, συμπεριλαμβάνεται η προθυμία ανάληψης κινδύνων και οι αποδόσεις με τις οποίες ελπίζουμε να επιτύχουν οι επενδύσεις μας (Pearson Prentice Hall 2007).

Η αποδοχή των αποτελεσματικών αγορών συχνά επιφυλάσσει ορισμένες επιπτώσεις στην διαμόρφωση επενδυτικών στρατηγικών όπως :

1. Κάθε επενδυτής που σχεδιάζει να επενδύσει σε τίτλους μετοχών, καλό θα είναι να διατηρεί όσο το δυνατόν πιο διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο και με αυτό τον τρόπο να εκτείνεται μόνο στον μη διαφοροποιήσιμο κίνδυνο.
2. Από την στιγμή και μετά που ο επενδυτής διαμορφώσει το χαρτοφυλάκιο του, καλό θα είναι να προχωρήσει σε μία στρατηγική αγοράς και διακράτησης. Είναι εξάλλου αποδεδειγμένο ότι καταγράφεται ουσιαστικό όφελος λόγω της αλλαγής μίας ομάδας μετόχων σε μία άλλη.

2.1.1 Επενδυτικά Σχέδια

Βασικές Έννοιες : Το Επενδυτικό Σχέδιο αποτελεί μια απαιτητική και σύνθετη δραστηριότητα την οποία αναλαμβάνει ένας επενδυτής και λόγω της περιπλοκότητάς της, απαιτεί μία σωστά δομημένη σειρά σχεδιασμένων αποφάσεων και ενεργειών στη διάθεση του κόστους, ώστε να δημιουργηθεί μία νέα παραγωγική μονάδα η οποία προβλέπεται να λειτουργήσει για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα και θα παράγει αγαθά αλλά και ωφέλειες που απορροφούνται στο εσωτερικό της χώρας ή και στο εξωτερικό (Γωνιάδης και Χατζηκωνσταντίνου 2009).

Τα κύρια στοιχεία του Σχεδίου Επένδυσης είναι :

- Απαιτείται η διάθεση εδαφικών εκτάσεων, κεφαλαίων που συναποτελούν το κόστος. Δηλαδή, σε ένα σχέδιο επένδυσης γίνεται χρήση πόρων οι οποίοι μπορεί

να εκφράζονται σε χρηματοδότηση, η οποία χρηματοδότηση προέρχεται σε μεγάλο βαθμό από τους χρηματοδοτικούς φορείς (τράπεζες).

- Αποτελεί σύνθετη δραστηριότητα την ευθύνη της οποίας οποία επωμίζεται ένας φορέας-επενδυτής, και ο οποίος μετά από την σχετικά ανάλυση καλείται να πάρει κάποιες καλοσχεδιασμένες αποφάσεις που θα επιφέρουν και την ολοκλήρωση του επενδυτικού σχεδίου.
- Γίνεται σε ορισμένο τόπο, δηλαδή σε συγκεκριμένη θέση εγκατάστασης του σχεδίου επένδυσης.
- Δημιουργεί μία νέα παραγωγική μονάδα η οποία μπορεί να έχει και την μορφή παραγωγικής ή επιχειρηματικής δραστηριότητας.
- Παράγει αγαθά-υπηρεσίες που αποτελούν τα έσοδα του.
- Δημιουργείται κυρίως για την ικανοποίηση της ζήτησης για τα προϊόντα ή/και τις υπηρεσίες που θα προσφέρει.
- Έχει συγκεκριμένο χρόνο παραγωγικής ζωής.

Ιδιαίτερα σημαντικό κρίνεται να τονίσουμε ότι το σχέδιο επένδυσης υλοποιείται με πρωτοβουλία, ευθύνη και οργάνωση κάποιου επιχειρηματικού φορέα, ενώ προσβλέπει στον μετασχηματισμό των διαθέσιμων πόρων προς μια παραγωγική διαδικασία το αποτέλεσμα της οποίας θα είναι η προσφορά αγαθών ή/και υπηρεσιών.

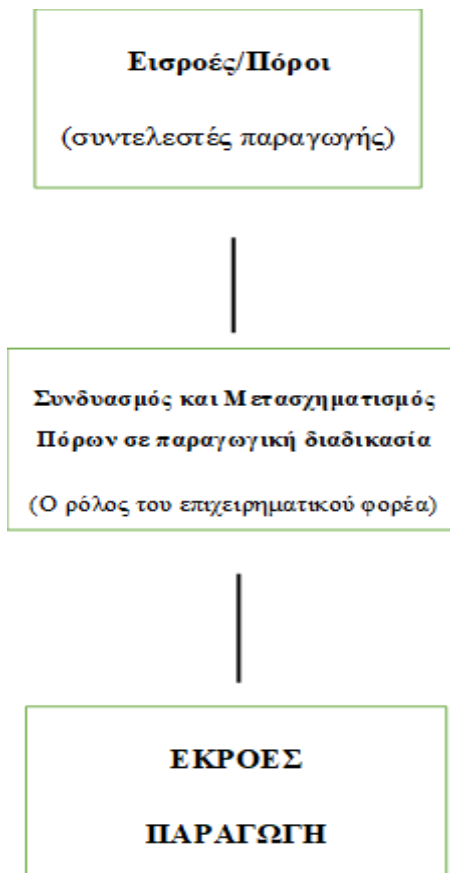
Επίσης είναι προφανές σε ένα σχέδιο επένδυσης δύο είναι τα βασικά μεγέθη: Α) το Κόστος και Β) οι ωφέλειες.

Α. Το κόστος του σχεδίου επένδυσης είναι άμεσο είναι έμμεσο.

- ❖ Άμεσο Κόστος αποτελεί η ορατή δαπάνη οικονομικών πόρων για την υλοποίηση του σχεδίου επένδυσης αλλά και για την παραγωγική λειτουργία του (λειτουργικό κόστος).
- ❖ Έμμεσο Κόστος είναι μία σειρά από αρνητικές δευτερογενής επιδράσεις που προκύπτουν από το σχέδιο επένδυσης.

B. Οι ωφέλειες ενός σχεδίου επένδυσης επίσης χωρίζονται σε άμεσες και έμμεσες.

- ❖ Οι άμεσες ωφέλειες περιλαμβάνουν το σύνολο των εσόδων από την διάθεση των προϊόντων που παράγονται από το επενδυτικό σχέδιο.
- ❖ Οι έμμεσες ωφέλειες εμπεριέχουν το σύνολο των θετικών αναπτυξιακών επιπτώσεων όπως πχ. την χρήση των παραγόμενων αγαθών και των υπηρεσιών με σκοπό την επέκταση και σε άλλες δραστηριότητες.



2.1 Σχηματική παρουσίαση σχεδίου επένδυσης

2.1.2 Ταξινόμηση Επενδυτικών Σχεδίων

Τα συνηθέστερα επενδυτικά σχέδια που χρησιμοποιούνται από τους φορείς είναι τόσα πολλά και ο ρόλος τους είναι τόσο πολύπλοκος όπου βρισκόμαστε στην ανάγκη να τα κατατάσσουμε σε κατηγορίες ανάλογα με τα χαρακτηριστικά και τους σκοπούς που εξυπηρετούν. Οι βασικές τους κατηγορίες είναι οι εξής (Deakins and Freel 2007) :

1. Από την άποψη του μεγέθους τα επενδυτικά σχέδια διακρίνονται σε :
 - i. Μικρά
 - ii. Μεσαία
 - iii. Μεγάλα
2. Ανάλογα με τον φορέα εκπόνησης του επενδυτικού σχεδίου έχουμε :
 - i. Δημόσιες Επενδύσεις
 - ii. Ιδιωτικές Επενδύσεις
 - iii. Σχέδια κοινού ενδιαφέροντος, που προωθούνται από μεικτούς ιδιωτικούς ή κρατικούς φορείς γιατί συγκεντρώνουν το κοινό ενδιαφέρον για την πραγματοποίησή τους.
3. Ανάλογα με το φυσικό αντικείμενο, το σχέδιο επένδυσης μπορεί να είναι :
 - i. Μία νέα μονάδα παραγωγής κάποιου αγαθού
 - ii. Συμπλήρωση του παραγωγικού δυναμικού μίας μονάδας
 - iii. Συμμετοχή σε παραγωγική δραστηριότητα
 - iv. Ανακατασκευή ή εκσυγχρονισμός μηχανολογικού εξοπλισμού
 - v. Επέκταση μίας υφιστάμενης παραγωγικής μονάδας
 - vi. Αγορά μίας υφιστάμενης παραγωγικής μονάδας

4. Ανάλογα με τους σκοπούς που επιδιώκουν διακρίνονται σε :
 - i. Σχέδια επενδύσεων ενός σκοπού, που αποβλέπουν σε μία παραγωγική επιδίωξη
 - ii. Σχέδια επενδύσεων πολλαπλού σκοπού, που αποσκοπούν ταυτόχρονα σε πολλούς παραγωγικούς σκοπούς
5. Από την ένταξή τους στους παραγωγικούς κλάδους της οικονομίας διακρίνονται σε :
 - i. Βιομηχανικά σχέδια
 - ii. Σχέδια μεταλλείων
 - iii. Σχέδια αγροτικής ανάπτυξης
 - iv. Ενεργειακά σχέδια
 - v. Τουριστικά σχέδια
 - vi. Σχέδια περιβάλλοντος
 - vii. Σχέδια μεταφορών
6. Λαμβάνοντας υπόψιν την γεωγραφική θέση τα επενδυτικά σχέδια έχουν σημασία :
 - i. Τοπική
 - ii. Περιφερειακή
 - iii. Κοινοτική
 - iv. Παγκόσμια
7. Ένας τρόπος κατάταξης των επενδύσεων είναι ανάλογα με τον βαθμό κινδύνου που περιέχουν, οπότε έχουμε :
 - i. Χαμηλού κινδύνου
 - ii. Υψηλού κινδύνου
 - iii. Απολύτως εξασφαλισμένες επενδύσεις έναντι του κινδύνου αβεβαιότητας
8. Η βαρύτητα της χρήσης συγκεκριμένου είδους πόρου διαχωρίζει τις επενδύσεις σε :
 - i. Εντάσεως εργασίας, όπου απαιτείται σημαντικό ενεργό δυναμικό
 - ii. Εντάσεως κεφαλαίου, όπου απαιτείται αναλογικά σημαντική εισροή κεφαλαίων
 - iii. Εντάσεως εδαφικών πόρων, όπου απαιτείται σημαντική χρήση έκτασης γης
9. Τέλος, ένας συνήθης διαχωρισμός είναι σε παραγωγικές, κερδοσκοπικές επενδύσεις.

- i. Παραγωγικές επενδύσεις : Αυτές που αποσκοπούν σε άμεση παραγωγή αγαθών-υπηρεσιών
- ii. Κερδοσκοπικές επενδύσεις : Είναι αυτές όπου η αξία προβλέπεται να αυξηθεί στο άμεσο μέλλον, παραβλέποντας τις άμεσες παραγωγικές δραστηριότητες.
- iii. Μεικτές επενδύσεις : Στις οποίες ο επενδυτής εμπλέκεται στην παραγωγική διαδικασία, ενώ παράλληλα ελπίζει σε ανατίμηση του περιουσιακού στοιχείου (Καραγιάννης 1999).

2.1.3 Επιπτώσεις Επενδυτικών Σχεδίων στην Οικονομία

¹¹Η Πηνελόπη Ευαγγελοπούλου το 2018 ανέφερε ότι, στο πρόσφατο επιχειρηματικό περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιούνται οι επιχειρήσεις σήμερα, υπάρχει έντονα το στοιχείο της αβεβαιότητας, δηλαδή όταν πραγματοποιείται μία επένδυση δεν γνωρίζουμε με βεβαιότητα αν τα αποτελέσματά της θα αποφέρουν κέρδος στον φορέα. Ένα επενδυτικό σχέδιο μπορεί να επηρεάσει με πολλαπλούς τρόπους την οικονομική ζωή του φορέα, ακόμα και της ίδιας του της χώρας συνεισφέροντας στην οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη. Μερικές επιπτώσεις των επενδυτικών σχεδίων μπορούν να είναι οι εξής³ :

- ✓ Ενισχύουν την εξωτερική οικονομική θέση της χώρας υποκαθιστώντας τις εισαγωγές και προωθώντας τις εξαγωγές
- ✓ Επεκτείνουν τον κύκλο εργασιών και δημιουργούν πηγές αυξήσεως των δημόσιων εσόδων
- ✓ Ενισχύουν την οικονομική σταθερότητα σε περιόδους ύφεσης

³ Γωνιάδης και Χατζηκωνσταντίνου 2009

- ✓ Προσφέρουν σοβαρές αναδιανεμητικές επιπτώσεις στις παραγωγικές τάξεις
- ✓ Αποτελούν ένα ασφαλές μέσο για την προαγωγή της τεχνολογικής προόδου
- ✓ Προβάλλουν τον δείκτη της οικονομικής δημιουργικότητας και προοδευτικότητας μίας χώρας
- ✓ Αποτελούν ένα ορθολογικό μέσο καταπολέμησης του πληθωρισμού γιατί ενισχύουν την προσφορά αγαθών και υπηρεσιών
- ✓ Αξιοποιούν τους αδρανείς εθνικούς πλουτοπαραγωγικούς πόρους.

Οι επενδύσεις και τα επενδυτικά σχέδια αποτελούν τον πυλώνα ενεργοποίησης του παραγωγικού μηχανισμού μίας χώρας. Με την ενεργοποίηση του παραγωγικού μηχανισμού διανέμονται κατάλληλα οι αδρανείς εθνικοί πόροι πράγμα που φέρνει ως αποτέλεσμα την επιτάχυνση της οικονομικής και βιοτικής ανάπτυξης. Έτσι, μία επενδυτική πολιτική που προωθεί καινοτόμα επενδυτικά σχέδια θα αποτελούσε μία καλή πρόταση για την οικονομική ανάπτυξη.

2.2 Επενδυτικός Πόλεμος

Ο Οικονομολόγος Δημήτρης Τζάνας το 2012 ανέφερε ότι στο Ελληνικό Χρηματιστήριο πριν από 23 χρόνια οι χιλιάδες ΕΛΔΕ που δημιουργήθηκαν μεταξύ των ετών 1997-2000 συνέβαλαν στην πρωτόγνωρη χρηματιστηριακή ύφεση της εποχής επιβάλλοντας την

αυξημένη αγοραστική δύναμη για ιδιωτικούς λογαριασμούς επενδυτών που φιλοδοξούσαν να αγοράσουν τις μετοχές των αθηναϊκών συμμετοχών.⁴

Η δυναμική του φαινομένου ήταν τόσο ισχυρή, που καμία από τις εποπτικές αρχές δεν μπόρεσαν να συνεισφέρουν στην ανάκαμψη, καθώς η αναδιαμόρφωση της ζήτησης δικαίωνε τους συμμετέχοντες στην επενδυτική φούσκα όπου είχε διαμορφωθεί. Σύμφωνα με μελέτες η μετοχή του πρώτου στις αποδόσεις της περιόδου εκείνης από 61 δραχμές την 01/01/1997 έφτασε στις 18.993 δραχμές στις 17/09/1999 (περίπου αύξηση 31.000 %), για να υποχωρήσει στην συνέχεια κατά 97,15% μέχρι τις 13/02/2001 φτάνοντας στις 542 δραχμές. Ένα ανάλογο φαινόμενο, παρόμοιο με αυτό που βίωσε το ελληνικό χρηματιστήριο με αρκετές ωστόσο διαφορές, σημειώθηκε στην Wall Street, ένα προϊόν ασταμάτητης ροπής που σκοπός του είναι η γρήγορη αύξηση του πλούτου. Επικεφαλής είναι οι εξοικειωμένοι με τα social media και το διαδίκτυο νεαροί επενδυτές που διαμορφώνουν τις online πλατφόρμες που με μηδενικό κόστος ελκύουν τους επενδυτές να δραστηριοποιηθούν στις αγορές τους. Στις αποτιμήσεις μετοχών μικρής κεφαλοποίησης, το σύνολο των αναλυτών συμφωνούν ότι τα γενικώς αποδεκτά κριτήρια οδηγούν στην εκτίμηση ότι είναι υπερεκτιμημένα. Εάν όμως ο σχεδιασμός ορισμένων από αυτών πετύχει είναι πολύ πιθανό μακροπρόθεσμα κάποιες από αυτές ξαφνικά να εξελιχθούν σε μία νέα Apple, Amazon ή ένα νέο Facebook δηλαδή σε εταιρείες που έχουν συμβάλλει σημαντικά σε ιστορικά υψηλές επιδόσεις στο χρηματιστήριο. Ο γενικευμένος διχασμός των μικροεπενδυτών με τα χρήματα όπου έλαβαν, προτίμησαν να δραστηριοποιηθούν στις αγορές με τον τρόπο που προαναφέρθηκε. Παράλληλα, οι διαχειριστές των hedge funds τις ξεπουλούσαν θεωρώντας πως οι μετοχές είναι υπερτιμημένες. Η αντιπαράθεση αυτή δείχνει να οδηγεί σε νίκη των μικροεπενδυτών απέναντι σε μεγάλες φυσιογνωμίες, με τις αιφνιδιασμένες εποπτικές αρχές να σπεύδουν να αναβαθμίσουν τις κεφαλαιακές προϋποθέσεις για την λειτουργία των πλατφορμών, εξέλιξη όπου οδηγεί σε βίαιο πισωγύρισμα των τιμών των μετοχών. Με αυτή την διαμάχη λοιπόν των μικροεπενδυτών απάντησαν οι υποστηρικτές της Wall Street με τον επενδυτικό εμφύλιο πόλεμο να οδηγεί σε γρήγορα αποτελέσματα.

