



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

**ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ:
Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ
ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

Διδακτορική Διατριβή

Κακαλέτρη Γεωργία

2010

Αφιερώνεται στην οικογένεια μου

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα διδακτορική διατριβή μελετά τον σημαντικότερο, ίσως, παράγοντα της Επιχειρηματικής Στρατηγικής (πέρα από τη χρηματική επάρκεια) των μεγάλων Ελληνικών Εταιρειών Αμοιβαίων Κεφαλαίων, δηλαδή το Ανθρώπινο Δυναμικό, δεδομένου ότι η επισκόπηση της βιβλιογραφίας κατέδειξε την απουσία, γενικά, ερευνών που να μελετούν διεξοδικά το προφίλ συμπεριφοράς των εργαζόμενων του κλάδου των Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

Η επιδίωξη της μελέτης ήταν να καλύψει, εν μέρει, το κενό αυτό, εξετάζοντας τη συμπεριφορά των εργαζόμενων στις 3 μεγαλύτερες Ελληνικές Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.) που καλύπτουν συνολικά, περίπου, το 80% της Ελληνικής Αγοράς.

Για το σκοπό αυτό αναπτύχθηκε μια συνδυασμένη εφαρμογή δύο ερευνητικών εργαλείων και με τη βοήθεια της Παραγοντικής Ανάλυσης προσδιορίστηκαν πέντε Παράγοντες – Τύποι Συμπεριφορών:

- (1) Δυναμικός
- (2) Κοινωνικός
- (3) Τυπικός
- (4) Υποστηρικτικός
- (5) Ορθολογικός

Οι 3 υπό ανάλυση Α.Ε.Δ.Α.Κ. (οι οποίες, σημειωτέον, έχουν όλες ισοδύναμο περίπου μερίδιο Αγοράς) απεδείχθη ότι δεν διαφοροποιούνται στην πλειοψηφία των Παραγόντων (1-4).

Επιπλέον, βρέθηκε ότι το προσωπικό/ δημογραφικό προφίλ των εργαζομένων (φύλο, οικογενειακή κατάσταση, ηλικία, ίδρυμα αποφοίτησης, τμήμα αποφοίτησης, χρόνος απασχόλησης στην εταιρεία και συνολικά χρόνια εργασιακής εμπειρίας), δεν επηρεάζει τη συμπεριφορά τους.

Τέλος, επαληθεύθηκε η υπόθεση ότι τα άτομα που εργάζονται σε ίδιο τμήμα παρουσιάζουν διαφοροποιημένες συμπεριφορές από αυτές των εργαζομένων σε τμήματα διαφορετικού εργασιακού αντικειμένου – ανεξάρτητα από την Επιχείρηση που ανήκουν, καθώς εμφανίστηκε στατιστικά σημαντική διαφορά στους 3 από τους 5 παράγοντες της Παραγοντικής Ανάλυσης.

Ευχαριστίες

Θα ήθελα να ευχαριστήσω τον Επιβλέποντα Καθηγητή μου κ. Εμμανουήλ Κονδύλη. Χωρίς τη συμβολή του δεν θα ήταν δυνατή η ολοκλήρωση της παρούσας διδακτορικής διατριβής. Η καθοδήγηση, η εμπειρία και οι συμβουλές του κατά τη συγγραφή της εργασίας υπήρξαν πολύτιμες.

Επίσης, θα ήθελα να ευχαριστήσω τον Καθηγητή κ.Μιχάλη Σφακιανάκη, του οποίου η βοήθεια, η υποστήριξη και οι συμβουλές υπήρξαν πολύ σημαντικές, ιδίως κατά τη στατιστική επεξεργασία των δεδομένων, αλλά και τον Καθηγητή κ. Νίκο Γεωργόπουλο για τις χρήσιμες προτάσεις και παρατηρήσεις του.

Πολλές ευχαριστίες θα ήθελα να απευθύνω και στους εργαζόμενους των Α.Ε.Δ.Α.Κ. που συμμετείχαν στην παρούσα έρευνα. Χωρίς τη συμμετοχή τους δεν θα ήταν δυνατή η εκπόνηση της παρούσας διδακτορικής διατριβής.

Τέλος, σε προσωπικό επίπεδο θα ήθελα να ευχαριστήσω κάθε άτομο που με υποστήριξε και μου έδωσε δύναμη κατά τη διάρκεια των σπουδών μου.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ.....	ix
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ.....	xi
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΧΗΜΑΤΩΝ.....	xiv

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	1
1.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	2
1.2. ΘΕΩΡΗΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΔΙΑΤΡΙΒΗΣ.....	5
1.3. ΣΥΝΕΙΣΦΟΡΑ ΚΑΙ ΠΡΩΤΟΤΥΠΙΑ ΔΙΑΤΡΙΒΗΣ.....	9
1.4. ΟΡΙΑ ΚΑΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ.....	10
1.5. ΔΟΜΗ ΔΙΑΤΡΙΒΗΣ.....	11

A. ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ.....	13
-------------------------------------	-----------

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	14
2.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	15
2.2. ΟΡΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	20
2.3. ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	22
2.4. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	30
2.5. ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	33
2.6. ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	34
2.7. ΕΞΟΔΑ ΠΟΥ ΒΑΡΥΝΟΥΝ ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ.....	36
2.8. ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΣΕ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ ΕΠΙΠΕΔΟ...	39
2.9. ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΕΝΟΣ ΑΜΟΙΒΑΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ.....	43
2.10. ΠΡΟΒΟΛΗ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	48
2.11. ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΕΠΙΛΟΓΗΣ ΚΑΙ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	54
2.12. ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΑΝΑΓΚΕΣ.....	57
2.13. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΗ ΚΑΙ ΠΑΘΗΤΙΚΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	61
2.14. ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΩΣ ΕΛΚΥΣΤΙΚΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΠΡΟΪΟΝ...	64

2.15. ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΣΕ ΠΕΡΙΟΔΟΥΣ ΚΡΙΣΕΩΝ	67
--	----

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: Η ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΤΩΝ Α.Ε.Δ.Α.Κ. ΚΑΙ ΤΟ ΑΝΘΡΩΠΙΝΟ ΔΥΝΑΜΙΚΟ.....69

3.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ	70
3.2. ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΟΣ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΕΛΕΓΧΟΣ	73
3.3. ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ Α.Ε.Δ.Α.Κ.	80
3.4. ΔΙΑΜΟΡΦΩΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ	81
3.5. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΚΑΙ ΥΛΟΠΟΙΗΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ.....	85
3.6. ΣΥΓΚΡΟΥΣΗ ΣΥΜΦΕΡΟΝΤΩΝ ΣΤΗΝ ΥΛΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ.....	90
3.7. ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΚΑΙ ΣΥΜΠΕΡΙΦΟΡΑ ΤΩΝ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ.....	92
3.8. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ Α.Ε.Δ.Α.Κ.	99
3.9. ΑΥΛΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ & ΔΙΑΤΗΡΗΣΙΜΟ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟ ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑ	103
3.10. ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΦΗΜΗ ΚΑΙ ΕΙΚΟΝΑ	107
3.11. ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΚΟΥΛΤΟΥΡΑ	113
3.12. ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΚΑΙ ΑΝΘΡΩΠΙΝΟ ΔΥΝΑΜΙΚΟ	117
3.13. ΥΠΟΚΙΝΗΣΗ ΑΝΘΡΩΠΙΝΟΥ ΔΥΝΑΜΙΚΟΥ	121
3.14. Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΟΥ ΑΝΘΡΩΠΙΝΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΣΤΗΝ ΥΛΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ ΤΩΝ Α.Ε.Δ.Α.Κ.....	125
3.15. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	131

B. ΕΡΕΥΝΑ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ..... 135

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ

136	137
4.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ	137
4.2. ΜΕΘΟΔΟΣ ΣΥΛΛΟΓΗΣ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	140
4.3. ΠΙΛΟΤΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ	147
4.4. ΕΛΕΓΧΟΣ ΑΞΙΟΠΙΣΤΙΑΣ ΚΑΙ ΕΓΚΥΡΟΤΗΤΑΣ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΩΝ .	148
4.5. ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΕΠΙΛΟΓΗΣ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ.....	154
4.6. ΕΠΕΞΕΡΓΑΣΙΑ, ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΚΑΙ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	158

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΡΕΥΝΑΣ	161
5.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	162
5.2. ΠΕΡΙΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ.....	163
5.2.1. ΦΥΛΟ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ.....	163
5.2.2. ΟΙΚΟΓΕΝΕΙΑΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ.....	164
5.2.3. ΙΔΡΥΜΑ ΑΠΟΦΟΙΤΗΣΗΣ.....	166
5.2.4. ΤΜΗΜΑ ΑΠΟΦΟΙΤΗΣΗΣ.....	168
5.2.5. ΗΛΙΚΙΑ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ.....	171
5.2.6. ΧΡΟΝΟΣ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗΣ ΣΤΗΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑ.....	174
5.2.7. ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΧΡΟΝΙΑ ΕΡΓΑΣΙΑΚΗΣ ΕΜΠΕΙΡΙΑΣ.....	177
5.3. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΩΝ.....	181
5.3.1. ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT.....	181
5.3.2. ALPHA ASSET MANAGEMENT.....	190
5.3.3. EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ.....	199
5.3.4. ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ.....	208
5.4. ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ.....	220
5.4.1. ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ DISC.....	220
5.4.2. ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΟΥ ΕΓΩ.....	230
5.5. ΠΑΡΑΓΟΝΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ.....	240
5.5.1. ΕΛΕΓΧΟΣ ΚΑΝΟΝΙΚΟΤΗΤΑΣ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ.....	240
5.5.2. ΠΑΡΑΓΟΝΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ (FACTOR ANALYSIS).....	241
5.5.3. ΕΛΕΓΧΟΣ ΥΠΑΡΞΗΣ ΔΙΑΦΟΡΩΝ ΣΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΩΝ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ ΣΤΙΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ. ΑΝΑ ΠΑΡΑΓΟΝΤΑ.....	252
5.5.4. T-TEST.....	253
5.5.4.1. T-Test (Φύλο).....	254
5.5.4.2. T-Test (Οικογενειακή Κατάσταση).....	256
5.5.5. ANOVA.....	258
5.5.5.1. Anova (Εταιρεία).....	259
5.5.5.2. Anova (Ιδρυμα Αποφοίτησης).....	266
5.5.5.3. Anova (Τμήμα Αποφοίτησης).....	268
5.5.5.4. Anova (Τμήμα στην Εταιρεία).....	271
5.5.6. ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗΣ.....	278

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΕΡΕΥΝΑΣ.....	281
6.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ	282
6.2. ΣΥΝΟΨΗ ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	283
6.3. ΤΕΛΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	288
6.4. ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΕΡΕΥΝΑ.....	292
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	295
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ.....	333
ΠΑΡΑΓΟΝΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ	334
ΕΛΕΓΧΟΣ ΚΑΝΟΝΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	338
ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΝΟΝΑ	349
ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΑ	350

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 2.1.: Αριθμός Αμοιβαίων Κεφαλαίων σε Παγκόσμιο Επίπεδο	18
Πίνακας 2.2.: Καθαρό Ενεργητικό Αμοιβαίων Κεφαλαίων σε Παγκόσμιο Επίπεδο .19 (σε εκατ. δολάρια).....	19
Πίνακας 2.3.: Επένδυση ανά Κατηγορία Αμοιβαίων Κεφαλαίων	26
Πίνακας 2.4.: Καθαρό Ενεργητικό ανά Κατηγορία Αμοιβαίου Κεφαλαίου σε Παγκόσμιο Επίπεδο (σε εκατ. Ευρώ), έτος 2008	30
Πίνακας 2.5.:Καθαρό Ενεργητικό ανά Κατηγορία Αμοιβαίου Κεφαλαίου σε Παγκόσμιο Επίπεδο (σε εκατ. Ευρώ), έτος 2008	41
Πίνακας 4.1.:Αξιοπιστία κατά Cronbach a (Inscap Publishing).....	150
Πίνακας 4.2.:Αξιοπιστία κατά Cronbach a	151
Πίνακας 4.3.: Α.Ε.Δ.Α.Κ. Ελληνικής Αγοράς.....	156
Πίνακας 5.1.: Ερωτηματολόγιο DISC- Εθνική ASSET MANAGEMENT.....	181
Πίνακας 5.2.: Καταστάσεις του ΕΓΩ- Εθνική ASSET MANAGEMENT.....	185
Πίνακας 5.3.: Ερωτηματολόγιο DISC- ALPHA ASSET MANAGEMENT.....	190
Πίνακας 5.4.: Καταστάσεις του ΕΓΩ- ALPHA ASSET MANAGEMENT.....	194
Πίνακας 5.5.: Ερωτηματολόγιο DISC- EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ.....	199
Πίνακας 5.6.: Καταστάσεις του ΕΓΩ- EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ.....	203
Πίνακας 5.7.: Ερωτηματολόγιο DISC- Συνολική Ανάλυση.....	208
Πίνακας 5.8.: Καταστάσεις του ΕΓΩ- Συνολική Ανάλυση	214
Πίνακας 5.9.: Συγκριτική Ανάλυση- Ερωτηματολόγιο DISC ανά Εταιρεία	220
Πίνακας 5.10.: Συγκριτική Ανάλυση -Ερωτηματολόγιο DISC – Διαχείριση Χαρτοφυλακίου.....	222
Πίνακας 5.11.: Συγκριτική Ανάλυση -Ερωτηματολόγιο DISC – Διοικητικές Υπηρεσίες	223
Πίνακας 5.12.: Συγκριτική Ανάλυση -Ερωτηματολόγιο DISC – Λογιστήριο	225
Πίνακας 5.13.: Συγκριτική Ανάλυση- Ερωτηματολόγιο DISC – Marketing	226
Πίνακας 5.14.: Συγκριτική Ανάλυση -Ερωτηματολόγιο DISC – Μηχανογράφηση	227
Πίνακας 5.15.: Συγκριτική Ανάλυση Καταστάσεων του ΕΓΩ ανά Εταιρεία.....	230
Πίνακας 5.16.: Συγκριτική Ανάλυση Καταστάσεων του ΕΓΩ – Διαχείριση Χαρτοφυλακίου.....	231

Πίνακας 5.17.: Συγκριτική Ανάλυση Καταστάσεων του ΕΓΩ – Διοικητικές Υπηρεσίες	232
Πίνακας 5.18.: Συγκριτική Ανάλυση Καταστάσεων του ΕΓΩ – Λογιστήριο	234
Πίνακας 5.19.: Συγκριτική Ανάλυση Καταστάσεων του ΕΓΩ – Marketing	235
Πίνακας 5.20.: Συγκριτική Ανάλυση Καταστάσεων του ΕΓΩ – Μηχανογράφηση	236
Πίνακας 5.21.: Kolmogorov-Smirnov Test (Καταστάσεις του ΕΓΩ)	240
Πίνακας 5.22.: Kolmogorov-Smirnov Test (DISC).....	241
Πίνακας 5.23.: Έλεγχος Συσχέτισης	243
Πίνακας 5.24.: Δείκτες ΚΜΟ και Bartlett	246
Πίνακας 5.25.: Παραγοντική Ανάλυση.....	249
Πίνακας 5.26.: Kolmogorov-Smirnov Test (Υπό ανάλυση Παράγοντες)	251
Πίνακας 5.27.: Περιγραφικά Μέτρα (Φύλο)	254
Πίνακας 5.28.: T- Test (Φύλο).....	255
Πίνακας 5.29.: Περιγραφικά Μέτρα (Οικογενειακή Κατάσταση)	256
Πίνακας 5.30.: T- Test (Οικογενειακή Κατάσταση).....	257
Πίνακας 5.31.: Ανοva (Εταιρεία).....	261
Πίνακας 5.32.: Περιγραφικά Μέτρα (Εταιρεία)	262
Πίνακας 5.33.: T- Test (Εταιρείες: Εθνική Asset Management-Alpha Asset Management)	264
Πίνακας 5.34.: T- Test (Εταιρείες: Εθνική Asset Management-Efg A.E.Δ.Α.Κ.) ...	264
Πίνακας 5.35.: T- Test (Εταιρείες: Alpha Asset Management –Efg A.E.Δ.Α.Κ.) ...	265
Πίνακας 5.36.: Ανοva (Ιδρυμα Αποφοίτησης).....	266
Πίνακας 5.37.: Περιγραφικά Μέτρα (Ιδρυμα Αποφοίτησης).....	267
Πίνακας 5.38.: Ανοva (Τμήμα Αποφοίτησης).....	268
Πίνακας 5.39.: Περιγραφικά Μέτρα (Τμήμα Αποφοίτησης).....	269
Πίνακας 5.40.: Ανοva (Τμήμα στην Εταιρεία).....	271
Πίνακας 5.41.: Περιγραφικά Μέτρα (Τμήμα στην Εταιρεία).....	276
Πίνακας 5.42.: Kolmogorov-Smirnov Test (Ηλικία, Χρόνος Απασχόλησης στην Εταιρεία, Συνολικά Χρόνια Εργασιακής Εμπειρίας).....	278
Πίνακας 5.43.: Ανάλυση Συσχέτισης.....	279

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 2.1.: Σύνθεση Συνολικής Αγοράς Αμοιβαίων Κεφαλαίων ανά βασική κατηγορία με βάση το ενεργητικό (09/03/2008)	27
Διάγραμμα 2.2.: Επενδύσεις σε Αμοιβαία Κεφάλαια ανά την Υφήλιο	39
Διάγραμμα 2.3.: Τάση ανάπτυξης αμοιβαίων κεφαλαίων στην Αμερική, Ευρώπη, Ασία-Ειρηνικό και Αφρική (Καθαρό Ενεργητικό Αμοιβαίων Κεφαλαίων - σε εκατ. δολάρια).....	40
Διάγραμμα 2.4.: Επένδυση ανά Κατηγορία Αμοιβαίου Κεφαλαίου σε Παγκόσμιο Επίπεδο (2008).....	41
Διάγραμμα 2.5.: Επένδυση ανά Κατηγορία Αμοιβαίου Κεφαλαίου στην Αμερική (2008).....	42
Διάγραμμα 2.6.: Επένδυση ανά Κατηγορία Αμοιβαίου Κεφαλαίου στην Ευρώπη (2008).....	42
Διάγραμμα 2.7.: Επένδυση ανά Κατηγορία Αμοιβαίου Κεφαλαίου στην Ασία και Ειρηνικό (2008)	43
Διάγραμμα 2.8.: Επένδυση ανά Κατηγορία Αμοιβαίου Κεφαλαίου στην Αφρική (2008).....	43
Διάγραμμα 5.1.: Φύλο Εργαζόμενων- Εθνική Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ.	163
Διάγραμμα 5.2.: Φύλο Εργαζόμενων- Alpha Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ.	163
Διάγραμμα 5.3.: Φύλο Εργαζόμενων- EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ.	164
Διάγραμμα 5.4.: Φύλο Εργαζόμενων- Συνολική Ανάλυση	164
Διάγραμμα 5.5.: Οικογενειακή Κατάσταση- Εθνική Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ.	164
Διάγραμμα 5.6.: Οικογενειακή Κατάσταση- Alpha Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ.	165
Διάγραμμα 5.7.: Οικογενειακή Κατάσταση- EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ.	165
Διάγραμμα 5.8.: Οικογενειακή Κατάσταση - Συνολική Ανάλυση.....	166
Διάγραμμα 5.9.: Ίδρυμα Αποφοίτησης- Εθνική Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ.	166
Διάγραμμα 5.10.: Ίδρυμα Αποφοίτησης- Alpha Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ. ...	167
Διάγραμμα 5.11.: Ίδρυμα Αποφοίτησης- EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ.	167
Διάγραμμα 5.12.: Ίδρυμα Αποφοίτησης- Συνολική Ανάλυση	168

Διάγραμμα 5.13.: Τμήμα Αποφοίτησης- Εθνική Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ....	168
Διάγραμμα 5.14.: Τμήμα Αποφοίτησης- Alpha Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ.	169
Διάγραμμα 5.15.: Τμήμα Αποφοίτησης- EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ.	170
Διάγραμμα 5.16.: Τμήμα Αποφοίτησης- Συνολική Ανάλυση	170
Διάγραμμα 5.17.: Ηλικία Εργαζόμενων- Εθνική Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ. ..	171
Διάγραμμα 5.18.: Ηλικία Εργαζόμενων- Alpha Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ.	172
Διάγραμμα 5.19.: Ηλικία Εργαζομένων- EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ.	172
Διάγραμμα 5.20.: Ηλικία Εργαζόμενων- Συνολική Ανάλυση.....	173
Διάγραμμα 5.21.: Χρόνος Απασχόλησης στην Εταιρεία-Εθνική Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ.	174
Διάγραμμα 5.22.: Χρόνος Απασχόλησης στην Εταιρεία- Alpha Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ.	175
Διάγραμμα 5.23.: Χρόνος Απασχόλησης στην Εταιρεία- EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ.	175
Διάγραμμα 5.24.: Χρόνος Απασχόλησης στην Εταιρεία- Συνολική Ανάλυση	176
Διάγραμμα 5.25.: Συνολικά Χρόνια Εργασιακής Εμπειρίας- Εθνική Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ.	177
Διάγραμμα 5.26.: Συνολικά Χρόνια Εργασιακής Εμπειρίας- Alpha Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ.	178
Διάγραμμα 5.27.: Συνολικά Χρόνια Εργασιακής Εμπειρίας- EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ.	179
Διάγραμμα 5.28.: Συνολικά Χρόνια Εργασιακής Εμπειρίας- Συνολική Ανάλυση ..	179
Διάγραμμα 5.29.: Νουθετικός Γονέας- Εθνική Asset Management.....	186
Διάγραμμα 5.30.: Γονέας Πρότυπο- Εθνική Asset Management	186
Διάγραμμα 5.31.: Ενήλικας- Εθνική Asset Management	187
Διάγραμμα 5.32.: Αυθόρμητο Παιδί- Εθνική Asset Management	187
Διάγραμμα 5.33.: Υποταγμένο Παιδί- Εθνική Asset Management	188
Διάγραμμα 5.34.: Επαναστατημένο Παιδί- Εθνική Asset Management	188
Διάγραμμα 5.35.: Νουθετικός Γονέας- Alpha Asset Management	195
Διάγραμμα 5.36.: Γονέας Πρότυπο- Alpha Asset Management.....	195
Διάγραμμα 5.37.: Ενήλικας- Alpha Asset Management.....	196
Διάγραμμα 5.38.: Αυθόρμητο Παιδί- Alpha Asset Management.....	196
Διάγραμμα 5.39.: Υποταγμένο Παιδί- Alpha Asset Management.....	197
Διάγραμμα 5.40.: Επαναστατημένο Παιδί- Alpha Asset Management.....	197
Διάγραμμα 5.41.: Νουθετικός Γονέας- EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ.....	204
Διάγραμμα 5.42.: Γονέας Πρότυπο- EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ.....	204

Διάγραμμα 5.43.: Ενήλικας- EFG A.E.Δ.Α.Κ.....	205
Διάγραμμα 5.44.: Αυθόρμητο Παιδί- EFG A.E.Δ.Α.Κ.	205
Διάγραμμα 5.45.: Υποταγμένο Παιδί- EFG A.E.Δ.Α.Κ.....	206
Διάγραμμα 5.46.: Επαναστατημένο Παιδί- EFG A.E.Δ.Α.Κ.	206
Διάγραμμα 5.47.: Νουθετικός Γονέας- Συνολική Ανάλυση.....	215
Διάγραμμα 5.48.: Γονέας Πρότυπο- Συνολική Ανάλυση.....	215
Διάγραμμα 5.49.: Ενήλικας- Συνολική Ανάλυση.....	216
Διάγραμμα 5.50.: Αυθόρμητο Παιδί- Συνολική Ανάλυση	216
Διάγραμμα 5.51.: Υποταγμένο Παιδί- Συνολική Ανάλυση.....	217
Διάγραμμα 5.52.: Επαναστατημένο Παιδί- Συνολική Ανάλυση	217
Διάγραμμα 5.53.: Error Bars (Ορθολογικός - Εταιρεία)	260
Διάγραμμα 5.54.: Error Bars (Δυναμικός – Τμήμα στην Εταιρεία).....	273
Διάγραμμα 5.55.: Error Bars (Κοινωνικός – Τμήμα στην Εταιρεία)	274
Διάγραμμα 5.56.: Error Bars (Τυπικός – Τμήμα στην Εταιρεία).....	275

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΧΗΜΑΤΩΝ

Σχήμα 1.1.: Παράγοντες που Ασκούν Επίδραση στην Απόδοση	3
Σχήμα 2.1.: Θεμελιώδεις Παράγοντες που ασκούν Επίδραση στην Απόδοση.....	47
Σχήμα 2.2.: Στάδια Διαφήμισης.....	49
Σχήμα 2.3.: Παράγοντες που Επιδρούν στην Απόφαση Επένδυσης σε ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο	58
Σχήμα 3.1.: Παράγοντες που επηρεάζουν τη Στρατηγική	71
Σχήμα 3.2.: Συνταύτιση Αξιών, Στόχων, Πόρων και Εξωτερικού Περιβάλλοντος Επιχείρησης.....	73
Σχήμα: 3.3.: Διαδικασία Επιλογής Στρατηγικής.....	79
Σχήμα 3.4.: Διαμόρφωση και Αξιολόγηση Επενδυτικής Στρατηγικής.....	82
Σχήμα 3.5.: Διαμόρφωση Επενδυτικής Στρατηγικής.....	83
Σχήμα 3.6.: Υλοποίηση Επενδυτικής Στρατηγικής	86
Σχήμα 3.7.: Επίδραση της Στρατηγικής και των Χαρακτηριστικών ενός Μάνατζερ στην Απόδοση.....	94
Σχήμα 3.8.: Επενδυτικός Κύκλος.....	102
Σχήμα 3.9.: Διαστάσεις Άυλων Περιουσιακών Στοιχείων	105
Σχήμα 3.10.: Σχέση μεταξύ Κουλτούρας, Δέσμευσης/ Αφοσίωσης Εργαζόμενων και Χρηματοοικονομικής Απόδοσης	115
Σχήμα 3.11.: Στρατηγική & Ανθρώπινοι Πόροι (Αλληλεπίδραση).....	118
Σχήμα 3.12.: Ανάπτυξη Ικανού και Αφοσιωμένου Ανθρώπινου Δυναμικού	127
Σχήμα 3.13.: Βαθμός Επίδρασης Ανθρώπινου Δυναμικού και Αντίστοιχη Επίδραση στην Αξία	128
Σχήμα 3.14.: Εναρμόνιση μεταξύ Εταιρείας και Εργαζομένου.....	133
Σχήμα 4.1.: Βασικά Στάδια Ερευνητικής Διαδικασίας.....	137
Σχήμα 4.2.: Μεθοδολογία Ανάλυσης.....	139
Σχήμα 4.3.: Διαδικασία Επιλογής Δείγματος.....	154

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1:

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

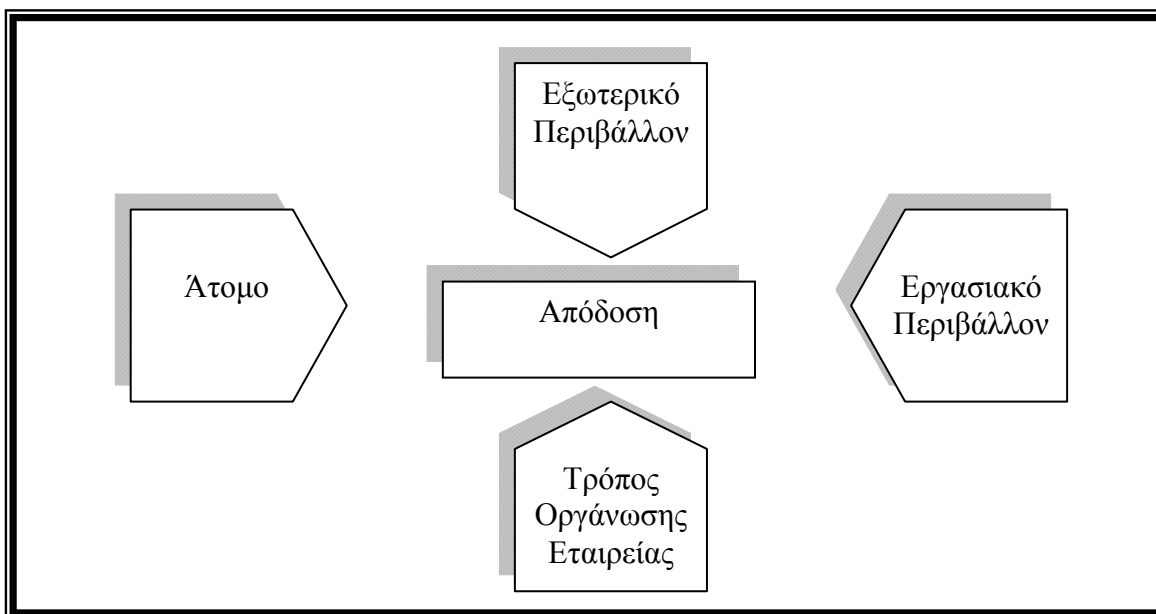
Ο κλάδος των αμοιβαίων κεφαλαίων έχει αποτελέσει αντικείμενο ανάλυσης πολλών ερευνητών. Το έντονο ενδιαφέρον πηγάζει από το γεγονός ότι αποτελεί έναν από τους ταχύτερα αναπτυσσόμενους κλάδους. Οι λόγοι που οδήγησαν σε αυτή τη ραγδαία ανάπτυξη οφείλονται, κυρίως, στο ότι τα αμοιβαία κεφάλαια αποδείχθηκαν ιδιαίτερα αποτελεσματικά στην πραγματοποίηση αποδόσεων και στην παροχή διαφόρων πλεονεκτημάτων, που παλαιότερα ήταν διαθέσιμα σε μεγαλοεπενδυτές (Haslem, 2003, σ.1). Επιπλέον, επενδυτές που δεν έχουν χρόνο ή/ και τις κατάλληλες γνώσεις μπορούν να επενδύσουν, έχοντας διάφορες επενδυτικές επιλογές (Faerber και Plemenos, 2000, σ.261). Για αυτό το λόγο αποτελούν για τους επενδυτές μια από τις πιο δημοφιλέστερες επιλογές, μεταξύ των διαφόρων επενδυτικών προϊόντων (Chen και Huang, 2009, σ.3720).

Η αυξημένη ζήτηση αμοιβαίων κεφαλαίων οδήγησε στην ανάγκη αναζήτησης στρατηγικών για την αποτελεσματικότερη διαχείριση τους, αλλά και στον εντοπισμό εκείνων των παραγόντων, που έχουν ως αποτέλεσμα μια Α.Ε.Δ.Α.Κ. να διαφοροποιηθεί από τις υπόλοιπες. Η επιφανειακή ανάλυση και η εστίαση αποκλειστικά και μόνο σε παρελθούσες αποδόσεις για την επιλογή ενός αμοιβαίου κεφαλαίου δεν καλύπτει πλέον τους επενδυτές. Ο επενδυτής, έχοντας εντοπίσει ποιοι παράγοντες ασκούν επίδραση σε ένα αμοιβαίο κεφάλαιο, είναι σε θέση να κατανοήσει την παρελθούσα πορεία του, να δημιουργήσει προσδοκίες για την μελλοντική του εξέλιξη και να το συγκρίνει με άλλες επενδύσεις (Benz *et al.*, 2003, σ.3).

Η δυνατότητα των επενδυτών να προβαίνουν σε σωστές επενδυτικές επιλογές συνοδεύεται από σημαντικές και ταυτόχρονα απαιτητικές αποφάσεις (Kozup *et al.*,

2008, σ.37). Οι πληροφορίες που είναι διαθέσιμες για τα αμοιβαία κεφάλαια σε καθημερινή βάση είναι πάρα πολλές.

Η βασική ιδέα των αμοιβαίων κεφαλαίων έγκειται στην απλοποίηση της επενδυτικής διαδικασίας (Murphy, 2009). Ένας επενδυτής, επενδύοντας σε ένα αμοιβαίο κεφάλαιο αναμένει διαφοροποίηση του κεφαλαίου του, χαμηλό κόστος διαχείρισης και επαγγελματική διαχείριση (Armstrong, 2003, σ.90). Στην απόδοση ενός χαρτοφυλακίου οι κυριότεροι παράγοντες που ασκούν επίδραση, είναι η επιλογή των αξιόγραφων την κατάλληλη χρονική στιγμή και ο προσδιορισμός του ποσοστού συμμετοχής τους στο χαρτοφυλάκιο (Gibson, 2000, σ.13). Ωστόσο, επίδραση ασκείται και από τον χαρακτήρα και τη συμπεριφορά των στελεχών μιας Α.Ε.Δ.Α.Κ., αλλά και από την εταιρική κουλτούρα, τα εταιρικά τμήματα και τις υποδείξεις από τα ανώτερα διοικητικά στελέχη. Έτσι, η τελική απόδοση διαμορφώνεται από διάφορους παράγοντες που ασκούν επίδραση (Σχήμα 1.1.).