2.2.1 Επενδυτική Διαιτησία

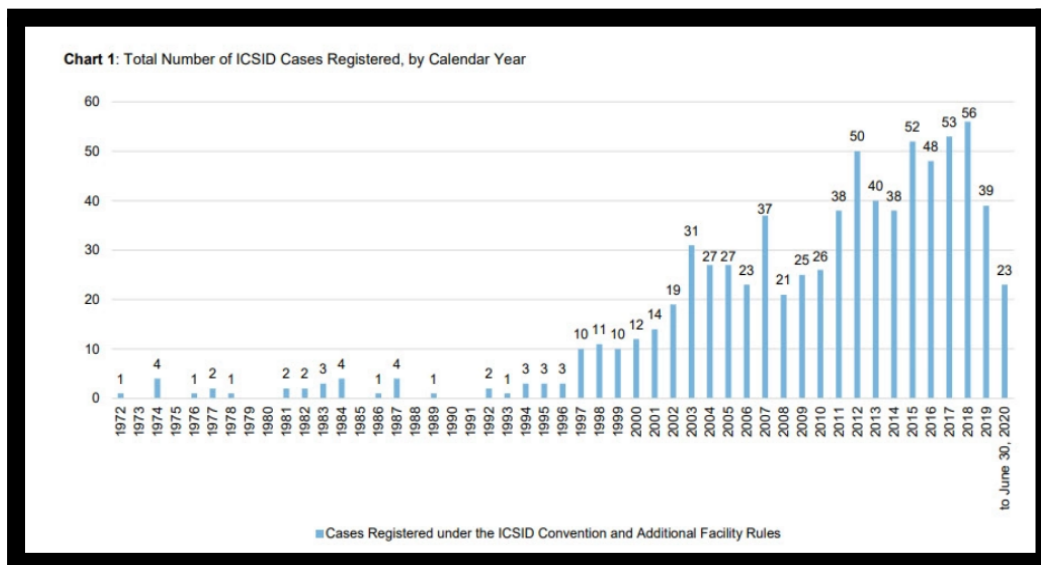
Η Επενδυτική Διαιτησία είναι μία διαδικασία που ακολουθείται για την επίλυση των διαφορών - διαφωνιών ανάμεσα στους ξένους επενδυτές και των κρατών υποδοχής (ISDS). Πιο συγκεκριμένα, ένας ξένος επενδυτής με την δυνατότητα που έχει να μηνύσει ένα κράτος υποδοχής αποτελεί αυτόματα εγγύηση για τον ξένο επενδυτή, σε περίπτωση δηλαδή οποιασδήποτε διαφοράς θα δικαιούται να έχει πρόσβαση σε ανεξάρτητους και εξειδικευμένους διαιτητές οι οποίοι θα είναι ικανοί να επιλύσουν άμεσα την διαφορά και να καταστήσουν την εκτελεστή απόφαση. Με άλλα λόγια, δίνεται η ευκαιρία στον ξένο επενδυτή να παρακάμψει όλες τις εθνικές δικαιοδοσίες που θα μπορούσαν να θεωρηθούν προκατειλημμένες, με την προϋπόθεση ότι το κράτος θα έχει δώσει την συγκατάθεση του ώστε ο ξένος επενδυτής να μπορεί να ξεκινήσει μία επενδυτική διαιτησία. Πολλές φορές, η συναίνεση για επενδυτική διαιτησία μπορεί εύκολα να βρεθεί σε επενδυτικές διαφωνίες μεταξύ ξένου επενδυτή και κράτους ή ακόμα μπορεί και να περιέχεται και σε εθνικό δίκαιο του κράτους, όπως ο νόμος περί εξόρυξης ή επενδύσεων.

Η UNCTAD Ηνωμένα Έθνη διατηρεί μία λίστα με την πλειονότητα των μέσων που προβλέπουν την συγκατάθεση του κράτους υποδοχής για διαιτητική επένδυση η οποία στην αρχή οποιασδήποτε πιθανής διαφοράς θα πρέπει να συμβουλευεται για να μπορεί να διαπιστωθεί εάν μπορεί να προβλεφθεί διαιτησία για επενδύσεις.

Σύμφωνα με έρευνες και ξεκινώντας από πολύ χαμηλή βάση κατά την δεκαετία του 1970, οι διαιτητικές επενδύσεις ICSID αυξήθηκε σημαντικά στα τέλη της δεκαετίας του 1990.

Πίνακας 2.2

Η αύξηση και την μείωση των επενδυτικών διαιτησιών ICSID χρονολογικά.



Πηγή : <https://www.international-arbitration-attorney.com/el/investment-arbitration/>

Οι πιο πολλές συμφωνίες διαιτησίας επενδύσεων προβλέπουν συχνά μία περίοδο ανάκαμψης γύρω στους 6 μήνες, όπου το κράτος υποδοχής και ο επενδυτής κλείνονται να ξεκινήσουν διαπραγματεύσεις με σκοπό να βρεθεί μία φιλική λύση. Σε περίπτωση που η ⁵επίλυση της διαφοράς αποτύχει κατά την περίοδο αυτή ο ξένος επενδυτής είναι υποχρεωμένος να υποβάλλει αίτηση διαιτησίας σύμφωνα με τους ισχύοντες κανόνες. Αρκετές είναι οι περιπτώσεις όπου ο επενδυτής υποχρεώνεται από την διαιτησία στην οποία βασίζεται η αξίωση του να εξαντλήσει όλα τα εσωτερικά μέσα πριν από την έναρξη αξίωσης. Αντίθετα, άλλες διαιτητικές συμφωνίες αναγκάζουν τον επενδυτή είτε στην επιλογή μήνυσης προς το κράτος ενώπιον εθνικών δικαστών είτε ενώπιον διεθνούς διαιτητικού δικαστηρίου. Για έναν ξένο επενδυτή κρίνεται ιδιαίτερα σημαντικό η αναθεώρηση λεπτομερώς του μέσου που περιέχει την συγκατάθεση του κράτους υποδοχής για διαιτησία, δεδομένου ότι μπορεί να απαγορευτεί η μεταγενέστερη έναρξη διαιτησίας εάν τα δικαστήρια του κράτους υποδοχής προσεγγιστούν πρώτα για την επίλυση της διαφοράς.

Το **Διεθνές Κέντρο Επίλυσης Επενδυτικών Διαφορών (ICID)** με έδρα την Ουάσιγκτον είναι το πιο γνωστό όργανο διαιτησίας καθώς οι διαιτησίες που λαμβάνουν μέρη από την Ευρώπη ή την Ασία πραγματοποιούνται συχνά στα κεντρικά γραφεία της Παγκόσμιας Τράπεζας στο Παρίσι. Μερικά ακόμα ιδρύματα όπως το **Μόνιμο Δικαστήριο Διαιτησίας (PCA)**, το **Εμπορικό Επιμελητήριο της Στοκχόλμης (SCC)** και το **Διεθνές Εμπορικό Επιμελητήριο (ICC)** ενεργούν και αυτά ως σημαντικούς φορείς διαιτησίας που διαχειρίζονται επενδυτικές διαιτησίες. Επίσης, η συμφωνία μίας επενδυτικής διαιτησίας μπορεί να προβλέπει την πόσο δίκαια τηρείται μία διαιτησία, γι' αυτό τον λόγο οι διαιτησίες καθοδηγούνται από το **UNCITRAL**, δηλαδή από τους διαιτητικούς κανόνες.

Σύμφωνα με μελέτες του ICSID ως προς την διάρκεια η επενδυτική διαιτησία διαρκεί κάτι παραπάνω από τρία χρόνια, πιο συγκεκριμένα σύμφωνα με τα στοιχεία του 2015 μία μέση διαιτησία διαρκούσε κατά μέσο όρο 39 μήνες. Στα διαιτητικά βραβεία διαιτησίας, δεν υπάρχουν προσφυγές αν οι κανόνες βάση των οποίων θεσπίζονται παρέχουν περιορισμένους

⁵ <https://www.international-arbitration-attorney.com/el/what-is-international-arbitration/>

λόγους για ακύρωση διαιτητικής απόφασης. Ένα σαφές παράδειγμα που οι κανόνες ICSID επιτρέπουν την ακύρωση είναι όταν :

- Το δικαστήριο υπερέβη προφανώς τις εξουσίες του
- Το δικαστήριο δεν συγκρατείται σωστά
- Υπάρχει διαφθορά προς ένα μέλος του δικαστηρίου
- Υπάρχει σοβαρή απόκλιση από έναν θεμελιώδη διαδικαστικό κανονισμό
- Το βραβείο δεν ανέφερε τους λόγους στους οποίους βασίζεται

Όσον αφορά το κόστος της επενδυτικής διαιτησίας εμποδίζει αρκετούς ξένους επενδυτές. Το μέσο κόστος του ενάγοντος ήταν 4,437,000 USD και το μέσο κόστους των ερωτηθέντων ήταν 4,559,000 USD για διαιτητικές επενδύσεις, ενώ το μέσο κόστος του δικαστηρίου ήταν 746,000 USD. Τα διάφορα μέρη είναι υποχρεωμένα να καλύψουν τα έξοδα του διαιτητικού δικαστηρίου, το όργανο διαιτησίας, τις αμοιβές των εμπειρογνομόνων και τις νομικές αμοιβές των συμβούλων. Ορισμένες εξειδικευμένες νομικές εταιρείες διαιτησίας λέγονται << μπουτίκ διαιτησίας >> , δηλαδή παροχή νομικών υπηρεσιών για διαιτητικές επενδύσεις με ανταγωνιστικότερες αμοιβές που μπορεί να μειώσει το συνολικό κόστος. Από την άλλη, εάν ένα μέρος αντιμετωπίζει δυσκολίες για την κάλυψη τους κόστους διαιτησίας, υπάρχει και η δυνατότητα απόκτησης χρηματοδότησης από χρηματοδότες τρίτων, οι οποίοι παρέχουν κεφάλαια ώστε να επιδιώκουν επενδυτικές διαιτησίες σε αντάλλαγμα για συμμετοχή στο οικονομικό αποτέλεσμα της υπόθεσης. Σημαντικό είναι επίσης να σημειωθεί ότι η απόκτηση χρηματοδότησης από τρίτους είναι μία διαδικασία δύσκολη και χρονοβόρα και προτείνεται μόνο για ισχυρές περιπτώσεις.

2.2.2 Διεθνής Διαιτησία

⁶Η χρήση διεθνούς διαιτησίας έχει δημιουργηθεί για να επιτρέψει σε μέρη διαφορετικών νομικών, γλωσσικό και πολιτιστικό υπόβαθρο για την επίλυση των διαφορών τους με οριστικό και δεσμευτικό τρόπο. Συνήθως, χωρίς τις διατυπώσεις των διαδικαστικών κανόνων

⁶<https://www.international-arbitration-attorney.com/el/what-is-international-arbitration/>

των δικών τους συστημάτων. Η Διεθνής διαιτησία αρκετές φορές καλείται με υβριδική μορφή διεθνούς επίλυσης διαφορών αφού ένα σημαντικό της χαρακτηριστικό είναι ο συνδυασμός στοιχείων της διαδικασίας αστικού δικαίου και της διαδικασίας του κοινού δικαίου, επιτρέποντας στα μέρη να σχεδιάσουν την διαιτητική διαδικασία κατά την οποία θα επιλυθεί η διαφορά τους. Αρκετές εταιρείες συχνά περιλαμβάνουν διεθνής συμφωνίες διαιτησίας στις εμπορικές συμβάσεις τους με άλλες επιχειρήσεις έτσι ώστε εάν προκύψει διαφορά ως προς την συμφωνία είναι υποχρεωμένες να διαιτητούν και όχι να παρακολουθούν τις παραδοσιακές δικαστικές διαφορές. Ένα συχνό φαινόμενο διαιτησίας είναι επίσης το γεγονός ότι μπορεί να χρησιμοποιηθεί από δύο μέρη για την επίλυση μίας διαφοράς με την συμφωνία υποβολής, που είναι απλώς μία συμφωνία διαιτησίας που υπογράφεται μετά από μία διαφορά που έχει προκύψει.

⁷Τα βασικά οφέλη κατά την χρήση της διεθνούς διαιτησίας με σκοπό την επίλυση μίας διαφοράς συχνά περιλαμβάνουν :

- Η διεθνής διαιτησία μπορεί να είναι λιγότερο δαπανηρή σε σχέση με την παραδοσιακή δικαστική διαδικασία.
- Η διεθνής διαιτησία μπορεί να επιλύσει τις διαφορές πιο γρήγορα από παραδοσιακές δικαστικές διαφορές, καθώς υπάρχουν μόνο περιορισμένες προσφυγές από διαιτητικές αποφάσεις.
- Οι πελάτες μπορούν να διαδραματίσουν ενεργό ρόλο ως προς την επιλογή του κατάλληλου διαιτητή που είναι ειδικός του κλάδου στην διεθνή διαιτησία.
- Η διεθνής διαιτησία είναι ευέλικτη και τα μεμονωμένα μέρη σε μία διαφορά διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στην επίλυση της διαδικασίας που είναι καταλληλότερη για την επίλυση της διεθνούς τους διαφοράς.

⁷ <https://www.international-arbitration-attorney.com/el/what-is-international-arbitration/>

- Η διεθνής διαιτησία μπορεί να παρέχει δικαιοσύνη καλύτερης ποιότητας, καθώς πολλά εγχώρια δικαστήρια επιβαρύνονται από την στιγμή που δεν επιτρέπει στους δικαστές επαρκή χρόνο ώστε να παράγουν νομικές αποφάσεις υψηλής ποιότητας.
- Η διεθνής διαιτησία μπορεί να είναι εμπιστευτική, πράγμα πολύ χρήσιμο δηλαδή εάν τα μέρη επιθυμούν να συνεχίσουν την επιχειρηματική τους σχέση ή να αποφύγουν την αρνητική δημοσιότητα.
- Σε ορισμένες χώρες οι δικαστές δεν αποφασίζουν ανεξάρτητα, ενώ στην διεθνή διαιτησία ένα βραβείο πρέπει να γίνεται ανεξάρτητα, αλλιώς δεν μπορεί να επιβληθεί.
- Η διεθνής διαιτησία είναι ουδέτερη, πράγμα πολύ σημαντικό για διασυνοριακές συναλλαγές δεδομένου ότι αποφεύγει την δυνατότητα ενός εσωτερικού δικαστηρίου.
- Σε ορισμένες περιπτώσεις, όπως σε διαφορές επενδυτών-κρατών η διεθνής διαιτησία προσφέρει την μοναδική λύση για την παραβίαση ενός νομικού δικαιώματος.

Με λίγα λόγια, οι διεθνείς δικηγόροι διαιτησίας καθοδηγούν τους πελάτες τους ώστε να διεκδικήσουν τις αξιώσεις τους, ετοιμάζοντας επιχειρήματα ενώπιον των διαιτητών. Οι περισσότεροι διεθνείς δικηγόροι έχουν κατανόηση των ξένων πολιτισμών και είναι ικανοί να λειτουργούν βάση πολλών διαφορετικών νόμων του εξωτερικού. Οι γλωσσικές τους δεξιότητες είναι σημαντικές στην διεθνή διαιτησία καθώς και στην κατανόηση των σημαντικών διαδικαστικών διαφορών.

2.3 Απόδοση Επενδύσεων

⁸Η απόδοση των επενδύσεων ή αλλιώς **Return on Investment (ROI)** είναι ένας δείκτης απόδοσης αρκετά χρήσιμος για την σωστή αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας μίας επένδυσης ή ακόμη και την σύγκριση της απόδοσης διαφορετικών επενδύσεων. Πιο συγκεκριμένα, η ROI μετράει το ποσοστό απόδοσης μίας μόνο συγκεκριμένης επένδυσης σε σχέση με το κόστος της. Για τον λόγο αυτό, θέλοντας να υπολογίσουμε την απόδοση την επένδυσης (ROI) θα πρέπει να αφαιρέσουμε το συνολικό κόστος από τα παραβρισκόμενα έσοδα ή ακόμη σε περίπτωση που δεν υπάρχουν να αναμένουμε να προκύψουν από την συγκεκριμένη επένδυση και ύστερα να διαιρέσουμε το αποτέλεσμα με το συνολικό κόστος. Ο υπολογισμός της ROI προκύπτει από τον εξής τύπο :

$$\text{ROI} = (\text{Έσοδα Επένδυσης} - \text{Κόστος Επένδυσης}) / \text{Κόστος Επένδυσης}$$

ή αλλιώς

$$\text{ROI (\%)} = (\text{Καθαρός Κέρδος Επένδυσης} / \text{Κόστος Επένδυσης}) * 100$$

Εάν υπάρχουν αρκετές ακόμη επενδύσεις με υψηλότερη απόδοση, ή εάν η επένδυση με την οποία ασχολούμαστε έχει αρνητικό πρόσημο τότε καλό θα ήταν να μην αναλάβουμε την συγκεκριμένη επένδυση. Ιδιαίτερα σημαντικό, είναι ότι η μέθοδος αυτή μπορεί να εφαρμοστεί σε οτιδήποτε έχει κόστος με την δυνατότητα ύπαρξης κέρδους μέσω αποθεμάτων ακινήτων και άλλα, από την στιγμή που δεν θα έχουν ληφθεί ακόμη σοβαρές επενδυτικές αποφάσεις καθώς η απόδοση μίας επένδυσης είναι μία σταθερή βάση για τον προορισμό του αποτελέσματός της. Πιο συγκεκριμένα, από την πλευρά του επιχειρηματικού επιπέδου ο κύριος σκοπός της είναι η μέτρηση των ποσοστών επιστροφής σε χρήματα για μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο τα οποία έχουν επενδυθεί με σκοπό την αποπεράτωση μίας και μόνο ενέργειας, ώστε στην συνέχεια να μπορεί να ληφθεί μία ολοκληρωμένη απόφαση για την εκτέλεσή της ή μη. Όσο αφορά την απόδοση ROI καλό θα ήταν να επισημάνουμε την

σημαντικότητα της μέτρησης αυτής για τους διαφημιζόμενους καθώς παρουσιάζει την πραγματική επιρροή μίας διαφήμισης σε μία επιχείρηση. Με άλλα λόγια, μετρά την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης ως προς τα κεφάλαια της με σκοπό την παραγωγή κέρδους, καθώς χρησιμοποιείται ως δείκτη σύγκρισης διαφορετικών επενδύσεων στο ίδιο χαρτοφυλάκιο. Παρόλο που υπάρχουν και άλλες αξιόπιστες μέθοδοι υπολογισμού της απόδοσης των επενδύσεων, όπως για παράδειγμα η μέθοδος της Καθαρής Παρούσας Αξίας και άλλες ακόμη πιο περίπλοκες, η ROI εξακολουθεί να είναι η πιο δημοφιλής και επαινείται διαρκώς για την απλότητα της χρήσης της ως γρήγορη και αποτελεσματική μέθοδος. Μπορεί εύκολα εξάλλου να καταλάβει κανείς την αξιοπιστία της μεθόδου αυτής καθώς η επένδυση με το καλύτερο ROI αρκετά συχνά παίρνει προτεραιότητα. (Ψωμάς, 2020)

2.3.1 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις κατά την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και σύμφωνα με τον οργανισμό οικονομικής συνεργασίας και ανάπτυξης αποτελούν μία κατηγορία επενδύσεων που γίνονται από έναν κάτοικο μίας χώρας με σκοπό την μακροπρόθεσμη απόκτηση ενός συμφέροντος σε μία επιχείρηση, η έδρα της οποίας βρίσκεται στην αγορά άλλης χώρας. Ο επενδυτής ως στόχο έχει την ανάπτυξη διαρκών συμφερόντων και σχέσεων με την επιχείρηση στην οποία έχει επενδύσει τα κεφάλαια για την άσκηση της οικονομικής του δραστηριότητας.⁹ Σύμφωνα με τον ορισμό του Παγκόσμιου Οργανισμού Εμπορίου (1996) στις πιο πολλές περιπτώσεις ακόμη και ο ίδιος ο επενδυτής είναι επιχείρηση. Στην προκειμένη περίπτωση ο άμεσος επενδυτής αναφέρεται ως << μητρική εταιρεία >> (parent firm) και στην συνέχεια ιδρύει <<θυγατρικές εταιρείες>> (subsidiary) οι οποίες είναι μερικώς ή ολικώς ιδιοκτησία της μητρικής. Οι άμεσες ξένες επενδύσεις συνεπάγονται με εσωτερική μεταφορά κεφαλαίων, τεχνολογίας και ανθρώπινου δυναμικού σε ξένες χώρες καθώς δίνουν την δυνατότητα στον επενδυτή να έχει πρόσβαση στις αγορές στις οποίες βρίσκονται οι θυγατρικές.

9

Οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ) μπορούν κάλλιστα να ταξινομηθούν είτε από την πλευρά του επενδυτή δηλαδή από τον τρόπο προέλευσής του, είτε από την χώρα υποδοχής. Πιο συγκεκριμένα, ανάλογα με το είδος της επέκτασης που επιλέγει ο επενδυτής μπορεί να γίνει διάκριση σε :

1. Οριζόντιες ΑΞΕ

Όταν η θυγατρική δραστηριοποιείται στον ίδιο χώρο με την μητρική τότε υπάρχει οριζόντια σχέση μεταξύ τους.

2. Κάθετες ΑΞΕ

Οι κάθετες ΑΞΕ σε αντίθεση με τις οριζόντιες εμφανίζονται όταν η θυγατρική εταιρεία λαμβάνει διαφορετικό στάδιο παραγωγικής διαδικασίας από την μητρική.

3. Διακλαδικές ΑΞΕ

Σε αντίθεση με τις προηγούμενες ΑΞΕ οι κάθετες εμφανίζονται όταν η θυγατρική εταιρεία λαμβάνει διαφορετικό τόπο παραγωγής από την μητρική.

4. Εισαγωγή αντικατάστασης

Περιλαμβάνει την παραγωγή αγαθών τα οποία εισάγονται από την χώρα υποδοχής.

5. Εξαγωγή αυξανόμενων ΑΞΕ

Συνεισφέρει στην αύξηση αποδοτικότητας της μητρικής εταιρείας επειδή μειώνει το κόστος παραγωγής.

6. Κυβερνητικές ΑΞΕ

Είναι μία επένδυση επιδοτούμενη από την χώρα υποδοχής η οποία αποσκοπεί στην ενίσχυση της αποσχόλησης.

Κλείνοντας, θα ακολουθήσει μία παρουσίαση του δείκτη επίδοσης εισροών ΑΞΕ όπως παρουσιάζεται από την UNCTAD συγκριτικά με άλλες χώρες. Στην συνέχεια αποτυπώνεται η σχετική θέση-επίδοση (ranking) κάθε χώρας, συμπεραλβανομένου και της Ελλάδας.

Πίνακας 2.3 Δείκτης επίδοσης (ranking) εισροής ΑΞΕ

Έτος Χώρα	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Λουξεμ.	-	-	-	7	1	141	6	1	1
Κύπρος	24	27	15	26	23	21	8	4	8
Βέλγιο	-	-	-	16	14	7	2	38	13
Ιρλανδία	38	51	3	140	140	22	141	11	14
Μάλτα	29	32	8	14	3	14	24	15	15
Αλβανία	-	39	58	68	78	51	33	23	18

Εσθονία	-	21	27	3	19	16	36	14	23
Ουκρανία	-	100	89	17	54	48	47	52	38
Γεωργία	-	119	50	24	12	9	14	29	40
Βουλγαρία	103	92	22	11	7	4	5	27	42
Τσεχία	-	20	17	15	70	53	87	97	50
Μολδαβία	-	30	11	29	37	17	16	74	51
ΠΓΔΜ	-	120	31	105	39	32	49	79	56
Νορβηγία	36	64	51	99	109	124	99	54	58
Ρουμανία	-	73	75	28	24	57	42	63	73
Ουγγαρία	33	4	33	25	44	97	60	95	81
Αυστρία	75	85	48	62	95	33	114	86	87
Σλοβενία	-	88	116	106	116	92	76	141	88
Ισπανία	20	69	28	86	93	76	59	126	89
Γερμανία	90	104	10	103	108	105	133	110	104
Γαλλία	42	66	65	55	85	89	100	105	105
Τουρκία	78	110	126	89	71	91	94	102	108
Ελλάδα	49	84	114	132	104	132	120	122	119

Ιταλία	69	106	105	116	102	117	140	115	126
Ελβετία	21	90	23	136	18	43	86	33	140
Ολλανδία	11	37	7	32	103	12	130	48	141

Πίνακας 2.3 Δείκτης επίδοσης (ranking) εισροής ΑΞΕ

Πηγή : <https://crisisobs.gr/wp-content/uploads/2013/>

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

Κλείνοντας, με την ολοκλήρωση της μελέτης μας καταφέραμε να αναλύσουμε σαν γενικευμένη έννοια τα επενδυτικά έργα, συλλέγοντας χρήσιμες πληροφορίες για διάφορα σχέδια και κρίσιμες επενδυτικές στρατηγικές. Το επόμενο βήμα που επιτεύχθηκε ήταν η ομαδοποίηση και ταξινόμηση σημαντικών σχεδίων, αλλά και η κατάλληλη ενημέρωση μας ως προς τις κύριες επιπτώσεις των σχεδίων αυτών στην παγκόσμιο οικονομία. Λαμβάνοντας υπόψιν τις αρκετά συχνές <<διαμάχες>> των επενδυτών, θα ήταν αναπόφευκτη λοιπόν η αναφορά μας στον επενδυτικό πόλεμο και πιο συγκεκριμένα στις κύριες διαιτησίες οι οποίες με την σειρά τους συνεισφέρουν μέσω ποικίλων μεθόδων στην βέλτιστη λύση. Ολοκληρώνοντας το κεφάλαιο αυτό, ασχοληθήκαμε με την απόδοση των επενδύσεων, αναπτύξαμε αρκετές έννοιες αλλά και περιπτώσεις σημαντικών άμεσων ξένων επενδύσεων στον Ελλαδικό χώρο επί γραμματικά και διαγραμματικά.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ

3.1 Σκοπός

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι να διερευνήσει τους τρόπους που χρησιμοποιούν οι επιχειρήσεις για να επενδύσουν στην Ελλάδα και τις στάσεις τους ως προς τα σημαντικότερα εμπόδια για να το πράξουν.

Τα ερευνητικά ερωτήματα που αναμένεται να απαντηθούν μέσα από την έρευνα είναι τα παρακάτω :

- Ποιους τρόπους χρησιμοποιούν οι επιχειρήσεις κυρίως για να επενδύσουν στην Ελλάδα;
- Ποιοι είναι οι σημαντικότεροι παράγοντες που αποθαρρύνουν τις επιχειρήσεις να επενδύσουν στην Ελλάδα;
- Η σημαντικότητα των παραγόντων που αποθαρρύνουν τις επιχειρήσεις να επενδύσουν στην Ελλάδα σχετίζεται με τα έτη δραστηριοποίησης των επιχειρήσεων;
- Η σημαντικότητα των παραγόντων που αποθαρρύνουν τις επιχειρήσεις να επενδύσουν στην Ελλάδα σχετίζεται με το είδος των επιχειρήσεων;
- Η σημαντικότητα των παραγόντων που αποθαρρύνουν τις επιχειρήσεις να επενδύσουν στην Ελλάδα σχετίζεται με την πρόθεση των επιχειρήσεων να πραγματοποιήσουν πρόσθετες επενδύσεις στην Ελλάδα;

3.2 Δείγμα έρευνας

Για την πραγματοποίηση της έρευνας χρησιμοποιήθηκε δείγμα επιχειρήσεων που εδρεύουν στον ευρύτερο νομό. Συγκεκριμένα, στην έρευνα έλαβαν μέρος εκπρόσωποι επιχειρήσεων που προσεγγίστηκαν στην περιοχή της Αθήνας. Στη μελέτη έλαβαν μέρος συνολικά 15 επιχειρήσεις.

Το δείγμα προσεγγίστηκε μέσω της μεθόδου της τυχαίας «βολικής» δειγματοληψίας. Επιλέχθηκε αυτό το είδος έρευνας, επειδή παρέχει τη δυνατότητα προσέγγισης μεγάλου μέρους του πληθυσμού. Στη βιβλιογραφία το «βολικό» δείγμα συναντάται και ως «ευκαιριακό» ή «συμπτωματικό» ή «ευκαιρίας» ή και ακόμη «ευκολίας». Στην περίπτωση αυτή η δειγματοληψία στηρίζεται σε διαθέσιμα υποκείμενα, τα οποία βρίσκονται κοντά στον/στην ερευνητή/ρια και συνεπώς υπάρχει η δυνατότητα εύκολης πρόσβασης (Cohen et al., 2008).

3.3 Μέθοδος και εργαλείο συλλογής δεδομένων

Στην παρούσα έρευνα, προκειμένου να απαντηθούν τα ερευνητικά ερωτήματα που τέθηκαν και να εκπληρωθεί ο σκοπός της, αποφασίστηκε να πραγματοποιηθεί ποσοτική έρευνα με τη χρήση ερωτηματολογίου. Έχει επιλεχτεί η ποσοτική έρευνα, γιατί τα αποτελέσματα που της παρέχει είναι αντικειμενικά, καθώς το δείγμα δεν δύναται να γνωρίζει τον ερευνητή, οπότε απαντά αυθόρμητα. Μέσω των ερωτηματολογίων, ο/η ερευνητής/τρια συλλέγει, αναλύει, περιγράφει και ερμηνεύει δεδομένα, από μια ομάδα ανθρώπων που καλούνται να απαντήσουν στο ίδιο σύνολο ερωτήσεων. Η δημοφιλία του ερωτηματολογίου έγκειται κυρίως στα πλεονεκτήματα που παρουσιάζει, όπως το χαμηλό κόστος, η εξοικονόμηση «χρόνου», αφού μπορούν να αποσταλούν (με ταχυδρομείο ή ηλεκτρονικά) και να εξασφαλιστεί γρήγορη εισροή δεδομένων, η συμπλήρωση του σε χρόνο και μέρος της επιλογής των ερωτώμενων και η ευκολία στη διαδικασία κωδικοποίησης και ανάλυσης των περιγραφικών κι επαγωγικών αποτελεσμάτων (Cohen et al., 2008).

Το ερωτηματολόγιο που χρησιμοποιήθηκε στην έρευνα αποτελείται από δύο μέρη. Το πρώτο μέρος περιλαμβάνει ερωτήσεις που συλλέγουν πληροφορίες σχετικά με τα δημογραφικά χαρακτηριστικά των συμμετεχόντων αλλά και των επιχειρήσεων που αντιπροσωπεύουν όπως φύλο, ηλικία, σπουδές, είδος επιχείρησης, έτη δραστηριοποίησης και έτος πρώτης επένδυσης στην Ελλάδα. Το δεύτερο μέρος του ερωτηματολογίου έχει στόχο να διερευνήσει τους τρόπους που χρησιμοποιούν οι επιχειρήσεις για να επενδύσουν στην Ελλάδα και τις στάσεις τους ως προς τα σημαντικότερα εμπόδια για να επενδύσουν.

3.4 Διαδικασία συλλογής δεδομένων

Η έρευνα πραγματοποιήθηκε τον Ιανουάριο του 2022. Το δείγμα τελικά αποτελούνταν από 15 επιχειρήσεις. Η έρευνα για να ολοκληρωθεί δεν απαιτούσε πάνω από 10 λεπτά. Τα ερωτηματολόγια δημιουργήθηκαν μέσω της πλατφόρμας Google forms και μοιράστηκαν στους/στις συμμετέχοντες/συμμετέχουσες ηλεκτρονικά. Παράλληλα, δόθηκαν οδηγίες για τον τρόπο συμπλήρωσης στην αρχή του ερωτηματολογίου. Ακολουθήθηκε η ίδια σειρά συμπλήρωσης των ερωτηματολογίων σε όλα τα άτομα.

3.5 Στατιστική ανάλυση

Για τη στατιστική ανάλυση των δεδομένων χρησιμοποιήθηκε η περιγραφική και επαγωγική στατιστική. Η ανάλυση των δεδομένων πραγματοποιήθηκε με το στατιστικό πακέτο SPSS (Statistical Package for the Social Sciences), με τη βοήθεια του οποίου ερμηνεύτηκαν τα αποτελέσματα που προέκυψαν από το σύνολο των ερωτηματολογίων που συμπληρώθηκαν.

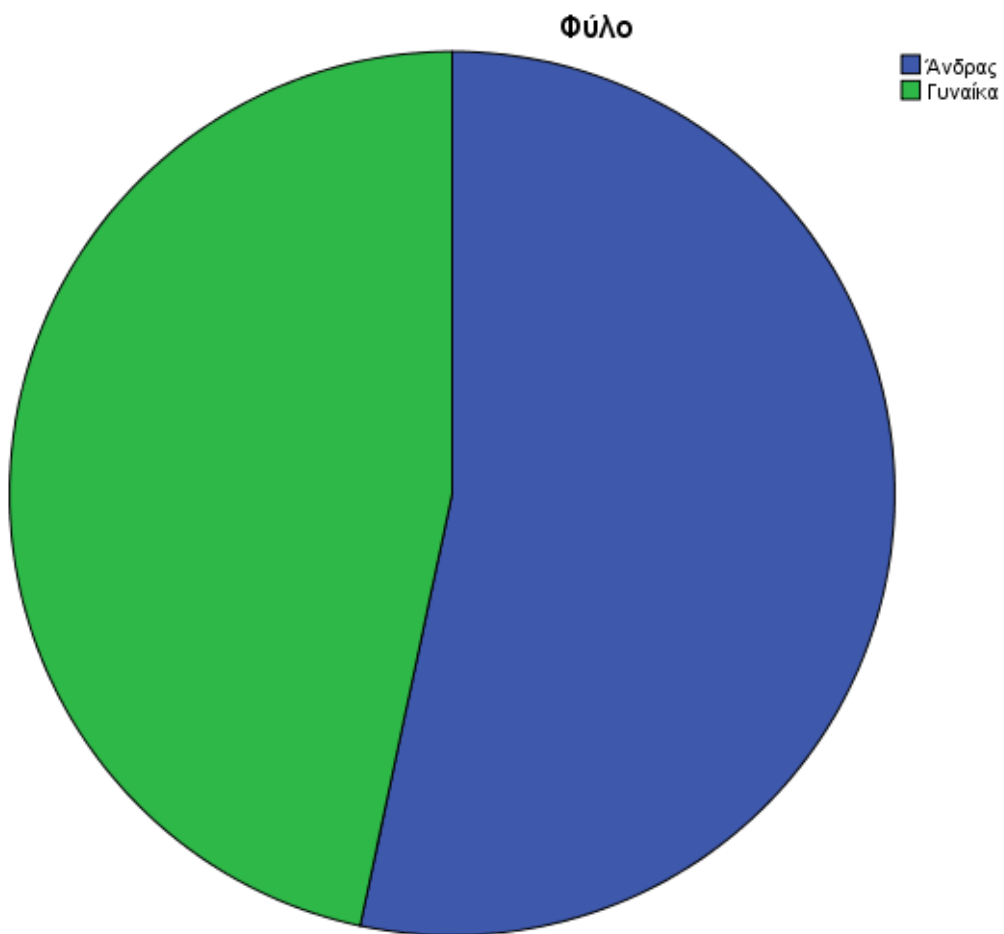
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

Στην έρευνα έλαβαν μέρος εκπρόσωποι 15 επιχειρήσεων. Οι περισσότεροι ήταν άνδρες με ποσοστό 53,3% και ακολουθούν οι γυναίκες με 46,7%.