Σχήμα 1.1.: Παράγοντες που Ασκούν Επίδραση στην Απόδοση

Πηγή: Smallman, C. (1996), "Risk and organizational behaviour: a research model", Disaster Prevention and Management, Vol. 5 No 2, σ.20 (τροποποιημένο)

Ο ανθρώπινος παράγοντας δεν μπορεί να παραβλεφθεί και να τονιστεί η σημασία του στην αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης. Αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους πόρους μιας επιχείρησης, ο οποίος είναι αναντικατάστατος και δεν είναι εύκολο να αντιγραφεί από άλλες εταιρείες. Κάθε μεμονωμένο άτομο από τη

δική του οπτική γωνία είναι σε θέση να συνεπιδράσει και πολλές φορές να συνδιαμορφώσει το τελικό αποτέλεσμα μιας εταιρείας.

Συνεπώς, το ανθρώπινο δυναμικό θεωρείται ένας από τους σημαντικότερους πόρους που μπορεί μια επιχείρηση να αξιοποιήσει για την υλοποίηση της στρατηγικής της. Η αποτελεσματική διαχείριση του μπορεί να ασκήσει σημαντική επίδραση στην εταιρική απόδοση (Liao, 2005, σ.294) και έτσι η συμβολή του ανθρώπινου παράγοντα για την επιτυχία οιοδήποτε εγχειρήματος θεωρείται σημαντική. Σύμφωνα με τον Bergeron (2004) οι εταιρείες που εστιάζουν στη βελτίωση του ανθρώπινου κεφαλαίου επιτυγχάνουν καλύτερα αποτελέσματα. Το να έχει μια επιχείρηση τους κατάλληλους ανθρώπους -με τις κατάλληλες ικανότητες, στη σωστή θέση/ τμήμα - οι οποίοι να εμφανίζουν την ανάλογη συμπεριφορά σύμφωνα με τις ανάγκες του τμήματος, αποτελεί μια σημαντική πρόκληση για τις επιχειρήσεις. Εάν μια εταιρεία δεν διαθέτει ικανά άτομα, των οποίων η συμπεριφορά είναι συμβατή με την εταιρική κουλτούρα, τότε είναι πολύ πιθανό να υπάρχουν αποκλίσεις μεταξύ επιθυμητών και πραγματοποιηθέντων στόχων. Τα θεμέλια μιας επιτυχούς εταιρείας χτίζονται πάνω στο ανθρώπινο δυναμικό της (Mills, 2009, σ.12).

Η επιλογή του προσωπικού σε μια εταιρεία και η αντίστοιχη απόφαση των εργαζόμενων να παραμείνουν σε μια εταιρεία δεν είναι τυχαία. Σύμφωνα με τους Bergiel *et al.* (2009), προκειμένου να παραμείνουν οι εργαζόμενοι σε μια εταιρεία λαμβάνουν υπόψη τους κατά πόσο οι ίδιοι θεωρούν ότι ταιριάζουν σε μια θέση εργασίας, αλλά και τις σχέσεις/ διασυνδέσεις τους με άλλα άτομα. Ένα άτομο που εισέρχεται στο χώρο εργασίας του, εντάσσεται αφενός στην εταιρική κουλτούρα, διαθέτοντας κάποια κοινά χαρακτηριστικά με τους συναδέλφους του, ενώ παράλληλα αξιοποιούνται τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της συμπεριφοράς του, συνεισφέροντας με το δικό τους ιδιαίτερο τρόπο στο τελικό αποτέλεσμα (Kristof, 1996).

Κάθε άτομο από τη θέση εργασίας που βρίσκεται, συμβάλλει στη διαμόρφωση της συνολικής εικόνας της εταιρείας προς τα έξω. Αναμφίβολα οι διαχειριστές αμοιβαίων κεφαλαίων θεωρούνται σημαντικοί για την επίτευξη ικανοποιητικών αποδόσεων των αμοιβαίων κεφαλαίων που διαχειρίζονται, ωστόσο, η επιτυχία μιας επιχείρησης θεωρείται συνδυασμός παραγόντων, οι οποίοι δεν εξαρτώνται αποκλειστικά μόνο από ένα τμήμα μιας εταιρείας. Κάθε τμήμα συνεισφέρει με τον δικό του τρόπο στην

επιτυχία μιας επιχείρησης και την βοηθάει να διακριθεί από τις υπόλοιπες και να προσφέρει τον τελικό συνδυασμό υπηρεσιών στον πελάτη/ επενδυτή. Το ζητούμενο είναι κάθε τμήμα να παρουσιάσει την κατάλληλη συμπεριφορά, ούτως ώστε να υλοποιηθεί η στρατηγική που έχει αναπτύξει η εταιρεία με επιτυχία.

Η παρούσα διατριβή εστιάζει την προσοχή της στη μελέτη του προφίλ των ατόμων που εργάζονται σε μια Α.Ε.Δ.Α.Κ. και ειδικότερα της συμπεριφοράς τους. Ο ανθρώπινος παράγοντας, δεδομένου ότι υλοποιεί τις κατευθυντήριες οδηγίες της διοίκησης, αποτελεί τη σημαντικότερη αιτία επιτυχίας ή αποτυχίας της στρατηγικής μιας επιχείρησης, καθιέρωσης της στην αγορά, καθώς και προσέλκυσης και διατήρησης πελατών και συνεπώς η μελέτη του είναι ιδιαίτερα ενδιαφέροντα.

1.2. ΘΕΩΡΗΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΔΙΑΤΡΙΒΗΣ

Η σημασία του ανθρώπινου παράγοντα έχει επισημανθεί από διάφορες έρευνες και μελέτες, εκ των οποίων αναφέρονται οι εξής:

- Όπως αναφέρουν οι Kathuria και Porth (2003), διαφορετικές στρατηγικές απαιτούν διαφορετικά χαρακτηριστικά ανθρώπινου δυναμικού, προκειμένου να εφαρμοστεί κάθε στρατηγική με επιτυχία και να επιφέρει το επιθυμητό αποτέλεσμα.
- Σύμφωνα με τους Thomas *et al.* (1991) ο συνδυασμός των χαρακτηριστικών ενός μάντζερ και της εταιρικής στρατηγικής έχει αντίκτυπο στην απόδοση.
- Ο Van der Sar (2004) αναφέρει ότι ο ανθρώπινος παράγοντας δεν μπορεί να παραβλεφθεί στην ανάλυση των αμοιβαίων κεφαλαίων.
- Με βάση τους Bergiel *et al.* (2009), οι εργαζόμενοι, προκειμένου να παραμείνουν σε μια εταιρεία, λαμβάνουν υπόψη τους κατά πόσο οι ίδιοι θεωρούν ότι ταιριάζουν σε μια θέση εργασίας, αλλά και τις σχέσεις/ διασυνδέσεις τους με άλλα άτομα.
- Σύμφωνα με τον Boekestein (2006) οι επενδυτές αναζητούν ενδείξεις αποτελεσματικής διαχείρισης της γνώσης μιας επιχείρησης, προτού να επενδύσουν τα χρήματά τους.
- Σύμφωνα με τους Switzer και Huang (2007) υπάρχουν διαφορές στις αποδόσεις των αμοιβαίων κεφαλαίων βάσει των χαρακτηριστικών των

διαχειριστών. Επιπλέον, σύμφωνα με τον Golec (1996) υπάρχει σχέση μεταξύ 1) της απόδοσης, των προμηθειών και του κινδύνου ενός αμοιβαίου κεφαλαίου, 2) των χαρακτηριστικών ενός μάνατζερ, όπως η ηλικία, το επίπεδο μόρφωσης και 3) του χρονικού διαστήματος διαχείρισης ενός αμοιβαίου κεφαλαίου από έναν διαχειριστή. Η ηλικία επηρεάζει τον τρόπο που λαμβάνονται οι αποφάσεις, αλλά και την ορθότητα αυτών. Όσο πιο νέος είναι ένας μάνατζερ τόσο πιο εύκολα αναλαμβάνει κίνδυνο, ενώ όσο μεγαλύτερος σε ηλικία είναι, τόσο πιο συντηρητικές αποφάσεις παίρνει. Ένας νέος μάνατζερ είναι διατεθειμένος να καταβάλλει μεγαλύτερες προσπάθειες στην αρχή της καριέρας του, δεδομένου ότι οι αποδόσεις που θα πραγματοποιήσει παίζουν σημαντικό ρόλο στην περαιτέρω εξέλιξη της καριέρας του (Prather και Middleton, 2006). Επιπρόσθετα, όσο πιο μορφωμένος είναι, τόσο πιο δεκτικός είναι σε νέες ιδέες (Thomas *et al.*, 1991).

Από τα ανωτέρω προκύπτει ότι τα προσωπικά χαρακτηριστικά των εργαζόμενων είναι σημαντικά για μια Α.Ε.Δ.Α.Κ. και αξίζει μια σε βάθος ανάλυση. Η εστίαση σε άυλα στοιχεία, όπως στη συμπεριφορά του ανθρώπινου δυναμικού, παρουσιάζει ενδιαφέρον, δεδομένου ότι η συμπεριφορά των ατόμων που απαρτίζουν ένα τμήμα διαμορφώνει και τον (συνολικό) χαρακτήρα του τμήματος, το οποίο - μαζί με τα υπόλοιπα τμήματα - συνδιαμορφώνουν τους κυρίαρχους τύπους συμπεριφοράς που επικρατούν σε μια επιχείρηση.

Η λειτουργία των αμοιβαίων κεφαλαίων εποπτεύεται αυστηρά, αποτρέποντας με αυτό τον τρόπο οιοδήποτε καταχρήσεις εις βάρος των επενδυτών (Brockett *et al.*, 2003, σ. 411; Almazan *et al.*, 2004, σ. 292; Davis και Kim, 2007, σ.552). Στην Ελλάδα η λειτουργία των αμοιβαίων κεφαλαίων υπόκειται σε ελέγχους από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Ο στόχος ενός αμοιβαίου κεφαλαίου προσδιορίζει σε τι είδος και σε τι ποσοστό θα επενδυθεί το κεφάλαιο των επενδυτών, μην επιτρέποντας στις Α.Ε.Δ.Α.Κ. να προβούν σε επενδύσεις που δεν εξυπηρετούν τους σκοπούς του αμοιβαίου κεφαλαίου (Massa, 2003, σ. 250). Συνεπώς, ο μηχανισμός λειτουργίας και διαχείρισης ενός αμοιβαίου κεφαλαίου από μια Α.Ε.Δ.Α.Κ. επηρεάζεται από τους περιορισμούς που υπόκειται ένα αμοιβαίο κεφάλαιο, ενώ παράλληλα διαμορφώνεται και υλοποιείται μια επενδυτική στρατηγική, κατόπιν αναλύσεως της αγοράς, αλλά και βάσει του ισχύοντος θεσμικού και νομικού πλαισίου (Haslem, 2003). Οι περιορισμοί

που υπόκεινται οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. έχει ως αποτέλεσμα το προϊόν που προσφέρουν να μην διαφοροποιείται σημαντικά από τα αντίστοιχα αμοιβαία κεφάλαια που προσφέρουν οι ανταγωνίστριες εταιρείες για συγκεκριμένα επίπεδα ρίσκου.

Ο ανθρώπινος παράγοντας είναι μια σημαντική στρατηγική διάσταση οποιασδήποτε εταιρείας. Η ικανότητα τόσο της χάραξης όσο και της υλοποίησης μιας εταιρικής στρατηγικής έχει άμεση σχέση με το ανθρώπινο δυναμικό. Ειδικά στις Α.Ε.Δ.Α.Κ., πέρα από τα κεφάλαια, ο μόνος άλλος στρατηγικός παραγωγικός συντελεστής τους είναι το Ανθρώπινο Δυναμικό τους. Η υλοποίηση μιας στρατηγικής, σύμφωνα με τους Dobni *et al.* (2001), οδηγεί σε εταιρικές διαδικασίες που είναι άμεσα συνυφασμένες με τη συμπεριφορά των εργαζομένων. Συνεπώς, η μελέτη και ανάλυση των συμπεριφορών του ανθρώπινου δυναμικού μιας εταιρείας είναι χρήσιμες τόσο για την υλοποίηση της γενικής εταιρικής στρατηγικής όσο και για την υλοποίηση των εξειδικευμένων στόχων κάθε επιχειρηματικής μονάδας/ τμήματος, συνεισφέροντας έτσι στην υλοποίηση των στόχων σε εταιρικό επίπεδο.

Η παρούσα διδακτορική διατριβή μελετά τον σημαντικότερο, ίσως, παράγοντα της Επιχειρηματικής Στρατηγικής (πέρα από τη χρηματική επάρκεια) των μεγάλων Ελληνικών Εταιρειών Αμοιβαίων Κεφαλαίων, δηλαδή το Ανθρώπινο Δυναμικό, δεδομένου ότι η επισκόπηση της βιβλιογραφίας κατέδειξε την απουσία, γενικά, ερευνών που να μελετούν διεξοδικά το προφίλ συμπεριφοράς των εργαζόμενων του κλάδου των Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

Πέρα από το ουσιαστικά ταυτόσημο προϊόν των Α.Ε.Δ.Α.Κ., στον ελληνικό χώρο το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς (περίπου 80%), κατά τη διάρκεια της έρευνας ήταν συγκεντρωμένο σε 3 εταιρείες με ίσο περίπου μερίδιο αγοράς (όλες οι υπόλοιπες Α.Ε.Δ.Α.Κ. κατείχαν μερίδιο αγοράς μικρότερο του 5% η κάθε μια). Ερωτήματα, όπως η διαφοροποίηση ή μη της συμπεριφοράς του ανθρώπινου δυναμικού ανά εταιρεία, ανά δραστηριότητα, αλλά και στα δημογραφικά στοιχεία (π.χ. ηλικία, φύλο, κλπ.) είναι ιδιαίτερα χρήσιμα για την ορθολογική λειτουργία εταιρειών με χαρακτηριστικά παραπλήσιου προϊόντος και αυστηρών (ομοιόμορφων) θεσμικών κανόνων λειτουργίας.

Στη βιβλιογραφία δεν έχουν εντοπιστεί έρευνες ανάλυσης της συμπεριφοράς του ανθρώπινου δυναμικού των Α.Ε.Δ.Α.Κ. Για το σκοπό αυτό αναπτύχθηκε συνδυασμένη εφαρμογή δύο ερευνητικών εργαλείων μέτρησης της συμπεριφοράς των εργαζόμενων.

Επιλέγοντας τις εταιρείες του κλάδου που έχουν παρόμοιο μέγεθος και ταυτόσημες, ουσιαστικά, εργασίες, επιδιώκεται να ερευνηθεί κατά πόσο υπάρχουν διαφορές μεταξύ των υπό ανάλυση εταιρειών όσον αφορά τη συνολική συμπεριφορά των ατόμων που απασχολούν, αλλά και κατά πόσο τα χαρακτηριστικά – και συγκεκριμένα το προσωπικό/ δημογραφικό προφίλ – των εργαζόμενων επηρεάζει τη συμπεριφορά τους. Η βασική υπόθεση είναι ότι δεν θα πρέπει να αναμένεται διαφοροποίηση. Επίσης, τα άτομα που απασχολούνται σε ένα τμήμα – ανεξάρτητα από την εταιρεία στην οποία εργάζονται – δεν θα πρέπει να εμφανίζουν διαφοροποιήσεις στη συμπεριφορά, δεδομένου ότι εκτελούν το ίδιο ουσιαστικό έργο και συνεπώς θα πρέπει κάθε τμήμα να έχει άτομα που διαθέτουν συγκεκριμένα χαρακτηριστικά.

Αναλυτικά, οι ερευνητικές υποθέσεις της παρούσας έρευνας είναι οι εξής:

1^η Ερευνητική Υπόθεση

Οι υπό ανάλυση Α.Ε.Δ.Α.Κ. δεν διαφοροποιούνται όσον αφορά τη συμπεριφορά του συνόλου των εργαζόμενων τους, δεδομένου ότι το αντικείμενο εργασιών τους είναι ουσιαστικά ταυτόσημο με παρόμοιο μέγεθος.

2^η Ερευνητική Υπόθεση

Το προσωπικό/ δημογραφικό προφίλ (φύλο, οικογενειακή κατάσταση, ηλικία, ίδρυμα αποφοίτησης, τμήμα αποφοίτησης, χρόνος απασχόλησης στην εταιρεία και συνολικά χρόνια εργασιακής εμπειρίας) των εργαζόμενων των υπό ανάλυση Α.Ε.Δ.Α.Κ., δεν επηρεάζει την εργασιακή συμπεριφορά τους.

3^η Ερευνητική Υπόθεση

Διαφοροποίηση αναμένεται μόνο μεταξύ των τμημάτων που έχουν διαφορετικό αντικείμενο εργασιών, ανεξάρτητα από την εταιρεία που υπάγονται. Συνεπώς, άτομα που εργάζονται στα ίδια τμήματα παρουσιάζουν παρόμοιους τύπους συμπεριφοράς–

ανεξάρτητα από την επιχείρηση που εργάζονται – οι οποίες είναι συμβατές με τη φύση της εργασίας τους.

1.3. ΣΥΝΕΙΣΦΟΡΑ ΚΑΙ ΠΡΩΤΟΤΥΠΙΑ ΔΙΑΤΡΙΒΗΣ

Η συμβολή της παρούσας διατριβής αφορά στη διερεύνηση του προφίλ του ανθρώπινου δυναμικού των Α.Ε.Δ.Α.Κ. και συγκεκριμένα της συμπεριφοράς τους, τόσο στο σύνολο της όσο και ανά εργασιακή δραστηριότητα (τμήμα).

Μελετώντας το προφίλ των στελεχών μιας εταιρείας ή τμήματος της, μπορεί κανείς να εντοπίσει τις επικρατούσες τάσεις συμπεριφοράς. Προσδιορίζοντας ποιες συμπεριφορές είναι επιθυμητές, ανάλογα με το αντικείμενο εργασίας κάθε τμήματος, είναι δυνατόν να πραγματοποιηθεί ορθότερη επιλογή ατόμων. Συνεπώς, γίνεται αποτελεσματικότερη ανάθεση συγκεκριμένων εργασιών σε άτομα ανάλογα με τα προσωπικά τους χαρακτηριστικά.

Σημειώνεται, επιπροσθέτως, ότι στο πλαίσιο της παρούσας έρευνας, για την ανάλυση του προσωπικού προφίλ των ατόμων που εργάζονται στις Α.Ε.Δ.Α.Κ., συνδυάστηκαν για πρώτη φορά δυο ερευνητικά εργαλεία, τα οποία ενοποιήθηκαν με παραγοντική ανάλυση.

Αναλύοντας τα προσωπικά χαρακτηριστικά των εργαζόμενων στις Α.Ε.Δ.Α.Κ., επιχειρείται η απόκτηση μιας περισσότερο ολοκληρωμένης εικόνας όσον αφορά το συγκεκριμένο κλάδο. Αξίζει να σημειωθεί ότι δεν έχει εντοπιστεί έρευνα, η οποία στον κλάδο των αμοιβαίων κεφαλαίων να μελετά τη συμπεριφορά των εργαζόμενων. Οι υπάρχουσες έρευνες επικεντρώνονται στην ανάλυση των αποδόσεων και στην ανάλυση δημογραφικών στοιχείων (π.χ. ηλικία, φύλο) και την εκπαιδευτική κατάρτιση των διαχειριστών. Ενδεικτικά αναφέρονται οι ακόλουθες μελέτες: οι Christoffersen και Sarkissian (2009), μελέτησαν τις ικανότητες και την απόδοση των διαχειριστών αμοιβαίων κεφαλαίων, οι οποίοι απασχολούνται σε μεγάλες πόλεις-οικονομικά κέντρα, οι Gil-Bazo και Ruiz-Verdu (2008) ανέπτυξαν ένα υπόδειγμα βάσει του οποίου επιδιώκεται να μελετηθεί ο τρόπος προσδιορισμού προμηθειών στα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια, ο Martenson (2008) εξέτασε πως τα άτομα που έχουν

άμεση επαφή με τους πελάτες που επιθυμούν να αγοράσουν αμοιβαία κεφάλαια επηρεάζουν την αφοσίωση και τη συμπεριφορά των πελατών, οι Switzer και Huang (2007) μελέτησαν κατά πόσο η απόδοση των αμοιβαίων κεφαλαίων σχετίζεται με χαρακτηριστικά των διαχειριστών, όπως το χρονικό διάστημα παραμονής, την επενδυτική εμπειρία, το μορφωτικό επίπεδο και το φύλο, οι Maditinos *et al.* (2007) εξέτασαν τις διάφορες μεθόδους και τεχνικές που χρησιμοποιούνται από Έλληνες επενδυτές (επαγγελματίες και μη) για τη διαχείριση των επενδυτικών τους χαρτοφυλακίων, οι Philpot και Peterson (2006) ανέλυσαν την επίδραση των χαρακτηριστικών των διαχειριστών (ηλικία, φύλο, κλπ.) στην απόδοση των αμοιβαίων κεφαλαίων, οι Avramon και Wermers (2006) ερεύνησαν την προβλεψιμότητα των αποδόσεων των αμοιβαίων κεφαλαίων και την αξία της ενεργητικής διαχείρισης, οι Gottesman και Morey (2006) εξέτασαν τη σχέση μεταξύ της εκπαίδευσης ενός διαχειριστή και της απόδοσης αμοιβαίων κεφαλαίων, οι Berkowitz και Kotowitz (2002) μελέτησαν τη σχέση μεταξύ των προμηθειών που χρεώνονται στα αμοιβαία κεφάλαια και της απόδοσης τους, ο Feuerborn, (2001) παραθέτει κάποιες από τις κακές πρακτικές μάρκετινγκ που χρησιμοποιούνται από τις Α.Ε.Δ.Α.Κ., οι Porter και Trifts (1998) ανέλυσαν κατά πόσο οι έμπειροι διαχειριστές πραγματοποιούν καλύτερες αποδόσεις από τους όχι και τόσο έμπειρους συναδέλφους τους και ο Golec (1996) ερεύνησε κατά πόσο τα χαρακτηριστικά ενός διαχειριστή σχετίζονται με την απόδοση, τον κίνδυνο και τις προμήθειες.

1.4. ΟΡΙΑ ΚΑΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ

Τα βασικά όρια και οι περιορισμοί της παρούσας έρευνας είναι τα ακόλουθα:

1. Ένας περιορισμός της παρούσας έρευνας έγκειται στο ότι εστιάζει στην ανάλυση των 3 Α.Ε.Δ.Α.Κ. που κατέχουν το υψηλότερο μερίδιο της Αγοράς (συνολικά 80% ισομερώς περίπου κατανεμημένο μεταξύ τους), ενώ όσες Α.Ε.Δ.Α.Κ. δραστηριοποιούνται στην ελληνική αγορά και κατείχαν η κάθε μια μερίδιο αγοράς μικρότερο του 5% (το χρονικό διάστημα διεξαγωγής της έρευνας), δεν συμπεριλήφθηκαν στην έρευνα.
2. Στην έρευνα δεν συμμετείχαν ανώτατα διοικητικά στελέχη των υπό ανάλυση εταιρειών (Διευθύνοντες Σύμβουλοι/ Γενικοί Διευθυντές).

3. Δεδομένου ότι η ανθρώπινη συμπεριφορά είναι ιδιαίτερα σύνθετη, οι διαστάσεις της δεν περιορίζονται αποκλειστικά σε αυτές που αναλύθηκαν στην παρούσα έρευνα.

1.5. ΔΟΜΗ ΔΙΑΤΡΙΒΗΣ

Η δομή της παρούσας διατριβής έχει αναπτυχθεί βασιζόμενη στα βασικά βήματα που απαιτούνται για την υλοποίηση μιας έρευνας, ήτοι (Punch, 2009; Gravetter και Forzano, 2008; Reinard, 2006; Balnaves και Caputi, 2001):

- Προσδιορισμός του ερευνητικού προβλήματος και διατύπωση των ερευνητικών υποθέσεων.
- Ανάπτυξη της μεθοδολογίας της έρευνας.
- Συλλογή, επεξεργασία και ανάλυση δεδομένων.
- Διεξαγωγή συμπερασμάτων και προτάσεις για περαιτέρω έρευνα.

Αναλυτικά, βάσει των ανωτέρω βημάτων η διατριβή χωρίζεται σε δύο μέρη: το θεωρητικό μέρος και το εμπειρικό. Το θεωρητικό μέρος αποτελείται από τα κεφάλαια 2-3 και το εμπειρικό από τα κεφάλαια 4-6. Στόχος του θεωρητικού μέρους είναι η διατύπωση ορισμένων βασικών ορισμών, καθώς και η μελέτη της υφιστάμενης βιβλιογραφίας, βάσει της οποίας ορίζεται το πρόβλημα της έρευνας και του οποίου η ανάλυση ακολουθεί στο εμπειρικό μέρος.

Συγκεκριμένα, στο **κεφ.2** πραγματοποιείται ανασκόπηση του θεωρητικού υπόβαθρου των αμοιβαίων κεφαλαίων και περιγράφονται συνοπτικά τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά λειτουργίας τους, όπως για παράδειγμα το πλαίσιο λειτουργίας τους, οι κατηγορίες τους, τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα τους, τα κριτήρια επιλογής και αξιολόγησης τους, η προβολή τους, κλπ., σε εθνικό και διεθνές επίπεδο.

Στο **κεφ.3** παρουσιάζονται οι έννοιες και το θεωρητικό πλαίσιο της επιχειρηματικής στρατηγικής, ειδικεύοντας το στις Α.Ε.Δ.Α.Κ. και συσχετίζοντας περαιτέρω το με μια βασική της συνιστώσα: το ανθρώπινο δυναμικό.

Τα ανωτέρω κεφάλαια έχουν στόχο να τεκμηριωθεί σε θεωρητικό πλαίσιο το υπό ανάλυση θέμα και να διαπιστωθεί η ανάγκη που υπάρχει να διερευνηθεί περαιτέρω ο ανθρώπινος παράγοντας στις Α.Ε.Δ.Α.Κ. Η δε διατύπωση ερευνητικών υποθέσεων παρατίθεται στο πρώτο κεφάλαιο.

Στο **κεφ. 4** αναλύεται το μεθοδολογικό πλαίσιο της έρευνας, όπως η μέθοδος συλλογής των στοιχείων, η αξιοπιστία και εγκυρότητα τους, το δειγματοληπτικό πλαίσιο, κλπ.

Στο **κεφ. 5** παρατίθενται η περιγραφική ανάλυση των χαρακτηριστικών (φύλο, οικογενειακή κατάσταση, ίδρυμα αποφοίτησης, τμήμα αποφοίτησης, ηλικία και χρόνος απασχόλησης στην εταιρεία, συνολικά χρόνια εργασιακής εμπειρίας) των ερωτηθέντων, ενώ η ανάλυση συμπληρώνεται από τα αποτελέσματα που προέκυψαν από την ανάλυση των ερωτηματολογίων όσον αφορά τη συμπεριφορά των ατόμων που εργάζονται στις Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Η επεξεργασία και ανάλυση των αποτελεσμάτων των ερωτηματολογίων ολοκληρώνεται με την διεξαγωγή της παραγοντικής ανάλυσης και την προσπάθεια προσδιορισμού παραγόντων, επιχειρώντας να αναλυθεί η συμπεριφορά των ατόμων που εργάζονται στις Α.Ε.Δ.Α.Κ. βάσει των παραγόντων αυτών.

Στο **κεφ. 6** αναφέρονται τα αποτελέσματα της παρούσας έρευνας, καθώς και η αντίστοιχη ερμηνεία αυτών, αλλά και προτάσεις για περαιτέρω έρευνα.

Στο **παράρτημα** παρατίθενται συμπληρωματικά στοιχεία που βοηθούν στην μεγαλύτερη ανάλυση και κατανόηση της διατριβής.

A. ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2:
Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ
ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

2.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Τα αμοιβαία κεφάλαια αποτελούν έναν από τους ταχύτερα αναπτυσσόμενους κλάδους παγκοσμίως (Swinkels και Rzezniczak, 2009; Lukashin και Lukashin, 2009; Kozup *et al.*, 2008; Huij και Verbeek, 2007; Prather *et al.*, 2004; Pastor και Stambaugh, 2002; Gorjaev *et al.*, 2005; Callo *et al.*, 1997; Alexakis *et al.*, 2005; Farinella και Koch, 1999; Moreno *et al.*, 2006; Syriopoulos, 2002; Oh και Parwada, 2007; Indro *et al.*, 1999; Berkowitz και Qiu, 2003; Volkman και Wohar, 1996; Detzel και Weigand, 1998). Τα πρώτα αμοιβαία κεφάλαια δημιουργήθηκαν το 1924 στις ΗΠΑ. Το 1974 ο αριθμός των περιουσιακών στοιχείων που είχαν επενδυθεί στις ΗΠΑ ανερχόταν σε \$35,8 δις και το 1996 σε \$3,5 τρις (Haslem, 2003 σ. 1). Στην Ελλάδα πρωτοεμφανίστηκαν αρχές της δεκαετίας του 1970 με τη δημιουργία του αντίστοιχου νομοθετικού διατάγματος 608/1970¹. Τα δύο πρώτα αμοιβαία κεφάλαια που συστήθηκαν ήταν τα «ΕΡΜΗΣ» και «ΔΗΛΟΣ» από την Εμπορική και Εθνική Τράπεζα αντίστοιχα (Καραθανάσης και Λυμπερόπουλος, 1998, σ. 30)

Από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 και μετά ο αριθμός των αμοιβαίων κεφαλαίων αυξήθηκε δραματικά, με τη προσφορά αμοιβαίων κεφαλαίων από τράπεζες και ασφαλιστικές εταιρείες. Στην Ελλάδα αν και ο θεσμός των αμοιβαίων κεφαλαίων δημιουργήθηκε το 1973, το έντονο ενδιαφέρον των επενδυτών παρουσιάστηκε κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '90 (Noulas *et al.*, 2005, σ.101). Ειδικότερα, τη χρονική περίοδο 1998-1999, λόγω του ευνοϊκού χρηματιστηριακού κλίματος που επικρατούσε στην αγορά, τα αμοιβαία κεφάλαια σημείωσαν σημαντική αύξηση τόσο στην Ευρώπη όσο και στις ΗΠΑ (Klapper *et al.*, 2004, σελ 2).

¹ Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών (<http://www.agii.gr/edak.asp>)

Τα αμοιβαία κεφάλαια αποτελούν ένα από τα σημαντικότερα μέσα για την πραγματοποίηση επενδύσεων τόσο στις αναπτυγμένες χώρες όσο και στις αναπτυσσόμενες. Οι σημαντικότεροι λόγοι που οδήγησαν στην αυξημένη ζήτηση αμοιβαίων κεφαλαίων ήταν το γεγονός ότι απεδείχθησαν ιδιαίτερα αποτελεσματικά όσον αφορά την πραγματοποίηση αποδόσεων, αλλά και λόγω των εναλλακτικών επενδυτικών δυνατοτήτων και υπηρεσιών που προσφέρουν, που παλαιότερα ήταν διαθέσιμες μόνο σε μεγάλους επενδυτές (Chen και Huang, 2009, σ.3720). Επιπλέον, η πολυπλοκότητα των αγορών και η πληθώρα επενδυτικών επιλογών οδήγησε στη ζήτηση υπηρεσιών επαγγελματικής διαχείρισης. Επενδύοντας σε αμοιβαία κεφάλαια ένας επενδυτής απολαμβάνει τα οφέλη που απορρέουν από τη διαφοροποίηση ενός χαρτοφυλακίου, αλλά και την επαγγελματική διαχείριση του (Chiang *et al.*, 1996). Επιπρόσθετα, η λειτουργία των αμοιβαίων κεφαλαίων εποπτεύεται αυστηρά, αποτρέποντας με αυτό τον τρόπο οιοδήποτε καταχρήσεις εις βάρος των επενδυτών (Brockett *et al.*, 2003, σ. 411; Almazan *et al.*, 2004, σ. 292; Davis και Kim, 2007, σ.552). Γενικότερα η ανάπτυξη των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών οδήγησε τις χώρες στην ανάγκη δημιουργίας ενός αυστηρού νομοθετικού πλαισίου, το οποίο μεταβάλλεται παράλληλα με τη μεταβολή που υφίστανται σε διεθνές επίπεδο οι χρηματαγορές (Haigh, 2006, σ.192; Carbo Valverde και Rodriguez Fernandez, 2005, σ. 205).

Ο αριθμός των επενδυτών που δεν επιθυμούν να επενδύσουν σε μεμονωμένα χρεόγραφα είναι αξιοσημείωτος, δεδομένου ότι επενδύοντας σε καλά διαφοροποιημένα χαρτοφυλάκια, μειώνουν τον κίνδυνο (Amenc *et al.*, 2006). Τα αμοιβαία κεφάλαια προσφέρουν χαρτοφυλάκια που διαφοροποιούνται βάσει συγκεκριμένων χαρακτηριστικών, αποτελώντας με αυτό τον τρόπο μια νέα επενδυτική επιλογή (Shy και Stenbacka, 2003) και εγείροντας παράλληλα το ερώτημα κατά πόσο αποτελούν ανταγωνιστική εναλλακτική επιλογή έναντι της απευθείας επένδυσης σε μετοχές, ομολογίες, κλπ. (Gladish *et al.*, 2007). Παράλληλα οι χρηματοοικονομικές αγορές εστιάζουν την προσοχή τους στο σχεδιασμό νέων επενδυτικών προϊόντων. Η προσφορά ποικίλων επενδυτικών επιλογών αποτελεί βασικό χαρακτηριστικό της στρατηγικής των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων στην προσπάθεια τους να αντιμετωπίσουν τον ανταγωνισμό προσέλκυσης επενδυτών. Έτσι, ο τρόπος που διαμορφώνουν τα χαρτοφυλάκια επηρεάζει σημαντικά την αντίληψη των επενδυτών αναφορικά με τον κίνδυνο που θα αναλάβουν και την

αντίστοιχη απόδοση που θα αποκομίσουν. Ειδικά το μέγεθος του κινδύνου που αναλαμβάνεται αποτελεί σημαντικό χαρακτηριστικό για την προσέλκυση πελατών και τη μείωση του μεγέθους του ανταγωνισμού.

Παρά τη δραματική αύξηση του κλάδου παγκοσμίως, η ζήτηση για αμοιβαία κεφάλαια δεν είναι ίδια σε όλες τις χώρες, αλλά διαφοροποιείται. Οι κυριότεροι παράγοντες που επηρεάζουν το μέγεθος του κλάδου σε μια χώρα είναι το ρυθμιστικό και νομικό πλαίσιο της. Το αυστηρό νομοθετικό και ρυθμιστικό πλαίσιο μιας χώρας ασκεί θετική επίδραση στην αύξηση του κλάδου των αμοιβαίων κεφαλαίων (Khorana *et al.*, 2005, σ. 178; Swinkels και Rzezniczak, 2009). Σε χώρες όπου προστατεύονται περισσότερο τα συμφέροντα των επενδυτών, η ζήτηση για αμοιβαία κεφάλαια είναι μεγαλύτερη. Σύμφωνα με τους Khorana *et al.* (2005) σε χώρες, οι οποίες διέπονται από αυστηρό νομοθετικό και ρυθμιστικό πλαίσιο, το μέγεθος του κλάδου είναι μεγαλύτερο. Ειδικότερα οι Η.Π.Α. λόγω του μεγέθους, της ρευστότητας και της διαφάνειας της αγοράς τους, έχουν αποτελέσει πόλο έλξης επενδυτών από το εσωτερικό και εξωτερικό της χώρας (Burgman και Roos, 2007, σ.11). Περιορισμοί αναφορικά με τη δημιουργία αμοιβαίων κεφαλαίων, το ύψος των προμηθειών, την κοινοποίηση αποδόσεων, αλλά και την αντιμετώπιση αντικρουόμενων συμφερόντων των διαχειριστών αμοιβαίων κεφαλαίων και των επενδυτών θεωρούνται ως περισσότερο σημαντικοί. Ο κλάδος των αμοιβαίων κεφαλαίων είναι μικρότερος όταν υπάρχουν περιορισμοί στη δημιουργία τους και ειδικότερα όταν δεν επιτρέπεται σε τράπεζες να εισέλθουν στον χώρο. Επιπλέον, όσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των προμηθειών που παρακρατείται, τόσο μικρότερη είναι η ζήτηση. Πέρα από τα ανωτέρω σε χώρες όπου το κατά κεφαλήν ΑΕΠ είναι μεγάλο και το μορφωτικό επίπεδο είναι υψηλό, υπάρχει θετική επίδραση στο μέγεθος του κλάδου.

Αναλυτικά η διαχρονική εξέλιξη του κλάδου των αμοιβαίων κεφαλαίων σε παγκόσμιο επίπεδο εμφανίζεται στον πίνακα που ακολουθεί, όπου παρατίθενται στοιχεία για χώρες της Αμερικής, Ευρώπης, Ασίας και Αφρικής από το έτος 2000 έως το 2007.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Αμερική	12.676	13.449	13.884	13.921	14.064	13.764	14.475	15.462
Αργεντινή	226	219	211	186	186	200	223	241
Βραζιλία	2.097	2.452	2.755	2.805	2.859	2.685	2.907	3.381
Καναδάς	1.627	1.831	1.956	1.887	1.915	1.695	1.764	2.038
Χιλή	144	177	226	414	537	683	926	1.260
Κόστα Ρίκα	122	115	128	129	115	110	100	93
Μεξικό	305	350	364	374	411	416	437	420
Η.Π.Α.	8.155	8.305	8.244	8.126	8.041	7.975	8.118	8.029
Ευρώπη	25.503	27.343	28.858	28.541	29.306	30.060	33.151	35.210
Αυστρία	760	769	808	833	840	881	948	1.070
Βέλγιο	918	1.041	1.141	1.224	1.281	1.391	1.549	1.655
Τσεχία	70	65	76	58	53	51	52	66
Δανία	394	451	485	400	423	471	494	500
Φινλανδία	241	275	312	249	280	333	376	379
Γαλλία	7.144	7.603	7.773	7.902	7.908	7.758	8.092	8.243
Γερμανία	987	1.077	1.092	1.050	1.041	1.076	1.199	1.462
Ελλάδα	265	269	260	265	262	247	247	230
Ουγγαρία	86	89	90	96	97	91	161	212
Ιρλανδία	1.344	1.640	1.905	1.978	2.088	2.127	2.531	2.898
Ιταλία	967	1.059	1.073	1.012	1.142	1.035	989	924
Λιχτενστάιν	-	-	111	137	171	200	233	391
Λουξεμβούργο	6.084	6.619	6.874	6.578	6.855	7.222	7.919	8.782
Ολλανδία	473	522	566	593	542	515	473	450
Νορβηγία	380	400	419	375	406	419	524	511
Πολωνία	77	94	107	112	130	150	157	188
Πορτογαλία	195	202	170	160	163	169	175	180
Ρουμανία	16	24	20	20	19	23	32	41
Ρωσία	37	51	57	132	210	257	358	533
Σλοβακία	-	-	-	37	40	43	43	54
Σλοβενία	-	-	-	-	-	-	96	106
Ισπανία	2.422	2.524	2.466	2.471	2.559	2.672	3.235	2.940
Σουηδία	509	507	512	485	461	464	474	477
Ελβετία	368	313	512	441	385	510	609	567
Τουρκία	-	-	242	241	240	275	282	294
Ηνωμένο Βασίλειο	1.766	1.749	1.787	1.692	1.710	1.680	1.903	2.057
Ασία και Ειρηνικός	13.158	12.153	10.794	11.641	11.617	12.427	13.479	14.847
Χόνγκ Κόνγκ	976	952	942	963	1.013	1.009	1.099	1.162
Ινδία	234	297	312	350	394	445	468	555
Ιαπωνία	2.793	2.867	2.718	2.617	2.552	2.640	2.753	2.997
Κορέα	8.242	7.117	5.873	6.726	6.636	7.279	8.030	8.609
Νέα Ζηλανδία	607	588	577	563	553	563	613	623
Πακιστάν	-	-	-	-	-	-	31	64
Φιλιππίνες	18	20	21	21	24	32	38	40
Ταϊβάν	288	312	351	401	445	459	447	456
Αφρική	334	426	460	466	537	617	750	831
Νότια Αφρική	334	426	460	466	537	617	750	831
ΣΥΝΟΛΟ	51.671	53.371	53.996	54.569	55.524	56.868	61.855	66.350

Πίνακας 2.1.: Αριθμός Αμοιβαίων Κεφαλαίων σε Παγκόσμιο Επίπεδο

Πηγή: Investment Company Institute, 2008 (<http://www.ici.org/stats/mf/index.html>)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Αμερική	7.424.112	7.433.106	6.776.289	7.969.541	8.792.450	9.763.921	11.485.012	13.442.653
Αργεντινή	7.425	3.751	1.021	1.916	2.355	3.626	6.153	6.789
Βραζιλία	148.538	148.189	96.729	171.596	220.586	302.927	418.771	615.365
Καναδάς	279.511	267.863	248.979	338.369	413.772	490.518	566.298	698.397
Χιλή	4.597	5.090	6.705	8.552	12.588	13.969	17.700	24.444
Κόστα Ρίκα	919	1.577	1.738	2.754	1.053	804	1.018	1.203
Μεξικό	18.488	31.723	30.759	31.953	35.157	47.253	62.614	75.428
Η.Π.Α.	6.964.634	6.974.913	6.390.358	7.414.401	8.106.939	8.904.824	10.412.458	12.021.027
Ευρώπη	3.296.016	3.167.965	3.462.999	4.682.836	5.640.452	6.002.261	7.803.906	8.983.244
Αυστρία	56.549	55.211	66.877	87.982	103.709	109.002	128.236	138.709
Βέλγιο	70.313	68.661	74.983	98.724	118.373	115.314	137.291	149.842
Τσεχία	1.990	1.778	3.297	4.083	4.860	5.331	6.490	7.595
Δανία	32.485	33.831	40.153	49.533	64.799	75.199	95.620	105.225
Φινλανδία	12.698	12.933	16.516	25.601	37.658	45.415	67.804	81.136
Γαλλία	721.973	713.378	845.147	1.148.446	1.370.954	1.362.671	1.769.258	1.989.690
Γερμανία	238.029	213.662	209.168	276.319	295.997	296.787	340.325	372.072
Ελλάδα	29.154	23.888	26.621	38.394	43.106	32.011	27.604	29.807
Ουγγαρία	1.953	2.260	3.992	3.936	4.966	6.068	8.523	12.577
Ιρλανδία	137.024	191.840	250.116	360.425	467.620	546.242	855.011	951.371
Ιταλία	424.014	359.879	378.259	478.734	511.733	450.514	452.798	419.687
Λιχτενστάιν	-	-	3.847	8.936	12.543	13.970	17.315	25.103
Λουξεμβούργο	747.117	758.720	803.869	1.104.112	1.396.131	1.635.785	2.188.278	2.685.065
Ολλανδία	93.580	79.165	84.211	93.573	102.134	94.357	108.560	113.921
Νορβηγία	16.228	14.752	15.471	21.994	29.907	40.122	54.065	74.709
Πολωνία	1.546	2.970	5.468	8.576	12.014	17.652	28.957	45.542
Πορτογαλία	16.588	16.618	19.969	26.985	30.514	28.801	31.214	29.732
Ρουμανία	8	10	27	29	72	109	247	390
Ρωσία	177	297	372	851	1.347	2.417	5.659	7.175
Σλοβακία	-	-	-	1.061	2.168	3.035	3.171	4.762
Σλοβενία	-	-	-	-	-	-	2.484	4.219
Ισπανία	172.438	159.899	179.133	255.344	317.538	316.864	367.918	396.534
Σουηδία	78.085	65.538	57.992	87.746	107.064	119.059	176.943	194.955
Ελβετία	83.059	75.973	82.622	90.772	94.407	116.669	159.515	176.282
Τουρκία	-	-	6.002	14.157	18.112	21.761	15.463	22.609
Ηνωμένο Βασίλειο	361.008	316.702	288.887	396.523	492.726	547.103	755.156	944.536
Ασία και Ειρηνικός	1.133.979	1.039.236	1.063.857	1.361.473	1.677.887	1.939.251	2.456.511	3.678.330
Αυστραλία	341.955	334.016	356.304	518.411	635.073	700.068	864.254	1.192.992
Κίνα	-	-	-	-	-	-	-	434.063
Χόνγκ Κόνγκ	195.924	170.073	164.322	255.811	343.638	460.517	631.055	818.421
Ινδία	13.507	15.284	20.364	29.800	32.846	40.546	58.219	108.582
Ιαπωνία	431.996	343.907	303.191	349.148	399.462	470.044	578.883	713.998
Κορέα	110.613	119.439	149.544	121.663	177.417	198.994	251.930	329.979
Νέα Ζηλανδία	7.802	6.564	7.505	9.641	11.171	10.332	12.892	14.924
Πακιστάν	-	-	-	-	-	-	2.164	4.956
Φιλιππίνες	108	211	474	792	952	1.449	1.544	2.090
Ταϊβάν	32.074	49.742	62.153	76.205	77.328	57.301	55.571	58.323
Αφρική	16.921	14.561	20.983	34.460	54.006	65.594	78.026	95.221
Νότια Αφρική	16.921	14.561	20.983	34.460	54.006	65.594	78.026	95.221
ΣΥΝΟΛΟ	11.871.028	11.654.868	11.324.128	14.048.311	16.164.795	17.771.027	21.823.455	26.199.448

*Πίνακας 2.2.: Καθαρό Ενεργητικό Αμοιβαίων Κεφαλαίων σε Παγκόσμιο Επίπεδο
(σε εκατ. δολάρια)*

Πηγή: Investment Company Institute, 2008 (<http://www.ici.org/stats/mf/index.html>)

2.2. ΟΡΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Τα αμοιβαία κεφάλαια αποτελούν μια μορφή εταιρείας επενδύσεων, της οποίας ο κύριος στόχος είναι η επίτευξη ικανοποιητικού επιπέδου απόδοσης για τους επενδυτές, αναλαμβάνοντας συγκεκριμένο επίπεδο κινδύνου (Boasson *et al.*, 2006)². Ένα αμοιβαίο κεφάλαιο σχηματίζεται από ένα σύνολο περιουσίας που συγκεντρώνεται από τις εισφορές αποταμιευτών-επενδυτών και αποτελείται από μετρητά και αξιόγραφα διαφόρων τύπων που κυκλοφορούν σε εγχώρια ή ξένα χρηματιστήρια αξιών (Kristof, 2008, σ.127; Καραθανάσης και Λυμπερόπουλος, 1998, σ. 71). Έτσι, τα αμοιβαία κεφάλαια αποτελούν ιδανική επενδυτική επιλογή για τους μικροεπενδυτές, καθώς μέσω αυτών αποκτούν πρόσβαση σε διεθνείς αγορές (Lang και Niendorf, 2003).

Το αμοιβαίο κεφάλαιο διαχειρίζεται ανώνυμη εταιρεία, η οποία ονομάζεται Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.) και επιδιώκει τη μεγιστοποίηση των αποδόσεων, αναλαμβάνοντας όσο το δυνατόν χαμηλότερο κίνδυνο. Η δε συγκρότηση αμοιβαίων κεφαλαίων πραγματοποιείται μόνο από εγκεκριμένες από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Η περιουσία ενός αμοιβαίου κεφαλαίου αποτελεί το καθαρό ενεργητικό ή αλλιώς το χαρτοφυλάκιο του, το οποίο υπολογίζεται σε καθημερινή βάση και δημοσιεύεται στον τύπο. Το καθαρό ενεργητικό ενός αμοιβαίου κεφαλαίου είναι η συνολική αξία των κινητών αξιών των μεριδιούχων, προσθέτοντας τις απαιτήσεις και αφαιρώντας της υποχρεώσεις (Κιόχος *et al.*, 2003, σ. 292). Οι επενδυτές τοποθετώντας τα χρήματά τους γίνονται εξ' αδιαίρετου συγκύριοι στην περιουσία ενός αμοιβαίου κεφαλαίου, αποκτούν δηλαδή μερίδια και ονομάζονται μεριδιούχοι (Κουτρούκης, 1995, σ. 9). Ο επενδυτής έχει δυνατότητα να ενημερωθεί για το αμοιβαίο κεφάλαιο του από το ενημερωτικό δελτίο στο οποίο αναγράφονται όλες οι αναγκαίες πληροφορίες αναφορικά με την επένδυση του.

² Οι εταιρείες επενδύσεων συγκεντρώνουν τα κεφάλαια των επενδυτών και τα τοποθετούν σε χρεόγραφα διαφόρων ειδών, λαμβάνοντας υπόψη τις συνθήκες της αγοράς και επιτυγχάνοντας με αυτόν τον τρόπο διαφοροποίηση του κινδύνου (Χολέβας, 1989, σ. 12).

Τα αμοιβαία κεφάλαια αποτελούν επενδύσεις ανοιχτού τύπου, δεδομένου ότι παρέχουν τη δυνατότητα (1) πώλησης μεριδίων σε οιονδήποτε επιθυμεί να αγοράσει και (2) εξόφλησης των μεριδίων κάθε μεριδιούχου που επιθυμεί να τα πουλήσει (Renberg και Blitzer, 1988)³. Συνεπώς, το ενεργητικό ενός αμοιβαίου κεφαλαίου μεταβάλλεται καθημερινά όταν (Καραπιστόλης, 1998, σ.64):

- μεταβληθεί η χρηματιστηριακή αξία του χαρτοφυλακίου
- εξαγοραστούν μερίδια από την Α.Ε.Δ.Α.Κ.
- διατεθούν νέα μερίδια από την Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Στο τέλος κάθε έτους οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. διανέμουν μέρισμα, το οποίο προέρχεται από τα έσοδα (όπως μερίσματα, τόκους, κέρδη από αγοραπωλησία χρεογράφων, κλπ.) του αμοιβαίου κεφαλαίου. Η δε απόδοση ενός αμοιβαίου κεφαλαίου μπορεί να πηγάζει από τις επενδύσεις σε τίτλους σταθερής και μεταβλητής απόδοσης, από τα μερίσματα και από μεταβολές συναλλαγματικών ισοτιμιών (Κιόχος *et al.*, 2003, σ. 294).

Η λειτουργία των αμοιβαίων κεφαλαίων υπόκειται σε αυστηρούς ελέγχους από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Τα βασικότερα χαρακτηριστικά των αμοιβαίων κεφαλαίων είναι ότι δεν είναι νομικά πρόσωπα και ότι το ενεργητικό ενός αμοιβαίου κεφαλαίου, για την προστασία των επενδυτών, κατατίθεται σε μια τράπεζα, η οποία λειτουργεί νόμιμα στη χώρα και ονομάζεται «θεματοφύλακας» (Χολέβας, 1989). Ο θεματοφύλακας πρέπει να είναι ελληνική τράπεζα ή υποκατάστημα τράπεζας μιας χώρας της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Κιόχος *et al.*, 2003, σ. 250), που μεριμνά για τις εισπράξεις και πληρωμές, για τη σωστή εκτέλεση των συναλλαγών και ελέγχει ανά

³ Οι εταιρείες επενδύσεων λαμβάνουν δύο μορφές: 1) ανοιχτού τύπου (open-end funds) και 2) κλειστού τύπου (closed-end funds). Οι εταιρείες επενδύσεων κλειστού τύπου ή εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου αποτελούν ανώνυμες εταιρείες, που διαχειρίζονται χαρτοφυλάκια χρεογράφων. Το μετοχικό τους κεφάλαιο αποτελείται από μετοχές εισηγμένες στο χρηματιστήριο, το οποίο δεν διαφοροποιείται με την αγοραπωλησία μετοχών των επενδυτών, αλλά μόνο με απόφαση της γενικής συνέλευσης των μετόχων. Οι εταιρείες επενδύσεων ανοιχτού τύπου ή τα αμοιβαία κεφάλαια μεταβάλλουν το κεφάλαιο τους με την αγοραπωλησία των μεριδίων των μεριδιούχων. Η βασική τους διαφορά με τις εταιρείες επενδύσεων κλειστού τύπου έγκειται στο ότι δεν εκδίδουν μετοχές, αλλά μερίδια, που δεν είναι διαπραγματεύσιμα στο χρηματιστήριο, ενώ υποχρεούνται να εξαγοράσουν το μερίδιο ενός επενδυτή όταν εκείνος θελήσει. (Καραθανάσης και Ψωμαδάκης, 1992, σ. 15-16). Συνεπώς, οι εταιρείες επενδύσεων ανοιχτού τύπου είναι υποχρεωμένες να αγοράσουν τα μερίδια των μεριδιούχων όταν εκείνοι θελήσουν να τα ρευστοποιήσουν ή να δημιουργήσουν νέα μερίδια όταν υπάρχουν επενδυτές που θέλουν να αγοράσουν, ενώ στις εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου ένας επενδυτής μπορεί να αγοράσει μετοχές μόνο εάν υπάρξει κάποιος επενδυτής που επιθυμεί να πουλήσει τις δικές του (Καραθανάσης και Λυμπερόπουλος, 1998). Η τιμή που πληρώνει ένας επενδυτής όταν αγοράζει ένα μερίδιο λέγεται τιμή διάθεσης, ενώ η τιμή που θα εισπράξει ο επενδυτής όταν πουλήσει το μερίδιο του είναι η τιμή εξαγοράς. Η τιμή εξαγοράς είναι μικρότερη από την καθαρή τιμή, ενώ η τιμή διάθεσης μεγαλύτερη.

πάσα στιγμή τη νομιμότητα των κινήσεων της Α.Ε.Δ.Α.Κ. και την τήρηση του κανονισμού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου⁴. Οι μεριδιούχοι εκπροσωπούνται δικαστικώς από την Α.Ε.Δ.Α.Κ., αλλά δεν ευθύνονται για τις πράξεις της (Κιόχος *et al.*, 2003).

Πέρα από τα ανωτέρω, ο μηχανισμός λειτουργίας και διαχείρισης ενός αμοιβαίου κεφαλαίου προσφέρει μια σειρά υπηρεσίες στους αποταμιευτές, οι οποίες μπορούν να συνοψιστούν στις ακόλουθες (Haslem, 2003):

1. Παρέχονται υπηρεσίες διαχείρισης χαρτοφυλακίου σύμφωνα με τους περιορισμούς που υπόκειται ένα αμοιβαίο κεφάλαιο, ενώ παράλληλα διαμορφώνεται και υλοποιείται μια επενδυτική στρατηγική, κατόπιν αναλύσεως της αγοράς.
2. Αναλαμβάνεται η φύλαξη των χρεογράφων και τίτλων για λογαριασμό των ιδιοκτητών τους.
3. Εκτελούνται εντολές σχετικά με τις συναλλαγές των μεριδιούχων.
4. Εξασφαλίζεται η συμμόρφωση με το ισχύον θεσμικό και νομικό πλαίσιο.

Τα στελέχη των Α.Ε.Δ.Α.Κ. έχουν πρόσβαση και είναι σε θέση να αξιολογήσουν καλύτερα τα χρηματοοικονομικά στοιχεία, τα οποία μπορούν να αντλήσουν με χαμηλότερο κόστος από ότι ένας μεμονωμένος επενδυτής (James και Karcieski, 2006). Τοποθετώντας τα χρήματά τους σε ένα αμοιβαίο κεφάλαιο οι επενδυτές, αποδέχονται τη διαχείριση των χρημάτων τους, με προκαθορισμένα κριτήρια. Τα κριτήρια αυτά είναι ίδια για όλους τους μεριδιούχους και προσδιορίζουν το είδος των χρεογράφων που επιτρέπεται να πουλήσει ή να αγοράσει ο διαχειριστής ενός αμοιβαίου κεφαλαίου, ποιο μέγεθος κινδύνου επιτρέπεται να αναλάβει και σε ποιες αγορές μπορεί να επενδύσει (Pattarin *et al.*, 2004).

2.3. ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Τα αμοιβαία κεφάλαια αντικατοπτρίζουν το επενδυτικό τους στυλ, τη φιλοσοφία και τη στρατηγική τους στο στόχο τους, ο οποίος απορρέει από την κατηγορία που υπάγονται (Kim *et al.*, 2000). Συνεπώς, ο στόχος ενός αμοιβαίου κεφαλαίου προσδιορίζει σε τι είδος και σε τι ποσοστό θα επενδυθεί το κεφάλαιο των επενδυτών,

⁴ Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών (<http://www.agii.gr/oroi.asp>)

μη επιτρέποντας στους διαχειριστές αμοιβαίων κεφαλαίων να προβούν σε επενδύσεις που δεν εξυπηρετούν τους σκοπούς του αμοιβαίου κεφαλαίου (Massa, 2003, σ. 250). Επιπλέον, η κατηγοριοποίηση αμοιβαίων κεφαλαίων παρέχει τη δυνατότητα σύγκρισης και επιλογής εκείνου του αμοιβαίου κεφαλαίου που ταιριάζει καλύτερα στις ανάγκες του δυνητικού επενδυτή. Οι βασικότερες κατηγορίες αμοιβαίων κεφαλαίων αναλύονται στις επόμενες παραγράφους.

Ομολογιακά (Bond Fund)

Το μεγαλύτερο μέρος του χαρτοφυλακίου αυτού του είδους αμοιβαίων κεφαλαίων επενδύεται σε τίτλους σταθερής απόδοσης και ειδικότερα σε ομολογίες πολυετούς διάρκειας. Τα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια, συνήθως, επενδύουν σε ομόλογα του δημοσίου, κρατικών οργανισμών, ιδιωτικών επιχειρήσεων, εταιρειών υψηλού κινδύνου (junk bonds) και ομόλογα zero coupon (Καραθανάσης, και Λυμπερόπουλος, 1998, σ. 126). Επιπλέον, ένα μικρό μέρος του χαρτοφυλακίου δύναται να επενδυθεί σε τίτλους σταθερού εισοδήματος με μικρότερη χρονική διάρκεια (π.χ. έντοκα γραμμάτια του ελληνικού δημοσίου), σε μετοχές, κλπ.

Έχει επικρατήσει η άποψη ότι, επειδή επενδύουν σε τίτλους σταθερού εισοδήματος, ο κίνδυνος που αντιμετωπίζουν είναι μικρός. Σύμφωνα με έρευνα των Alexander *et al.* (2001) ένα μικρό μέρος των επενδυτών γνωρίζει ότι μπορεί να χάσει το κεφάλαιο του στα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια. Ειδικότερα, όσο μεγαλύτερη είναι η χρονική διάρκεια των τίτλων που επενδύουν τόσο μεγαλύτερος είναι και ο κίνδυνος.

Διαχείρισης Διαθεσίμων (Money Market Fund)

Τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων επενδύουν σε τίτλους σταθερού εισοδήματος βραχυπρόθεσμης χρονικής διάρκειας. Οι τίτλοι που επενδύουν ενδεικτικά είναι: έντοκα γραμμάτια του δημοσίου, προθεσμιακές καταθέσεις, γeros, ομολογίες με χρονικό διάστημα λήξεως μικρότερου του έτους, κλπ. (Κιόχος *et al.*, 2003, σ. 257). Οι επενδυτές ως εναλλακτική τοποθέτηση των χρημάτων τους σε καταθέσεις επιλέγουν αυτού του είδους τα αμοιβαία κεφάλαια, θεωρώντας ότι αποφέρουν σταθερή απόδοση (Moore *et al.*, 1999). Ο κίνδυνος που αντιμετωπίζουν δεν είναι μεγάλος, χωρίς αυτό όμως να συνεπάγεται ότι είναι ανύπαρκτος.

Αυτού του είδους τα αμοιβαία κεφάλαια λόγω της ασφάλειας και της ρευστότητας που παρέχουν σε επενδυτές, που δεν επιθυμούν να δεσμεύσουν το κεφάλαιο τους για μεγάλο χρονικό διάστημα, είναι ιδιαίτερα δημοφιλή, ενώ οι επενδυτές μπορούν να επωφεληθούν σε περιόδους ανοδικών επιτοκίων, επιτυγχάνοντας ικανοποιητικές αποδόσεις.

Μετοχικά (Stock Funds)

Το ενεργητικό των μετοχικών κεφαλαίων περιλαμβάνει κυρίως μετοχές. Συνεπώς, αντιμετωπίζουν μεγαλύτερο κίνδυνο από τις ανωτέρω δύο κατηγορίες αμοιβαίων κεφαλαίων, ωστόσο λόγω διασποράς της επένδυσης σε περισσότερες μετοχές, ο κίνδυνος είναι μικρότερος από ότι μια επένδυση σε μετοχές. Ωστόσο, το μέγεθος του κινδύνου εξαρτάται από τις εταιρείες που επιλέγεται η τοποθέτηση χρημάτων (Μυλωνάς, 1999, σ. 70). Επιπρόσθετα, λόγω του μεγαλύτερου κινδύνου που αναλαμβάνουν, με ορθολογική διαχείριση του χαρτοφυλακίου μπορούν να πραγματοποιήσουν υψηλότερες αποδόσεις σε σχέση με τις άλλες κατηγορίες αμοιβαίων κεφαλαίων.

Η συγκεκριμένη κατηγορία αμοιβαίων κεφαλαίων αποτελεί επιλογή πιο ριψοκίνδυνων επενδυτών. Σύμφωνα με ευρήματα ερευνών σε αυτή την κατηγορία πολύ πιο πιθανό είναι να επενδύσουν χρηματιστές, καθώς και επενδυτές που συνήθως πραγματοποιούν μόνοι τους συναλλαγές, λόγω των γνώσεων που κατέχουν και συνεπώς επιδιώκουν υψηλότερες αποδόσεις (Alexander *et al.*, 1998, σ. 306).

Μικτά (Balance Funds)

Ένας από τους βασικούς στόχους του συγκεκριμένου αμοιβαίου κεφαλαίου είναι η διανομή μερίσματος και η παράλληλη ανάπτυξη τους (Μυλωνάς, 1999, σ. 70). Τα αμοιβαία κεφάλαια μικτού τύπου επιτυγχάνουν σημαντική διαφοροποίηση λόγω του ότι επενδύουν τόσο σε τίτλους σταθερού εισοδήματος όσο και σε μετοχές (Prather και Middleton, 2002). Έτσι, ο κίνδυνος που αντιμετωπίζουν είναι μικρότερος από τα μετοχικά, αλλά μεγαλύτερος από τα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια και διαχείρισης διαθεσίμων. Με αυτό τον τρόπο παρέχεται η δυνατότητα πραγματοποίησης ικανοποιητικών αποδόσεων, χωρίς παράλληλα να αναλαμβάνεται υψηλός κίνδυνος σε μεσομακροπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα.

Λοιπές Κατηγορίες

Πέρα από τις ανωτέρω βασικές κατηγορίες αμοιβαίων κεφαλαίων υπάρχουν και κάποιες πιο εξειδικευμένες, ήτοι:

- *Εμπορευμάτων*: Η τοποθέτηση των κεφαλαίων σε αυτή την κατηγορία αμοιβαίων κεφαλαίων γίνεται σε προϊόντα, όπως πολύτιμα μέταλλα, καθώς και σε προθεσμιακά συμβόλαια εμπορευμάτων ή χρηματοπιστωτικών τίτλων (Μυλωνάς, 1999, σ. 71).
- *Διεθνικά*: Επενδύουν σε τίτλους που είναι διαπραγματεύσιμοι σε διάφορες χώρες του κόσμου, με αποτέλεσμα τα οφέλη από τη διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου να είναι σημαντικά (Gallo και Swanson, 1996; Shukla και Singh, 1997), ενώ παράλληλα να παρέχεται προστασία από τις μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών (Detzler, 1999). Σύμφωνα με ευρήματα ερευνών, ο επενδυτικός κίνδυνος μειώνεται σημαντικά σε σχέση με τον αντίστοιχο κίνδυνο που αναλαμβάνεται σε μια επένδυση που πραγματοποιείται σε εθνικό επίπεδο (Aiello και Chieffe, 1999, σ.28; Chen και Jang, 1994, σ. 1).
- *Δεικτών*: Τοποθετούν χρήματα σε τίτλους που συνθέτουν έναν συγκεκριμένο δείκτη και για αυτό το λόγο δεν μεταβάλλεται η σύνθεση του χαρτοφυλακίου τους, εκτός και εάν μεταβληθεί η αντίστοιχη σύνθεση του δείκτη (Oh *et al.*, 2005; Keim, 1999). Το μεγαλύτερο πλεονέκτημα τους είναι το γεγονός ότι δεν χρειάζεται να αναθεωρηθεί η σύνθεση του χαρτοφυλακίου εάν δεν αλλάξει η σύνθεση του δείκτη, με αποτέλεσμα το κόστος διαχείρισης τους να μην είναι τόσο υψηλό (Φίλιππας, 2000; Μυλωνάς 1999). Με την ανάπτυξη διεθνών δεικτοποιημένων αμοιβαίων κεφαλαίων η διαφοροποίηση που παρέχεται είναι σημαντική (Aiello και Chieffe, 1999).
- *Κλαδικά*: Επενδύουν σε τίτλους συγκεκριμένων κλάδων της αγοράς, οι οποίοι εμφανίζουν θετικές προοπτικές εξέλιξης. Λόγω του γεγονότος ότι επενδύουν σε ένα συγκεκριμένο κλάδο, η απόδοση του χαρτοφυλακίου εξαρτάται από τις συνθήκες που επικρατούν σε αυτόν τον κλάδο, ωστόσο μπορεί να επιτευχθεί διαφοροποίηση επενδύοντας σε διαφορετικές επιχειρήσεις του κλάδου (Καραθανάσης και Λυμπερόπουλος, 1998).
- *Κτηματικών ομολογιών*: Το χαρτοφυλάκιο αυτής της κατηγορίας αποτελείται από κτηματικά χρεόγραφα, που επιδιώκουν να εκμεταλλευτούν τις μεταβολές των τιμών γης και ακινήτων. (Κουτρούκης, 1995).

- *Funds of Funds*: Αυτά τα αμοιβαία κεφάλαια επενδύουν σε άλλα αμοιβαία κεφάλαια. Η επένδυση δύναται να πραγματοποιηθεί σε διάφορες κατηγορίες αμοιβαίων κεφαλαίων (π.χ. μετοχικά, ομολογιών, κλπ.) και Α.Ε.Δ.Α.Κ., επιτυγχάνοντας με αυτόν τον τρόπο σημαντική διαφοροποίηση (Bertin και Prather, 2008; Καραθανάσης και Λυμπερόπουλος, 1998, σ. 139).