Πίνακας 1 : Φύλο

	Συχνότητα	Ποσοστό	Έγκυρο ποσοστό	Αθροιστικό ποσοστό
Άνδρας	8	53,3	53,3	53,3
Γυναίκα	7	46,7	46,7	100,0
Σύνολο	15	100,0	100,0	

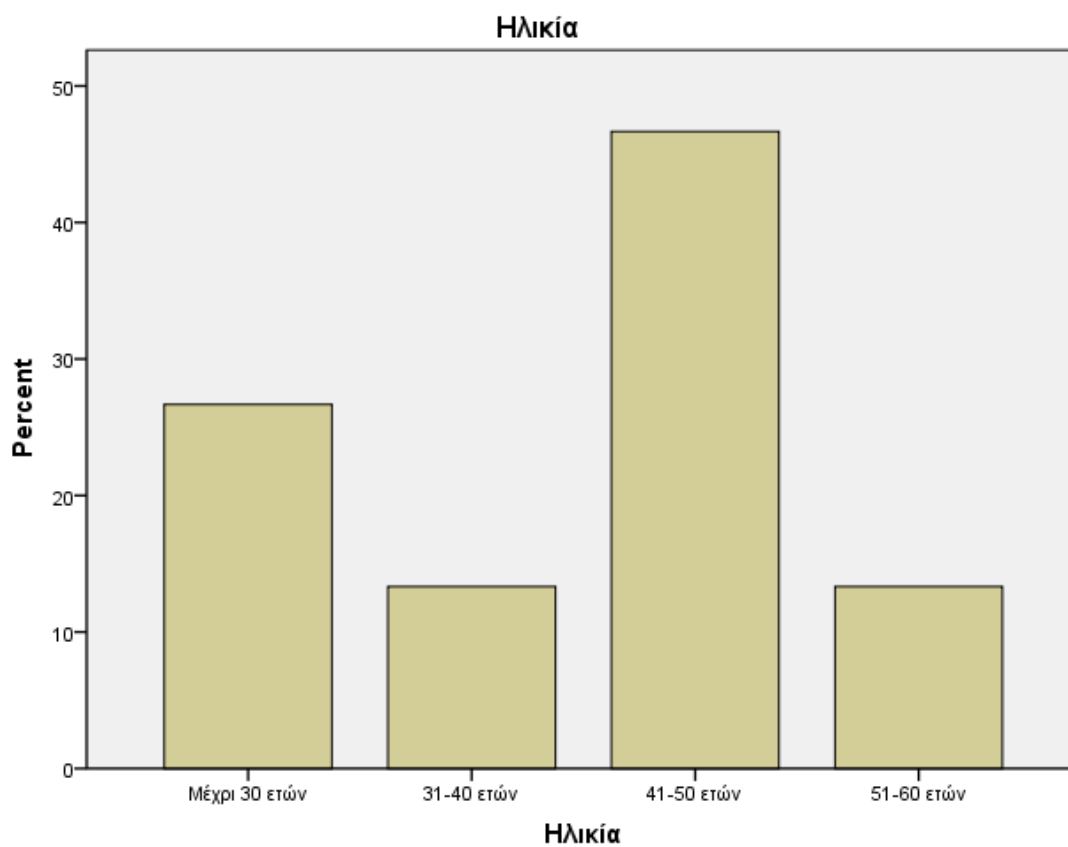


Γράφημα 1 : Φύλο

Όσον αφορά την ηλικία των συμμετεχόντων οι περισσότεροι ήταν μεταξύ 41-50 ετών με ποσοστό 46,7% και ακολουθούν όσοι είχαν ηλικίες μέχρι 30 ετών με 26,7%.

Πίνακας 2 : **Ηλικία**

	Συχνότητα	Ποσοστό	Έγκυρο ποσοστό	Αθροιστικό ποσοστό
Μέχρι 30 ετών	4	26,7	26,7	26,7
31-40 ετών	2	13,3	13,3	40,0
41-50 ετών	7	46,7	46,7	86,7
51-60 ετών	2	13,3	13,3	100,0
Σύνολο	15	100,0	100,0	

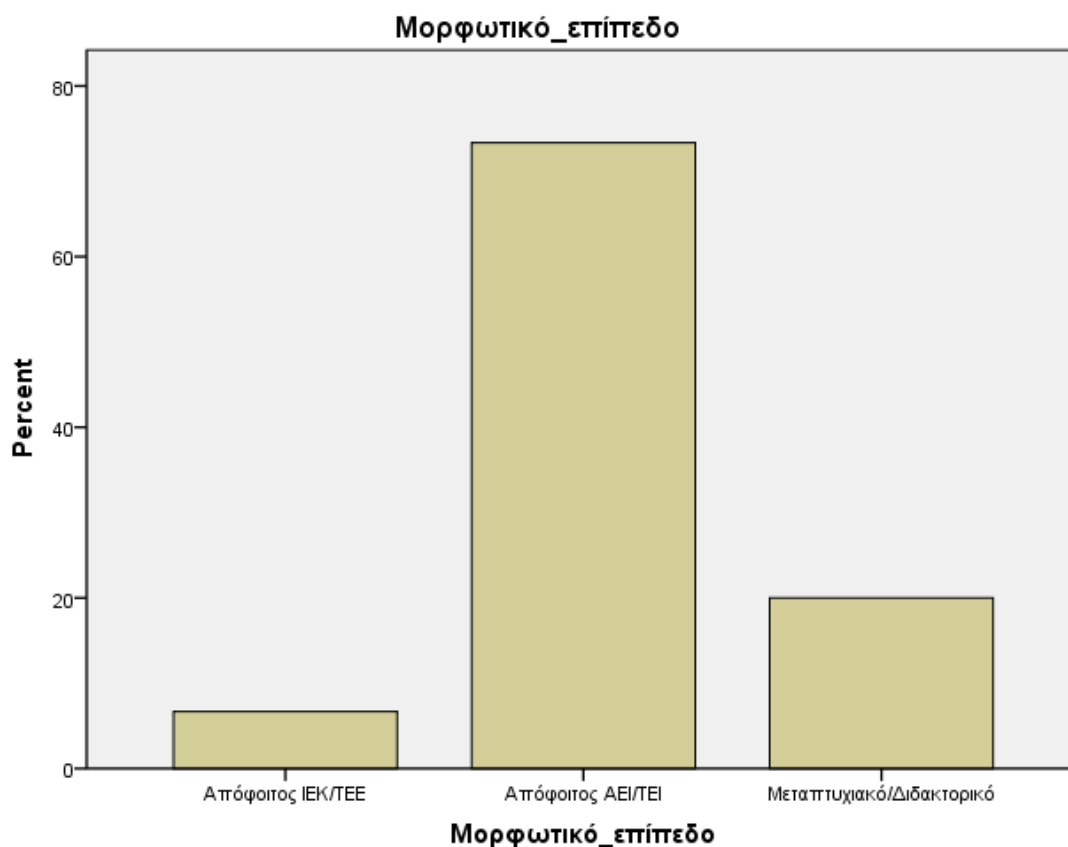


Γράφημα 2 : Ηλικία

Αναφορικά με το μορφωτικό επίπεδο των συμμετεχόντων οι περισσότεροι ήταν απόφοιτοι ΑΕΙ/ΤΕΙ με ποσοστό 73,3%.

Πίνακας 3 : **Μορφωτικό επίπεδο**

	Συχνότητα	Ποσοστό	Έγκυρο ποσοστό	Αθροιστικό ποσοστό
Απόφοιτος ΙΕΚ/ΤΕΕ	1	6,7	6,7	6,7
Απόφοιτος ΑΕΙ/ΤΕΙ	11	73,3	73,3	80,0
Μεταπτυχιακό/Διδακτορικό	3	20,0	20,0	100,0
Σύνολο	15	100,0	100,0	

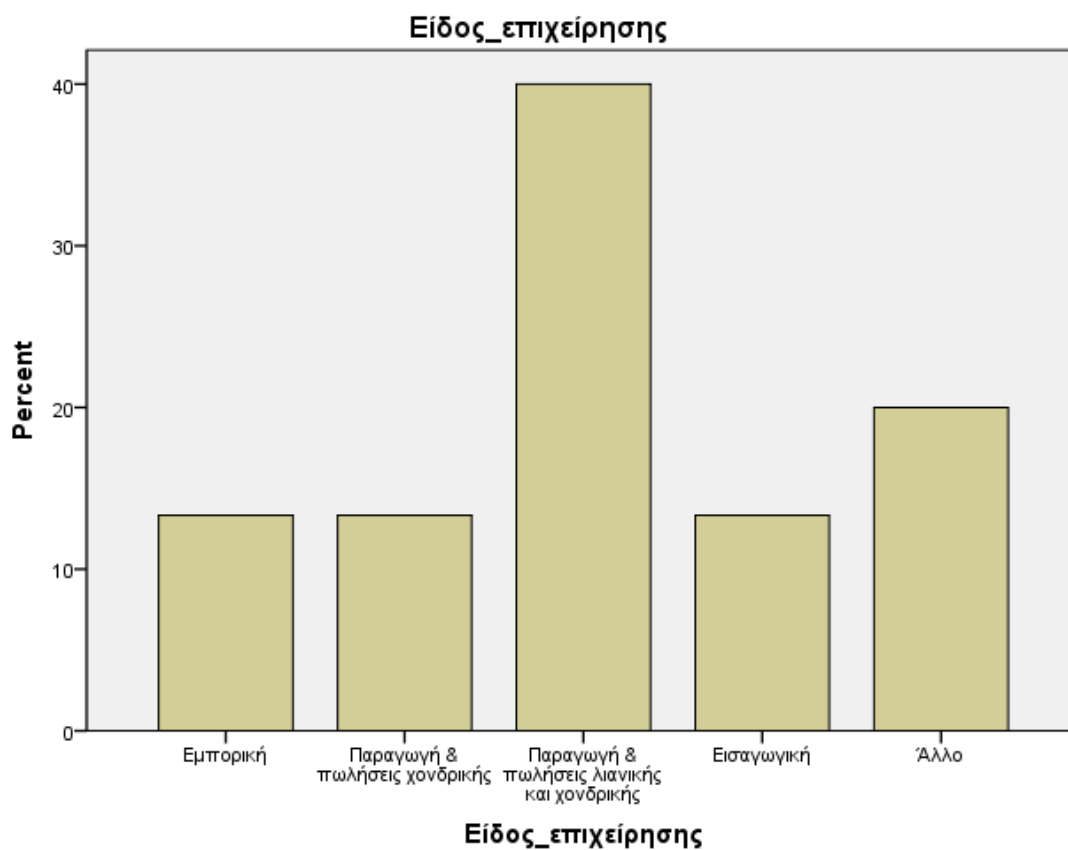


Γράφημα 3 : Μορφωτικό επίπεδο

Όσον αφορά το είδος των επιχειρήσεων η πλειοψηφία των επιχειρήσεων που συμμετείχε στην έρευνα δραστηριοποιούνται στην παραγωγή και τις πωλήσεις λιανικής και χονδρικής με ποσοστό 40%. Ωστόσο, στην έρευνα συμμετείχαν και επιχειρήσεις εμπορικές, επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στην παραγωγή και τις πωλήσεις χονδρικής, αλλά και εισαγωγικές επιχειρήσεις.

Πίνακας 4 : Είδος επιχείρησης

	Συχνότητα	Ποσοστό	Έγκυρο ποσοστό	Αθροιστικό ποσοστό
Εμπορική	2	13,3	13,3	13,3
Παραγωγή & πωλήσεις χονδρικής	2	13,3	13,3	26,7
Παραγωγή & πωλήσεις λιανικής και χονδρικής	6	40,0	40,0	66,7
Εισαγωγική	2	13,3	13,3	80,0
Άλλο	3	20,0	20,0	100,0
Σύνολο	15	100,0	100,0	

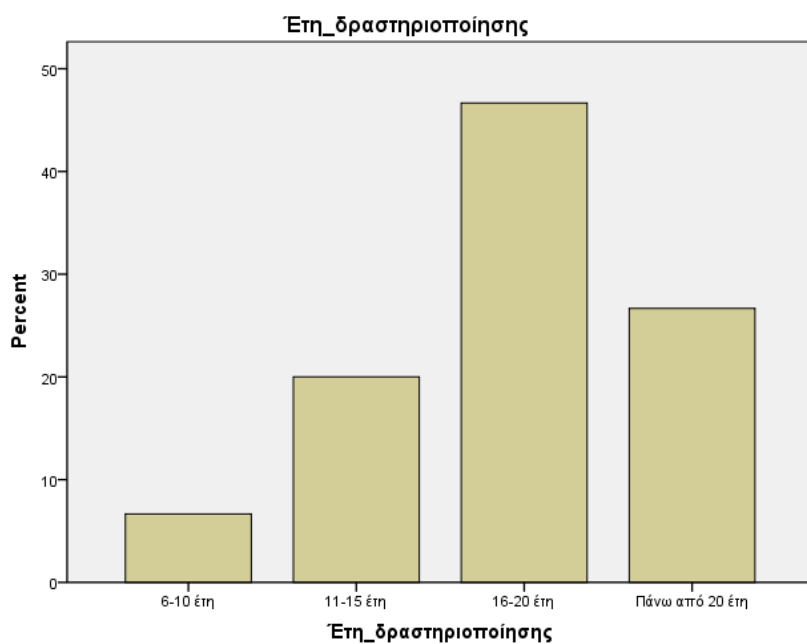


Γράφημα 4 : Είδος επιχείρησης

Αναφορικά με τα έτη δραστηριοποίησης των επιχειρήσεων οι περισσότερες επιχειρήσεις δραστηριοποιούνται μεταξύ 16-20 έτη με ποσοστό 46,7% και ακολουθούν όσες δραστηριοποιούνται για πάνω από 20 έτη με ποσοστό 26,7%.

Πίνακας 5 : Έτη δραστηριοποίησης

	Συχνότητα	Ποσοστό	Έγκυρο ποσοστό	Αθροιστικό ποσοστό
6-10 έτη	1	6,7	6,7	6,7
11-15 έτη	3	20,0	20,0	26,7
16-20 έτη	7	46,7	46,7	73,3
Πάνω από 20 έτη	4	26,7	26,7	100,0
Σύνολο	15	100,0	100,0	



Γράφημα 5 : Έτη δραστηριοποίησης

Τέλος, σχετικά με τα έτη που οι επιχειρήσεις πραγματοποίησαν την πρώτη τους επένδυση στην Ελλάδα η παλαιότερη επένδυση ήταν το 1982 και η πιο πρόσφατη το 2013.

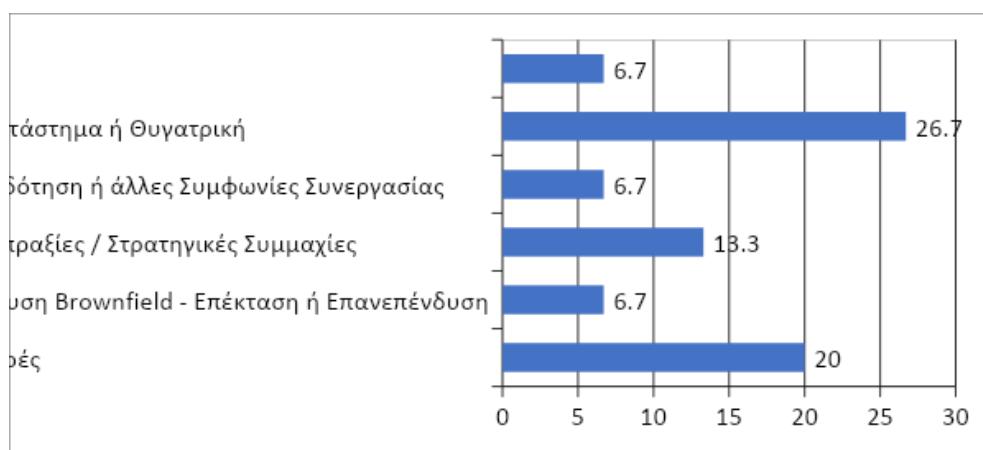
Πίνακας 6 : Πρώτη επένδυση στην Ελλάδα

	Συχνότητα	Ποσοστό	Έγκυρο ποσοστό	Αθροιστικό ποσοστό
1982	1	6,7	7,7	7,7
1995	2	13,3	15,4	23,1
1998	1	6,7	7,7	30,8
2002	2	13,3	15,4	46,2
2005	1	6,7	7,7	53,8
2007	2	13,3	15,4	69,2
2010	3	20,0	23,1	92,3
2013	1	6,7	7,7	100,0
Σύνολο	13	86,7	100,0	
Δεν απάντησαν	2	13,3		
Σύνολο	15	100,0		

Στη συνέχεια, η έρευνα διερεύνησε τους τρόπους που έχουν χρησιμοποιήσει οι επιχειρήσεις για να επενδύσουν στην Ελλάδα. Από τις απαντήσεις που δόθηκαν το 26,7% των επιχειρήσεων έχει δημιουργήσει κάποιο Υποκατάστημα ή θυγατρική και ακολουθούν οι επιχειρήσεις που έχουν κάνει εξαγορές με ποσοστό 20% ή Κοινοπραξίες / Στρατηγικές Συμμαχίες με 13,3%. Άλλοι τρόποι που αναφέρθηκαν ήταν η επένδυση Brownfield - Επέκταση ή Επανεπένδυση και η Αδειοδότηση ή άλλες Συμφωνίες Συνεργασίας.

Πίνακας 7 : Τρόποι επένδυσης στην Ελλάδα

	Συχνότητα	Αθροιστικό ποσοστό
Εξαγορές	3	20,0
Επένδυση Brownfield - Επέκταση ή Επανεπένδυση	1	6,7
Κοινοπραξίες / Στρατηγικές Συμμαχίες	2	13,3
Αδειοδότηση ή άλλες Συμφωνίες Συνεργασίας	1	6,7
Υποκατάστημα ή Θυγατρική	4	26,7
Άλλο	1	6,7



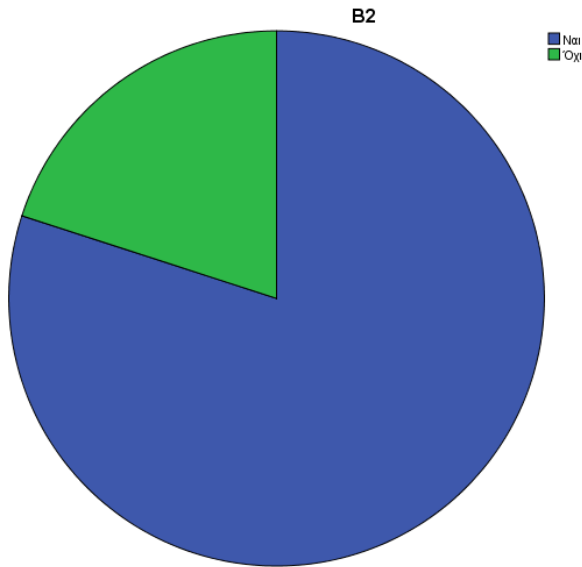
Γράφημα 6 : Τρόποι επένδυσης στην Ελλάδα

Έπειτα, οι συμμετέχοντες ρωτήθηκαν αν η επιχείρησή τους σχεδιάζει να πραγματοποιήσει πρόσθετες επενδύσεις στην Ελλάδα, όπου η πλειοψηφία του 80% απάντησε θετικά.