Με βάση απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (υπ. αριθ. 1/317/11.11.2004) τα ποσά που επιτρέπονται να επενδύονται ανά κατηγορία αμοιβαίων κεφαλαίων παρουσιάζονται στον πίνακα που ακολουθεί:

Διαχείρισης Διαθεσίμων	Ομολογιακά	Μικτά	Μετοχικά
Επενδύουν κυρίως σε καταθέσεις και σε μέσα χρηματαγοράς, ενώ δεν επιτρέπεται να επενδύουν σε μετοχές.	Επενδύουν κυρίως σε ομολογίες ή και σε μετοχές μέχρι ποσοστό δέκα τοις εκατό (10%) του καθαρού ενεργητικού τους.	Επενδύουν κατ' ελάχιστον ποσοστό δέκα τοις εκατό (10%) του καθαρού ενεργητικού τους σε μετοχές και κατ' ελάχιστον ποσοστό δέκα τοις εκατό (10%) του καθαρού ενεργητικού τους σε ομολογίες. Το μέγιστο ποσοστό επένδυσης σε μετοχές ή σε ομολογίες ή σε καταθέσεις και σε μέσα χρηματαγοράς δεν επιτρέπεται να υπερβαίνει το εξήντα πέντε τοις εκατό (65%) του καθαρού ενεργητικού τους.	Επενδύουν κυρίως σε μετοχές.
*Ο όρος «κυρίως» εκφράζει ποσοστό επένδυσης τουλάχιστον εξήντα πέντε τοις εκατό (65%) επί του καθαρού ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου.			

Πίνακας 2.3.: Επένδυση ανά Κατηγορία Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών (<http://www.agii.gr/statistics/mfmarket.asp>)

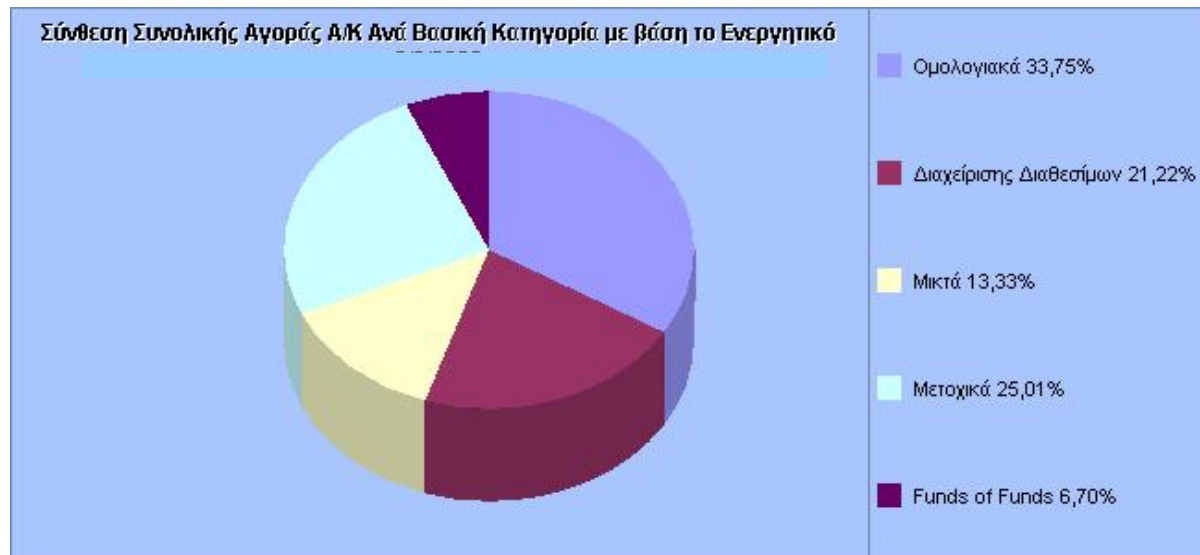
Μια επιπρόσθετη κατηγοριοποίηση είναι ανάλογα με την γεωγραφική κατανομή του ενεργητικού τους, ήτοι⁵:

«(α) Αμοιβαία Κεφάλαια Εσωτερικού, εφόσον επενδύουν κυρίως σε καταθέσεις και σε μέσα χρηματαγοράς ή και σε ομολογίες ή και σε μετοχές, που εκδίδονται από εκδότη που έχει την καταστατική του έδρα στην Ελλάδα.

(β) Αμοιβαία Κεφάλαια Εξωτερικού, εφόσον επενδύουν κυρίως σε καταθέσεις και σε μέσα χρηματαγοράς ή και σε ομολογίες ή και σε μετοχές, που εκδίδονται από εκδότη που έχει την καταστατική του έδρα εκτός Ελλάδος.

Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. οφείλει να περιλαμβάνει στην ονομασία του αμοιβαίου κεφαλαίου τον κατά το δυνατό ακριβή προσδιορισμό της γεωγραφικής κατανομής των επενδύσεών του».

Στην Ελλάδα ιδιαίτερα δημοφιλή είναι τα ομολογιακά, τα μετοχικά και τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων. Η σύνθεση της ελληνικής συνολικής αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων ανά κατηγορία με βάση το ενεργητικό τους εμφανίζεται στο ακόλουθο διάγραμμα:



Διάγραμμα 2.1.: Σύνθεση Συνολικής Αγοράς Αμοιβαίων Κεφαλαίων ανά βασική κατηγορία με βάση το ενεργητικό (09/03/2008)

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών (<http://www.agii.gr/statistics/mfmarket.asp>)

⁵ Υπ. αριθ. 1/317/11.11.2004 απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς [Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών (<http://www.agii.gr>)]

Σε διεθνές επίπεδο το καθαρό ενεργητικό ανά κατηγορία αμοιβαίου κεφαλαίου εμφανίζεται στον πίνακα που ακολουθεί, από τον οποίο προκύπτει ότι τόσο στην Αμερική όσο και στην Ευρώπη, Ασία-Ειρηνικός και Αφρική τα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια είναι ιδιαίτερα δημοφιλή. Το γεγονός ότι υπάρχει ζήτηση από τους επενδυτές για τα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια ενδεχομένως να οφείλεται στο ότι παρέχουν τη δυνατότητα στους επενδυτές να τοποθετήσουν τα χρήματά τους σε μετοχές, χωρίς ωστόσο να αναλάβουν το ίδιο επίπεδο κινδύνου - όπως στην περίπτωση της απευθείας επένδυσης σε μετοχές - ενώ παράλληλα μπορούν να πραγματοποιηθούν υψηλότερες αποδόσεις από ότι στις άλλες κατηγορίες αμοιβαίων κεφαλαίων.

	ΣΥΝΟΛΟ	ΜΕΤΟΧΙΚΑ	ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ	ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	ΜΙΚΤΑ	ΛΟΙΠΕΣ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ
Αμερική	8.386.259	3.974.826	1.420.952	2.259.433	701.921	29.127
Αργεντινή	3.925	2.000	548	1.294	83	-
Βραζιλία	468.463	68.088	250.773	16.628	108.572	24.403
Καναδάς	434.782	194.337	36.580	43.516	156.644	3.706
Χιλή	14.778	1.645	3.718	6.807	1.589	1.019
Κόστα Ρίκα	920	-	139	781	-	-
Μεξικό	56.090	1.211	15.208	32.229	7.442	-
Η.Π.Α.	7.407.301	3.707.545	1.113.986	2.158.179	427.591	-
Ευρώπη	5.457.274	1.742.594	1.064.008	1.013.935	770.884	240.493
Αυστρία	81.997	13.418	45.955	9.376	12.192	1.056
Βέλγιο	87.965	54.107	9.022	5.781	19.046	9
Βουλγαρία	300	170	17	11	102	1
Τσεχία	5.550	569	713	3.002	1.266	-
Δανία	61.653	26.991	33.087	-	1.574	-
Φινλανδία	46.625	14.884	12.966	14.477	3.651	647
Γαλλία	1.256.200	338.000	162.100	463.100	258.600	34.400
Γερμανία	215.782	104.331	57.773	23.393	27.723	2.562
Ελλάδα	16.654	3.678	3.313	7.350	2.313	-

Ουγγαρία	8.843	2.609	1.023	4.448	137	625
Ιρλανδία	625.360	-	-	-	-	-
Ιταλία	231.158	33.763	72.854	64.737	59.804	-
Λιχτενστάιν	16.879	6.068	4.837	3.058	1.089	1.827
Λουξεμβούργο	1.663.097	548.519	426.226	307.331	217.384	163.637
Ολλανδία	65.636	33.396	10.146	1.028	10.336	10.729
Νορβηγία	46.380	24.367	6.701	13.561	1.522	228
Πολωνία	22.186	6.452	1.645	2.742	11.337	10
Πορτογαλία	15.756	2.097	5.514	4.812	1.244	2.089
Ρουμανία	245	78	40	41	83	3
Ρωσία	4.224	2.640	439	16	1.130	-
Σλοβακία	3.901	157	520	2.439	426	359
Σλοβενία	2.222	1.362	36	15	800	8
Ισπανία	230.250	71.398	77.139	38.051	43.662	-
Σουηδία	111.197	73.256	6.541	9.787	18.135	3.478
Ελβετία	114.121	36.005	24.043	18.559	35.514	-
Τουρκία	12.565	207	1.575	10.554	92	138
Ηνωμένο Βασίλειο	510.528	344.072	99.784	6.264	41.723	18.686
Ασία και Ειρηνικός	1.734.627	889.341	166.800	258.614	84.438	335.434
Αυστραλία	802.269	301.694	47.766	152.846	-	299.964
Κίνα	185.569	113.366	12.362	10.374	49.467	-
Χόνγκ Κόνγκ	-	-	-	-	-	-
Ινδία	55.602	16.026	22.150	13.595	1.745	2.806
Ιαπωνία	436.267	361.891	57.763	16.614	-	-
Κορέα	202.573	77.310	25.014	43.964	27.626	28.659
Νέα Ζηλανδία	9.086	1.785	740	808	3.204	2.550
Πακιστάν	2.701	1.047	3	1.393	216	41
Φιλιππίνες	1.094	136	723	15	220	-

Ταϊβάν	39.465	16.086	279	19.005	1.960	2.134
Αφρική	53.222	14.775	1.336	14.747	13.553	8.811
Νότια Αφρική	53.222	14.775	1.336	14.747	13.553	8.811
ΣΥΝΟΛΟ	15.631.381	6.621.537	2.653.097	3.546.728	1.570.795	613.865

Πίνακας 2.4.: Καθαρό Ενεργητικό ανά Κατηγορία Αμοιβαίου Κεφαλαίου σε Παγκόσμιο Επίπεδο (σε εκατ. Ευρώ), έτος 2008

Πηγή: European Fund and Asset Management Allocation
(<http://www.efama.org/>)

2.4. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Τα αμοιβαία κεφάλαια αποτελούν έναν ταχύτερα αναπτυσσόμενο κλάδο (Johnson και Yu, 2004) και συγκαταλέγονται ανάμεσα στις πιο δημοφιλείς επενδυτικές επιλογές (Volkman, και Wohar, 1996; Alexander *et al.*, 1998; Oh και Parwada, 2007). Η δημοτικότητα τους σε παγκόσμιο επίπεδο οφείλεται στο γεγονός ότι προσφέρουν μια σειρά από πλεονεκτήματα που καλύπτουν συγκεκριμένες ανάγκες επενδυτών, οι οποίοι είναι διατεθειμένοι να πληρώσουν για τις υπηρεσίες που απολαμβάνουν (Philpot *et al.*, 2000). Παρέχοντας μια πληθώρα διαφοροποιημένων χαρτοφυλακίων και συνεπώς επενδυτικών επιλογών, δίνουν τη δυνατότητα στον επενδυτή να επιλέξει όποιο χαρτοφυλάκιο επιθυμεί, βάσει των αναγκών και προσδοκιών του, αλλά και το βαθμό αποστροφής κινδύνου (Ballesterο και Pla-Santamaria, 2004). Επενδυτές που δεν διαθέτουν εμπειρία μπορούν να επενδύσουν σε ένα χαρτοφυλάκιο, που διαχειρίζεται και διαφοροποιείται από ειδήμονες σε χαμηλό κόστος (Chamorro και de Villarreal, 2000; Bergstresser και Poterba, 2002; Lang και Niendorf 1993). Τα χαρτοφυλάκια αναθεωρούνται, λαμβάνοντας υπόψη τις συνθήκες τις αγοράς και επιδιώκοντας την επίτευξη ικανοποιητικού επιπέδου απόδοσης βάσει του κινδύνου που αναλαμβάνουν (Shukla, 2004).

Ειδικότερα, τα πλεονεκτήματα ενός αμοιβαίου κεφαλαίου θα μπορούσαν να συνοψιστούν ως εξής:

- *Διαχείριση των κεφαλαίων από επαγγελματίες*, οι οποίοι διαθέτουν την κατάλληλη τεχνογνωσία και πείρα αναφορικά με τη διαχείριση επενδύσεων, είναι σε θέση να επιλέγουν τα κατάλληλα αξιόγραφα την κατάλληλη χρονική

στιγμή, να παρακολουθούν τις εξελίξεις που διαδραματίζονται στο εσωτερικό και εξωτερικό και να έχουν πρόσβαση σε πληροφορίες, στις οποίες ένας ιδιώτης επενδυτής δεν θα είχε τόσο εύκολα (Berkowitz και Qiu, 2003).

- Διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου και μείωση του επενδυτικού κινδύνου, τοποθετώντας διαφορετικά χρεόγραφα σε ένα χαρτοφυλάκιο και μειώνοντας τον μη συστηματικό κίνδυνο του χαρτοφυλακίου (Chordia, 1996; Singh και Dresnack, 1998). Με την διαφοροποίηση μειώνεται ο κίνδυνος, συνδυάζοντας χρεόγραφα, των οποίων οι μεταβολές στις αποδόσεις αντισταθμίζονται από άλλα χρεόγραφα που περιλαμβάνονται στο χαρτοφυλάκιο. Βάσει μελετών ο συνολικός κίνδυνος μιας μετοχής συγκροτείται κατά 70% από το μη συστηματικό κίνδυνο (Φίλιππας, 2000, σ. 128). Συνεπώς, επιλέγοντας τον κατάλληλο συνδυασμό χρεογράφων, το μέγεθος του μη συστηματικού κινδύνου ενός χαρτοφυλακίου μπορεί να περιοριστεί σημαντικά.
- Περιορισμένο κόστος. Τα αμοιβαία κεφάλαια αποτελούν την κατάλληλη επιλογή για άτομα που δεν επενδύουν μεγάλα ποσά, επιτυγχάνοντας τη διαφοροποίηση που επιθυμούν με χαμηλότερο κόστος (Anderson, 2009 σ.138). Τα έξοδα που βαρύνουν ένα αμοιβαίο κεφάλαιο ποικίλλουν από Α.Ε.Δ.Α.Κ. σε Α.Ε.Δ.Α.Κ. και από αμοιβαίο σε αμοιβαίο κεφάλαιο. Βέβαια, ο ανταγωνισμός που υπάρχει έχει οδηγήσει στη μείωση των δαπανών που αναλογούν σε κάθε αμοιβαίο κεφάλαιο (Καραθανάσης και Λυμπερόπουλος, 1998, σ.112).
- Δυνατότητα άμεσης ρευστοποίησης των μεριδίων, γεγονός που υποδηλώνει ότι δεν δεσμεύονται τα χρήματα των επενδυτών, αλλά σε περίπτωση που ο μεριδιούχος επιθυμήσει να ρευστοποιήσει το κεφάλαιο του, η Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι υποχρεωμένη να εξαγοράσει τα μερίδια του (Καραθανάσης και Ψωμαδάκης, 1992, σ. 66; Greene και Hodges, 2002, σ. 131).
- Δυνατότητα συμμετοχής μικροαποταμιευτών, οι οποίοι διαθέτοντας μικρό κεφάλαιο μπορούν να αγοράσουν μερίδια και να έχουν πρόσβαση σε κατηγορίες επενδύσεων που σε διαφορετική περίπτωση δεν θα είχαν τη δυνατότητα (Κιόχος *et al.*, 2003, σ. 271).
- Εξασφάλιση των μεριδιούχων, δεδομένου ότι το ενεργητικό ενός αμοιβαίου κεφαλαίου είναι κατατεθειμένο στον θεματοφύλακα του (Χολέβας, 1989).

- Πλήρης διαφάνεια στις συναλλαγές, καθώς τα αμοιβαία κεφάλαια διέπονται από ένα ολοκληρωμένο νομοθετικό πλαίσιο (Καραθανάσης και Λυμπερόπουλος, 1998). Επιπλέον, ο μεριδιούχος ενημερώνεται για την πορεία της επένδυσης του, αφού δημοσιεύονται σε καθημερινή βάση στοιχεία για τα αμοιβαία κεφάλαια, γνωρίζοντας ανά πάσα στιγμή σε ποια τιμή μπορεί να διαθέσει το μερίδιό του ή σε ποια τιμή μπορεί να το αγοράσει, ποια είναι η σύνθεση του χαρτοφυλακίου, ποια είναι η ημερησία αποτίμηση του ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου που έχει επενδύσει, παρέχοντας τη δυνατότητα σύγκρισης με άλλα αμοιβαία κεφάλαια (Καραπιστόλης, 1998).
- Είσπραξη ετήσιου μερίσματος με δυνατότητα επανεπένδυσης. Οι μεριδιούχοι έχουν τη δυνατότητα είτε να εισπράξουν το μέρισμα τους είτε να το επανεπενδύσουν σε μερίδια. Το δε ύψος του μερίσματος εξαρτάται από τους σκοπούς του αμοιβαίου κεφαλαίου και την μερισματική πολιτική της Α.Ε.Δ.Α.Κ. (Καραθανάσης και Λυμπερόπουλος, 1998).
- Δυνατότητα δημιουργίας επενδυτικού χαρτοφυλακίου, βάσει των αναγκών και επιθυμιών του κάθε επενδυτή, συνδυάζοντας αμοιβαία κεφάλαια διαφόρων κατηγοριών (Κιόχος *et al.*, 2003, σ. 271).
- Λοιπά οφέλη (Κιόχος *et al.*, 2003; Φίλιππας, 2000) αποτελούν η δυνατότητα λήψης δανείου με ενεχυρίαση των μεριδίων, η δυνατότητα αγοράς μεριδίων σε κοινό λογαριασμό με αποτέλεσμα τα μερίδια να ανήκουν σε περισσότερους από έναν δικαιούχους, η ανταλλαγή μεριδίων με μετοχές και χρεόγραφα του χρηματιστηρίου, η μεταφορά του κεφαλαίου ενός επενδυτή από ένα αμοιβαίο κεφάλαιο σε άλλο της ίδιας οικογένειας, κλπ.

Τα αμοιβαία κεφάλαια παρέχουν μια σειρά από επενδυτικές επιλογές, καλύπτοντας μια ευρεία γκάμα επενδυτικών αναγκών. Επιπρόσθετα, παρέχουν σε μικροεπενδυτές την ευκαιρία πρόσβασης σε μεγάλες χρηματιστηριακές αγορές στο εσωτερικό και εξωτερικό. Οι δε υπηρεσίες που προσφέρουν στους επενδυτές είναι πολυποίκιλες. Ωστόσο, το ζητούμενο δεν είναι μόνο κατά πόσο είναι αποδοτικές οι υπηρεσίες που παρέχονται, αλλά κατά πόσο καλύπτουν τις εκάστοτε ανάγκες επενδυτών και κατά πόσο βάσει των υπηρεσιών αυτών υπερτερούν έναντι άλλων επενδυτικών επιλογών.

2.5. ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Τα αμοιβαία κεφάλαια πέρα από πλεονεκτήματα διαθέτουν και κάποια μειονεκτήματα. Συνεπώς, θα πρέπει κανείς να αναλογιστεί τα μειονεκτήματα τους προτού προβεί στην αγορά τους. Επιπρόσθετα, δεν επωφελούνται όλοι οι επενδυτές από τα πλεονεκτήματα ενός αμοιβαίου κεφαλαίου στον ίδιο βαθμό, δεδομένου ότι μπορεί να μην καλύπτονται οι ανάγκες τους.

Συνοπτικά, τα μειονεκτήματα των αμοιβαίων κεφαλαίων είναι τα ακόλουθα (Καραθανάσης και Λυμπερόπουλος, 1998, σ.116; Φίλιππας, 2000, σ. 132; Κιόχος *et al.*, 2003, σ. 306):

- Τα αμοιβαία κεφάλαια διέπονται από συγκεκριμένη επενδυτική πολιτική, ανάλογα με την κατηγορία στην οποία ανήκουν, με αποτέλεσμα να μην δύναται να καλυφθούν οι επενδυτικές ανάγκες όλων των επενδυτών.
- Κάποιοι επενδυτές είναι σε θέση να διαχειριστούν με αποτελεσματικό τρόπο το χαρτοφυλάκιο τους, δίχως να είναι αναγκαία η επέμβαση και καθοδήγηση από κάποιον επαγγελματία.
- Υπάρχουν επενδυτές που δεν επιθυμούν να αναλάβουν καθόλου κίνδυνο, έστω και μικρό, και προτιμούν να επενδύσουν σε ομόλογα, έντοκα γραμμάτια του δημοσίου, κλπ. Αντίστοιχα, μια άλλη κατηγορία επενδυτών επιδιώκει την τοποθέτηση κεφαλαίων σε επενδύσεις υψηλού κινδύνου, οι οποίες δύναται να αποφέρουν υψηλά κέρδη. Είναι φανερό ότι και για τις δύο αυτές κατηγορίες επενδυτών τα αμοιβαία κεφάλαια δεν ενδείκνυνται ως μορφή επένδυσης.
- Το γεγονός ότι οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι υποχρεωμένες να ρευστοποιούν το κεφάλαιο των μεριδιούχων οποτεδήποτε, μπορεί να δημιουργήσει προβλήματα διαχείρισης, ιδίως σε περιόδους μεγάλων διακυμάνσεων της αγοράς. Σε περιόδους ύφεσης της αγοράς αρκετοί μεριδιούχοι προβαίνουν σε πώληση του μεριδίου τους, με αποτέλεσμα οι διαχειρίστριες εταιρείες αφενός να είναι αναγκασμένες να διατηρούν ρευστά διαθέσιμα, τα οποία δεν δύναται να επενδυθούν και αφετέρου να πωλούν χρεόγραφα σε τιμή κατώτερη της τιμής αγοράς τους. Επιπρόσθετα, η δυνατότητα που έχουν οι επενδυτές να αποσύρουν τα χρήματα τους οποτεδήποτε έχει ως αποτέλεσμα οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. να είναι εκτεθειμένες στον κίνδυνο ρευστότητας (Clementi, 2001, σ. 9).

- Το γεγονός ότι για τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου εισπράττεται κάποια προμήθεια, μπορεί να αποτελέσει αποτρεπτικό παράγοντα για κάποιους επενδυτές που επιθυμούν να τοποθετήσουν τα χρήματά τους σε αμοιβαία κεφάλαια. Ειδικά στην περίπτωση ρευστοποίησης μεριδίων σε σύντομο χρονικό διάστημα, οι προμήθειες διάθεσης είναι υψηλές.

Βέβαια τα ανωτέρω μειονεκτήματα δεν είναι δυνατόν να αξιολογηθούν μονόπλευρα, αλλά απαιτείται η ανάλυση και άλλων παραγόντων, προτού χαρακτηριστούν ως μειονεκτήματα. Για παράδειγμα, σύμφωνα με ευρήματα ερευνών των Geranio και Zanotti (2005) προέκυψε ότι το ύψος των προμηθειών που χρεώνουν τα αμοιβαία κεφάλαια εξαρτάται από το μέγεθος τους, όπως για παράδειγμα στην περίπτωση μεγάλου μεγέθους αμοιβαίων κεφαλαίων, όπου χρεώνουν μικρότερο ύψος προμηθειών. Επιπλέον, η σπουδαιότητα κάποιων μειονεκτημάτων μεταβάλλεται ανάλογα με τη χώρα στην οποία επενδύει κανείς, αλλά και την κατηγορία αμοιβαίων κεφαλαίων.

2.6. ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η λειτουργία των αμοιβαίων κεφαλαίων διέπεται από το νόμο 3283/2004, βάσει του οποίου αντικαταστάθηκε ο νόμος 1969/1991, προκειμένου να ενσωματωθεί η οδηγία του ευρωπαϊκού κοινοβουλίου 2001/107/ΕΚ. Η δε Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ελέγχει την λειτουργία του θεσμού των αμοιβαίων κεφαλαίων.

Σύμφωνα με των ανωτέρω νόμο ορίζονται τα παρακάτω⁶:

Α.Ε.Δ.Α.Κ.

«Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. έχει ως αποκλειστικό σκοπό τη διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων. Η διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων περιλαμβάνει τις παρακάτω λειτουργίες: 1) τη διαχείριση επενδύσεων, 2) τη διοίκηση του αμοιβαίου κεφαλαίου και 3) τη διαφήμιση και την προώθηση των μεριδίων. Κατόπιν άδειας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς μπορεί να παρέχει τις ακόλουθες υπηρεσίες: διαχείριση χαρτοφυλακίων επενδύσεων, επενδυτικές συμβουλές, φύλαξη και διοικητική διαχείριση μεριδίων οργανισμών

⁶ Νόμος 3283/2004, προσαρμοσμένος

συλλογικών επενδύσεων. Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. δεν επιτρέπεται να παραιτηθεί από τη διαχείριση του αμοιβαίου κεφαλαίου παρά μόνο εάν εγκριθεί από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς η ανάληψη της διαχείρισης του αμοιβαίου κεφαλαίου από άλλη Α.Ε.Δ.Α.Κ. Η νέα Α.Ε.Δ.Α.Κ. υποκαθίσταται στα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις της Α.Ε.Δ.Α.Κ. που παραιτήθηκε.»

Θεματοφύλακας

«Η φύλαξη των στοιχείων του ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου ανατίθεται κατόπιν άδειας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς από την Α.Ε.Δ.Α.Κ. σε έναν θεματοφύλακα. Ο θεματοφύλακας εκτελεί καθήκοντα ταμιά του αμοιβαίου κεφαλαίου σύμφωνα με τις οδηγίες της Α.Ε.Δ.Α.Κ. Ο Θεματοφύλακας εξασφαλίζει ότι πραγματοποιείται σύμφωνα με το θεσμικό και νομικό πλαίσιο: 1) η διάθεση, η έκδοση, η εξαγορά, η καταβολή της αξίας των εξαγοραζόμενων μεριδίων και η ακύρωση τους, 2) η αποτίμηση των στοιχείων του ενεργητικού, 3) ο υπολογισμός της καθαρής αξίας των μεριδίων, 4) η διανομή των κερδών και 5) η εμπρόθεσμη καταβολή του τιμήματος από τις συναλλαγές που αφορούν στοιχεία του ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου.

Ο θεματοφύλακας και η Α.Ε.Δ.Α.Κ. οφείλουν να λειτουργούν κατά τρόπο ανεξάρτητο μεταξύ τους και προς το συμφέρον των μεριδιούχων. Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. ευθύνεται έναντι των μεριδιούχων για κάθε αμέλεια ως προς τη διαχείριση του.»

Σύσταση Αμοιβαίου Κεφαλαίου

«Το αμοιβαίο κεφάλαιο είναι ομάδα περιουσίας, που αποτελείται από κινητές αξίες, μέσα χρηματαγοράς και μετρητά και της οποίας τα επί μέρους στοιχεία ανήκουν εξ' αδιαίρετου σε περισσότερους από έναν μεριδιούχους. Το αμοιβαίο κεφάλαιο δεν αποτελεί νομικό πρόσωπο και οι μεριδιούχοι του εκπροσωπούνται δικαστικώς και εξωδίκως από την Α.Ε.Δ.Α.Κ. Οι μεριδιούχοι του αμοιβαίου κεφαλαίου δεν ευθύνονται για πράξεις ή παραλείψεις της Α.Ε.Δ.Α.Κ. ή του θεματοφύλακα.»

Κανονισμός Αμοιβαίου Κεφαλαίου

«Ο κανονισμός ενός αμοιβαίου κεφαλαίου περιέχει κατ' ελάχιστον τα ακόλουθα: 1) την ονομασία, τη διάρκεια του αμοιβαίου κεφαλαίου, την επωνυμία της Α.Ε.Δ.Α.Κ. και του θεματοφύλακα, 2) τον επενδυτικό σκοπό, τους επενδυτικούς περιορισμούς, τις μεθόδους διαχείρισης του χαρτοφυλακίου του, το βαθμό των επενδυτικών κινδύνων και τα

χαρακτηριστικά του μέσου επενδυτή στον οποίο απευθύνεται, 3) την τυχόν εξασφάλιση εγγύησης επί του ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου από πιστωτικό ίδρυμα, 4) το είδος των επενδύσεων που μπορεί να επενδύεται το ενεργητικό του αμοιβαίου κεφαλαίου, 5) την τιμή των μεριδίων του αμοιβαίου κεφαλαίου κατά το χρόνο σύστασης του, 6) τις προμήθειες, τα έξοδα και τις αμοιβές, 7) το χρόνο και τη διαδικασία διανομής κερδών του αμοιβαίου κεφαλαίου στους μεριδιούχους και 8) τους όρους συμμετοχής στο αμοιβαίο κεφάλαιο και της εξαγοράς των μεριδίων του».

Επιτρεπόμενες Επενδύσεις Αμοιβαίου Κεφαλαίου

«Οι επενδύσεις του αμοιβαίου κεφαλαίου επιτρέπονται σε 1) κινητές αξίες και μέσα χρηματαγοράς που γίνονται δεκτά ή αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε οργανωμένη αγορά ή/ και σε κάποια άλλη αγορά κράτους μέλους ή /και σε χρηματιστήριο αξιών ή σε άλλη εποπτευόμενη αγορά τρίτου κράτους, 2) νεοεκδιδόμενες κινητές αξίες ύστερα από άδεια της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 3) μερίδια οργανισμών συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες εγκεκριμένες βάσει των εθνικών νομοθεσιών, 4) καταθέσεις σε πιστωτικά ιδρύματα ή προθεσμιακές καταθέσεις διάρκειας μέχρι 12 ετών, 5) παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα, 6) μέσα χρηματαγοράς πλην των διαπραγματεύσιμων σε εποπτευόμενη αγορά –που εμπίπτουν στις προαναφερθέντες κατηγορίες- υπό ορισμένες προϋποθέσεις.

Κατόπιν άδειας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς επιτρέπεται να επενδύει το αμοιβαίο κεφάλαιο μέχρι το 10% του καθαρού ενεργητικού του σε άλλες κινητές αξίες και μέσα χρηματαγοράς πλην των προαναφερθέντων. Ωστόσο το αμοιβαίο κεφάλαιο δεν μπορεί να αποκτά πολύτιμα μέταλλα ούτε παραστατικούς τίτλους αυτών».

2.7. ΕΞΟΔΑ ΠΟΥ ΒΑΡΥΝΟΥΝ ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Τα έξοδα ενός αμοιβαίου κεφαλαίου αποτελούν καθοριστικό παράγοντα του ύψους των αποδόσεων και βασικό κριτήριο επιλογής για τους επενδυτές. Σύμφωνα με τον Sharpe (1966) διαφορές στις αποδόσεις των αμοιβαίων κεφαλαίων οφείλονται στα έξοδα τους (Artikis, 2002, σ. 30). Οι συχνές αγοραπωλησίες έχουν ως αποτέλεσμα την αύξηση των εξόδων ενός αμοιβαίου κεφαλαίου και συνεπώς την μείωση της απόδοσης του (Balsmeier και Broussard, 2004). Περαιτέρω έρευνες επιβεβαιώνουν το

γεγονός ότι η σχέση μεταξύ απόδοσης και εξόδων είναι αρνητική, ενώ η σχέση μεταξύ του μεγέθους ενός αμοιβαίου κεφαλαίου και της απόδοσης του είναι θετική λόγω των οικονομικών κλίμακας που πραγματοποιούνται (Liljeblom και Löflund, 2000; O'Neal και Page, 2002; Geranio και Zanotti, 2005; Malhotra *et al.*, 2007; Shukla και Inwegen, 1995; Scott και Klemkosky, 1975; Fortin και Michelson, 2005; Troutt *et al.*, 2005). Ωστόσο, απαιτείται προσοχή, ιδίως στις οικογένειες αμοιβαίων κεφαλαίων, αναφορικά με το μέγεθος τους, δεδομένου ότι δημιουργούνται αντιοικονομίες κλίμακας, ιδίως λόγω του αυξημένου κόστους πληροφόρησης και συναλλαγών (Zhao, 2004).

Είναι εύλογο ότι όσο μεγαλύτερα έξοδα βαρύνουν ένα αμοιβαίο κεφάλαιο τόσο λιγότερο ικανοποιούνται οι τελικές ανάγκες του πελάτη (επενδυτή), ήτοι η πραγματοποίηση των προσδοκώμενων αποδόσεων (Annaert *et al.*, 2003; Morey, 2003). Συνεπώς, όσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των εξόδων τόσο μικρότερη είναι η καθαρή αξία ενός αμοιβαίου κεφαλαίου. Εύλογο είναι οι επενδυτές να επιζητούν υψηλές αποδόσεις σε χαμηλό κόστος, ενώ οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. επιδιώκουν την αύξηση των κεφαλαίων που διαχειρίζονται και συνεπώς την αντίστοιχη αύξηση των εξόδων που χρεώνουν (Ferris και Yan, 2009, σ.619). Ένα χρήσιμο μέτρο προσδιορισμού του μεγέθους των εξόδων ενός αμοιβαίου κεφαλαίου και συνεπώς της αποτελεσματικότητας του είναι ο λόγος των εξόδων (Ruckman, 2004). Ο λόγος αυτός δίνεται από την σχέση (Φίλιππας, 2000, σ. 225; Κιόχος *et al.*, 2003, σ.291; Berkowitz και Kotowitz, 2002, σ. 317; Kim *et al.*, 2000, σ.313; Berkowitz και Qiu, 2003, σ. 115):

Ετήσια Έξοδα

Μέσο Ετήσιο Καθαρό Ενεργητικό

Στον ανωτέρω λόγο δεν συμπεριλαμβάνονται οι προμήθειες διάθεσης και εξαγοράς μεριδίων (Shukla, 2004, σ.334). Η σχέση μεταξύ του δείκτη και της απόδοσης ενός αμοιβαίου κεφαλαίου είναι αρνητική (Porter και Trifts, 1998, σ.60). Μια ικανοποιητική τιμή του δείκτη θεωρείται στο 1,5% - 2%. Το μέγεθος του δείκτη ποικίλλει από αμοιβαίο κεφάλαιο σε αμοιβαίο κεφάλαια. Σε μικρού μεγέθους ο δείκτης τείνει να είναι μεγαλύτερος, όπως επίσης και στα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια (Καραθανάσης και Λυμπερόπουλος, 1998, σ. 82). Επιπρόσθετα, σε αμοιβαία κεφάλαια που συστηματικά οι αποδόσεις τους δεν είναι ικανοποιητικές ο

δείκτης αυτός είναι μεγαλύτερος, προκειμένου να αυξήσουν τα έσοδα τους (Klapper *et al.*, 2004, σελ 4). Σύμφωνα με τους Babalos *et al.* (2009) ο δείκτης στην Ελλάδα στην περίπτωση των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων κυμαίνεται στο 3%, ο οποίος θεωρείται περισσότερο από διπλάσιος σε μέγεθος από τα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια στις ΗΠΑ. Συνεπώς, οι προμήθειες που χρεώνονται ποικίλλουν ανάλογα με το είδος του αμοιβαίου κεφαλαίου και τη χώρα (Khorana *et al.*, 2008).

Τα βασικά έξοδα που βαρύνουν ένα αμοιβαίο κεφάλαιο είναι τα εξής (Καραθανάσης και Λυμπερόπουλος, 1998; Θεοδωρόπουλος, 1999):

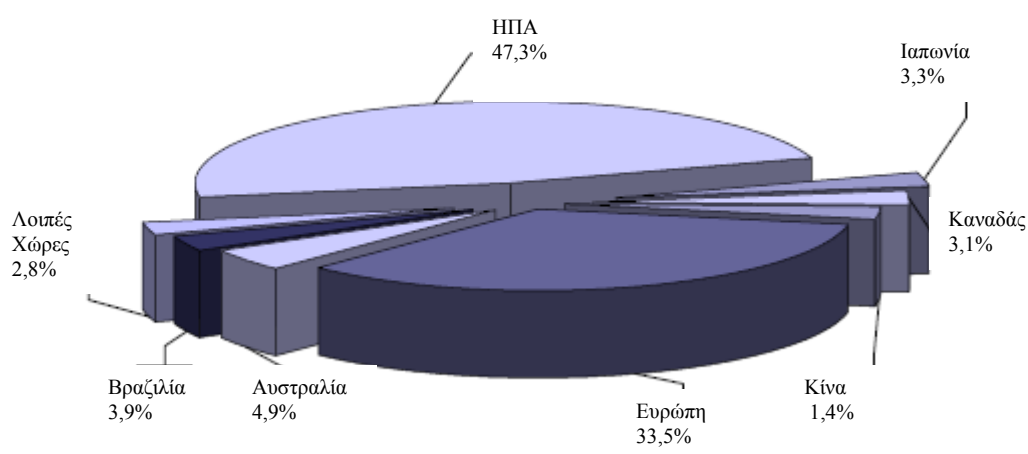
- Προμήθειες διάθεσης και εξαγοράς των μεριδίων
- Αμοιβές διαχείρισης
- Λειτουργικές δαπάνες
- Αμοιβές και προμήθειες θεματοφύλακα

Σημειώνεται ότι ανάλογα με το εάν τα μερίδια των αμοιβαίων κεφαλαίων επιβαρύνονται με προμήθειες ή όχι διακρίνονται σε load και no-load funds. Αν και τα έξοδα παίζουν σημαντικό ρόλο, συχνά οι επενδυτές παραβλέπουν τη σημαντικότητα τους, επιλέγοντας ένα αμοιβαίο κεφάλαιο βάσει της παρελθούσης απόδοσης, αγνοώντας τις μεταβολές στο μέγεθος των εξόδων (Harless και Peterson, 1998, σ. 258).

Τα έξοδα των αμοιβαίων κεφαλαίων θεωρούνται κατά γενική παραδοχή από τους επενδυτές αφενός ως μειονέκτημα και αφετέρου ως ένα μέσο σύγκρισης και ελέγχου. Ωστόσο, δεν θα πρέπει να λησμονείται ότι το κόστος διαχείρισης ενός χαρτοφυλακίου στην περίπτωση των αμοιβαίων κεφαλαίων είναι μικρότερο από το αντίστοιχο κόστος για έναν μικροεπενδυτή στην περίπτωση που θα τοποθετούσε απευθείας τα χρήματα του σε ένα ισοδύναμο χαρτοφυλάκιο στην αγορά. Επιπρόσθετα, οι χρεώσεις ενός αμοιβαίου κεφαλαίου έχουν ως απώτερο σκοπό να δώσουν τη δυνατότητα μεγιστοποίησης της απόδοσης (Taylor, 2003, σ.373). Σύμφωνα με ευρήματα ερευνών (Droms και Walker, 1996, σ.361; Philpot και Peterson, 2006, σ. 995) οι προσπάθειες των διαχειριστών για την πραγματοποίηση υψηλότερων αποδόσεων επιβραβεύονται.

2.8. ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΣΕ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ ΕΠΙΠΕΔΟ

Τα αμοιβαία κεφάλαια προσελκύουν το ενδιαφέρον των επενδυτών σε παγκόσμιο επίπεδο. Οι δε μεγαλύτερες αγορές είναι αυτές των ΗΠΑ και της Ευρώπης, ενώ ακολουθούν με μεγάλη διαφορά η Αυστραλία, η Βραζιλία, η Ιαπωνία, ο Καναδάς, οι λοιπές χώρες και η Κίνα.



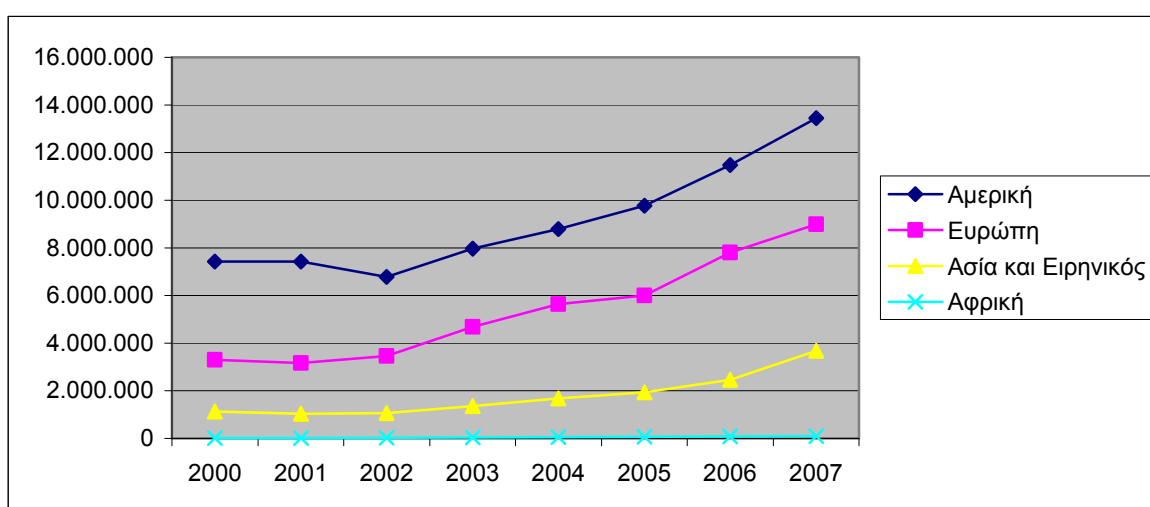
Διάγραμμα 2.2.: Επενδύσεις σε Αμοιβαία Κεφάλαια ανά την Υφήλιο

Πηγή: European Fund and Asset Management Allocation , 2008
(<http://www.efama.org>)

Μεταξύ των δύο μεγαλύτερων αγορών - Η.Π.Α. και Ευρώπη – οι Η.Π.Α. έχουν μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς. Ωστόσο, η Ευρώπη τα τελευταία χρόνια προσελκύει όλο και περισσότερο το ενδιαφέρον τόσο σε ερευνητικό όσο και σε επενδυτικό επίπεδο, λόγω της μείωσης των διαφορών μεταξύ των ευρωπαϊκών χωρών σε θεσμικό και νομικό πλαίσιο, εξαιτίας της συμμετοχής τους στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Αν και στις Η.Π.Α. το καθαρό ενεργητικό είναι το μεγαλύτερο στον κλάδο, ο αριθμός των αμοιβαίων κεφαλαίων στην Ευρώπη είναι πολύ μεγαλύτερος, γεγονός που υποδηλώνει ότι το μέσο μέγεθος των ευρωπαϊκών αμοιβαίων κεφαλαίων είναι μικρότερο (Otten και Sweitzer, 2002, σ. 16).

Η εξέλιξη της αγοράς των αμοιβαίων κεφαλαίων δεν ήταν ίδια για όλες τις χώρες. Στο ακόλουθο διάγραμμα εμφανίζεται η ανάπτυξη της αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων για την Ευρώπη, Αμερική, Ασία-Ειρηνικός και Αφρική από το έτος 2000 έως το 2007. Η τάση διαφαίνεται ανοδική σε παγκόσμιο επίπεδο για τις αγορές αμοιβαίων

κεφαλαίων, αν και στην Αμερική από το 2002 και μετά η τάση αυτή είναι μεγαλύτερη εν συγκρίσει με την Ευρώπη, την Ασία- Ειρηνικό και την Αφρική. Το γεγονός αυτό οφείλεται σε διάφορους παράγοντες: για παράδειγμα οι ΗΠΑ αποτελούν μια ενιαία αγορά με εναρμονισμένο θεσμικό και νομικό πλαίσιο, ενώ η Ευρώπη συντίθεται από επί μέρους χώρες, οι οποίες αφενός δεν εμφάνισαν τον ίδιο ρυθμό ανάπτυξης, επηρεάζοντας τον συνολικό ρυθμό ανάπτυξης της Ευρώπης και αφετέρου δεν εφαρμόζουν όλες το ίδιο θεσμικό και νομικό πλαίσιο. Ωστόσο, σύμφωνα με έρευνα της Ramos (2009) η Ευρώπη έχει μεγαλύτερο αριθμό ανταγωνιζόμενων εταιρειών στον κλάδο των αμοιβαίων κεφαλαίων από τις ΗΠΑ και την Ασία.



Διάγραμμα 2.3.: Τάση ανάπτυξης αμοιβαίων κεφαλαίων στην Αμερική, Ευρώπη, Ασία-Ειρηνικό και Αφρική (Καθαρό Ενεργητικό Αμοιβαίων Κεφαλαίων - σε εκατ. δολάρια)

Πηγή: Investment Company Institute, 2008 (<http://www.ici.org/stats/mf/index.html>)

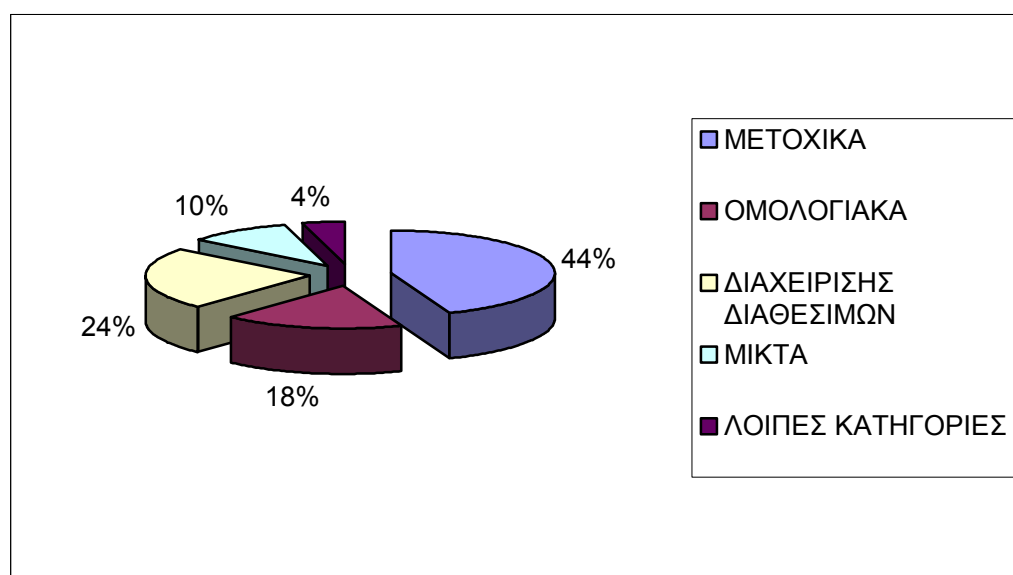
Οι επενδύσεις ανά κατηγορία αμοιβαίου κεφαλαίου σε παγκόσμιο επίπεδο παρατίθεται στα ακόλουθα διαγράμματα, στα οποία διαφαίνεται ότι τα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια έχουν μεγαλύτερη ζήτηση συγκριτικά με τις υπόλοιπες κατηγορίες. Σύμφωνα με έρευνα των Sirri και Tuffano (1998) σε μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια - για περίοδο μεγαλύτερη των 20 ετών - απεδείχθη ότι η ζήτηση για αμοιβαία κεφάλαια, των οποίων η απόδοση ήταν καλή στο παρελθόν, είναι κατά πολύ μεγαλύτερη από τη ζήτηση για αμοιβαία κεφάλαια, των οποίων οι παρελθούσες

αποδόσεις δεν ήταν ικανοποιητικές⁷. Το γεγονός αυτό υποδηλοί την προτίμηση των επενδυτών σε μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια έναντι της αγοράς μετοχών, στις οποίες ο κίνδυνος που αντιμετωπίζεται είναι μεγαλύτερος.

	ΑΡΙΘΜΟΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	ΣΥΝΟΛΟ	ΜΕΤΟΧΙΚΑ	ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ	ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	ΜΙΚΤΑ	ΛΟΙΠΕΣ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ
ΣΥΝΟΛΟ	68.469	15.631.381	6.621.537	2.653.097	3.546.728	1.570.795	613.865
ΑΜΕΡΙΚΗ	16.315	8.386.259	3.974.826	1.420.952	2.259.433	701.921	29.127
ΕΥΡΩΠΗ	36.068	5.457.274	1.742.594	1.064.008	1.013.935	770.884	240.493
ΑΣΙΑ ΚΑΙ ΕΙΡΗΝΙΚΟΣ	15.231	1.734.627	889.341	166.800	258.614	84.438	335.434
ΑΦΡΙΚΗ	855	53.222	14.775	1.336	14.747	13.553	8.811

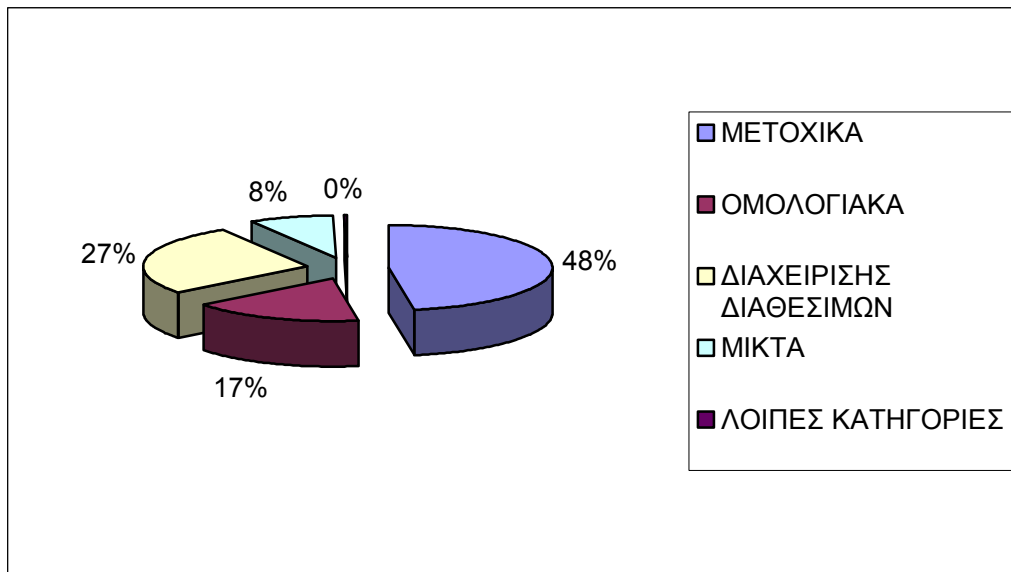
Πίνακας 2.5.: Καθαρό Ενεργητικό ανά Κατηγορία Αμοιβαίου Κεφαλαίου σε Παγκόσμιο Επίπεδο (σε εκατ. Ευρώ), έτος 2008

Πηγή: European Fund and Asset Management Allocation (<http://www.efama.org/>)

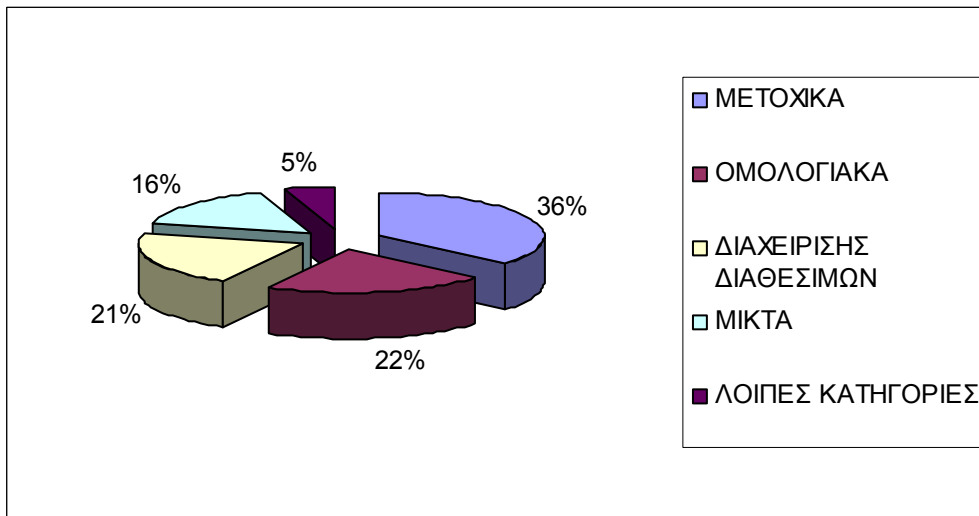


Διάγραμμα 2.4.: Επένδυση ανά Κατηγορία Αμοιβαίου Κεφαλαίου σε Παγκόσμιο Επίπεδο (2008)

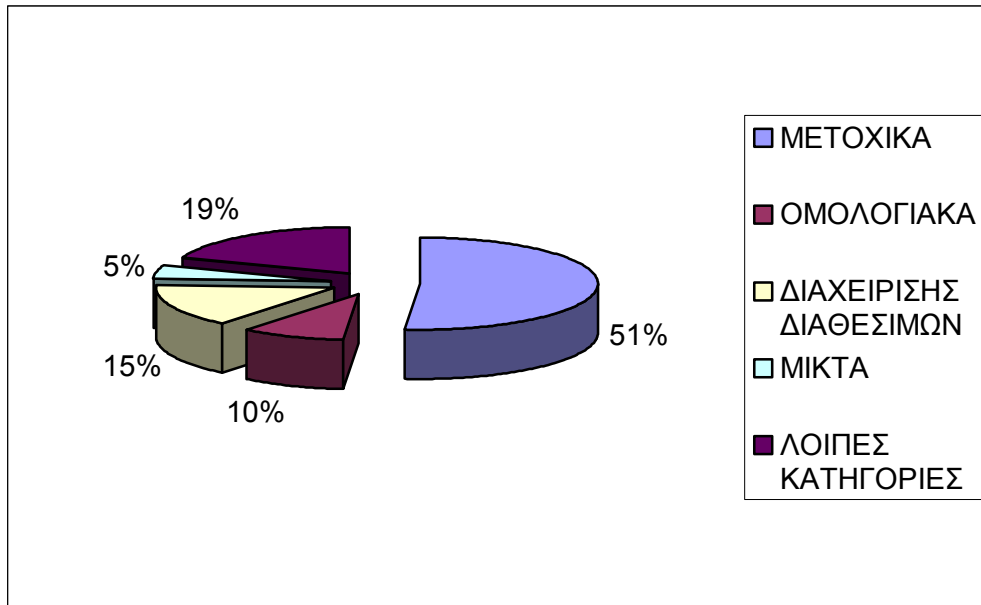
⁷ Όπως αναφέρουν οι Kliger, D., Levy, O. and Sonsino D. (2003), “On absolute and relative performance and the demand for mutual funds—experimental evidence”, *Journal of Economic Behavior & Organization*, Vol. 52, σ.341



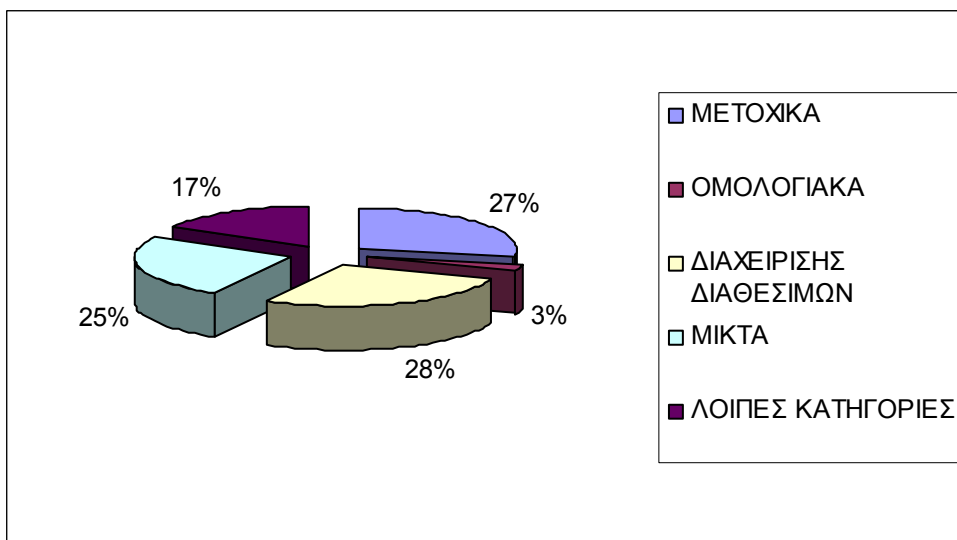
Διάγραμμα 2.5.: Επένδυση ανά Κατηγορία Αμοιβαίου Κεφαλαίου στην Αμερική (2008)



Διάγραμμα 2.6.: Επένδυση ανά Κατηγορία Αμοιβαίου Κεφαλαίου στην Ευρώπη (2008)



Διάγραμμα 2.7.: Επένδυση ανά Κατηγορία Αμοιβαίου Κεφαλαίου στην Ασία και Ειρηνικό (2008)



Διάγραμμα 2.8.: Επένδυση ανά Κατηγορία Αμοιβαίου Κεφαλαίου στην Αφρική (2008)

2.9. ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΕΝΟΣ ΑΜΟΙΒΑΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Ως έναν από τους σημαντικότερους παράγοντες που λαμβάνουν υπόψη τους οι επενδυτές είναι οι παρελθούσες αποδόσεις. Η απόδοση ενός αμοιβαίου κεφαλαίου είναι τόσο σημαντική, ώστε μπορεί να οδηγήσει στην κατάργηση ενός αμοιβαίου κεφαλαίου. Βάσει της απόδοσης που πραγματοποιούν τα αμοιβαία κεφάλαια οι

επενδυτές επιλέγουν κατά πόσο θα αποσύρουν το κεφάλαιο τους ή όχι, ασκώντας μεγάλη πίεση στους διαχειριστές αμοιβαίων κεφαλαίων (Huddart, 1999). Η δε χαμηλή απόδοση ενός αμοιβαίου κεφαλαίου αυξάνει την πιθανότητα να αντικατασταθεί (Ivkonovic και Weisbenner, 2009; Eichberger *et al.*, 1999, σ. 136). Για αυτό το λόγο οι διαχειριστές, συγκρίνοντας τις αποδόσεις που πραγματοποιούν με τις αντίστοιχες των ανταγωνιστών, επιδιώκουν την ανάληψη πιο επικίνδυνων επενδύσεων για να πετύχουν μεγαλύτερες αποδόσεις (Palomino, 2005, σ. 352). Επιπλέον, αυξάνουν το επίπεδο κινδύνου των αμοιβαίων κεφαλαίων που δεν τα πηγαίνουν τόσο καλά, προκειμένου να πετύχουν υψηλότερες αποδόσεις, λαμβάνοντας πάντοτε υπόψη και τις αντίστοιχες αποδόσεις των ανταγωνιστών τους, προκειμένου να προσελκύσουν επενδυτές (Goriaev *et al.*, 2005, σ. 128). Εάν και τα αποτελέσματα των ερευνών αναφορικά με αυτή τη συμπεριφορά των διαχειριστών είναι διφορούμενα, γεγονός παραμένει ότι οι διαχειριστές αξιολογούνται βάσει της απόδοσης που επιτυγχάνει το χαρτοφυλάκιο τους. Συνεπώς, υπάρχει μεγάλη πιθανότητα, να αντικατασταθούν σε περίπτωση που δεν επιτυγχάνουν ικανοποιητικές αποδόσεις (Khorana, 1996, σ.424). Οι επενδυτές ανάλογα με την απόδοση που πραγματοποιεί κάθε επιχείρηση τις κατατάσσουν σε συγκεκριμένες κατηγορίες (Chan *et al.*, 2004, σ.47). Η επιλογή ενός αμοιβαίου κεφαλαίου αποτελεί για τους επενδυτές ένα διττό πρόβλημα: αναμένουν από τις Α.Ε.Δ.Α.Κ. 1) να εξετάσουν όλες τις εναλλακτικές επενδυτικές επιλογές και 2) να επιλέξουν ένα χαρτοφυλάκιο σύμφωνα με τις ανάγκες τους (Eichberger *et al.*, 1999, σ.137).

Οι λόγοι που η απόδοση ενός αμοιβαίου κεφαλαίου λαμβάνεται σοβαρά υπόψη, οφείλεται στο γεγονός ότι θεωρείται ένδειξη για την μελλοντική επιτυχία του. Παρά το γεγονός ότι οι εταιρείες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων είναι υποχρεωμένες να αναφέρουν ότι οι παρελθούσες αποδόσεις δεν εγγυώνται μελλοντικές αποδόσεις, στα μάτια των επενδυτών η παρελθούσα απόδοση αποτελεί εγγύηση, θεωρώντας ότι επενδύοντας σε αμοιβαία κεφάλαια με υψηλές παρελθούσες αποδόσεις μεγιστοποιούν την απόδοσή τους. Τα αποτελέσματα των ερευνών αναφορικά με τις αποδόσεις των αμοιβαίων κεφαλαίων είναι αμφιλεγόμενα (Kliger *et al.*, 2003, σ. 342, Horst *et al.*, 2001, σ.345). Ωστόσο, οι επενδυτές τοποθετούν τα χρήματά τους σε αμοιβαία κεφάλαια με υψηλές αποδόσεις, ακόμα και εάν οφείλονται σε τυχαίους παράγοντες και δεν υπάρχουν ενδείξεις για τις ικανότητες του διαχειριστή, ενώ αντιθέτως αποφεύγουν αμοιβαία κεφάλαια με χαμηλές αποδόσεις, έστω και εάν αυτές

οφείλονται καθαρά σε τυχαίους ή/ και απρόβλεπτους παράγοντες (Kliger *et al.*, 2003, σ. 343). Ιδίως οι επενδυτές που δεν παρακολουθούν συνέχεια την αγορά, όταν λάβουν την απόφαση να επενδύσουν, αξιολογούν τα αμοιβαία κεφάλαια περισσότερο βάσει των παρελθόντων αποδόσεων τους παρά των πρόσφατα πραγματοποιηθέντων αποδόσεων (Gorjiaev *et al.*, 2008). Σύμφωνα με τους Shu *et al.* (2002) 1) οι μικροεπενδυτές τοποθετούν τα χρήματά τους σε μεγάλο μεγέθους αμοιβαία κεφάλαια και ιδίως σε εκείνα που έχουν πραγματοποιήσει υψηλές αποδόσεις στο παρελθόν για να καρπωθούν τις βραχυπρόθεσμες αποδόσεις, ενώ 2) οι μεγαλοεπενδυτές τοποθετούν τα χρήματά τους και σε μικρού μεγέθους, τα οποία τα έχουν εντοπίσει κατόπιν διεξοδικής έρευνας, ενώ παράλληλα τα βραχυπρόθεσμα κέρδη δεν αποτελούν πρώτη προτεραιότητα, αν και τείνουν να κρατούν αμοιβαία κεφάλαια με υψηλές αποδόσεις και να πωλούν εκείνα που πραγματοποιούν χαμηλές. Πέρα από τα ανωτέρω οι επενδυτές επηρεάζονται από τις μεταβολές των τιμών των μετοχών, πουλώντας (αγοράζοντας) το μερίδιό τους σε μια μείωση (αύξηση), θεωρώντας ότι η μείωση (αύξηση) των τιμών θα ακολουθήσει αυτή την καθοδική (ανοδική) πορεία (Alexakis *et al.*, 2005, σ. 567). Μεταξύ των ροών κεφαλαίων προς μια επένδυση και της αντίστοιχης απόδοσης υπάρχει άμεση αλληλεπίδραση, ιδίως όταν οι ροές κεφαλαίων πραγματοποιούνται λόγω αξιοποίησης νέων πληροφοριών ή όταν οι επενδυτές αναζητούν υψηλές αποδόσεις (Fant, 1999, σ. 392).

Για ποιο λόγο δίνουν τόση μεγάλη σημασία οι επενδυτές στην παρελθούσα απόδοση, ενώ τα αποτελέσματα των ερευνών αναφορικά με την επαναληπτικότητα των αποδόσεων είναι διφορούμενα; Δεδομένου ότι ο αριθμός των αμοιβαίων κεφαλαίων του κλάδου δεν είναι μικρός (ο αριθμός των αμοιβαίων κεφαλαίων που προσφέρονται αρχές του έτους 2009 στην Ελλάδα είναι περίπου 320⁸) και ενώ ακούγονται πολλά σκάνδαλα στον κλάδο, η παρελθούσα απόδοση εξακολουθεί να αποτελεί «εγγύηση» για τους επενδυτές (Diacon και Hasseldine, 2007, σ. 31). Θεωρείται ότι βάσει της παρελθούσας απόδοσης μπορούν να εντοπιστούν τα καλύτερα αμοιβαία κεφάλαια (Cowton, 2004, σ.268). Είναι γεγονός ότι η παρελθούσα απόδοση ασκεί σημαντική επίδραση στη φήμη μιας εταιρείας (Fan, 2005, σ.347). Έτσι, αμοιβαία κεφάλαια με υψηλές παρελθούσες αποδόσεις συγκεντρώνουν τις περισσότερες επενδύσεις (Daniel *et al.*, 2002, σ. 145). Επιπρόσθετα, παρατηρείται έντονα το φαινόμενο νέα αμοιβαία

⁸ Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών (www.agii.gr)

κεφάλαια να πραγματοποιούν μέσα στο πρώτο έτος λειτουργίας τους υψηλές αποδόσεις για να προσελκύουν επενδυτές (Feuerborn, 2001, σ. 7). Οι υψηλές αυτές αποδόσεις που επιτυγχάνονται δημιουργούν την ψευδαίσθηση της βεβαιότητας στους επενδυτές.