Πίνακας 8 : Πρόθεση πραγματοποίησης πρόσθετων επενδύσεων στην Ελλάδα

	Συχνότητα	Ποσοστό	Έγκυρο ποσοστό	Αθροιστικό ποσοστό
Ναι	12	80,0	80,0	80,0
Όχι	3	20,0	20,0	100,0
Σύνολο	15	100,0	100,0	

Γράφημα 7 : Πρόθεση πραγματοποίησης πρόσθετων επενδύσεων στην Ελλάδα



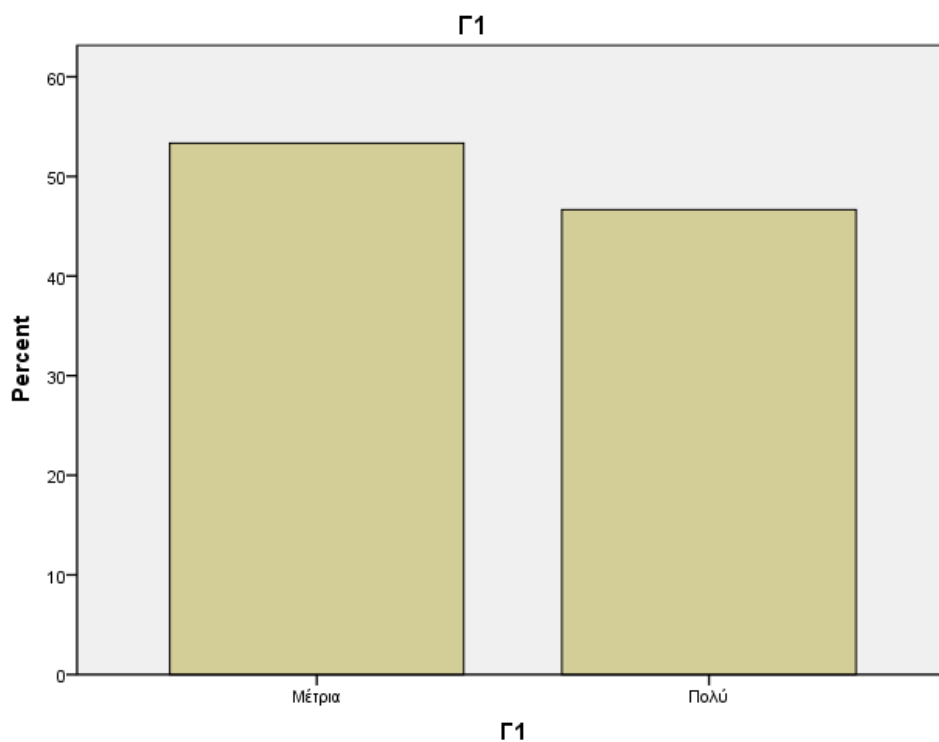
Στη συνέχεια, η έρευνα επικεντρώθηκε στους παράγοντες που ενδεχομένως αποθαρρύνουν τις επιχειρήσεις να επενδύσουν στην Ελλάδα. Συγκεκριμένα, δόθηκαν στους εκπροσώπους των επιχειρήσεων μια σειρά από παράγοντες όπου έπρεπε να αναφέρουν σε ποιον βαθμό θεωρούν ότι ο καθένας αποθαρρύνει την επιχείρησή τους να επενδύσει στην Ελλάδα.

Αρχικά, η χαμηλή πρόοδος στην Απελευθέρωση και στην Ιδιωτικοποίηση της Ελληνικής Οικονομίας χαρακτηρίστηκε από τους περισσότερους συμμετέχοντες ως μέτρια σημαντικός παράγοντας που αποθαρρύνει την επιχείρησή τους να επενδύσει στην Ελλάδα με ποσοστό 53,3%.

Πίνακας 9 : Χαμηλή πρόοδος στην Απελευθέρωση και στην
Ιδιωτικοποίηση της Ελληνικής Οικονομίας

	Συχνότητα	Ποσοστό	Έγκυρο ποσοστό	Αθροιστικό ποσοστό
Μέτρια	8	53,3	53,3	53,3
Πολύ	7	46,7	46,7	100,0
Σύνολο	15	100,0	100,0	

Γράφημα 8 : Χαμηλή πρόοδος στην Απελευθέρωση και στην Ιδιωτικοποίηση της Ελληνικής Οικονομίας

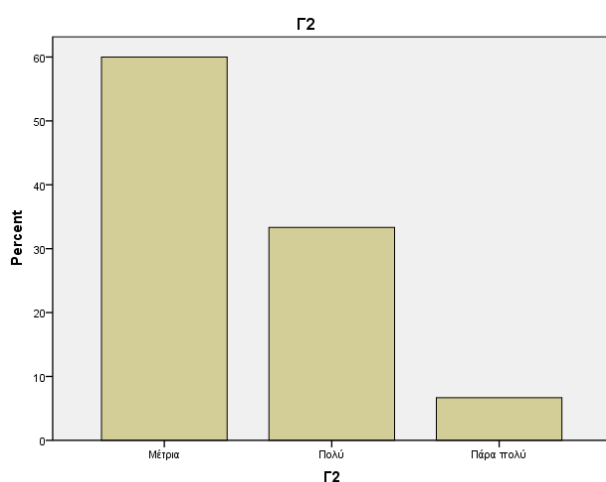


Το ασταθές νομικό σύστημα, η έλλειψη ακατάλληλων νόμων, η ανεπαρκής εφαρμογή των νόμων χαρακτηρίστηκε από τους περισσότερους συμμετέχοντες ως μέτρια σημαντικός παράγοντας που αποθαρρύνει την επιχείρησή τους να επενδύσει στην Ελλάδα με ποσοστό 60%.

Πίνακας 10 : Ασταθές νομικό σύστημα, έλλειψη ακατάλληλων νόμων, ανεπαρκής εφαρμογή των νόμων

	Συχνότητα	Ποσοστό	Έγκυρο ποσοστό	Αθροιστικό ποσοστό
Μέτρια	9	60,0	60,0	60,0
Πολύ	5	33,3	33,3	93,3
Πάρα πολύ	1	6,7	6,7	100,0
Σύνολο	15	100,0	100,0	

Γράφημα 9 : Ασταθές νομικό σύστημα, έλλειψη ακατάλληλων νόμων, ανεπαρκής εφαρμογή των νόμων

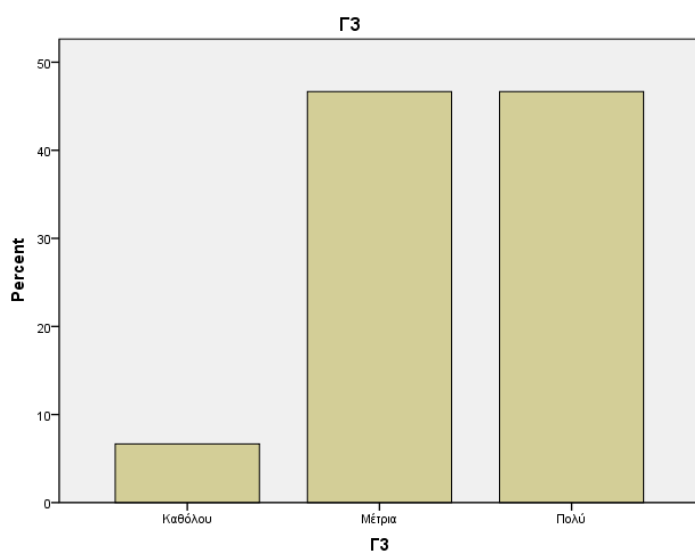


Η αστάθεια συναλλαγματικών ισοτιμιών, μακροοικονομική αστάθεια (πληθωρισμός) χαρακτηρίστηκε από τους περισσότερους συμμετέχοντες ως μέτρια ή πολύ σημαντικός παράγοντας που αποθαρρύνει την επιχείρησή τους να επενδύσει στην Ελλάδα με ποσοστό 46,7%, αντίστοιχα.

Πίνακας 11 : **Αστάθεια συναλλαγματικών ισοτιμιών, μακροοικονομική αστάθεια (πληθωρισμός)**

	Συχνότητα	Ποσοστό	Έγκυρο ποσοστό	Αθροιστικό ποσοστό
Καθόλου	1	6,7	6,7	6,7
Μέτρια	7	46,7	46,7	53,3
Πολύ	7	46,7	46,7	100,0
Σύνολο	15	100,0	100,0	

Γράφημα 10 : Αστάθεια συναλλαγματικών ισοτιμιών, μακροοικονομική αστάθεια (πληθωρισμός)

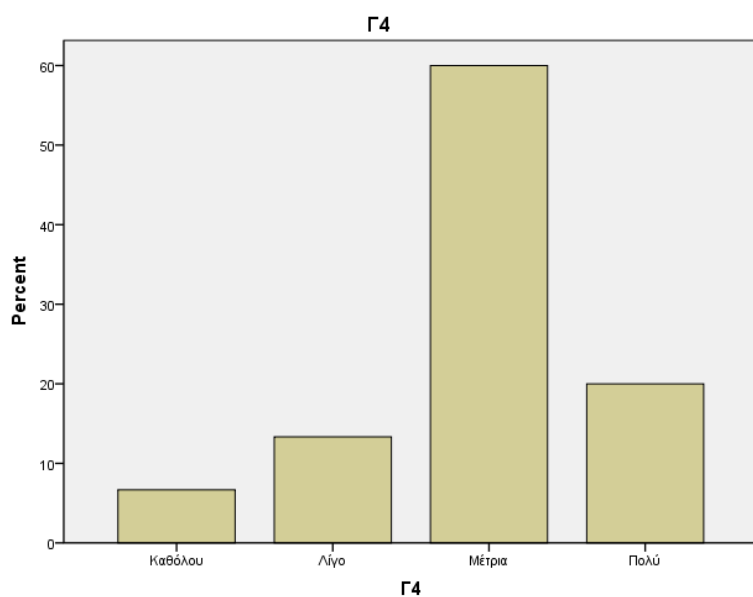


Η πολιτική αστάθεια χαρακτηρίστηκε από τους περισσότερους συμμετέχοντες ως μέτρια σημαντικός παράγοντας που αποθαρρύνει την επιχείρησή τους να επενδύσει στην Ελλάδα με ποσοστό 60%.

Πίνακας 12 : Η πολιτική αστάθεια

	Συχνότητα	Ποσοστό	Έγκυρο ποσοστό	Αθροιστικό ποσοστό
Καθόλου	1	6,7	6,7	6,7
Λίγο	2	13,3	13,3	20,0
Μέτρια	9	60,0	60,0	80,0
Πολύ	3	20,0	20,0	100,0
Σύνολο	15	100,0	100,0	

Γράφημα 11 : Η πολιτική αστάθεια

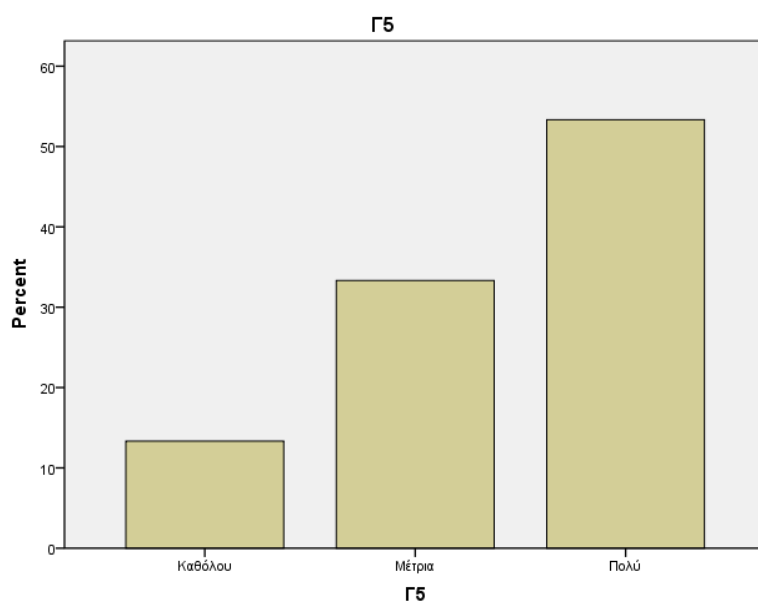


Η έλλειψη διαχειριστικών ικανοτήτων χαρακτηρίστηκε από τους περισσότερους συμμετέχοντες ως πολύ σημαντικός παράγοντας που αποθαρρύνει την επιχείρησή τους να επενδύσει στην Ελλάδα με ποσοστό 53,3%.

Πίνακας 13 : Έλλειψη διαχειριστικών ικανοτήτων

	Συχνότητα	Ποσοστό	Έγκυρο ποσοστό	Αθροιστικό ποσοστό
Καθόλου	2	13,3	13,3	13,3
Μέτρια	5	33,3	33,3	46,7
Πολύ	8	53,3	53,3	100,0
Σύνολο	15	100,0	100,0	

Γράφημα 12 : Έλλειψη διαχειριστικών ικανοτήτων

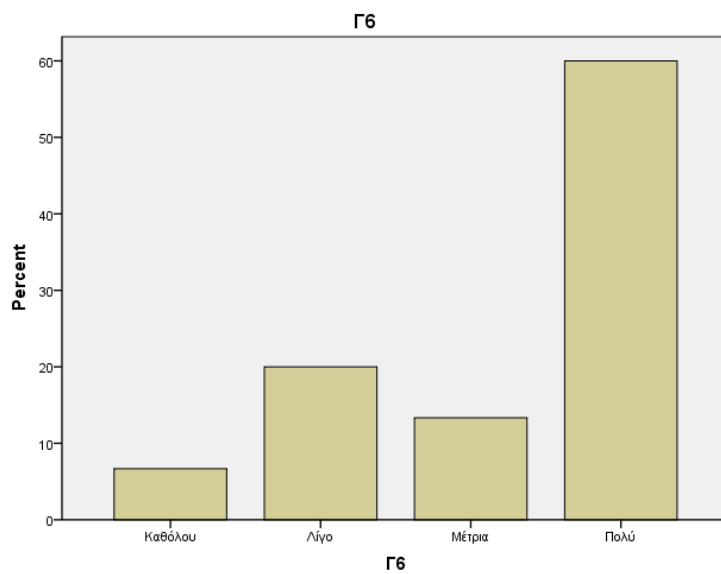


Η έλλειψη φυσικών πόρων χαρακτηρίστηκε από τους περισσότερους συμμετέχοντες ως πολύ σημαντικός παράγοντας που αποθαρρύνει την επιχείρησή τους να επενδύσει στην Ελλάδα με ποσοστό 60%.

Πίνακας 14 : Έλλειψη φυσικών πόρων

	Συχνότητα	Ποσοστό	Έγκυρο ποσοστό	Αθροιστικό ποσοστό
Καθόλου	1	6,7	6,7	6,7
Λίγο	3	20,0	20,0	26,7
Μέτρια	2	13,3	13,3	40,0
Πολύ	9	60,0	60,0	100,0
Σύνολο	15	100,0	100,0	

Γράφημα 13 : Έλλειψη φυσικών πόρων

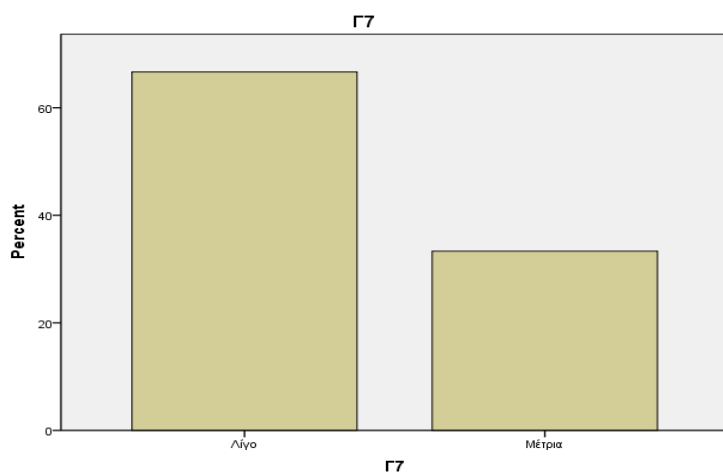


Η πολιτική Βία χαρακτηρίστηκε από τους περισσότερους συμμετέχοντες ως λίγο σημαντικός παράγοντας που αποθαρρύνει την επιχείρησή τους να επενδύσει στην Ελλάδα με ποσοστό 66,7%.

Πίνακας 15 : Πολιτική Βία

	Συχνότητα	Ποσοστό	Έγκυρο ποσοστό	Αθροιστικό ποσοστό
Λίγο	10	66,7	66,7	66,7
Μέτρια	5	33,3	33,3	100,0
Σύνολο	15	100,0	100,0	

Γράφημα 14 : Πολιτική Βία

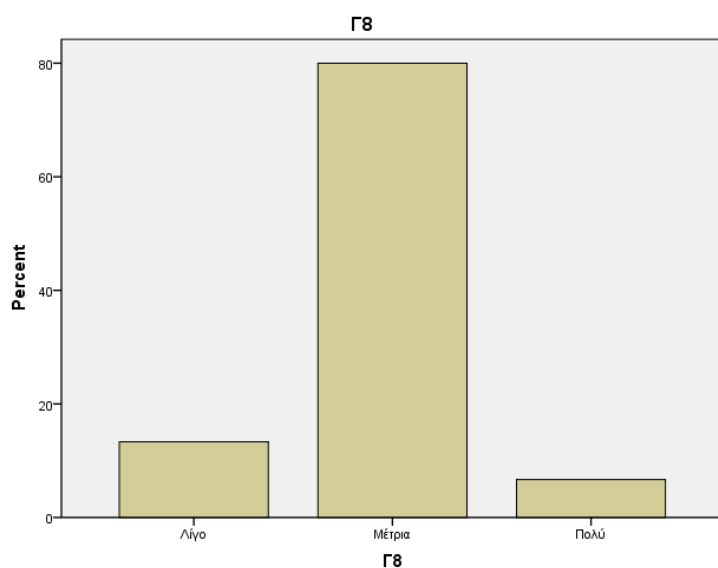


Το τραπεζικό σύστημα χαρακτηρίστηκε από τους περισσότερους συμμετέχοντες ως μέτρια σημαντικός παράγοντας που αποθαρρύνει την επιχείρησή τους να επενδύσει στην Ελλάδα με ποσοστό 80%.