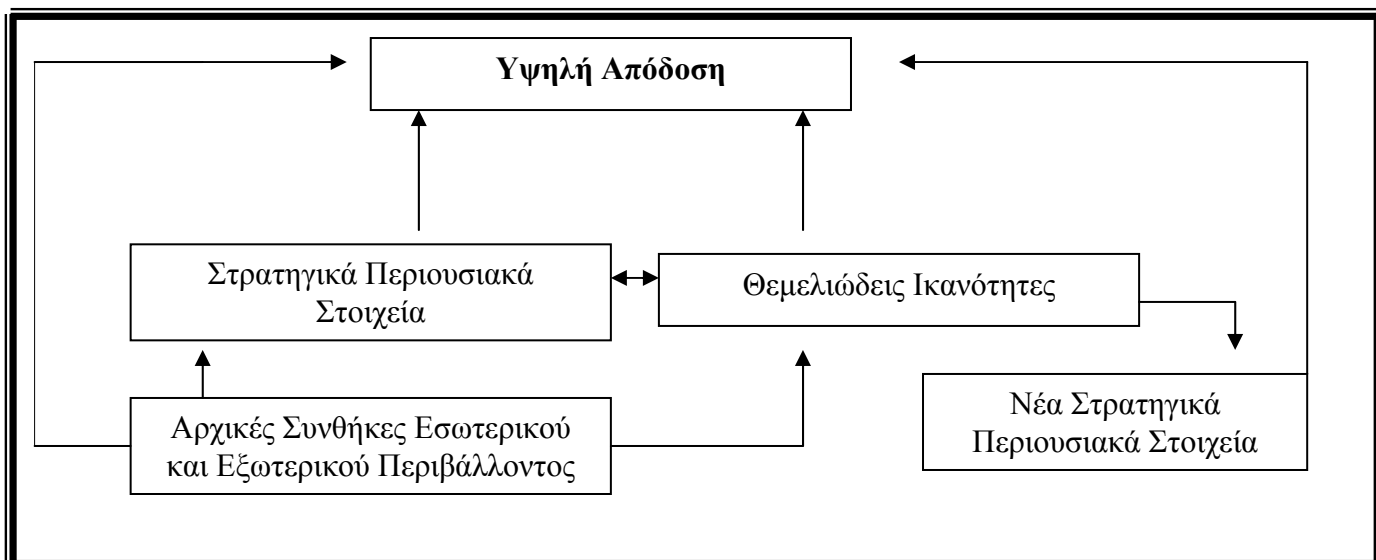
Αντιθέτως, ενώ οι επενδυτές δίνουν μεγάλη βαρύτητα στην παρελθούσα απόδοση, όπου η προβλεψιμότητα δεν είναι απολύτως έγκυρη, αγνοούν τις διαφορές που παρατηρούνται όσον αφορά τον κίνδυνο και τα έξοδα των αμοιβαίων κεφαλαίων (Harless και Peterson, 1998, σ. 258). Τα αμοιβαία κεφάλαια, που διαχειρίζονται εταιρείες που είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο, χρεώνουν υψηλότερες προμήθειες και επενδύουν σε πιο επικίνδυνα χρεόγραφα (Berkowitz και Qiu, 2003, σ.130). Σύμφωνα με τους Berkowitz και Kotowitz (2002), ενώ οι καλύτεροι μάνατζερ χρεώνουν υψηλότερες προμήθειες – ως αποζημίωση για την καλύτερη απόδοση που επιτυγχάνουν – εξίσου υψηλές προμήθειες χρεώνουν και τα αμοιβαία κεφάλαια που δεν πραγματοποιούν υψηλές αποδόσεις, προκειμένου να αντισταθμιστεί η απώλεια προμηθειών εξαιτίας της αναμενόμενης μικρότερης χρονικής διάρκειας ζωής των αμοιβαίων κεφαλαίων που δεν πραγματοποιούν καλές αποδόσεις.

Οι επενδυτές εικάζουν ότι οι παρελθούσες αποδόσεις αποτελούν ένδειξη αποτελεσματικής εφαρμογής μιας επενδυτικής πολιτικής και μιας σωστά οργανωμένης Α.Ε.Δ.Α.Κ. Δεδομένου ότι υπάρχει συσχέτιση μεταξύ της επιχειρηματικής στρατηγικής μιας εταιρείας – και συνεπώς των επί μέρους εταιρικών πολιτικών που εφαρμόζονται σε καθημερινή βάση – και της απόδοσης (Shih *et al.*, 2006, σ. 758), οι παρελθούσες αποδόσεις υποδηλώνουν στους υπονήπιους επενδυτές ότι η συγκεκριμένη Α.Ε.Δ.Α.Κ. λειτουργεί άρτια, έχοντας στο ενεργητικό της τα κατάλληλα στελέχη.

Ωστόσο, κάθε επενδυτής δεν θα πρέπει να περιορίζεται μόνο στην ανάλυση της παρελθούσας απόδοσης αλλά να λαμβάνει υπόψη και άλλα στοιχεία της επιχείρησης (Crowther, 1996b, σ. 35). Θα πρέπει να ενημερώνονται αναφορικά με το μέγεθος και τα χαρακτηριστικά των αμοιβαίων κεφαλαίων, αλλά και τις τάσεις της αγοράς (Detzel και Weigand, 1998, σ. 54). Οι οιοδήποτε προβλέψεις σχετικά με την μελλοντική απόδοση αντανakλούν τις συνέπειες που απορρέουν από την εφαρμογή μιας σωστής επενδυτικής πολιτικής (Östermark και Söderlund, 1999, σ.538). Όμως, αυτό που

διαφοροποιεί μια Α.Ε.Δ.Α.Κ. από μια άλλη είναι η στρατηγική που ακολουθεί αναφορικά με την προσέλκυση νέων πελατών. Οι επενδυτές συνήθως στηρίζονται στις διαγνωστικές ικανότητες και στην κρίση των διαχειριστριών εταιρειών. Όμως, ο τρόπος που προσφέρονται οι επί μέρους υπηρεσίες στον πελάτη ποικίλει ανάλογα με τη συμπεριφορά όλου του ανθρώπινου δυναμικού της εταιρείας. Ο κλάδος των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών μπορεί να χαρακτηριστεί από μεγάλη ανομοιομορφία σε περίπτωση που το προσωπικό δεν διαθέτει ή/και δεν αξιοποιεί τις ικανότητες του αναφορικά με την εξυπηρέτηση των πελατών (Davies, 1996, σ. 65).

Ειδικότερα, η τελική απόδοση που επιτυγχάνεται είναι αποτέλεσμα συνδυασμού τόσο των αρχικών συνθηκών του εσωτερικού και εξωτερικού περιβάλλοντος όσο και των στρατηγικών περιουσιακών στοιχείων και ικανοτήτων μιας επιχείρησης (Σχήμα 2.1).



Σχήμα 2.1.: Θεμελιώδεις Παράγοντες που ασκούν Επίδραση στην Απόδοση

Πηγή: Mukherji, A. (1998), "The relationship between prior performance and diversification: a study of three industries", *Management Decision*, Vol. 36 No 3, σ. 182 (προσαρμοσμένο)

Τα στρατηγικά περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης αποτελούν εκείνα τα περιουσιακά της στοιχεία που αφενός συμβάλλουν στην απόκτηση ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος και αφετέρου στην επίτευξη της εταιρικής στρατηγικής. Οι θεμελιώδεις ικανότητες μιας εταιρείας μπορούν να αποκτηθούν βάσει της εμπειρίας και της γνώσης. Η αλληλεπίδραση μεταξύ των στρατηγικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης συμβάλλει τόσο στην ενίσχυση των υπάρχοντων περιουσιακών στοιχείων, αλλά και στην απόκτηση νέων. Ο συνδυασμός των συνθηκών του περιβάλλοντος της επιχείρησης, των στρατηγικών περιουσιακών της στοιχείων, αλλά

και των ικανοτήτων της θα καθορίσουν το τελικό αποτέλεσμα, ήτοι την πραγματοποίηση τόσο της επιθυμητής απόδοσης, αλλά και γενικότερα των στόχων που έχουν τεθεί.

2.10. ΠΡΟΒΟΛΗ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η διαφήμιση αποτελεί ένα σημαντικό εργαλείο προβολής των υπηρεσιών μιας εταιρείας στο κοινό (Bensebaa, 2004, σ. 294). Εταιρείες, οι οποίες είναι αποτελεσματικές στο μάρκετινγκ τείνουν να εμφανίζουν μεγαλύτερα ποσοστά διακράτησης πελατών, κερδοφορία και ανάπτυξη πωλήσεων (Appiah-Adu *et al.*, 2001, σ.27). Ο έντονος ανταγωνισμός που παρατηρείται στην αγορά των αμοιβαίων κεφαλαίων έχει οδηγήσει στην ευρεία εφαρμογή του μάρκετινγκ για την προσέλκυση επενδυτών. Η αποτελεσματικότητα της διαφήμισης διαφαίνεται από τη δυνατότητα συσχέτισης των χαρακτηριστικών μιας υπηρεσίας/ προϊόντος με τα αντίστοιχα οφέλη για έναν πελάτη (Torres και Bijmolt, 2009). Για το λόγο αυτό κάθε εταιρεία στον κλάδο, χρησιμοποιώντας τη διαφήμιση επιδιώκει (Peattie και Peattie, 1994, σ. 20):

- να διαφοροποιηθεί από τις υπόλοιπες
- να παρουσιάσει το όφελος που απορρέει για τον πελάτη
- να δώσει υλική υπόσταση στις άυλες υπηρεσίες που προσφέρονται
- να «επικοινωνήσει» με έμμεσο τρόπο με τον πελάτη

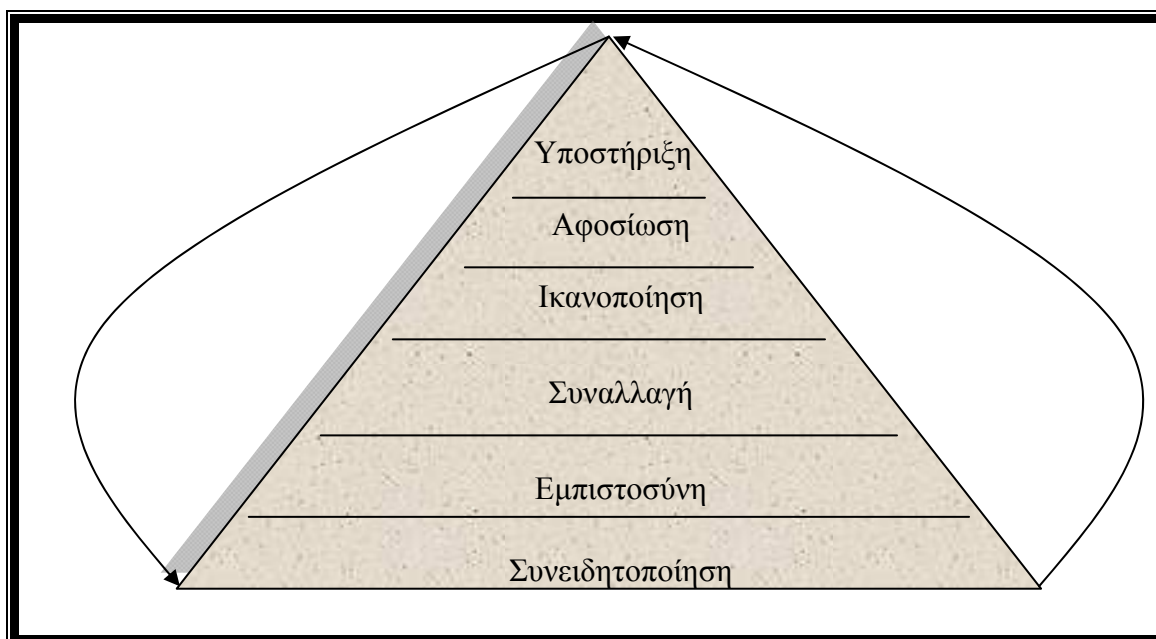
Οι καινοτομίες στην παροχή χρηματοοικονομικών υπηρεσιών και η πληροφορία της τεχνολογίας, καθώς και οι αυξημένες απαιτήσεις από το ρυθμιστικό πλαίσιο για κοινοποίηση χρηματοοικονομικών πληροφοριών, έχουν συντελέσει στη δημιουργία ενός περιβάλλοντος γεμάτο πληροφόρηση, το οποίο καλείται να διερευνήσει ο επενδυτής (Kozup *et al.*, 2008, σ.38).

Για να επιλέξει ένας επενδυτής ένα αμοιβαίο κεφάλαιο χρειάζεται κάποιες πληροφορίες και συνεπώς ένας βασικός τρόπος επικοινωνίας των Α.Ε.Δ.Α.Κ. με τους υποψήφιους μεριδιούχους είναι η διαφήμιση. Με τη βοήθεια του marketing μπορεί μια εταιρεία να παρουσιάσει τις υπηρεσίες που προσφέρει βάσει των επιθυμιών και αναγκών των πελατών, στοχεύοντας στην ικανοποίησή τους (Koontz και Rockwood, 2001, σ.146). Οι δυνητικοί πελάτες θα προσέξουν μια διαφήμιση και θα διαβάσουν το

μήνυμα της, μόνο εάν θεωρήσουν ότι θα τους επηρεάσει θετικά στη ζωή τους (Worcester, 1997, σ. 149). Η δε τελική απόφαση των επενδυτών είναι άμεσα συνδεδεμένη με τη διαφήμιση ενός αμοιβαίου κεφαλαίου (Huhmann και Bhattacharyya, 2005, σ. 297). Μια εταιρεία επικοινωνεί με τον πελάτη χτίζοντας τη διαφήμιση πάνω σε 4 βασικά σημεία (Worcester, 1997, σ.148):

1. *Ενημέρωση*: Αυτή είναι η εταιρεία και οι υπηρεσίες που προσφέρουμε
2. *Συμμετοχή*: Μπορούμε να κάνουμε αυτά τα πράγματα για εσένα
3. *Πειθώ*: Αυτός είναι ο τρόπος που λειτουργούμε
4. *Ενέργεια*: Για να απολαύσεις την υπηρεσία πρέπει να προβείς σε συγκεκριμένες ενέργειες

Δεν υπάρχει λόγος να γίνεται μια διαφήμιση εάν οι πελάτες δεν εμπιστεύονται μια εταιρεία και δεν αντλούν ικανοποίηση από την κατανάλωση της υπηρεσίας ή προϊόντος. Ο τελικός στόχος μιας διαφήμισης είναι οι πελάτες να μείνουν καταρχήν πιστοί και εν συνεχεία να διαφημίσουν την εταιρεία σε τρίτους (Σχήμα: 2.2).



Σχήμα 2.2.: Στάδια Διαφήμισης

Πηγή: Worcester, R. M. (1997), "Managing the image of your bank: the glue that binds", International Journal of Bank Marketing, Vol. 15 No 5, σ. 149

Μια επιχείρηση, αναπτύσσοντας την κατάλληλη στρατηγική μάρκετινγκ μπορεί να χτίσει μια άτυπη σχέση με τον επενδυτή, δημιουργώντας του την αίσθηση της οικειότητας (Dolphin, 2004b, σ. 29). Αυτή η αίσθηση οικειότητας, σε συνδυασμό με την ύπαρξη καλής εταιρικής φήμης, οδηγούν τον επενδυτή να προτιμήσει τα αμοιβαία

κεφάλαια μιας Α.Ε.Δ.Α.Κ. έναντι κάποιας άλλης και μειώνουν τις οιοδήποτε ανησυχίες του για τον κίνδυνο που αναλαμβάνει τοποθετώντας τα χρήματα του στη συγκεκριμένη Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Κάθε άτομο επενδύοντας σε αμοιβαία κεφάλαια εμπιστεύεται σε κάποιον τρίτο τη διαχείριση των χρημάτων του, ο οποίος έχει στη διάθεση του πληροφορίες, στις οποίες ο μέσος επενδυτής δεν έχει πρόσβαση. Γι' αυτή την ασυμμετρία πληροφόρησης οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. χρεώνουν στους επενδυτές κάποια έξοδα. Επιπρόσθετα, οι επενδυτές επιβαρύνονται με κόστη συναλλαγών, τα οποία μειώνουν την απόδοση ενός αμοιβαίου κεφαλαίου. Είναι αναμενόμενο στη διαφήμιση ενός αμοιβαίου κεφαλαίου να μην δίνεται ιδιαίτερη έμφαση σε αυτή την επιβάρυνση που υφίστανται οι επενδυτές. Σύμφωνα με ευρήματα ερευνών (Huhmann και Bhattacharyya, 2005, σ. 314) η πλειοψηφία των διαφημίσεων σε αμοιβαία κεφάλαια δεν περιέχουν όλες τις αναγκαίες πληροφορίες που θα πρέπει να ξέρουν οι επενδυτές, προκειμένου να λάβουν σωστές αποφάσεις. Αντιθέτως, χρησιμοποιούνται τεχνικές οι οποίες προσελκύουν το ενδιαφέρον των επενδυτών, χωρίς ωστόσο αυτό να συνεπάγεται ότι οι πληροφορίες παρουσιάζονται με τέτοιο τρόπο ώστε να μπορούν να αποδελτιωθούν εύκολα. Όσο λιγότερο κερδοφόρα είναι μια επιχείρηση τόσο πιο δυσνόητο είναι το διαφημιστικό της φυλλάδιο (Johnson *et al.*, 2002, σ. 44). Η διαφήμιση ενός αμοιβαίου κεφαλαίου στοχεύει καθαρά στο να επηρεάσει την αντίληψη του επενδυτή αναφορικά με την ποιότητα παροχής υπηρεσιών, την εγκυρότητα των στοιχείων που παρουσιάζονται, αλλά και την επιτυχία του αμοιβαίου κεφαλαίου. Συνεπώς, χρησιμοποιούνται τεχνικές που προσελκύουν το ενδιαφέρον των επενδυτών, με τη χρήση μεγάλων πολύχρωμων διαφημίσεων που επαινούν το επενδυτικό προϊόν, βάσει των οποίων οι επενδυτές θα θεωρήσουν ότι το αμοιβαίο κεφάλαιο είναι καλό, χωρίς ωστόσο να έχουν στη διάθεση τους όλες τις αναγκαίες πληροφορίες για να λάβουν τη σωστή απόφαση.

Τα αμοιβαία κεφάλαια που εμφανίζουν καλύτερη απόδοση προβάλλουν τον εαυτό τους περισσότερο (Huhmann και Bhattacharyya, 2005, σ. 311). Βεβαίως, τα αμοιβαία κεφάλαια που διαφημίζονται τείνουν να προσελκύουν περισσότερους επενδυτές, χωρίς αυτό ωστόσο να εξασφαλίζει την επιτυχή τοποθέτηση των χρημάτων των επενδυτών. Σύμφωνα με ευρήματα ερευνών (Jain και Shuang Wu, 2000, σ. 956) τα αμοιβαία κεφάλαια που διαφημίζονται, για την περίοδο που μεσολαβεί πριν την

προβολή της διαφήμισης, πραγματοποιούν συνήθως υψηλές αποδόσεις. Οι υψηλές αυτές αποδόσεις θα μπορούσαν να ερμηνευτούν από τους επενδυτές ότι οφείλονται στις διαχειριστικές ικανότητες της εταιρείας.

Ο λόγος, που η διαφήμιση ασκεί τόσο σημαντική επιρροή και λαμβάνεται υπόψη από τους επενδυτές, είναι ότι αποτελεί μια πηγή πληροφόρησης με χαμηλό κόστος. Σύμφωνα με έρευνα των Alexander *et al.* (2001) οι επενδυτές που θέλουν να γίνουν μεριδιούχοι σε κάποιο αμοιβαίο κεφάλαιο ενημερώνονται κατά μεγάλο ποσοστό από τα διαφημιστικά φυλλάδια των εταιρειών, από δημοσιεύσεις στον έντυπο τύπο και από φίλους και γνωστούς. Δεδομένου ότι τα αμοιβαία κεφάλαια διέπονται από ένα αυστηρό θεσμικό πλαίσιο, είναι αναμενόμενο να θεωρούν ότι η διαφήμιση δεν θα περιέχει παραπλανητικές πληροφορίες. Πέρα από το χαμηλό κόστος πληροφόρησης, η διαφήμιση αποτελεί και τον πιο εύκολο τρόπο ενημέρωσης. Κάθε επενδυτής έχει πρόσβαση σε διαφημίσεις αμοιβαίων κεφαλαίων. Ωστόσο, οι ελλιπώς πληροφορημένοι και άπειροι επενδυτές εύκολα μπορούν να επηρεαστούν από μια διαφήμιση. Για την προστασία των επενδυτών, οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. αναγκάζονται να αναφέρουν ότι οι παρελθούσες αποδόσεις δεν αποτελούν εγγύηση για τις μελλοντικές. Ωστόσο, υπάρχει επίδραση από τη διαφήμιση – έστω και υποσυνείδητα – στους υποψήφιους επενδυτές.

Μια στρατηγική marketing, στην οποία εστιάζουν οι περισσότερες εταιρείες που προσφέρουν χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, είναι η προσέλκυση γυναικών επενδυτών. Παραδοσιακά οι διαφημίσεις απευθύνονταν σε άντρες. Η στροφή αυτή οφείλεται στους νέους ρόλους που έχουν αναλάβει οι γυναίκες στη σημερινή εποχή, όντας δραστήριες στην αγορά εργασίας. Οι γυναίκες πλέον διαβάζουν – όπως και οι άντρες – οικονομικό τύπο. Πολλές εταιρείες, έχοντας εντοπίσει αυτή την εξέλιξη, εστιάζουν στην κατανόηση των αναγκών των γυναικών, προβάλλοντας στις διαφημίσεις τους δραστήριες γυναίκες στον επιχειρηματικό χώρο (Burton, 1995, σ. 26), επιδιώκοντας την προσέλκυση αυτής της κατηγορίας επενδυτών.

Κάθε Α.Ε.Δ.Α.Κ. διαθέτει κάποια άυλα στοιχεία, τα οποία την διαφοροποιούν από τις άλλες επιχειρήσεις (Grasenick και Low, 2004). Είναι στο χέρι της κάθε επιχείρησης να θέσει προτεραιότητες για κάθε ένα από τα άυλα στοιχεία της και να τα προβάλλει με τον κατάλληλο τρόπο, ούτως ώστε να προσελκύσει πελάτες. Δεδομένου ότι ο

κλάδος χαρακτηρίζεται από ομοιογένεια όσον αφορά την παροχή των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών και διέπεται από ένα αυστηρό νομοθετικό πλαίσιο, η διαφήμιση δεν είναι εύκολο να διαφοροποιήσει ένα αμοιβαίο κεφάλαιο από κάποιο άλλο (Albers-Miller και Straughan, 2000). Τέτοιου είδους επενδυτικά προϊόντα, για να προσελκύσουν το ενδιαφέρον των επενδυτών είναι χρήσιμο να συμπεριλάβουν θετικές κριτικές και πιθανές υψηλές στον κλάδο κατατάξεις της εταιρείας ή ενός αμοιβαίου κεφαλαίου της από άλλους ανεξάρτητους οργανισμούς ή τον οικονομικό τύπο (Brady *et al.*, 2005, σ.407). Σύμφωνα με έρευνα των Brady *et al.* (2005) οι θετικές κριτικές στον τύπο για αμοιβαία κεφάλαια, η φήμη και οι αξιολογήσεις αμοιβαίων κεφαλαίων από ανεξάρτητους οργανισμούς θεωρούνται σημαντικές στην επιλογή αμοιβαίων κεφαλαίων. Η φήμη ασκεί υψηλή επίδραση στην εταιρική απόδοση (Souitaris και Cohen, 2003, σ.432). Συνεπώς, θα πρέπει οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. να στραφούν στην παράθεση περισσότερων αντικειμενικών πληροφοριών, παρά υποκειμενικών, δημιουργώντας και προβάλλοντας παράλληλα μια καλή φήμη. Η επίτευξη της μέγιστης δυνατής απόδοσης και της δημιουργίας, αλλά και διατήρησης μιας καλής φήμης, αποτελούν ένα συνδυασμό που μπορεί να προσελκύσει επενδυτές.

Η επιλογή της στρατηγικής μάρκετινγκ που θα επιλέξει μια Α.Ε.Δ.Α.Κ. θα πρέπει να μπορεί να περιγράψει τα πλεονεκτήματα για τους επενδυτές, καθώς δεν μπορούν να δοκιμάσουν την υπηρεσία προτού την αγοράσουν (O'Loughlin *et al.*, 2004). Μια συνήθης τακτική που εφαρμόζεται είναι να συνδέεται η υπηρεσία με ένα ισχυρό όνομα/ εικόνα. Η επιλογή μιας στρατηγικής, που προβάλλει μια σταθερή εικόνα και δεν δημιουργεί αβεβαιότητα στον επενδυτή, θεωρείται σημαντική. Όσο πιο βέβαιος είναι ένας πελάτης τόσο πιο εύκολα θα τοποθετήσει τα χρήματά του (Davies, 1996). Δημιουργώντας και προβάλλοντας μια καλή φήμη, μια εταιρεία μπορεί να μειώσει τον κίνδυνο που θεωρεί ότι θα έχει ο επενδυτής από την τοποθέτηση των χρημάτων του και παράλληλα να αυξήσει την εμπιστοσύνη του πελάτη προς την εταιρεία (De Chernatony και Cottam, 2006).

Η εικόνα που προβάλλεται μέσω της στρατηγικής μάρκετινγκ είναι πολύ σημαντική, δεδομένου ότι αποτελεί για τους πελάτες μέσο σύγκρισης με τους ανταγωνιστές (Boyle, 1996, σ.58). Συνεπώς, θα πρέπει να εντοπιστούν εκείνοι οι παράγοντες που οδηγούν τους επενδυτές να προτιμήσουν ένα αμοιβαίο κεφάλαιο έναντι κάποιου άλλου. Η σωστή εικόνα που προβάλλεται προς τα έξω είναι αποτέλεσμα αξιοποίησης

- μέσω της εταιρικής στρατηγικής- των στρατηγικών περιουσιακών στοιχείων, αλλά και καινοτόμων ιδεών, μετατρέποντας τις ιδέες σε πηγή κερδοφορίας και συνεπώς σε πηγή προσέλκυσης επενδυτών (Sullivan Jr και Sullivan Sr, 2000, σ.333). Η εικόνα και η φήμη μιας επιχείρησης θεωρούνται ως πιο σημαντικές από τους μανάτζερ για να δημιουργηθεί σε μια υπηρεσία επιπρόσθετη αξία (Devlin, 2000, σ.230). Η σχέση μεταξύ της διαμόρφωσης της εταιρικής φήμης ή/και εικόνας μέσω της διαφήμισης και των πωλήσεων είναι θετική, δεδομένου ότι μέσω της διαφήμισης προβάλλεται η ποιότητα ενός προϊόντος ή μιας υπηρεσίας (Brady *et al.*, 2005, σ.403). Συνεπώς, είναι πολύ σημαντικό για μια Α.Ε.Δ.Α.Κ. να δημιουργηθεί, μέσω της στρατηγικής μάρκετινγκ, μια σωστή εικόνα στην αγορά. Η διαφήμιση θεωρείται ως ένα από τα πιο σημαντικά μέσα για τη δημιουργία μιας καλής φήμης και εικόνας (Storey και Easingwood, 1996, σ. 35; Riahi-Belkaoui , 2003, σ.224). Αποτελεί το μέσο βάσει του οποίου διαμορφώνεται η αντίληψη των πελατών για μια εταιρεία. Στην περίπτωση των αμοιβαίων κεφαλαίων είναι σημαντικό να υπάρχει καλό όνομα/ φήμη, υψηλές αξιολογήσεις και καλές κριτικές από τον τύπο. Συνεπώς, η αντικειμενική πληροφόρηση θεωρείται πιο σημαντική από οιοδήποτε διαφήμιση, δεδομένου ότι πολλοί επενδυτές γνωρίζουν ότι σπάνια προβάλλονται εξίσου ίσα τα θετικά με τα αρνητικά στοιχεία (Porter και Steen, 2006, σ. 814). Η κατανάλωση μιας υπηρεσίας από τους πελάτες (επενδυτές) είναι πολύ βασική δεδομένου ότι μπορεί να δημιουργήσει πιστούς πελάτες (Wang και Chang, 2005), οι οποίοι θα προτιμήσουν αμοιβαία κεφάλαια συγκεκριμένων Α.Ε.Δ.Α.Κ., συμπαρασύροντας και άλλους δυνητικούς πελάτες.

Βέβαια οι επενδυτές δεν λαμβάνουν υπόψη τους πληροφορίες που προέρχονται από οιοδήποτε πηγή. Η πηγή πληροφόρησης παίζει σημαντικό ρόλο στη λήψη επενδυτικών αποφάσεων (Schwarzkopf, 2007, σ.19). Έτσι, όσο πιο χαμηλής αξιοπιστίας είναι η πηγή πληροφόρησης, τόσο περισσότερο χρόνο και επιπρόσθετα στοιχεία απαιτούν οι επενδυτές για να λάβουν μια απόφαση. Δεδομένου ότι δεν είναι όλοι οι επενδυτές σε θέση αφενός να έχουν πρόσβαση σε πολλές πληροφορίες και αφετέρου να τις αξιοποιήσουν αποτελεσματικά, η πλειοψηφία των διαφημίσεων εστιάζει την προσοχή της στην απόδοση. Οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. γνωρίζοντας την ύπαρξη αυτής της ασυμμετρίας πληροφόρησης επιδιώκουν να προσελκύσουν ελλιπώς πληροφορημένους επενδυτές. Μια συνήθης τακτική – που εφαρμόζεται ιδίως στα νέα

αμοιβαία κεφάλαια – είναι η επιδίωξη πραγματοποίησης σημαντικών αποδόσεων στο πρώτο έτος λειτουργίας τους.

Είναι βέβαιο ότι οι επιχειρήσεις προτού προβούν σε οιοδήποτε ενέργειες μάρκετινγκ θα πρέπει να κατανοήσουν τις ανάγκες της αγοράς στην οποία απευθύνονται (Owen *et al.*, 2001) και να μην προσπαθούν με διάφορα τρικ να προσελκύσουν πελάτες, καθώς είναι σίγουρο ότι σε μακροπρόθεσμη βάση οι επενδυτές θα απευθυνθούν σε πιο αξιόπιστες εταιρείες. Η αντίδραση αυτή των πελατών στον κλάδο των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών είναι ιδιαίτερα έντονη, όπου ο επενδυτής εμπιστεύεται ένα μέρος των αποταμιεύσεων του σε τρίτους.

2.11. ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΕΠΙΛΟΓΗΣ ΚΑΙ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Κάθε επενδυτής θα πρέπει να επιλέγει τα αμοιβαία κεφάλαια ως επενδυτική επιλογή, λαμβάνοντας υπόψη τις ανάγκες του. Συνεπώς, χρειάζεται να έχει στη διάθεση του κάποιο εργαλείο βάσει του οποίου θα μπορέσει να τα αξιολογήσει. Δεδομένου του μεγάλου μεγέθους του κλάδου, προσδίδεται ολοένα και περισσότερη σημασία στην αξιολόγηση και κατάταξη των αμοιβαίων κεφαλαίων (Morey και Morey, 1999). Ένα σύστημα αξιολόγησης αμοιβαίων κεφαλαίων παρέχεται από την Morningstar, όπου τα καλύτερα αμοιβαία κεφάλαια βαθμολογούνται με 5 αστέρια (Vinod, 2004, σ.353; Pendaraki *et al.*, 2005, σ. 463; Loviscek και Jordan, 2000, σ. 146). Το βασικότερο πλεονέκτημα του συγκεκριμένου συστήματος αξιολόγησης έγκειται στην εύκολη κατανόηση του (Φίλιππας και Νικολαΐδου, 2005, σ.92).

Το κριτήριο επιλογής για έναν επενδυτή δεν θα πρέπει να είναι μόνο ένα, αλλά η επενδυτική απόφαση θα πρέπει να λαμβάνεται βάσει συνδυασμού συγκεκριμένων παραγόντων, δεδομένου ότι υπάρχουν διαφοροποιήσεις τόσο μεταξύ των Α.Ε.Δ.Α.Κ. όσο και μεταξύ των επενδυτικών στρατηγικών κάθε αμοιβαίου κεφαλαίου. Κάθε επενδυτής θα πρέπει να θεωρήσει τα αμοιβαία κεφάλαια ως κατάλληλη επένδυση, αφού προηγουμένως έχει εξετάσει τις εναλλακτικές επενδυτικές επιλογές. Τα βασικά κριτήρια που θα πρέπει να γνωρίζει ένας επενδυτής κατά τη διαδικασία αγοράς ενός

αμοιβαίου κεφαλαίου είναι τα εξής (Κιόχος *et al.*, 2003, σ.290; Καραθανάσης και Λυμπερόπουλος, 1998, σ.144):

- Ο κίνδυνος του αμοιβαίου κεφαλαίου
- Το χρονικό διάστημα επένδυσης
- Οι παρελθούσες αποδόσεις
- Τα έξοδα που βαρύνουν το αμοιβαίο κεφάλαιο
- Το ύψος του λόγου των εξόδων

Πέρα από τα ανωτέρω, ένας επενδυτής θα πρέπει να αξιολογήσει την ίδια την Α.Ε.Δ.Α.Κ., ήτοι την εμπειρία των στελεχών της, την επενδυτική της στρατηγική, αλλά και τον αριθμό αμοιβαίων κεφαλαίων που διαχειρίζεται. Συνεπώς, θα πρέπει να παρακολουθεί σε τι είδους χρεόγραφα προτίθεται η εταιρεία να επενδύσει τα χρήματα των επενδυτών: αν θα τα επενδύσει σε μεγάλου μεγέθους ή μικρού μεγέθους εταιρείες (και τι πολιτική ακολουθούν οι συγκεκριμένες εταιρείες αναφορικά με τη διανομή μερίσματος), σε ποιους κλάδους θα επενδύσει, ποια θα είναι η μέση χρονική διάρκεια των χρεογράφων που επιλέγονται, κλπ. Επίσης, κάποιες Α.Ε.Δ.Α.Κ. προσφέρουν επιπρόσθετες υπηρεσίες, όπως για παράδειγμα στην περίπτωση των «οικογενειών αμοιβαίων κεφαλαίων», στις οποίες διατίθενται διάφορα αμοιβαία κεφάλαια με απώτερο στόχο να επιτευχθούν διαφορετικοί συνδυασμοί απόδοσης και κινδύνου (Κιόχος *et al.*, 2003, σ.291). Η δε αξιολόγηση μεμονωμένων διαχειριστών αμοιβαίων κεφαλαίων συχνά δεν είναι εύκολο, ειδικά όταν τα διαχειρίζεται μια ομάδα διαχειριστών, όπως στην περίπτωση μεγάλων αμοιβαίων κεφαλαίων (Prather *et al.*, 2001). Η εκτίμηση και ο προσδιορισμός εκείνων των χαρακτηριστικών των διαχειριστών που ασκούν επίδραση στην απόδοση αμοιβαίων κεφαλαίων αποτελεί ένα σημαντικό κριτήριο για τους επενδυτές, βάσει του οποίου θα μπορούν να λαμβάνουν τις επενδυτικές τους αποφάσεις με μεγαλύτερη ασφάλεια (Prather και Middleton, 2006). Ως ιδιαίτερα σημαντικό κριτήριο για την αξιολόγηση διαχειριστών χαρτοφυλακίων θεωρείται η ικανότητα τους να προβαίνουν στην τοποθέτηση κεφαλαίων σε συγκεκριμένα χρεόγραφα την κατάλληλη χρονική στιγμή, ανάλογα με τις συνθήκες που επικρατούν στην αγορά (Stevenson, 2001).

Από τα προαναφερθέντα κριτήρια αξιολόγησης η παρελθούσα απόδοση ενός αμοιβαίου κεφαλαίου αποτελεί κριτήριο που θεωρείται αρκετά σημαντικό από τους

επενδυτές, λόγω του γεγονότος ότι είναι πιο εύκολο να προσδιοριστεί. Επιπρόσθετα, η απόδοση ενός αμοιβαίου κεφαλαίου ασκεί επίδραση στην απόφαση των επενδυτών να επιλέξουν μια Α.Ε.Δ.Α.Κ. (Sorriso, 2001, σ. 68). Ωστόσο δεν είναι βέβαιο ότι οι παρελθούσες αποδόσεις ενός αμοιβαίου κεφαλαίου αποτελούν ένδειξη για τις μελλοντικές αποδόσεις (Ramasamy και Yeung, 2003). Οι απόψεις στην βιβλιογραφία δίστανται όσον αφορά την επαναληπτικότητα των αποδόσεων. (Manakyan και Liano, 1997).

Για να έχει νόημα η σύγκριση και αξιολόγηση αμοιβαίων κεφαλαίων θα πρέπει ο επενδυτής να συγκρίνει αμοιβαία κεφάλαια, των οποίων η σύνθεση χαρτοφυλακίου δεν διαφοροποιείται σημαντικά. Δεν έχει νόημα η σύγκριση αμοιβαίων κεφαλαίων που ανήκουν σε διαφορετικές κατηγορίες, δεδομένου ότι δεν επενδύουν στα ίδια χρεόγραφα. Επιπλέον, ανάλογα με τον αριθμό των χρεογράφων που περιέχει ένα χαρτοφυλάκιο διαφοροποιείται ο κίνδυνος που αντιμετωπίζει (Woerheide, 1982). Συνεπώς, ένα αμοιβαίο κεφάλαιο δεν θα πρέπει να συγκρίνεται με αμοιβαία κεφάλαια που έχουν διαφορετικό επενδυτικό σκοπό, γιατί σε αυτή την περίπτωση ενδέχεται να καταλήξει κανείς σε εσφαλμένα συμπεράσματα.

Πέρα από τα προαναφερθέντα κριτήρια ο επενδυτής θα επιλέξει ένα αμοιβαίο κεφάλαιο βάσει κάποιων προσωπικών χαρακτηριστικών, όπως η ηλικία, το μορφωτικό επίπεδο και οι επενδυτικές γνώσεις (Dwyer *et al.*, 2002). Όποια και αν είναι τα κριτήρια επιλογής, η τελική επιλογή αναφορικά με την επένδυση σε ένα αμοιβαίο κεφάλαιο αποτελεί ένα θεωρητικό πλαίσιο αξιολόγησης και επιλογής, όπου η απόφαση λαμβάνεται μέσα από διαδοχικά βήματα, ήτοι (Frijns *et al.*, 2008):

1. Ορισμός Προβλήματος

Κάθε επενδυτής έχει στη διάθεση του συγκεκριμένο κεφάλαιο που μπορεί να τοποθετήσει στην αγορά, επιδιώκοντας την μεγιστοποίηση της ωφελιμότητας της επενδυτικής του απόφασης, δηλαδή της απόδοσης.

2. Εντοπισμός Εναλλακτικών Λύσεων

Οι εναλλακτικές λύσεις για την επένδυση αποτελούν τα λοιπά επενδυτικά προϊόντα πέραν των αμοιβαίων κεφαλαίων (μετοχές, ομολογίες, παράγωγα, κλπ.)

3. Αξιολόγηση Εναλλακτικών Λύσεων

Κάθε διαφορετική επενδυτική επιλογή αξιολογείται από τον επενδυτή βάσει των προσδοκίων και αναγκών του.

4. Επιλογή

Έχοντας αξιολογήσει τα υπέρ και τα κατά κάθε εναλλακτικής λύσης, ο επενδυτής θα επιλέξει εκείνο το επενδυτικό προϊόν που μεγιστοποιεί τη χρησιμότητα του ή επιφέρει τη μεγαλύτερη δυνατή.

5. Εφαρμογή-Επένδυση

Στο τελικό στάδιο ο επενδυτής προβαίνει στην τοποθέτηση του κεφαλαίου του στην αγορά και ειδικότερα στο επενδυτικό προϊόν που έχει επιλέξει.

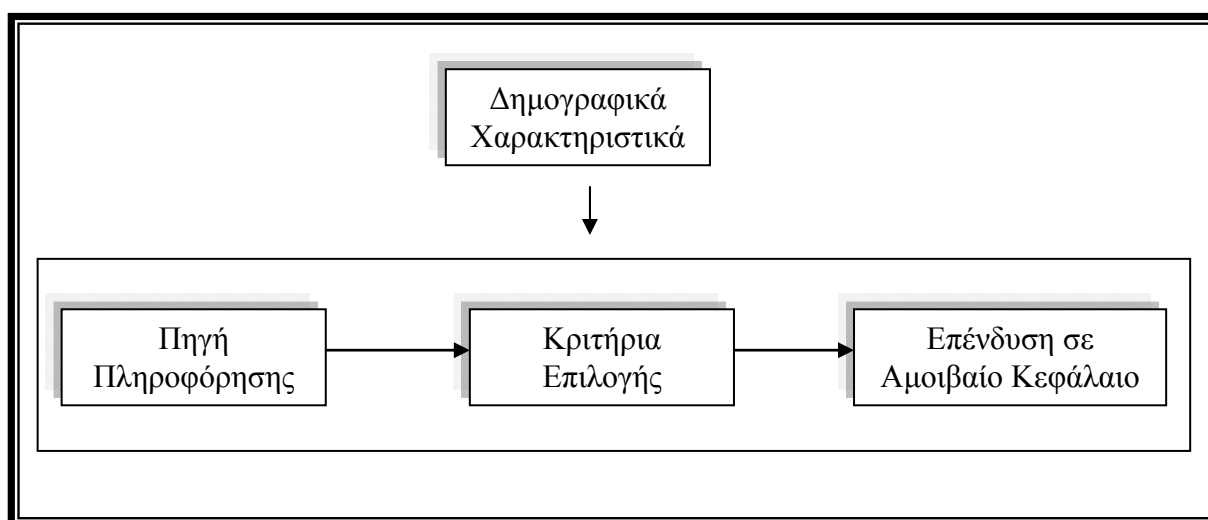
2.12. ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΑΝΑΓΚΕΣ

Οι επενδυτικές ανάγκες, αλλά και η σπουδαιότητα κάλυψης μιας συγκεκριμένης ανάγκης ποικίλλουν ανάλογα με τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του κάθε νοικοκυριού. Το ποσό που αποταμιεύει κάθε νοικοκυριό διαφέρει ανάλογα με τις καταναλωτικές του ανάγκες, αλλά και την εισροή κεφαλαίων κατά τη διάρκεια ζωής του. Συνεπώς, ανάλογα με ιδιαίτερα γνωρίσματα (ηλικία, μόρφωση, εισόδημα, φύλο, βαθμός αποστροφής κινδύνου, οικογενειακή κατάσταση, κλπ.) κάθε επενδυτή ποικίλλουν και οι επενδυτικές επιλογές του. Βάσει έρευνας των Funfgeld και Wang (2009) σε επενδυτές κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι δύναται να καταταχθούν σε ομάδες βάσει της συμπεριφοράς τους και στάσεων τους σε χρηματοοικονομικά θέματα (όπως άγχος, ενδιαφέρον σε χρηματοοικονομικά θέματα, τρόπος λήψης αποφάσεων, τάση για σπατάλη και αποταμίευση), ενώ παράλληλα το φύλο, η ηλικία και η εκπαίδευση ασκούν σημαντική επίδραση. Επιπλέον, σύμφωνα με τους Ackert *et al.* (2002) η προσωπικότητα ενός επενδυτή επηρεάζει τις επενδυτικές του αποφάσεις.

Σύμφωνα με τους Ramaswami *et al.* (1992) η επιλογή ενός αμοιβαίου κεφαλαίου είναι άμεσα συνδεδεμένη με τους αποταμιευτικούς στόχους ενός επενδυτή. Η προτεραιότητα σε αυτούς τους στόχους βρίσκεται σε συνάρτηση με το στάδιο του κύκλου ζωής κάθε επενδυτή (εάν είναι συνταξιούχος, παντρεμένος, εάν έχει παιδιά, εάν είναι πολύ νέος σε ηλικία, κλπ.). Η σπουδαιότητα των επενδυτικών στόχων είναι σε τέτοιο σημείο μεγάλη, ώστε ακόμα και εάν κάποιοι επενδυτές βρίσκονται στο ίδιο στάδιο του κύκλου ζωής το είδος του αμοιβαίου κεφαλαίου που επιλέγουν μπορεί να διαφέρει επειδή έχουν διαφορετικούς επενδυτικούς στόχους. Ειδικά, ο επενδυτικός ορίζοντας επηρεάζει τους επενδυτικούς στόχους. Όσο πιο μικρός ή ευμετάβλητος

είναι ο χρονικός ορίζοντας επένδυσης, υπάρχει μια τάση επένδυσης σε αμοιβαία κεφάλαια που χρεώνουν μικρότερες προμήθειες (Massa, 2003, σ. 251),

Συγκεκριμένα, η απόφαση αγοράς ενός αμοιβαίου κεφαλαίου είναι αποτέλεσμα τεσσάρων μεταβλητών: 1) πηγή πληροφόρησης, 2) κριτήρια επιλογής ενός αμοιβαίου κεφαλαίου, 3) δημογραφικά χαρακτηριστικά και 4) χαρακτηριστικά αμοιβαίου κεφαλαίου (Σχήμα. 2.3) (Capon *et al.*, 1994, σ.18).



Σχήμα 2.3.: Παράγοντες που Επιδρούν στην Απόφαση Επένδυσης σε ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο

Πηγή: Capon, N., Fitzsimons, G. J. και Weingarten, R. (1994), “Affluent Investors and Mutual Fund Purchases”, *International Journal of Bank Marketing*, Vol. 12 No. 3, σ. 18

Σύμφωνα με έρευνα των Capon *et al.* (1994) αν και η παρελθούσα απόδοση αποτελεί σημαντικό κριτήριο επιλογής για τους επενδυτές, ωστόσο δεν είναι το μοναδικό. Εξίσου βαρυσήμαντα θεωρούνται το επενδυτικό στυλ κάθε μανάτζερ, η εμπιστευτικότητα και ο βαθμός ανταπόκρισης σε απορίες των επενδυτών (Capon *et al.*, 1994, σ.24). Συνεπώς, ακόμα και εάν ένα αμοιβαίο κεφάλαιο δεν επιτυγχάνει αξιοσημείωτη απόδοση, μπορεί να ισοσταθμιστεί αυτή η διαφορά με την επίτευξη απόδοσης σε άλλους παράγοντες που συνθέτουν και επηρεάζουν την ποιότητα παροχής υπηρεσιών προς τους επενδυτές. Επιπλέον, υπάρχουν και άλλοι παράγοντες που ασκούν επίδραση, όπως για παράδειγμα, οι προμήθειες που χρεώνονται, η φήμη της Α.Ε.Δ.Α.Κ., η υπόδειξη αγοράς ενός αμοιβαίου κεφαλαίου από τον οικονομικό τύπο, οι συστάσεις από φίλους και η κατοχή από ένα μέλος της οικογένειας ενός

συγκεκριμένου αμοιβαίου κεφαλαίου. Εξίσου σημαντική επίδραση ασκεί το φύλο των επενδυτών. Σύμφωνα με τους Dwyer *et al.* (2002) οι γυναίκες αναλαμβάνουν λιγότερο ρίσκο από τους άνδρες.

Οι επενδυτές των αμοιβαίων κεφαλαίων θεωρούνται ως «παθητικοί», γιατί δεν ασχολούνται άμεσα με την επένδυση τους και αρκετοί δεν γνωρίζουν πολλά για την εταιρεία που έχουν επενδύσει τα χρήματά τους (Porter και Steen, 2006, σ. 812). Ωστόσο, οι επενδυτές που διαθέτουν περισσότερα ποσά προς επένδυση είναι καλύτερα πληροφορημένοι από τους μικροεπενδυτές (αναφορικά με το ύψος των προμηθειών, το επενδυτικό στυλ της Α.Ε.Δ.Α.Κ., και εάν η επένδυση πραγματοποιείται σε διεθνή ή εγχώρια χρεόγραφα). Οι επενδυτές εν γένει προτιμούν να χάσουν μια επενδυτική ευκαιρία, παρά να υποστούν τις συνέπειες μιας ανεπιτυχούς επένδυσης (Harless και Peterson, 1998, σ. 260). Ωστόσο, δεν είναι αρκετό ένας επενδυτής να λαμβάνει ακριβείς πληροφορίες, αλλά να τις λαμβάνει και την κατάλληλη χρονική στιγμή. Οι επενδυτές που πληροφορούνται νωρίτερα από κάποιους άλλους, συμπεριφέρονται κατά τρόπο διαφορετικό από εκείνους που πληροφορούνται σε μεταγενέστερο χρονικό διάστημα (Hirshleifer *et al.*, 1994, σ. 1688). Όσο πιο εύπορος είναι ένας επενδυτής, τόσο πιο εύκολα τοποθετεί το κεφάλαιο του σε πιο ριψοκίνδυνες επενδύσεις (Ramaswami *et al.*, 1992, σ.288). Ειδικότερα, όσο πιο μεγάλο είναι το εισόδημα ενός νοικοκυριού τόσο πιο εύκολα στρέφεται σε επενδύσεις. Η ζήτηση για αμοιβαία κεφάλαια μεταβάλλεται ανάλογα με το ποσό που διαθέτει ένας επενδυτής για επένδυση (Sygiourou, 2002). Το ποσοστό των νοικοκυριών που στρέφονται σε ριψοκίνδυνες επενδύσεις αυξάνεται ακόμα περισσότερο όσο πιο μορφωμένος είναι ένας επενδυτής. Επιπλέον, ανάλογα με τις γνώσεις ενός επενδυτή προσδιορίζεται και ο τρόπος που θα επιλέξει ένα αμοιβαίο κεφάλαιο. Όσο περισσότερες είναι οι γνώσεις του, τόσο περισσότερο αυξάνεται η πιθανότητα να απευθυνθεί απευθείας σε μια Α.Ε.Δ.Α.Κ. αντί να απευθυνθεί σε κάποιο διαμεσολαβητή (Alexander *et al.*, 1998, σ. 315).

Ο Zheng (1999) ερευνώντας κατά πόσο οι επενδυτές μπορούν να επιλέξουν αμοιβαία κεφάλαια που αποδίδουν καλύτερα (smart effect), κατέληξε στο συμπέρασμα ότι οι επενδυτές κατά την επιλογή των αμοιβαίων κεφαλαίων τους αξιολογούν συγκεκριμένα χαρακτηριστικά κάθε αμοιβαίου κεφαλαίου, σύμφωνα με τις πληροφορίες που έχουν στη διάθεσή τους. Μια κοινή πρακτική των επενδυτών είναι

να συγκρίνουν την απόδοση ενός αμοιβαίου κεφαλαίου με την αντίστοιχη άλλων αμοιβαίων κεφαλαίων (Volkman και Wohar, 1996, σ.101). Ανάλογα με την απόδοση που πραγματοποίησε ένα αμοιβαίο κεφάλαιο τον προηγούμενο χρόνο, προβαίνουν και στην τοποθέτηση των κεφαλαίων τους, αποσύροντας τα χρήματα τους από ένα αμοιβαίο κεφάλαιο και τοποθετώντας τα σε κάποιο άλλο (Warther, 1995, σ. 209). Συνεπώς, οι επενδυτές είναι διατεθειμένοι να πουλήσουν εκείνα τα αμοιβαία κεφάλαια που πραγματοποίησαν απώλειες (Inkovic και Weisbenner, 2009, σ.14). Ένα εξίσου σημαντικό κριτήριο αξιολόγησης για τους επενδυτές αποτελεί η κατάταξη τους, π.χ. από την εταιρεία Morningstar (Morey και Morey, 1999). Ωστόσο, σύμφωνα με έρευνα των Moore *et al.* (1999) οι επενδυτές, παρακολουθώντας την απόδοση των αμοιβαίων κεφαλαίων τους, αποσύρουν τα χρήματα τους από τα αμοιβαία κεφάλαια που δεν πραγματοποιούν ικανοποιητικές αποδόσεις και τα τοποθετούν σε άλλα, χωρίς ωστόσο να επιτυγχάνεται πάντα η επιθυμητή απόδοση. Επιπλέον, οι αποφάσεις των επενδυτών λαμβάνονται με βάση την εμπειρία του παρελθόντος. Εάν στο παρελθόν κάποιο αμοιβαίο κεφάλαιο πραγματοποίησε ικανοποιητικές ή υψηλές αποδόσεις, είναι πολύ πιθανόν ότι στο μέλλον θα επενδύσουν ένα ακόμα μεγαλύτερο ποσό (Allen *et al.*, 2003, σ. 620). Πέρα από τα ανωτέρω έχει παρατηρηθεί η συμπεριφορά επενδυτών να πωλούν νωρίς χρεόγραφα που πραγματοποιούν υψηλές αποδόσεις και να διακρατούν για περισσότερο χρονικό διάστημα χρεόγραφα που σημειώνουν απώλειες (disposition effect) (Ammann και Verhofen, 2009; Daniel *et al.*, 2002; Oehler *et al.*, 2003; Ritter, 2003). Η συμπεριφορά αυτή των επενδυτών ενδεχομένως να οφείλεται στο γεγονός ότι πιστεύουν ότι διακρατώντας τα χρεόγραφα που πραγματοποίησαν απώλειες θα ανακτήσουν τις απώλειες που πραγματοποιήθηκαν (Shiller, 1999).

Λόγω του γεγονότος ότι οι χρηματοοικονομικές υπηρεσίες είναι άυλες, οι επενδυτές θεωρούν ότι εμπεριέχουν περισσότερο κίνδυνο, ενώ δεν διαθέτουν όλοι οι επενδυτές την ικανότητα ή και το χρόνο να διεξάγουν λεπτομερείς αναλύσεις. Για αυτό το λόγο προτού πάρουν μια απόφαση συλλέγουν και αναλύουν όσο το δυνατόν περισσότερα στοιχεία, ούτως ώστε να καταλήξουν στην πιο σωστή για αυτούς απόφαση. Πηγές συλλογής αυτών των στοιχείων είναι οι διαφημίσεις, οι κριτικές του τύπου, οι αξιολογήσεις αμοιβαίων κεφαλαίων, η φήμη της A.E.Δ.A.K. και προτιμήσεις γνωστών/ φίλων. Από τα προαναφερθέντα χαρακτηριστικά η φήμη θεωρείται

ιδιαίτερα σημαντική και επηρεάζει την τελική επιλογή των επενδυτών (Brady *et al.*, 2005, σ.403).

2.13. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΗ ΚΑΙ ΠΑΘΗΤΙΚΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο τρόπος διαχείρισης των αμοιβαίων κεφαλαίων (ενεργητική ή παθητική) αποτελεί ένα κριτήριο το οποίο το λαμβάνουν υπόψη τους οι επενδυτές κατά την επιλογή των αμοιβαίων κεφαλαίων. Στην παθητική διαχείριση η διάρθρωση του χαρτοφυλακίου ενός αμοιβαίου κεφαλαίου είναι διαμορφωμένη με βάση τους τίτλους που είναι τοποθετημένοι σε ένα δείκτη αναφοράς. Οι οιοδήποτε μεταβολές στη σύνθεση του χαρτοφυλακίου συνδέονται με τις αντίστοιχες μεταβολές στη σύνθεση του δείκτη, διευκολύνοντας με αυτόν τον τρόπο το έργο του διαχειριστή⁹. Αντιθέτως, η ενεργητική διαχείριση στοχεύει στην πραγματοποίηση αποδόσεων υψηλότερων της αγοράς, γεγονός που συνεπάγεται ότι θα πρέπει να πραγματοποιούνται συνεχείς αναλύσεις και αντίστοιχες αναδιαρθρώσεις του χαρτοφυλακίου. Στην ενεργητική διαχείριση λαμβάνονται δύο ειδών αποφάσεις που αφορούν (Radcliffe *et al.*, 1993, σ.23): 1) τη διατήρηση ή τη μεταβολή του ποσοστού επένδυσης σε συγκεκριμένες κατηγορίες επενδύσεων και 2) τον προσδιορισμό του βάρους των χρεογράφων κάθε κατηγορίας επένδυσης.

Οι επενδυτές θεωρούν ότι η ενεργητική διαχείριση, λόγω της ικανότητας των διαχειριστών να προβλέπουν τόσο τις μεταβολές των τιμών συγκεκριμένων μετοχών, αλλά και της αγοράς γενικότερα, θα τους βοηθήσει να αυξήσουν την αξία του χαρτοφυλακίου τους (Low και Ghazali, 2007). Είναι εύλογο ότι η ενεργητική διαχείριση συνεπάγεται και τη χρέωση των αντίστοιχων εξόδων των συναλλαγών που πραγματοποιούνται, του κόστους πληροφόρησης καθώς και της αμοιβής του διαχειριστή. Έτσι, οι επενδυτές επιβαρύνονται με μια αρκετά υψηλή τιμή λόγω της ενεργητικής διαχείρισης (Barber *et al.*, 2009, σ.628). Σύμφωνα με ευρήματα ερευνών

⁹ Ρομποτής, Γ., «Δίλημμα Επιλογής Παθητικής ή Ενεργητικής Διαχείρισης στα Χαρτοφυλάκια των Αμοιβαίων Κεφαλαίων», ηλεκτρονικό άρθρο στο e-fund forum, Ιστοσελίδα Ένωσης Θεσμικών Επενδυτών (www.agii.gr)

του Henriksson (1984, σ. 92) η επενδυτική στρατηγική των διαχειριστών δεν είναι σε θέση να πραγματοποιήσει αποδόσεις μεγαλύτερες της αγοράς. Οι Chen *et al.* (2000) κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι εάν και οι αποδόσεις των μετοχών των αμοιβαίων κεφαλαίων που πραγματοποιούνται δεν είναι οι καλύτερες, ωστόσο στην περίπτωση της ενεργητικής διαχείρισης οι αποδόσεις των μετοχών που αγοράζονται είναι μεγαλύτερες από τις αποδόσεις των μετοχών που πωλούνται. Επιπρόσθετα, αναφέρουν ότι οι οιοδήποτε επιπρόσθετες πληροφορίες που διαθέτουν οι διαχειριστές έχουν βραχυπρόθεσμο χαρακτήρα – συνεπώς η ικανότητα τους να αγοράζουν μετοχές μεγαλύτερης απόδοσης και να πωλούν μετοχές χαμηλότερης απόδοσης διαρκεί μέχρι ένα χρόνο. Η διακράτηση μετοχών στο χαρτοφυλάκιο για περισσότερο από ένα χρόνο, ενδεχομένως, να οφείλεται στο γεγονός ότι θέλουν να αποφύγουν το κόστος συναλλαγών από τη συνεχή αγοραπωλησία ή ότι περιορίζεται η ικανότητα τους για την ανεύρεση καλύτερων μετοχών. Οι Cuthbertson *et al.* (2008), πραγματοποιώντας έρευνα στην αγορά των αμοιβαίων κεφαλαίων του Ηνωμένου Βασιλείου, κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι οι ικανότητες των διαχειριστών να επιλέγουν τις κατάλληλες μετοχές υφίσταται σε ένα μικρό ποσοστό αμοιβαίων κεφαλαίων (5%-10%) και συνεπώς σε αυτό το ποσοστό η επίτευξη ικανοποιητικών αποδόσεων δεν οφείλεται στην τύχη. Ο Kon (1983) κατέληξε στο συμπέρασμα ότι εάν και σε μεμονωμένα αμοιβαία κεφάλαια πραγματοποιούνται ικανοποιητικές αποδόσεις και προβλέπεται η πορεία των τιμών των μετοχών της αγοράς γενικά, ωστόσο αυτό δεν συνεπάγεται ότι όλοι οι διαχειριστές διαθέτουν συγκεκριμένες πληροφορίες αναφορικά με τις αναμενόμενες αποδόσεις της αγοράς. Σύμφωνα με τους Grinblatt *et al.* (1995) υπάρχει μια τάση να αγοράζονται μετοχές βάσει των παρελθόντων αποδόσεων τους, χωρίς ωστόσο να πωλούνται μετοχές που δεν πραγματοποίησαν ικανοποιητικές αποδόσεις. Συνεπώς, υπάρχουν επενδυτές που δεν αποσύρουν το κεφάλαιο τους από αμοιβαία κεφάλαια των οποίων οι αποδόσεις δεν είναι ικανοποιητικές. Η ομάδα αυτή των επενδυτών τοποθετεί το κεφάλαιο της, έχοντας υπόψη τους διαφορετικά κριτήρια από αυτό της απόδοσης (Gruber, 1996, σ. 807):

- Κάποιοι επενδυτές τοποθετούν το κεφάλαιο τους επηρεαζόμενοι από τη διαφήμιση ή τις συμβουλές χρηματιστών.
- Κάποιοι επενδυτές έχουν επενδύσει τα χρήματά τους σε συνταξιοδοτικούς λογαριασμούς, που υφίστανται περιορισμούς επένδυσης σε συγκεκριμένα

αμοιβαία κεφάλαια, τα οποία επιτυγχάνουν αποδόσεις χαμηλότερες από τα καλύτερα αμοιβαία κεφάλαια.

- Κάποιοι επενδυτές παρακρατούν το κεφάλαιο τους για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα για φορολογικούς λόγους.

Η συμπεριφορά των επενδυτών να τοποθετούν τα χρήματά τους με βάση τις παρελθούσες αποδόσεις είναι εύλογο ότι επηρεάζει την επενδυτική στρατηγική των διαχειριστών (Karceski, 2002, σ.583). Ειδικά, σε περιόδους ανόδου της αγοράς (bull market) ο βαθμός αποστροφής κινδύνου των επενδυτών μειώνεται λόγω των κερδών που επιτυγχάνονται, οδηγώντας τους σε επανεπένδυση των κερδών τους και ενδεχομένως σε πιο ριψοκίνδυνες επενδύσεις. Στην περίπτωση της ενεργητικής διαχείρισης οι διαχειριστές θα επιλέξουν μετοχές με υψηλό συντελεστή βήτα, επιδιώκοντας να ικανοποιήσουν τις προσδοκίες των επενδυτών. Γενικά, οι διαχειριστές υιοθετούν επενδυτικές στρατηγικές, λαμβάνοντας υπόψη κάποιον δείκτη της αγοράς. Σε περίπτωση που αποκλίνουν από αυτό το δείκτη προτιμούν τη δημιουργία υπεραξίας (growth) παρά εισοδήματος (income), δεδομένου ότι οι μετοχές υπεραξίας (growth stocks) συνήθως παρουσιάζουν ικανοποιητικές παρελθούσες αποδόσεις (Chan *et al.*, 2002, σ. 1434). Σύμφωνα με τους Avramov και Wermers (2006), η ενεργητική διαχείριση των αμοιβαίων κεφαλαίων δημιουργεί σημαντική επιπρόσθετη αξία.

Ο Gruber (1996, σ.789) υποστηρίζει ότι η προστιθέμενη αξία που δημιουργείται από την ενεργητική διαχείριση είναι μικρότερη από το ποσό που χρεώνονται οι επενδυτές για τη δημιουργία αυτής της αξίας. Ο Shukla (2004) καταλήγει σε παρόμοια συμπεράσματα, δηλαδή ότι οι μεριδιούχοι δεν αποζημιώνονται επαρκώς σε σχέση με τα έξοδα που καταβάλλουν για την ενεργητική διαχείριση του χαρτοφυλακίου τους. Στην περίπτωση της ελληνικής αγοράς, σύμφωνα με έρευνα των Dritsakis *et al.* (2006) τα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια πραγματοποιούν αποδόσεις λίγο μεγαλύτερες στην περίπτωση της ενεργητικής διαχείρισης. Ωστόσο, εάν ληφθούν υπόψη και οι προμήθειες υστερούν σημαντικά. Πέρα από τα ανωτέρω, στα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια η ενεργητική διαχείριση αντανακλάται περισσότερο στην ικανότητα τους για συγχρονισμό (market timing) παρά στην επιλογή κατηγοριών επένδυσης του χαρτοφυλακίου (Boney *et al.*, 2009, σ.56).

2.14. ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΩΣ ΕΛΚΥΣΤΙΚΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΠΡΟΪΟΝ

Το ευρύ πεδίο επενδυτικών επιλογών που προσφέρουν τα αμοιβαία κεφάλαια είχε ως αποτέλεσμα πολλοί επενδυτές να προτιμήσουν αυτού του είδους την επενδυτική επιλογή. Ειδικότερα, επενδυτές που επιδιώκουν ρευστότητα και επαγγελματική διαχείριση χαρτοφυλακίου σε χαμηλό κόστος θεωρούν τα αμοιβαία κεφάλαια ως ιδανική επενδυτική τοποθέτηση (Nanda *et al.*, 2000).

Η επιλογή ενός συγκεκριμένου είδους αμοιβαίου κεφαλαίου θα πρέπει να γίνεται κατόπιν αναλύσεως των επιθυμιών και αναγκών του επενδυτή και του επενδυτικού σκοπού του αμοιβαίου κεφαλαίου. Έτσι, θα πρέπει να προσδιοριστεί αφενός ποιος είναι ο στόχος του αμοιβαίου κεφαλαίου (η εξασφάλιση ενός σταθερού εισοδήματος ή η όσο τον δυνατόν μεγαλύτερη αύξηση του κεφαλαίου του) και αφετέρου ποιες είναι οι ανάγκες του επενδυτή: πολλοί επενδυτές είναι πρόθυμοι να αναλάβουν υψηλότερο κίνδυνο, προσβλέποντας σε υψηλές αποδόσεις όταν οι συνθήκες της αγοράς το επιτρέψουν (Diacon, 2004). Θα πρέπει να σημειωθεί ότι πρόβλημα δημιουργείται στην περίπτωση όπου οι επενδυτικοί στόχοι ενός αμοιβαίου κεφαλαίου δεν είναι σύμφωνοί με αυτούς που έχουν επίσημα δηλωθεί. Σύμφωνα με ευρήματα ερευνών (Clair, 1974; di Bartolomeo και Witwoski, 1997; Brown και Goetzmann, 1997) προκύπτει ότι η ταξινόμηση των αμοιβαίων κεφαλαίων δεν είναι απόλυτα αποτελεσματική με βάση το ισχύον σύστημα ταξινόμησης¹⁰. Συχνά, άπειροι επενδυτές καταφεύγουν σε χρηματοοικονομικούς συμβούλους, ιδίως λόγω τη έλλειψης πληροφόρησης.