Πίνακας 16 : Τραπεζικό σύστημα

	Συχνότητα	Ποσοστό	Έγκυρο ποσοστό	Αθροιστικό ποσοστό
Λίγο	2	13,3	13,3	13,3
Μέτρια	12	80,0	80,0	93,3
Πολύ	1	6,7	6,7	100,0
Σύνολο	15	100,0	100,0	

Γράφημα 15 : Τραπεζικό σύστημα

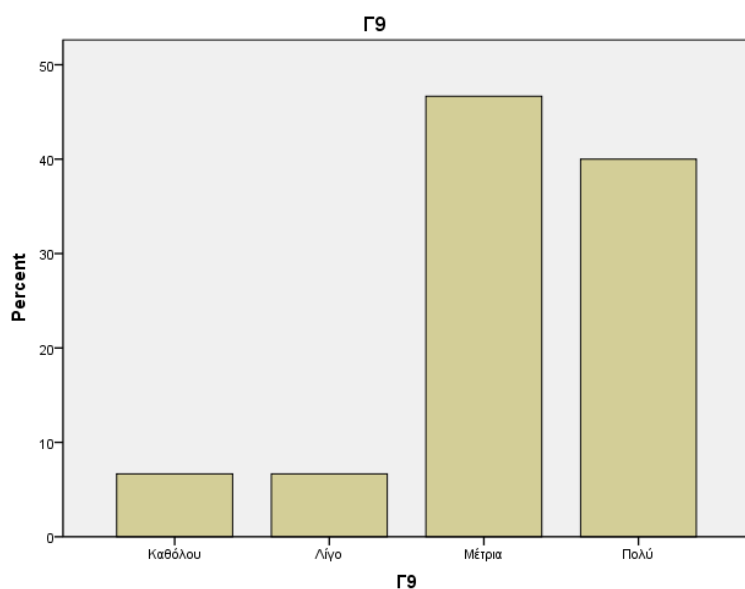


Η έλλειψη ευνοϊκών διμερών συνθηκών χαρακτηρίστηκε από τους περισσότερους συμμετέχοντες ως μέτρια σημαντικός παράγοντας που αποθαρρύνει την επιχείρησή τους να επενδύσει στην Ελλάδα με ποσοστό 46,7%.

Πίνακας 17 : Έλλειψη ευνοϊκών διμερών συνθηκών

	Συχνότητα	Ποσοστό	Έγκυρο ποσοστό	Αθροιστικό ποσοστό
Καθόλου	1	6,7	6,7	6,7
Λίγο	1	6,7	6,7	13,3
Μέτρια	7	46,7	46,7	60,0
Πολύ	6	40,0	40,0	100,0
Σύνολο	15	100,0	100,0	

Γράφημα 16 : Έλλειψη ευνοϊκών διμερών συνθηκών

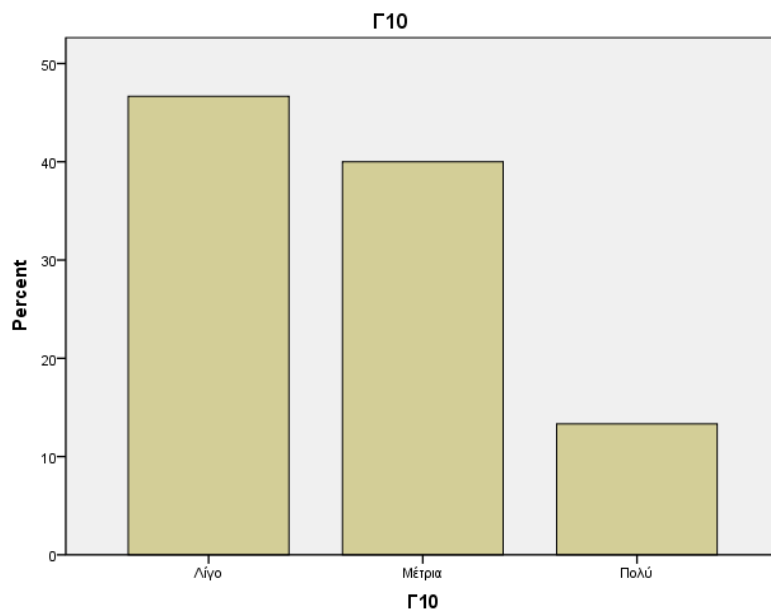


Η διαφθορά χαρακτηρίστηκε από τους περισσότερους συμμετέχοντες ως λίγο σημαντικός παράγοντας που αποθαρρύνει την επιχείρησή τους να επενδύσει στην Ελλάδα με ποσοστό 46,7%.

Πίνακας 18 : Διαφθορά

	Συχνότητα	Ποσοστό	Έγκυρο ποσοστό	Αθροιστικό ποσοστό
Λίγο	7	46,7	46,7	46,7
Μέτρια	6	40,0	40,0	86,7
Πολύ	2	13,3	13,3	100,0
Σύνολο	15	100,0	100,0	

Γράφημα 17 : Διαφθορά

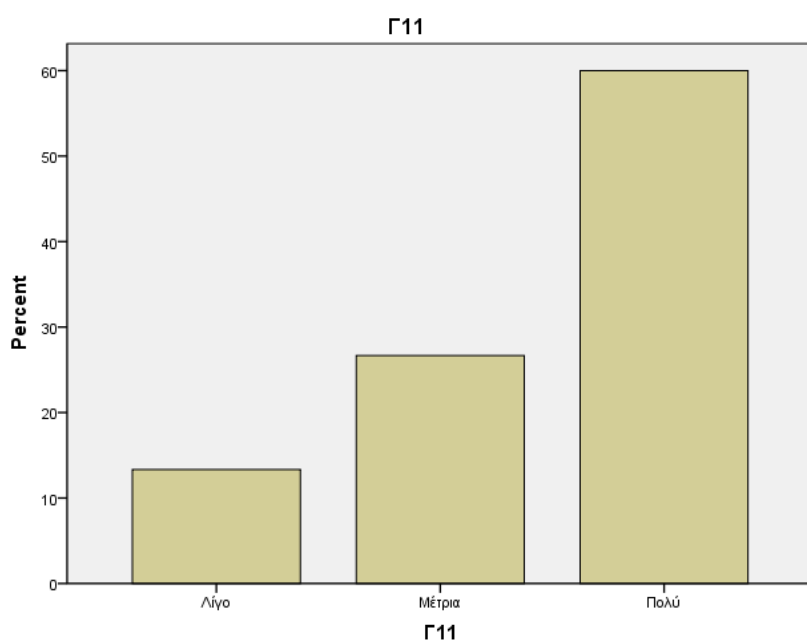


Το χαμηλό κατά κεφαλήν εισόδημα, καταναλωτικά πρότυπα χαρακτηρίστηκε από τους περισσότερους συμμετέχοντες ως πολύ σημαντικός παράγοντας που αποθαρρύνει την επιχείρησή τους να επενδύσει στην Ελλάδα με ποσοστό 60%.

Πίνακας 19 : Χαμηλό κατά κεφαλήν εισόδημα, καταναλωτικά πρότυπα

	Συχνότητα	Ποσοστό	Έγκυρο ποσοστό	Αθροιστικό ποσοστό
Λίγο	2	13,3	13,3	13,3
Μέτρια	4	26,7	26,7	40,0
Πολύ	9	60,0	60,0	100,0
Σύνολο	15	100,0	100,0	

Γράφημα 18 : Χαμηλό κατά κεφαλήν εισόδημα, καταναλωτικά πρότυπα

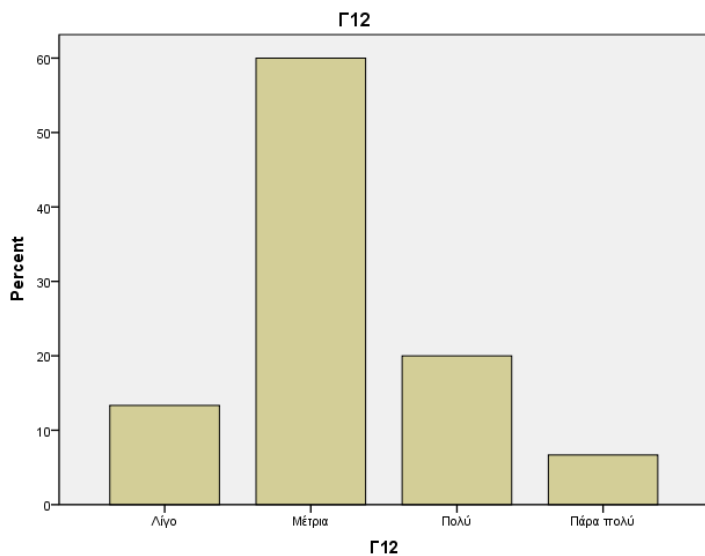


Η γραφειοκρατία χαρακτηρίστηκε από τους περισσότερους συμμετέχοντες ως μέτρια σημαντικός παράγοντας που αποθαρρύνει την επιχείρησή τους να επενδύσει στην Ελλάδα με ποσοστό 60%.

Πίνακας 20 : Γραφειοκρατία

	Συχνότητα	Ποσοστό	Έγκυρο ποσοστό	Αθροιστικό ποσοστό
Λίγο	2	13,3	13,3	13,3
Μέτρια	9	60,0	60,0	73,3
Πολύ	3	20,0	20,0	93,3
Πάρα πολύ	1	6,7	6,7	100,0
Σύνολο	15	100,0	100,0	

Γράφημα 19 : Γραφειοκρατία

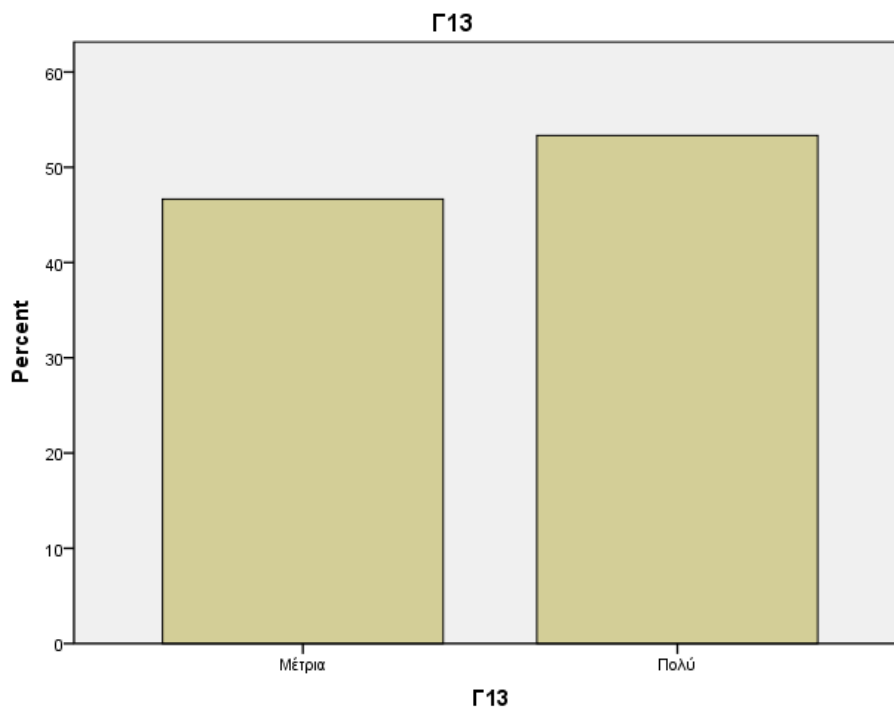


Το φορολογικό σύστημα χαρακτηρίστηκε από τους περισσότερους συμμετέχοντες ως πολύ σημαντικός παράγοντας που αποθαρρύνει την επιχείρησή τους να επενδύσει στην Ελλάδα με ποσοστό 53,3%.

Πίνακας 21 : Φορολογικό σύστημα

	Συχνότητα	Ποσοστό	Έγκυρο ποσοστό	Αθροιστικό ποσοστό
Μέτρια	7	46,7	46,7	46,7
Πολύ	8	53,3	53,3	100,0
Σύνολο	15	100,0	100,0	

Γράφημα 20 : Φορολογικό σύστημα

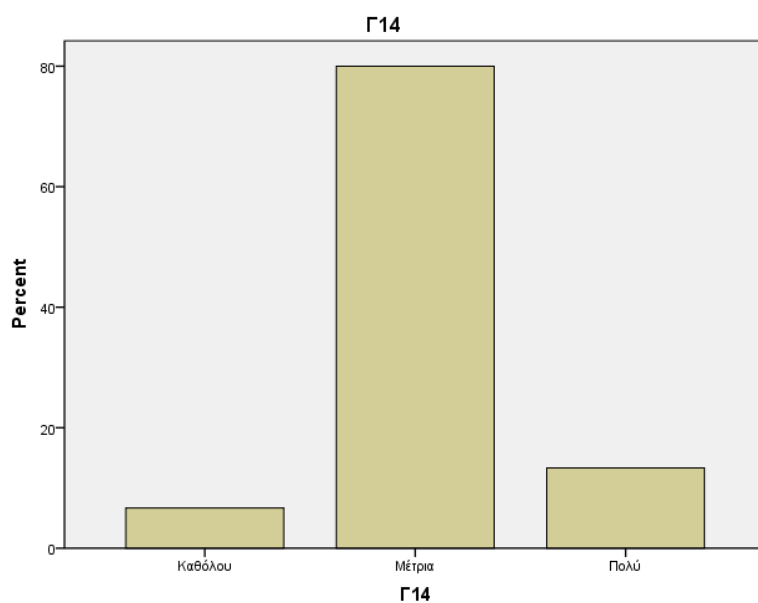


Το στάδιο ανάπτυξης της τεχνολογίας στην Ελληνική Βιομηχανία χαρακτηρίστηκε από τους περισσότερους συμμετέχοντες ως μέτρια σημαντικός παράγοντας που αποθαρρύνει την επιχείρησή τους να επενδύσει στην Ελλάδα με ποσοστό 80%.

Πίνακας 22 : Στάδιο ανάπτυξης της τεχνολογίας στην Ελληνική Βιομηχανία

	Συχνότητα	Ποσοστό	Έγκυρο ποσοστό	Αθροιστικό ποσοστό
Καθόλου	1	6,7	6,7	6,7
Μέτρια	12	80,0	80,0	86,7
Πολύ	2	13,3	13,3	100,0
Σύνολο	15	100,0	100,0	

Γράφημα 21 : Στάδιο ανάπτυξης της τεχνολογίας στην Ελληνική Βιομηχανία

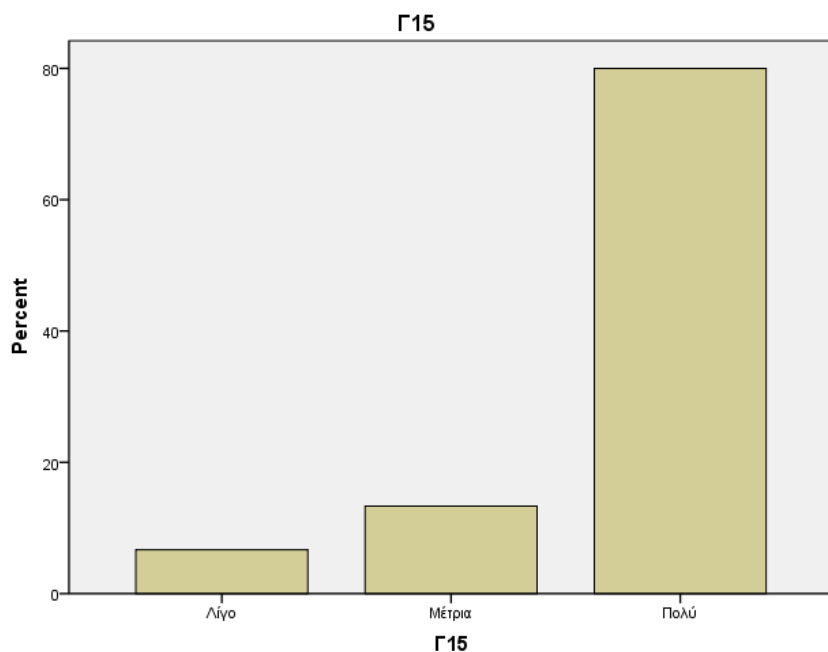


Ο υψηλός επενδυτικός κίνδυνος χαρακτηρίστηκε από τους περισσότερους συμμετέχοντες ως πολύ σημαντικός παράγοντας που αποθαρρύνει την επιχείρησή τους να επενδύσει στην Ελλάδα με ποσοστό 80%.

Πίνακας 23 : Υψηλός επενδυτικός κίνδυνος

	Συχνότητα	Ποσοστό	Έγκυρο ποσοστό	Αθροιστικό ποσοστό
Λίγο	1	6,7	6,7	6,7
Μέτρια	2	13,3	13,3	20,0
Πολύ	12	80,0	80,0	100,0
Σύνολο	15	100,0	100,0	

Γράφημα 22 : Υψηλός επενδυτικός κίνδυνος

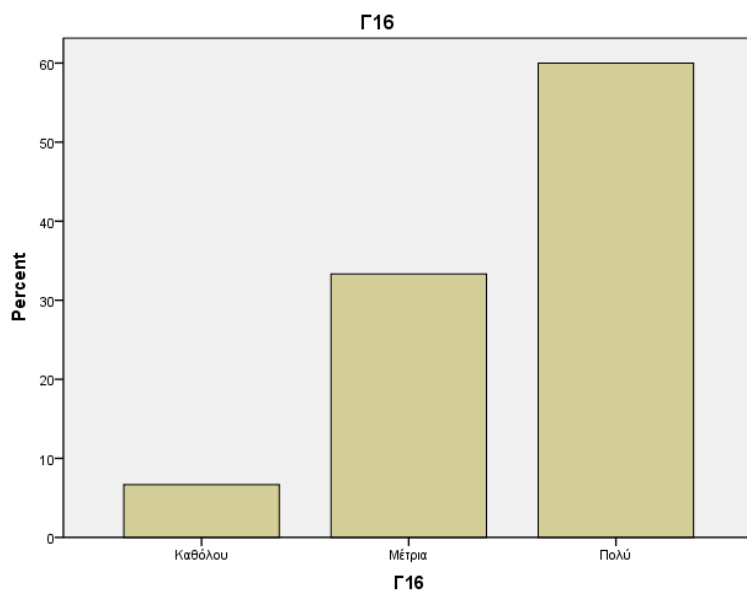


Η έλλειψη Υποδομών χαρακτηρίστηκε από τους περισσότερους συμμετέχοντες ως πολύ σημαντικός παράγοντας που αποθαρρύνει την επιχείρησή τους να επενδύσει στην Ελλάδα με ποσοστό 60%.

Πίνακας 24 : Έλλειψη Υποδομών

	Συχνότητα	Ποσοστό	Έγκυρο ποσοστό	Αθροιστικό ποσοστό
Καθόλου	1	6,7	6,7	6,7
Μέτρια	5	33,3	33,3	40,0
Πολύ	9	60,0	60,0	100,0
Σύνολο	15	100,0	100,0	

Γράφημα 23 : Έλλειψη Υποδομών

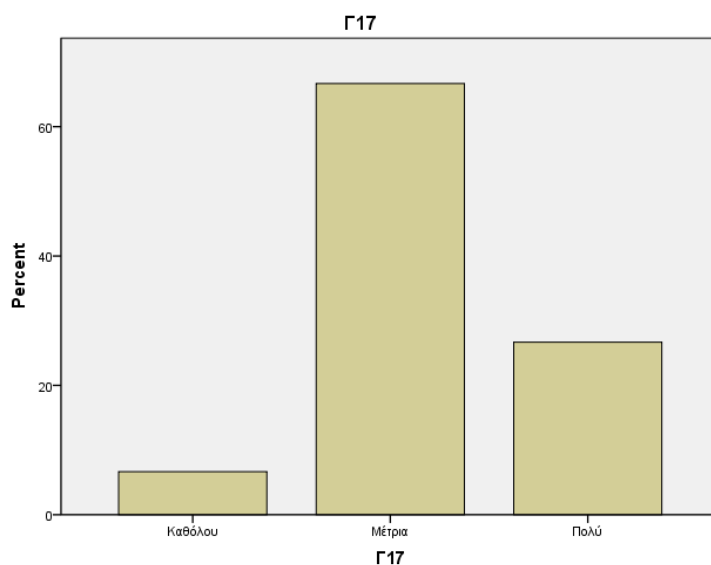


Η δομή της αγοράς εργασίας χαρακτηρίστηκε από τους περισσότερους συμμετέχοντες ως μέτρια σημαντικός παράγοντας που αποθαρρύνει την επιχείρησή τους να επενδύσει στην Ελλάδα με ποσοστό 66,7%.

Πίνακας 25 : Δομή της αγοράς εργασίας

	Συχνότητα	Ποσοστό	Έγκυρο ποσοστό	Αθροιστικό ποσοστό
Καθόλου	1	6,7	6,7	6,7
Μέτρια	10	66,7	66,7	73,3
Πολύ	4	26,7	26,7	100,0
Σύνολο	15	100,0	100,0	

Γράφημα 24 : Δομή της αγοράς εργασίας

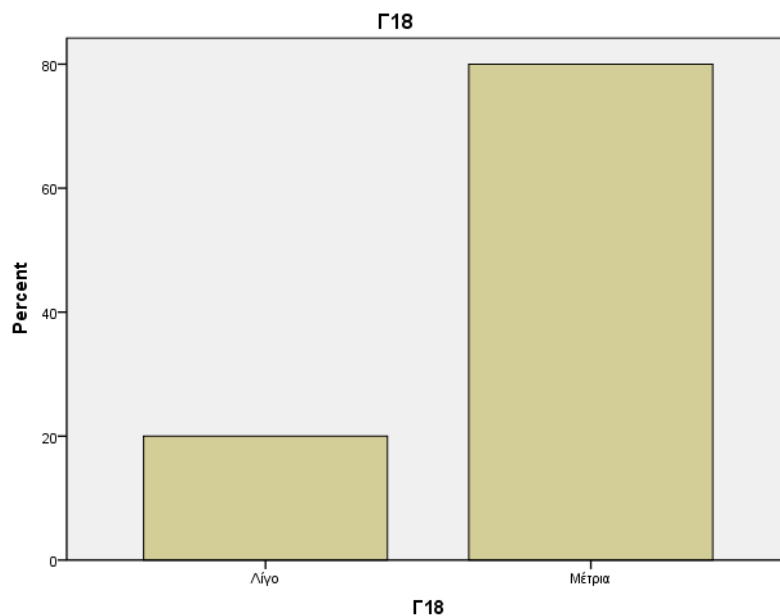


Οι δυσκολίες στην εξασφάλιση χρηματοδότησης χαρακτηρίστηκε από τους περισσότερους συμμετέχοντες ως μέτρια σημαντικός παράγοντας που αποθαρρύνει την επιχείρησή τους να επενδύσει στην Ελλάδα με ποσοστό 80%.

Πίνακας 26 : Δυσκολίες στην εξασφάλιση χρηματοδότησης

	Συχνότητα	Ποσοστό	Έγκυρο ποσοστό	Αθροιστικό ποσοστό
Λίγο	3	20,0	20,0	20,0
Μέτρια	12	80,0	80,0	100,0
Σύνολο	15	100,0	100,0	

Γράφημα 25 : Δυσκολίες στην εξασφάλιση χρηματοδότησης

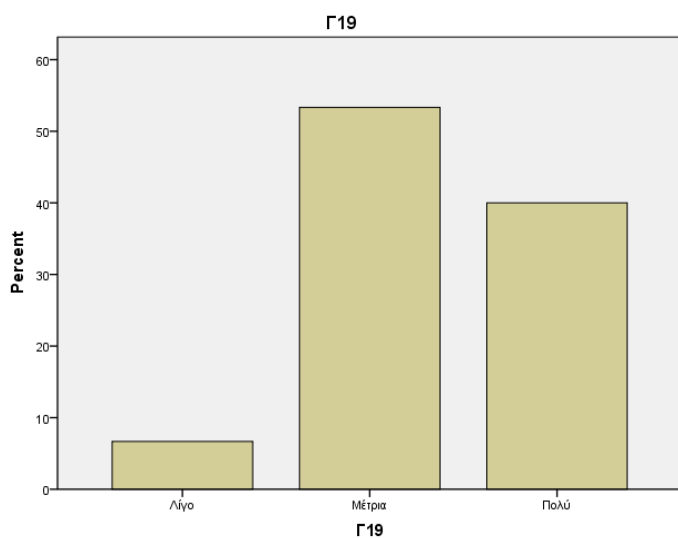


Η σύνδεση των κινήτρων επενδύσεων (N.2691/98) και της δημιουργίας νέων θέσεων εργασίας χαρακτηρίστηκε από τους περισσότερους συμμετέχοντες ως μέτρια σημαντικός παράγοντας που αποθαρρύνει την επιχείρησή τους να επενδύσει στην Ελλάδα με ποσοστό 53,3%.

Πίνακας 27 : Η σύνδεση των κινήτρων επενδύσεων (N.2691/98) και της δημιουργίας νέων θέσεων εργασίας

	Συχνότητα	Ποσοστό	Έγκυρο ποσοστό	Αθροιστικό ποσοστό
Λίγο	1	6,7	6,7	6,7
Μέτρια	8	53,3	53,3	60,0
Πολύ	6	40,0	40,0	100,0
Σύνολο	15	100,0	100,0	

Γράφημα 26 : Η σύνδεση των κινήτρων επενδύσεων (N.2691/98) και της δημιουργίας νέων θέσεων εργασίας

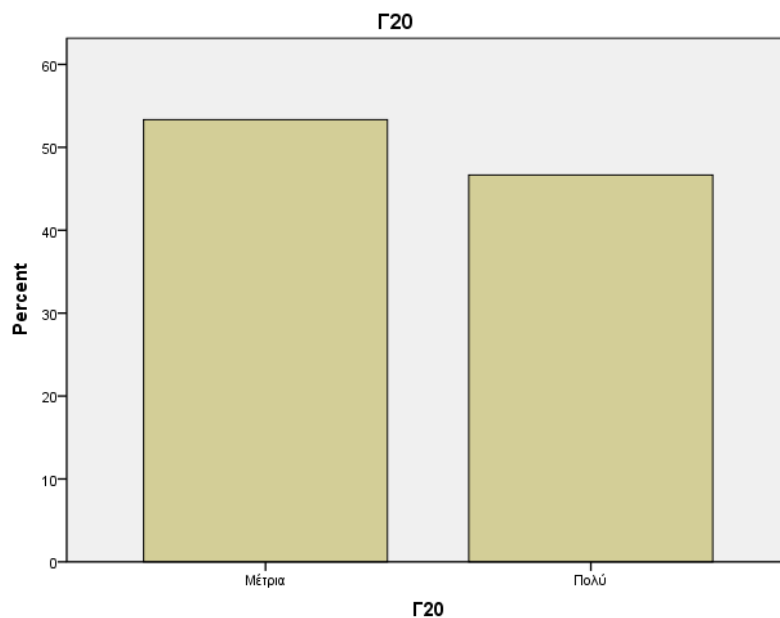


Τέλος, ο υψηλός εταιρικός φόρος χαρακτηρίστηκε από τους περισσότερους συμμετέχοντες ως μέτρια σημαντικός παράγοντας που αποθαρρύνει την επιχείρησή τους να επενδύσει στην Ελλάδα με ποσοστό 53,3%.

Πίνακας 28 : Υψηλός εταιρικός φόρος

	Συχνότητα	Ποσοστό	Έγκυρο ποσοστό	Αθροιστικό ποσοστό
Μέτρια	8	53,3	53,3	53,3
Πολύ	7	46,7	46,7	100,0
Σύνολο	15	100,0	100,0	

Γράφημα 27 : Υψηλός εταιρικός φόρος



Ο πίνακας που ακολουθεί περιλαμβάνει συγκεντρωτικά τους παράγοντες που αναφέρθηκαν προηγουμένως. Όπως φαίνεται οι πιο σημαντικοί παράγοντες που αποθαρρύνουν τις επιχειρήσεις να επενδύσουν στην Ελλάδα είναι ο υψηλός επενδυτικός κίνδυνος (Μ.Τ. 3,73), το φορολογικό σύστημα (Μ.Τ. 3,53), η χαμηλή πρόοδος στην Απελευθέρωση και στην ιδιωτικοποίηση της Ελληνικής Οικονομίας (Μ.Τ. 3,46), το ασταθές νομικό σύστημα, η έλλειψη ακατάλληλων νόμων, η ανεπαρκής εφαρμογή των νόμων (Μ.Τ. 3,46), το χαμηλό κατά κεφαλήν εισόδημα, καταναλωτικά πρότυπα (Μ.Τ. 3,46), η έλλειψη υποδομών (Μ.Τ. 3,46), και ο υψηλός εταιρικός φόρος (Μ.Τ. 3,46). Αντίθετα, ως λιγότερο σημαντικοί παράγοντες αναφέρθηκαν η πολιτική Βία (Μ.Τ. 2,33), η διαφθορά (Μ.Τ. 2,66), οι δυσκολίες στην εξασφάλιση χρηματοδότησης (Μ.Τ. 2,80), το τραπεζικό σύστημα (Μ.Τ. 2,93) και η πολιτική αστάθεια (Μ.Τ. 2,93).

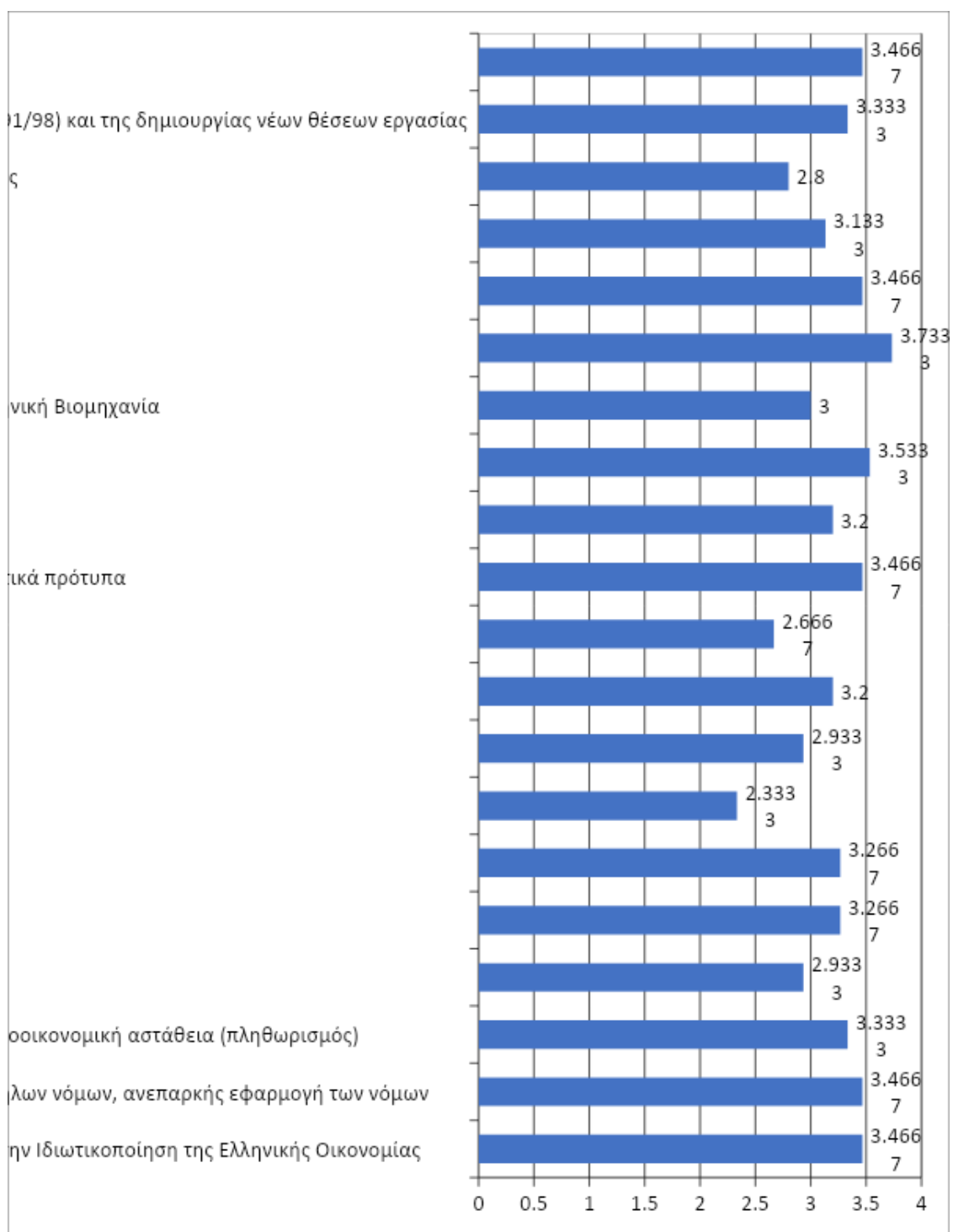
Πίνακας 29 : Παράγοντες που αποθαρρύνουν τις επιχειρήσεις να επενδύσουν στην Ελλάδα

	N	Ελάχιστο	Μέγιστο	Μέση τιμή	Τυπική απόκλιση
Χαμηλή πρόοδος στην Απελευθέρωση και στην Ιδιωτικοποίηση της Ελληνικής Οικονομίας	15	3,00	4,00	3,4667	,51640
Ασταθές νομικό σύστημα, έλλειψη ακατάλληλων νόμων, ανεπαρκής εφαρμογή των νόμων	15	3,00	5,00	3,4667	,63994

Αστάθεια συναλλαγματικών ισοτιμιών, μακροοικονομική αστάθεια (πληθωρισμός)	15	1,00	4,00	3,3333	,81650
Η πολιτική αστάθεια	15	1,00	4,00	2,9333	,79881
Έλλειψη διαχειριστικών ικανοτήτων	15	1,00	4,00	3,2667	1,03280
Έλλειψη φυσικών πόρων	15	1,00	4,00	3,2667	1,03280
Πολιτική Βία	15	2,00	3,00	2,3333	,48795
Τραπεζικό σύστημα	15	2,00	4,00	2,9333	,45774
Έλλειψη ευνοϊκών διμερών συνθηκών	15	1,00	4,00	3,2000	,86189
Διαφθορά	15	2,00	4,00	2,6667	,72375
Χαμηλό κατά κεφαλήν εισόδημα, καταναλωτικά πρότυπα	15	2,00	4,00	3,4667	,74322
Γραφειοκρατία	15	2,00	5,00	3,2000	,77460
Φορολογικό σύστημα	15	3,00	4,00	3,5333	,51640
Στάδιο ανάπτυξης της τεχνολογίας στην Ελληνική Βιομηχανία	15	1,00	4,00	3,0000	,65465

Υψηλός επενδυτικός κίνδυνος	15	2,00	4,00	3,7333	,59362
Έλλειψη Υποδομών	15	1,00	4,00	3,4667	,83381
Δομή της αγοράς εργασίας	15	1,00	4,00	3,1333	,74322
Δυσκολίες στην εξασφάλιση χρηματοδότησης	15	2,00	3,00	2,8000	,41404
Η σύνδεση των κινήτρων επενδύσεων (Ν.2691/98) και της δημιουργίας νέων θέσεων εργασίας	15	2,00	4,00	3,3333	,61721
Υψηλός εταιρικός φόρος	15	3,00	4,00	3,4667	,51640

Γράφημα 28 : Παράγοντες που αποθαρρύνουν τις επιχειρήσεις να επενδύσουν στην Ελλάδα



Στη συνέχεια, πραγματοποιήθηκαν συσχετίσεις μεταξύ των μεταβλητών. Πιο συγκεκριμένα, έγινε έλεγχος για να διαπιστωθεί αν η σημαντικότητα των παραγόντων που αποθαρρύνουν τις επιχειρήσεις να επενδύσουν στην Ελλάδα σχετίζεται με τα έτη δραστηριοποίησης των

επιχειρήσεων, με το είδος των επιχειρήσεων και την πρόθεση των επιχειρήσεων να πραγματοποιήσουν πρόσθετες επενδύσεις στην Ελλάδα.

Αρχικά, από τον έλεγχο του Pearson βρέθηκε ότι τα έτη δραστηριοποίησης των επιχειρήσεων σχετίζονται με τους εξής παράγοντες :

- Ασταθές νομικό σύστημα, έλλειψη ακατάλληλων νόμων, ανεπαρκής εφαρμογή των νόμων ($p=0,004<0,05$)
- Τραπεζικό σύστημα ($p=0,003<0,05$)
- Έλλειψη ευνοϊκών διμερών συνθηκών ($p=0,036<0,05$)
- Γραφειοκρατία ($p=0,037<0,05$)
- Υψηλός εταιρικός φόρος ($p=0,037<0,05$)

Πιο συγκεκριμένα, βρέθηκε ότι οι επιχειρήσεις με περισσότερα έτη δραστηριοποίησης υποστηρίζουν περισσότερο ότι το ασταθές νομικό σύστημα, έλλειψη ακατάλληλων νόμων, ανεπαρκής εφαρμογή των νόμων, η γραφειοκρατία και ο υψηλός εταιρικός φόρος είναι πιο σημαντικοί παράγοντες που τους αποθαρρύνουν σε σχέση με τις επιχειρήσεις με λιγότερα έτη δραστηριοποίησης. Αντίθετα οι επιχειρήσεις με λιγότερα έτη δραστηριοποίησης υποστηρίζουν περισσότερο ότι το τραπεζικό σύστημα και η έλλειψη ευνοϊκών διμερών συνθηκών είναι πιο σημαντικοί παράγοντες που τους αποθαρρύνουν σε σχέση με τις επιχειρήσεις με περισσότερα έτη δραστηριοποίησης.

Πίνακας 30 : Συσχέτιση παραγόντων που αποθαρρύνουν τις επιχειρήσεις να επενδύσουν στην Ελλάδα με τα έτη δραστηριοποίησης

Έτη δραστηριοποίησης

Ασταθές νομικό σύστημα, έλλειψη ακατάλληλων νόμων, ανεπαρκής εφαρμογή των νόμων	Pearson Correlation	,690**
	Sig. (2-tailed)	,004
	N	15

Τραπεζικό σύστημα	Pearson Correlation	-,718**
	Sig. (2-tailed)	,003
	N	15

Έλλειψη ευνοϊκών διμερών συνθηκών	Pearson Correlation	-,544*
	Sig. (2-tailed)	,036
	N	15

Γραφειοκρατία	Pearson Correlation	,543*
	Sig. (2-tailed)	,037
	N	15

Υψηλός εταιρικός φόρος	Pearson Correlation	,543*
	Sig. (2-tailed)	,037
	N	15

Στη συνέχεια, από έλεγχο Chi-square εντοπίστηκε στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ της σημαντικότητας των παραγόντων που αποθαρρύνουν τις επιχειρήσεις να επενδύσουν στην Ελλάδα σε σχέση με το είδος των επιχειρήσεων. Συγκεκριμένα, οι παράγοντες που σχετίζονται με το είδος των επιχειρήσεων είναι οι εξής :

- Έλλειψη διαχειριστικών ικανοτήτων ($p=0,036<0,05$)
- Έλλειψη φυσικών πόρων ($p=0,041<0,05$)
- Διαφθορά ($p=0,026<0,05$)
- Γραφειοκρατία ($p=0,041<0,05$)
- Δυσκολίες στην εξασφάλιση χρηματοδότησης ($p=0,029<0,05$)

Πίνακας 31 : Συσχέτιση παραγόντων που αποθαρρύνουν τις επιχειρήσεις να επενδύσουν στην Ελλάδα με το είδος των επιχειρήσεων

		Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Ελλειψη διαχειριστικών ικανοτήτων	Pearson Chi-Square	16,500 ^a	8	,036
Ελλειψη φυσικών πόρων	Pearson Chi-Square	21,667 ^a	12	,041
Διαφθορά	Pearson Chi-Square	17,381 ^a	8	,026
Γραφειοκρατία	Pearson Chi-Square	21,667 ^a	12	,041
Δυσκολίες εξασφάλιση χρηματοδότησης	στην Pearson Chi-Square	10,833 ^a	4	,029

a. 15 cells (100,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is ,27.

Τέλος, από τον έλεγχο t-test εντοπίστηκε στατιστικά σημαντική διαφορά της πρόθεσης των επιχειρήσεων να πραγματοποιήσουν πρόσθετες επενδύσεις στην Ελλάδα μόνο με τον παράγοντα φορολογικό σύστημα ($p=0,040 < 0,05$). Συγκεκριμένα, βρέθηκε ότι περισσότερο αποθαρρυντικός παράγοντας χαρακτηρίστηκε το φορολογικό σύστημα από της επιχειρήσεις που έχουν την πρόθεση να πραγματοποιήσουν πρόσθετες επενδύσεις στην Ελλάδα.

Πίνακας 32 : Συσχέτιση παραγόντων που αποθαρρύνουν τις επιχειρήσεις να επενδύσουν στην Ελλάδα με την πρόθεση των επιχειρήσεων να πραγματοποιήσουν πρόσθετες επενδύσεις στην Ελλάδα

Πρόθεση των επιχειρήσεων να πραγματοποιήσουν πρόσθετες επενδύσεις στην Ελλάδα	N	Mean	Std. Deviation	Asymp. Sig. (2-sided)
Φορολογικό σύστημα				
Ναι	12	3,6667	,49237	,040
Όχι	3	3,0000	,00000	

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Σκοπός της παρούσας εργασίας ήταν να διερευνήσει τους τρόπους που χρησιμοποιούν οι επιχειρήσεις για να επενδύσουν στην Ελλάδα και τις στάσεις τους ως προς τα σημαντικότερα εμπόδια για να το πράξουν. Πιο συγκεκριμένα, μέσα από την έρευνα έγινε προσπάθεια να διερευνηθεί ποιους τρόπους χρησιμοποιούν οι επιχειρήσεις κυρίως για να επενδύσουν στην Ελλάδα, ποιοι είναι οι σημαντικότεροι παράγοντες που αποθαρρύνουν τις επιχειρήσεις να επενδύσουν στην Ελλάδα και αν η σημαντικότητα των παραγόντων που αποθαρρύνουν τις επιχειρήσεις να επενδύσουν στην Ελλάδα σχετίζεται με τα έτη δραστηριοποίησης των επιχειρήσεων, με το είδος των επιχειρήσεων και με την πρόθεση των επιχειρήσεων να πραγματοποιήσουν πρόσθετες επενδύσεις στην Ελλάδα.

Στην έρευνα έλαβαν μέρος εκπρόσωποι 15 επιχειρήσεων. Όσον αφορά το είδος των επιχειρήσεων η πλειοψηφία των επιχειρήσεων που συμμετείχε στην έρευνα δραστηριοποιούνταν στην παραγωγή και τις πωλήσεις λιανικής και χονδρικής με ποσοστό 40%. Ωστόσο, στην έρευνα συμμετείχαν και επιχειρήσεις εμπορικές, επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στην παραγωγή και τις πωλήσεις χονδρικής, αλλά και εισαγωγικές επιχειρήσεις. Αναφορικά με τα έτη δραστηριοποίησης των επιχειρήσεων οι περισσότερες επιχειρήσεις δραστηριοποιούνται μεταξύ 16-20 έτη και ακολουθούν όσες δραστηριοποιούνται για πάνω από 20 έτη.

Σχετικά με τους τρόπους που έχουν χρησιμοποιήσει οι επιχειρήσεις για να επενδύσουν στην Ελλάδα, οι περισσότερες έχουν δημιουργήσει κάποιο Υποκατάστημα ή θυγατρική και ακολουθούν οι επιχειρήσεις που έχουν κάνει εξαγορές με ποσοστό ή Κοινοπραξίες / Στρατηγικές Συμμαχίες. Άλλοι τρόποι που αναφέρθηκαν ήταν η επένδυση Brownfield - Επέκταση ή Επανεπένδυση και η Αδειοδότηση ή άλλες Συμφωνίες Συνεργασίας.

Έπειτα, οι συμμετέχοντες ρωτήθηκαν αν η επιχείρησή τους σχεδιάζει να πραγματοποιήσει πρόσθετες επενδύσεις στην Ελλάδα, όπου η πλειοψηφία απάντησε θετικά.

Σχετικά με τους πιο σημαντικούς παράγοντες που αποθαρρύνουν τις επιχειρήσεις να επενδύσουν στην Ελλάδα αυτοί είναι ο υψηλός επενδυτικός κίνδυνος, το φορολογικό σύστημα, η χαμηλή πρόοδος στην Απελευθέρωση και στην ιδιωτικοποίηση της Ελληνικής Οικονομίας, το ασταθές νομικό σύστημα, η έλλειψη ακατάλληλων νόμων, η ανεπαρκής εφαρμογή των νόμων, το χαμηλό κατά κεφαλήν εισόδημα, καταναλωτικά πρότυπα, η έλλειψη υποδομών και ο υψηλός εταιρικός φόρος.

Τέλος, από τις συσχετίσεις που έγιναν βρέθηκε ότι οι επιχειρήσεις με περισσότερα έτη δραστηριοποίησης υποστηρίζουν περισσότερο ότι το ασταθές νομικό σύστημα, έλλειψη ακατάλληλων νόμων, ανεπαρκής εφαρμογή των νόμων, η γραφειοκρατία και ο υψηλός εταιρικός φόρος είναι πιο σημαντικοί παράγοντες που τους αποθαρρύνουν σε σχέση με τις επιχειρήσεις με λιγότερα έτη δραστηριοποίησης. Αντίθετα οι επιχειρήσεις με λιγότερα έτη δραστηριοποίησης υποστηρίζουν περισσότερο ότι το τραπεζικό σύστημα και η έλλειψη ευνοϊκών διμερών συνθηκών είναι πιο σημαντικοί παράγοντες που τους αποθαρρύνουν σε σχέση με τις επιχειρήσεις με περισσότερα έτη δραστηριοποίησης. Επίσης, βρέθηκε ότι η σημαντικότητα των παραγόντων : Έλλειψη διαχειριστικών ικανοτήτων, Έλλειψη φυσικών πόρων, Διαφθορά, Γραφειοκρατία και Δυσκολίες στην εξασφάλιση χρηματοδότησης σχετίζεται με το είδος των επιχειρήσεων.

Τέλος, βρέθηκε ότι περισσότερο αποθαρρυντικός παράγοντας χαρακτηρίστηκε το φορολογικό σύστημα από της επιχειρήσεις που έχουν την πρόθεση να πραγματοποιήσουν πρόσθετες επενδύσεις στην Ελλάδα.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Επενδύσεις από και προς την Ελλάδα

ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ

A. Δημογραφικά χαρακτηριστικά

1. Φύλο

- Άνδρας
- Γυναίκα

2. Ηλικία :

- Μέχρι 30 ετών
- 31-40 ετών
- 41-50 ετών
- 51-60 ετών
- Πάνω από 60 ετών

3. Μορφωτικό επίπεδο :

- Απόφοιτος Λυκείου/ΕΠΑΛ
- Απόφοιτος ΙΕΚ/ΤΕΕ
- Απόφοιτος ΑΕΙ/ΤΕΙ
- Μεταπτυχιακό/Διδακτορικό

4. Είδος επιχείρησης :

- Εμπορική
- Παραγωγή & πωλήσεις χονδρικής
- Παραγωγή & πωλήσεις λιανικής και χονδρικής
- Εισαγωγική
- Άλλο

5. Πόσα έτη δραστηριοποιείται η επιχείρηση σας;

- Μέχρι 5 έτη
- 6-10 έτη
- 11-15 έτη
- 16-20 έτη
- Πάνω από 20 έτη

6. Έτος πρώτης επένδυσης στην Ελλάδα : _____

B. Κυρίως μέρος

1. Ποιους από τους παρακάτω τρόπους έχει χρησιμοποιήσει η επιχείρησή σας για να επενδύσει στην Ελλάδα;

- Ευκαιρίες απόκτησης μέσω Ελληνικού Προγράμματος Αποκρατικοποιήσεων
- Εξαγορές
- Άμεσες ξένες επενδύσεις (FDI)
- Επένδυση Brownfield - Επέκταση ή Επανεπένδυση
- Κοινοπραξίες / Στρατηγικές Συμμαχίες
- Αδειοδότηση ή άλλες Συμφωνίες Συνεργασίας
- Υποκατάστημα ή θυγατρική
- Επένδυση Χαρτοφυλακίου
- Άλλο

2. Η επιχείρησή σας σχεδιάζει να πραγματοποιήσει πρόσθετες επενδύσεις στην Ελλάδα;

- Ναι
- Όχι

3. Προσδιορίστε ποιοι από τους παρακάτω παράγοντες και σε ποιον βαθμό θεωρείτε ότι αποθαρρύνουν την επιχείρησή σας να επενδύσει στην Ελλάδα;

1=Καθόλου

2=Λίγο

3=Μέτρια

4=Πολύ

5=Πάρα πολύ

Χαμηλή πρόοδος στην Απελευθέρωση και στην Ιδιωτικοποίηση της Ελληνικής Οικονομίας	1	2	3	4	5
Ασταθές νομικό σύστημα, έλλειψη ακατάλληλων νόμων, ανεπαρκής εφαρμογή των νόμων	1	2	3	4	5
Αστάθεια συναλλαγματικών ισοτιμιών, μακροοικονομική αστάθεια (πληθωρισμός)	1	2	3	4	5
Η πολιτική αστάθεια	1	2	3	4	5
Έλλειψη διαχειριστικών ικανοτήτων	1	2	3	4	5
Έλλειψη φυσικών πόρων	1	2	3	4	5
Πολιτική Βία	1	2	3	4	5
Τραπεζικό σύστημα	1	2	3	4	5
Έλλειψη ευνοϊκών διμερών συνθηκών	1	2	3	4	5

Διαφθορά	1	2	3	4	5
Χαμηλό κατά κεφαλήν εισόδημα, καταναλωτικά πρότυπα	1	2	3	4	5
Γραφειοκρατία	1	2	3	4	5
Φορολογικό σύστημα	1	2	3	4	5
Στάδιο ανάπτυξης της τεχνολογίας στην Ελληνική Βιομηχανία	1	2	3	4	5
Υψηλός επενδυτικός κίνδυνος	1	2	3	4	5
Έλλειψη Υποδομών	1	2	3	4	5
Δομή της αγοράς εργασίας	1	2	3	4	5

Δυσκολίες στην εξασφάλιση χρηματοδότησης	1	2	3	4	5
Η σύνδεση των κινήτρων επενδύσεων (Ν.2691/98) και της δημιουργίας νέων θέσεων εργασίας	1	2	3	4	5
Υψηλός εταιρικός φόρος	1	2	3	4	5

Βιβλιογραφικές Παραπομπές

Ελληνικές:

Γιάλα 2016, ενότητα 1.2 , Διαχείριση Επενδυτικού Κινδύνου: Μέτρα Κινδύνου και Εφαρμογές

Γωνιάδης & Χατζηκωνσταντίνου 2009 , Επιχειρηματικότητα και Καινοτομία - απο την ίδρυση στη διοίκηση και την επιβίωση της νέας επιχείρησης

Δράκος & Καραθανάσης 2010 , Χρηματοοικονομική διοίκηση των επιχειρήσεων – Εκδόσεις Μπένου

Ευαγγελοπούλου Πηνελόπη 2018 , Μέθοδος Αξιολόγησης των Επενδυτικών Σχεδίων που αιτούνται αίτηση υπαγωγής στον αναπτυξιακό νόμο

Καραγιάννης, Α., Κορρές, Γ., & Ζαρίφης, Α. (2001), Επιχειρηματικότητα και Ανάπτυξη. Αθήνα: εκδόσεις ΟΕ ΔΒ.

Σταθογιάννης Κων/νος , Αξιολόγηση επενδύσεων με τη χρήση πραγματικών δικαιωμάτων (2015)

Τζάνας Δημήτριος 2018 , Άμεση και συντονισμένη δράση για τις τράπεζες

Λιαργκόβας Γ. Π. (2007), “Ξένες Επενδύσεις και Ανταγωνιστικότητα”, Παπαζήση: Αθήνα 2007

Σταμπόγλης Δ. (2008), “Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα”, Αθήνα

Κυρκίλης (2005), “Ανάπτυξη και κρίση στην ελληνική οικονομία. Η διεθνοποίηση της Ελληνικής Οικονομίας την Μεταπολεμική Περίοδο”, Πανεπιστήμιο Πειραιά, Τόμος Α

Ξενόγλωσσες:

Amann, E., Virmani, S. (2014), "Foreign direct investment and reverse technology spillovers: The effect on total factor productivity", OECD Journal: Economic Studies.

Amram, M. and Kulatilaka, N. (1999) Real Options: Managing Strategic Investment in an Uncertain World. Oxford University Press, Oxford

Aykut, D., Goldstein, A. (2006), "Developing Country Multinationals: South-South Investment comes of age", OECD Working Paper 257

Balasubramanian, V.N., M. Salisu AND d. Sapsford (1999), "Foreign Direct Investment as an Engine of Growth", Journal of International Trade and Economic Development

Das, K.Ch. (2013), "Home Country Determinants of Outward FDI from Developing Countries", Margin- the Journal of Applied Economic Research, 7, 93-116.

1997 Stewart C. Myers , Journal of economic perspectives vol. 15, no. 2

Deakins. O & Freel M. 2007, Entrepreneurship and Small Firms

Driffield, N., Love, J.H. (2003), "Foreign Direct Investment, Technology Sourcing and Reverse Spillovers", the Manchester School, 71, 659-672

EC (2010), Report on international investment policy, European Commission, Brussels

UNCTAD (2009), World Investment Report 2009 UNCTAD (2010), World Investment Report 2010 UNCTAD (2011), World Investment Report 2011

UNCTAD (2013), World Investment Report 2013 UNCTAD (2014), World Investment Report 2014