Οι επενδυτές οφείλουν να γνωρίζουν ότι μια επένδυση, ενδεχομένως, να μην αποφέρει τις αναμενόμενες αποδόσεις. Σε τέτοιου είδους περιπτώσεις θα πρέπει να διαθέτουν ψυχραιμία και να μην προβαίνουν σε αγοραπωλησίες λόγω πανικού. Ιδιαίτερα σημαντικό θεωρείται το κεφάλαιο που επενδύει ο επενδυτής να μην προέρχεται από το υστέρημα του, αλλά από τις αποταμιεύσεις του. Το χρονικό διάστημα που θα πρέπει να αφήσει τα χρήματα του στην αγορά κάποιος θα πρέπει να

¹⁰ Όπως αναφέρουν οι Πενταράκη, Κ. και Ζοπουνίδης, Κ. (2003), «Αξιολόγηση και Διαχείριση Αμοιβαίων Κεφαλαίων: Θεωρητική και Εμπειρική Προσέγγιση», Κλειδάριθμος, Αθήνα, σ. 68-71

είναι τόσο μεγάλο, ώστε - εάν είναι δυνατόν - να ελαχιστοποιηθεί ο κίνδυνος απώλειας μεγάλου χρηματικού ποσού (Renberg και Blitzer, 1988).

Θα μπορούσε κανείς να ισχυριστεί ότι η επαρκής πληροφόρηση μπορεί να βοηθήσει στην πραγματοποίηση ικανοποιητικών αποδόσεων. Οι ενημερωμένοι επενδυτές προσδοκούν ότι οι αποδόσεις των επενδύσεων τους θα είναι μεγαλύτερες από το κόστος συλλογής πληροφοριών. Έτσι, αξιοποιώντας τα στοιχεία που έχουν στη διάθεση τους προβαίνουν την κατάλληλη χρονική στιγμή στις σωστές κινήσεις. Σύμφωνα με ευρήματα ερευνών το μέγεθος των αποδόσεων αμοιβαίων κεφαλαίων - στην περίπτωση επαρκώς πληροφορηθέντων επενδυτών - δύναται να καλύψει το κόστος της πληροφόρησης (Engström, 2003, σ. 464). Ο δε αριθμός των ερευνών για την αξιολόγηση των αποδόσεων των αμοιβαίων κεφαλαίων είναι πολυάριθμος και έχει αποτελέσει αντικείμενο ενδιαφέροντος από τη δεκαετία του '60 και '70 από τους Treynor (1965) και Jensen (1968) (Daraio και Simar, 2006, σ. 517). Ωστόσο, όσον αφορά την ύπαρξη επαναληπτικότητας των αποδόσεων των αμοιβαίων κεφαλαίων τα αποτελέσματα των ερευνών είναι διαφορούμενα, δεδομένου ότι κάποιες επιβεβαιώνουν ότι οι αποδόσεις του παρελθόντος αποτελούν οδηγό για τις αποδόσεις του μέλλοντος και άλλες όχι (Πενταράκη και Ζοπουνίδης, 2003, σ. 43; Volkman και Wohar, 1996, σ. 113).

Ένα ιδιαίτερο χαρακτηριστικό του κλάδου είναι το γεγονός ότι δεν υφίσταται μεγάλος ανταγωνισμός τιμών. Συχνά το μέγεθος των εξόδων που πληρώνουν οι επενδυτές δεν είναι ανάλογο των αποδόσεων που πραγματοποιούν τα αμοιβαία κεφάλαια (Haslem, 2003, σ. 333). Το γεγονός αυτό οφείλεται και στην άγνοια και την έλλειψη πληροφόρησης των επενδυτών. Τα αμοιβαία κεφάλαια αποτελούν επενδυτικά προϊόντα που είναι σε θέση να καλύψουν εξειδικευμένες επενδυτικές ανάγκες. Η περαιτέρω ανάπτυξη του κλάδου, καθώς και η προσέλκυση κεφαλαίων και επενδυτών θα εξαρτηθεί από την ανταγωνιστικότητα του κλάδου και ειδικότερα την τεχνογνωσία, αλλά και την ανάπτυξη ενός ολοκληρωμένου θεσμικού πλαισίου (Προβόπουλος, 1995). Η εξέλιξη του κλάδου των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών απαιτεί τη θέσπιση ενός ακόμα αυστηρότερου νομοθετικού και ρυθμιστικού πλαισίου για να προστατευτούν οι επενδυτές από πράξεις αισχροκέρδειας (Hutson, 2005, σ. 454). Ο ανταγωνισμός που απορρέει από τη διεθνοποίηση των αγορών επιβάλλει

υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης στον κλάδο και την ανάγκη κάλυψης της ζήτησης για εξειδικευμένα επενδυτικά προϊόντα ή/ και υπηρεσίες.

Ειδικά για τις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, ως ιδιαίτερης σημασίας θεωρούνται η ενίσχυση της εταιρικής φήμης, η βελτίωση της ικανότητας μιας επιχείρησης να προσφέρει νέα χρηματοοικονομικά προϊόντα και η αφοσίωση των πελατών (Lievens και Moenaert, 2000, σ. 1081). Πέρα από τα ανωτέρω, υπάρχουν κάποιοι παράγοντες που θεωρείται ότι συμβάλλουν στην επιτυχή εισαγωγή μιας νέας υπηρεσίας στην αγορά (Lievens και Moenaert, 2000, σ. 1081):

- Η ικανότητα της εταιρείας αφενός να κατανοήσει ποιες είναι οι ανάγκες μάρκετινγκ της υπηρεσίας που προσφέρει και αφετέρου να διαθέσει τους απαιτούμενους πόρους για την ανάπτυξη της κατάλληλης στρατηγικής μάρκετινγκ. Σημειώνεται ότι η διασύνδεση του μάρκετινγκ και των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών αρχίζει να αποκτά έντονο ερευνητικό ενδιαφέρον (Varki *et al.*, 2006, σ.394).
- Η υπεροχή της υπηρεσίας έναντι άλλων υπηρεσιών.
- Κατά πόσο η υπηρεσία καλύπτει τις ανάγκες των πελατών.
- Κατά πόσο η εταιρεία διαθέτει τις κατάλληλες διαδικασίες και συστήματα για να προσφέρει υψηλής ποιότητας υπηρεσίες στον πελάτη με επαγγελματισμό.
- Η υποστήριξη από τα ανώτερα διοικητικά κλιμάκια.

Βέβαια η πεποίθηση κάθε Α.Ε.Δ.Α.Κ. ότι η αντίδραση των επενδυτών είναι πάντα ορθολογιστική και προβλέψιμη είναι λανθασμένη και μπορεί να την οδηγήσει σε πολλές εσφαλμένες επιλογές (Frankfurter και McGoun, 2001). Για αυτό το λόγο απαιτείται ο συνδυασμός στοιχείων που απορρέουν από την οικονομική θεωρία, αλλά και από την ανάλυση της ψυχολογίας των επενδυτών (Stracca, 2004, σ. 399). Η σύνθεση και η αξιοποίηση στοιχείων τόσο της οικονομικής θεωρίας όσο και κοινωνικών επιστημών είναι αναγκαία, δεδομένου ότι τα κίνητρα των επενδυτών συχνά είναι διαφορετικά από αυτά που αναφέρονται στην οικονομική θεωρία (Shiller, 1999).

2.15. ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΣΕ ΠΕΡΙΟΔΟΥΣ ΚΡΙΣΕΩΝ

Οι προτιμήσεις των Α.Ε.Δ.Α.Κ. αναφορικά με την επιλογή των χρεογράφων που θα συνθέσουν ένα χαρτοφυλάκιο (Elkinawy, 2005, σ. 212) επηρεάζονται σε περιόδους κρίσεων. Υπάρχουν συγκεκριμένα χαρακτηριστικά εταιρειών που ασκούν διαφορετική επίδραση στα αμοιβαία κεφάλαια σε περιόδους κρίσεων. Ο τρόπος διοίκησης μιας εταιρείας αποτελεί ένα από αυτά (Elkinawy, 2005). Ειδικά κατά την επιλογή χρεογράφων σε χώρες του εξωτερικού, στις οποίες η διάρθρωση και η ποιότητα του νομικού πλαισίου ποικίλλει, η άσκηση σωστής εταιρικής διοίκησης παίζει σημαντικό ρόλο κατά την επιλογή χρεογράφων.

Επιπρόσθετα, στα αμοιβαία κεφάλαια επιλέγονται γνωστές εταιρείες λόγω του χαμηλού κόστους αναζήτησης και εκτίμησης του κινδύνου τους. Αυτό το κριτήριο επιλογής γίνεται εντονότερο σε περιόδους κρίσεων και ιδίως σε ξένους επενδυτές, όπου επιλέγονται κυρίως εταιρείες που συνθέτουν κάποιο χρηματιστηριακό δείκτη.

Ο κλάδος των αμοιβαίων κεφαλαίων δεν μένει ανεπηρέαστος από τον ρυθμό ανόδου της τιμής ή της εμπορευσιμότητας μιας μετοχής ή της αγοράς γενικότερα. Κατά πόσο όμως πραγματοποιείται συστηματική αγορά μετοχών που είχαν υψηλή απόδοση και συστηματική πώληση μετοχών που δεν πραγματοποίησαν υψηλή απόδοση (momentum trading); Σύμφωνα με ευρήματα ερευνών, τα αμοιβαία κεφάλαια αγοράζουν εκείνες τις μετοχές που πραγματοποίησαν υψηλές αποδόσεις, χωρίς ωστόσο αυτό να συνεπάγεται και τη συστηματική πώληση εκείνων που δεν τα πήγαν τόσο καλά (Grinblatt *et al.*, 1995). Η δε συστηματική εφαρμογή της στρατηγικής «momentum trading» αποφέρει σημαντικά υψηλότερες αποδόσεις. Συνεπώς, τα αμοιβαία κεφάλαια που ακολουθούν τέτοιου είδους στρατηγικές, μπορούν να βελτιώσουν την απόδοσή τους (Mulvey και Kim, 2008, σ.132). Ωστόσο, σύμφωνα με τους Pan *et al.* (2004), η συγκεκριμένη στρατηγική δημιουργεί σημαντικά κέρδη, ιδίως όταν εφαρμόζεται σε βραχυπρόθεσμο χρονικό διάστημα. Οι Kaminsky *et al.* (2004) κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι τα αμοιβαία κεφάλαια προβαίνουν στην αγορά εκείνων των μετοχών που πραγματοποιούν υψηλές αποδόσεις και στην πώληση εκείνων που δεν είχαν μεγάλες αποδόσεις. Η επιλογή του momentum trading πραγματοποιείται άμεσα από τους διαχειριστές χαρτοφυλακίου, που επιλέγουν τα χρεόγραφα που θα συμπεριλάβουν στη σύνθεση του χαρτοφυλακίου, αλλά και

έμμεσα από τους επενδυτές, οι οποίοι προτιμούν χαρτοφυλάκια με υψηλές αποδόσεις (Kaminsky *et al.*, 2004, σ. 131). Αυτή η επενδυτική στρατηγική εφαρμόζεται τόσο σε περιόδους κρίσεων όσο και σε περιόδους που δεν αντιμετωπίζει κάποιο πρόβλημα η αγορά, ωστόσο είναι πιο έντονη σε περιόδους κρίσεως. Επιπρόσθετα, οι διαχειριστές χαρτοφυλακίου προβαίνουν σε αγοραπωλησία χρεογράφων του χαρτοφυλακίου ανάλογα με τις μεταβολές τιμών στις άλλες χώρες.

Επιπλέον, οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. προτιμούν να σταματήσουν τη λειτουργία αμοιβαίων κεφαλαίων που δεν πραγματοποιούν υψηλές αποδόσεις, προκειμένου να μην μειωθεί ο μέσος όρος των αποδόσεων των αμοιβαίων που διαθέτουν και για αυτό το λόγο οι διαχειριστές χαρτοφυλακίων υιοθετούν στρατηγικές βραχυπρόθεσμου χρονικού ορίζοντα, ούτως ώστε να πραγματοποιηθούν υψηλές αποδόσεις (Lunde *et al.*, 1999, σ. 122). Έχει παρατηρηθεί ότι σε περιόδους κρίσεων τα αμοιβαία κεφάλαια ακολουθούν παρόμοιες στρατηγικές, ιδίως λόγω της πίεσης που απορρέει από τον αυξημένο ανταγωνισμό, οδηγώντας στην υιοθέτηση φαινομενικά παρόμοιων στρατηγικών (Eichberger *et al.*, 1999, σ.156).

Πάντως, ένα σημαντικό βήμα μιας επιχείρησης, προκειμένου να υπάρξει ευθυγράμμιση μεταξύ της στρατηγικής, του εσωτερικού περιβάλλοντος και των συνθηκών αγοράς είναι να (Teare *et al.*, 1998, σ.66):

- παρέχει ευελιξία στους εργαζόμενους τους να λαμβάνουν αποφάσεις, να αναπτύσσουν και να υλοποιούν καινούργιες ιδέες,
- διαμορφώσει μια οργανωτική δομή βάσει της οποίας θα μπορεί να ανταποκριθεί στις συνεχώς μεταβαλλόμενες συνθήκες του εξωτερικού περιβάλλοντος,
- υποκινεί και υποστηρίζει το εργατικό δυναμικό της.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3:
Η ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΤΩΝ Α.Ε.Δ.Α.Κ.
ΚΑΙ ΤΟ ΑΝΘΡΩΠΙΝΟ
ΔΥΝΑΜΙΚΟ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: Η ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΤΩΝ Α.Ε.Δ.Α.Κ. ΚΑΙ ΤΟ ΑΝΘΡΩΠΙΝΟ ΔΥΝΑΜΙΚΟ

3.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ο όρος επιχειρηματική στρατηγική αποτελεί αντικείμενο εκτεταμένης ανάλυσης τόσο στη διεθνή και ελληνική βιβλιογραφία όσο και στις ίδιες τις επιχειρήσεις για δεκαετίες. Ωστόσο, τα τελευταία χρόνια εμφανίζεται όλο και εντονότερα λόγω του ραγδαίου μετασχηματισμού του παγκόσμιου επιχειρηματικού χώρου και της διεθνοποίησης των αγορών (Ο' Regan και Ghobadian, 2004). Οι επιχειρήσεις δεν θα χρειαζόταν τόσο έντονα να διαμορφώσουν συγκεκριμένη στρατηγική εάν δεν υπήρχε ανταγωνισμός, καθώς σε αυτή την περίπτωση θα αρκούσε η εφαρμογή ενός απλού σχεδίου (Stan, 2005).

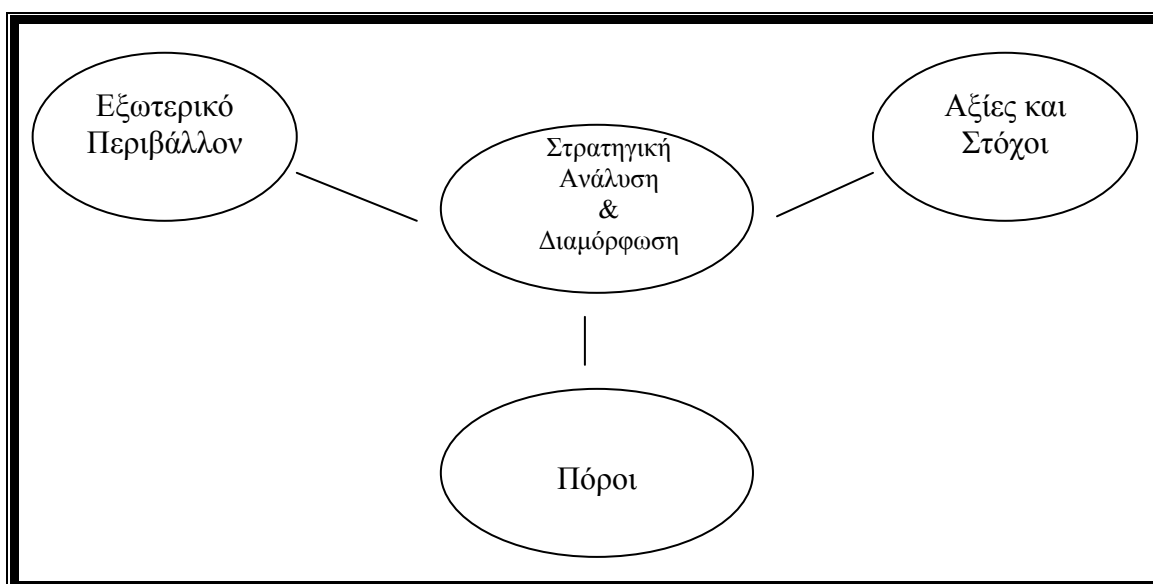
Ο όρος στρατηγική χρησιμοποιήθηκε για πρώτη φορά στη διεθνή βιβλιογραφία από τον William H. Newman το 1951 (Παπαδάκης, 1999, σ. 26). Έκτοτε, αν και ο όρος στρατηγική χρησιμοποιείται ευρύτατα στην ελληνική και ξένη βιβλιογραφία, ωστόσο συχνά υπάρχει σύγχυση αναφορικά με τον ακριβή ορισμό της. Σύμφωνα με τον Michael Porter «Δεν υπάρχει ομοφωνία αναφορικά με το τι ακριβώς εννοείται με τον όρο στρατηγική και ειδικότερα για το πως θα πρέπει να διαμορφωθεί από μια επιχείρηση» (Porter, 1987). Το γεγονός αυτό οφείλεται στο ότι ο όρος στρατηγική εμπεριέχει πολυάριθμους παράγοντες που ασκούν επίδραση στη διαμόρφωση της ίδιας της στρατηγικής, με αποτέλεσμα να προκύπτουν διαφορετικοί ορισμοί.

Έτσι, ανάλογα με το οπτικό πρίσμα με βάση το οποίο εξετάζει κανείς τη στρατηγική, μπορεί να την ορίσει διαφορετικά και να προσδιορίσει διαφορετικούς παράγοντες που ασκούν επίδραση στη διαμόρφωση της. Αυτό δεν συνεπάγεται ότι οι δυνάμεις που επηρεάζουν τη στρατηγική είναι αμοιβαία αποκλειόμενες, αλλά ότι συνδιαμορφώνουν μια ολιστική προσέγγιση της στρατηγικής, βοηθώντας να κατανοηθεί ορθότερα ο ορισμός της (Warnock, 2000). Ο John Grieve Smith στο

βιβλίο του με τίτλο «Εισαγωγή στη Στρατηγική Επιχειρήσεων» αναφέρει: «*Η έννοια της στρατηγικής των επιχειρήσεων είναι ανάλογη με την αντίστοιχη έννοια του πολέμου. Η στρατηγική σαν περιοχή του management, ενδιαφέρεται για τη γενική κατεύθυνση και τη μακροπρόθεσμη πολιτική της επιχείρησης σε αντιδιαστολή με τις βραχυπρόθεσμες ενέργειες και την καθημερινή δραστηριότητα*» (Smith, 1994, σελ 13).

Οι Arthur A.Thompson και A.J. Strickland στο βιβλίο τους “Strategy Formulation and Implementation” ορίζουν τη επιχειρηματική στρατηγική ως «*Το σύνολο των κινήσεων μιας επιχείρησης που σχεδιάζονται από τη διοίκηση προκειμένου να επιτευχθεί μέγιστη απόδοση*» (Thompson και Strickland, 1989, σ.3).

Οι Feurer και Chaharbaghi (1995, σ.11) αναφέρουν τον ορισμό των Johnson, G. και Scholes, K.: «*Η στρατηγική αποτελεί τη γενική κατεύθυνση και το πεδίο δράσης μιας επιχείρησης σε μακροπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα, προσαρμόζοντας τους εταιρικούς πόρους στο συνεχώς μεταβαλλόμενο εξωτερικό περιβάλλον με τέτοιο τρόπο ώστε να ικανοποιηθούν οι προσδοκίες των μετόχων*». Σύμφωνα με τον ανωτέρω ορισμό θα μπορούσαν να οριστούν 3 βασικοί παράγοντες που ασκούν επίδραση στη διαμόρφωση της στρατηγικής, ήτοι:



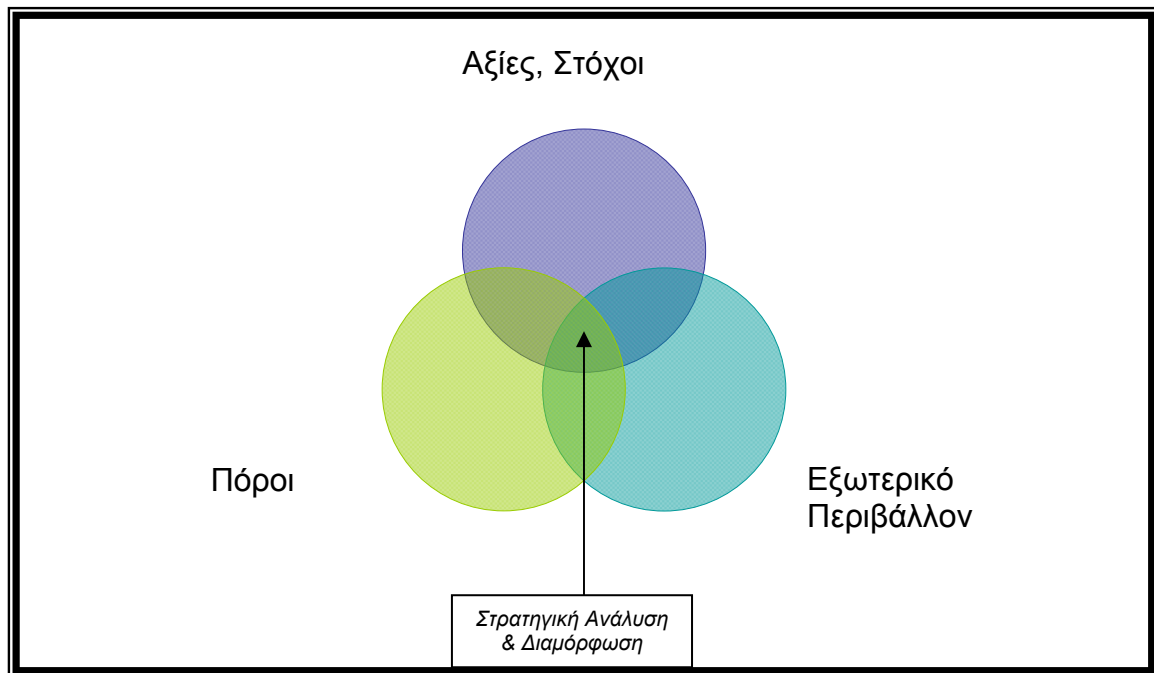
Σχήμα 3.1.: Παράγοντες που επηρεάζουν τη Στρατηγική

Πηγή: Johnson, G. and Scholes, K. (1988), Exploring Corporate Strategy, Prentice Hall, London, σ. 12

Η στρατηγική ορίζει ποιοι πόροι της επιχείρησης θα χρησιμοποιηθούν και πως θα αξιοποιηθούν, λαμβάνοντας υπόψη τις συνθήκες που επικρατούν στο εξωτερικό και εσωτερικό της περιβάλλον.

Επεκτείνοντας ακόμα περισσότερο των ορισμό των Johnson, G. και Scholes, K. θα μπορούσε να ισχυριστεί κανείς ότι στο σχήμα 3.1. απεικονίζεται η ανάλυση SWOT (Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats) (Thompson, 1996, σ. 15), δηλαδή η ανάλυση δυνατοτήτων, αδυναμιών, ευκαιριών και απειλών. Η SWOT ανάλυση αποτελεί σημαντικό εργαλείο για τον στρατηγικό προγραμματισμό, δίνοντας την ευκαιρία στην επιχείρηση να διαγνώσει την ανταγωνιστική της θέση (Κιόχος *et al.*, 2003). Συχνά αποδεικνύεται πολύ δύσκολο για μια επιχείρηση να εντοπίσει και να αποδεχθεί τα αδύνατα σημεία της, ιδίως αν είναι άμεσα συνδεδεμένα με συγκεκριμένα άτομα, ενώ παράλληλα μπορεί να υπερεκτιμήσει κάποια δυνατά της σημεία (Goodstein *et al.*, 1993).

Ωστόσο, δεν αρκεί μια επιχείρηση να διαθέτει τους κατάλληλους πόρους ή να είναι σε θέση να διαχειρίζεται τις ευκαιρίες και απειλές του εξωτερικού περιβάλλοντος. Η κουλτούρα, οι αξίες και οι στόχοι μιας επιχείρησης στην ουσία καθορίζουν το μέγεθος της επίδρασης των υπολοίπων δύο παραγόντων, αλλά και το αποτέλεσμα αυτής της επίδρασης (Kiriakidou και Millwad, 2000). Ο προσδιορισμός μιας συγκεκριμένης εταιρικής ταυτότητας, στην οποία το όραμα, η αποστολή και οι στόχοι είναι απόλυτα εναρμονισμένοι, αποτελεί κατευθυντήριο οδηγό για τα επί μέρους τμήματα και τους υπαλλήλους μιας επιχείρησης, οι οποίοι καλούνται να υλοποιήσουν τους στόχους που έχουν τεθεί. Η ύπαρξη ασάφειας στην εταιρική ταυτότητα και η μη κατανόηση της από τους εργαζομένους μπορεί να επηρεάσει αρνητικά την πορεία μιας επιχείρησης. Όσο πιο ξεκάθαρα ορισμένοι είναι οι αξίες και οι στόχοι μιας επιχείρησης, τόσο μεγαλύτερη πιθανότητα υπάρχει να επιβιώσει σε μακροπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα. Τέλος, το να μπορεί μια επιχείρηση να εφαρμόζει μια στρατηγική κατά συστηματικό και αποτελεσματικό τρόπο δεν της δίνει μόνο τη δυνατότητα να αντιμετωπίζει το αβέβαιο μέλλον και να μειώνει την επίδραση κάποιων κινδύνων, αλλά και τη δυνατότητα να συμβάλει στη διαμόρφωση της μελλοντικής της πορείας, κάνοντας συνειδητοποιημένες επιλογές (Randall, 2009).



*Σχήμα 3.2.: Συνταύτιση Αξιών, Στόχων, Πόρων και Εξωτερικού Περιβάλλοντος
Επιχείρησης*

Πηγή: Thompson, .J. (1996), “Strategic effectiveness and success: The learning challenge”, Management Decision, Vol. 34 No 7, σ.15

3.2. ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΟΣ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΕΛΕΓΧΟΣ

Μια στρατηγική μπορεί να είναι αποτέλεσμα συστηματικού σχεδιασμού ή να προκύπτει από την εξέλιξη συγκεκριμένων παραγόντων και συνθηκών (Parnell, 2000). Κάθε επιχείρηση θα πρέπει να εφαρμόζει μια συγκεκριμένη κατεύθυνση, αν θέλει να πετύχει τους στόχους που έχει θέσει, να επιβιώσει σε μακροπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα και να μην διακινδυνεύει από τις εξελίξεις που διαδραματίζονται στην αγορά. Για αυτό το λόγο η στρατηγική θεώρηση αποτελεί την κινητήρια δύναμη για τη διαμόρφωση της στρατηγικής¹¹.

Πολύ συχνά παρατηρούνται επιχειρήσεις, οι οποίες σημειώνουν σημαντική επιτυχία και ύστερα από λίγα χρόνια έρχονται αντιμέτωπες με σημαντικά προβλήματα. Πολλές εταιρείες κάνουν το λάθος και εφαρμόζουν σύγχρονες θεωρίες μάνατζμεντ και στρατηγικής, χωρίς να προσδιορίσουν κατά πόσο ταιριάζουν με την κουλτούρα και

¹¹ Strategic Direction, Vol. 25 No. 4 (2009), “Defining strategy: Creating a common language of business terminology”, General Review, σ.11

τις αξίες της επιχείρησης και κατά πόσο συμβάλλουν στην υλοποίηση της εταιρικής αποστολής (Hastings, 1996). Έτσι, μπορεί σε αρχικό στάδιο η αναπροσαρμογή της στρατηγικής να επιφέρει οφέλη και τα κέρδη της εταιρείας να αυξάνουν – ικανοποιώντας τους μετόχους και επιβραβεύοντας τη διοίκηση για τις σωστές επιλογές της – και παράλληλα να ελλοχεύουν προβλήματα στα εταιρικά τμήματα, τα οποία όταν έρθουν στην επιφάνεια, ενδεχομένως, να είναι πλέον αργά να αντιμετωπιστούν ή να αντιμετωπίζονται με υψηλό κόστος και απώλεια χρόνου για την επιχείρηση.

Επιπλέον, η εφαρμογή μιας στρατηγικής που επέφερε κέρδη για μεγάλη χρονική περίοδο και συνεχίζει να επιφέρει, δεν σημαίνει απαραίτητα ότι δεν έχει ολοκληρώσει τον κύκλο ζωής της και ότι σε λίγο καιρό δεν θα οδηγήσει την επιχείρηση σε ζημιές. Η κερδοφορία δεν αποτελεί πάντοτε αξιόπιστη ένδειξη για την αποτελεσματικότητα μιας στρατηγικής. Η στρατηγική θα πρέπει να αναπροσαρμόζεται οποτεδήποτε υπάρχουν ενδείξεις – έστω και μικρές – ότι κάτι δεν πάει καλά, ακόμα και στην περίπτωση που παρατηρείται αυξημένη κερδοφορία. Ωστόσο, δεν αρκεί μόνο η επιλογή της κατάλληλης στρατηγικής για μια επιχείρηση. Η εφαρμογή της στρατηγικής δεν είναι μια στατική διαδικασία. Αποτελεί ένα δυναμικό γεγονός, το οποίο υλοποιείται σε ένα εξίσου μεταβαλλόμενο περιβάλλον – εσωτερικό και εξωτερικό. Η δυσκολία στην εκτέλεση της κατάλληλης στρατηγικής έγκειται στο ότι θα πρέπει να βρεθεί η χρυσή τομή μεταξύ του εσωτερικού και εξωτερικού περιβάλλοντος της (Bonn, 2000).

Έτσι, η διοίκηση μιας οικονομικής μονάδας έρχεται αντιμέτωπη με ένα πολυσύνθετο σημαντικό ζήτημα: τον προγραμματισμό της στρατηγικής, που μπορεί να έχει ως αποτέλεσμα είτε να ηγηθεί μια επιχείρηση στην αγορά είτε να αποτύχει. Ένα πολύ σημαντικό λάθος των στελεχών έγκειται στην υλοποίηση πολλών στρατηγικών προγραμμάτων, τα οποία απορροφούν πόρους από σημαντικές δραστηριότητες (Strebel και Ohlsson, 2009). Συνεπώς, το ζητούμενο είναι η επιχείρηση να βρει τον τρόπο, έτσι ώστε οι αποφάσεις που λαμβάνονται αφενός να είναι σωστές και αφετέρου να λαμβάνονται αφού έχει τεθεί η στρατηγική κατεύθυνση (Walters, 1997). Όπως, αναφέρουν οι Rogers και Blenko (2006) υπάρχουν πέντε παράγοντες που προσδιορίζουν κατά πόσο οι αποφάσεις που λαμβάνονται σε στρατηγικό επίπεδο δύναται να υλοποιηθούν με επιτυχία: 1) η ηγεσία, 2) το ανθρώπινο δυναμικό, 3) η

υποκίνηση του ανθρώπινου δυναμικού, 4) η ύπαρξη των κατάλληλων πόρων και εργαλείων και 5) η υπευθυνότητα στη λήψη αποφάσεων.

Σύμφωνα με ευρήματα ερευνών οι περισσότερες επιχειρήσεις αδυνατούν να εφαρμόσουν τη στρατηγική τους με επιτυχία (O' Regan και Ghobadian, 2002, σ. 417). Ένα σημαντικό βοήθημα για την εφαρμογή της κατάλληλης στρατηγικής είναι να προηγηθεί προσεκτικός προγραμματισμός αυτής (Thompson, 1998). Ο στρατηγικός προγραμματισμός αποτελεί μια λογική και συστηματική διαδικασία λήψης αποφάσεων και επίλυσης προβλημάτων. Σύμφωνα με τον Sherman (1991) μέσω του συστηματικού σχεδιασμού συλλέγονται στοιχεία από την υπάρχουσα εμπειρία, τις γνώσεις και δεξιότητες, λαμβάνοντας υπόψη την υπάρχουσα θέση της επιχείρησης και καθοδηγώντας την στη μελλοντική πορεία που επιθυμεί να ακολουθήσει. Μέσω της διαδικασίας του προγραμματισμού και ελέγχου 1) τίθενται οι κατευθυντήριες γραμμές για το που επιθυμεί να καταλήξει η επιχείρηση, 2) συντονίζονται όλες οι δραστηριότητες προς την επίτευξη των επιθυμητών στόχων, 3) καθορίζονται πρότυπα με βάση τα οποία συγκρίνεται το επιθυμητό με το πραγματοποιηθέν αποτέλεσμα, 4) παρέχεται ξεκάθαρη εικόνα για τον τρόπο με βάση τον οποίο αλληλεπιδρούν οι επί μέρους δραστηριότητες μεταξύ τους για τη διασφάλιση της επιτυχίας και 5) δίνεται η δυνατότητα στην επιχείρηση να εκτιμήσει και να διαχειριστεί ενδεχόμενα προβλήματα και κινδύνους.

Ο στρατηγικός προγραμματισμός και έλεγχος αποτελείται από τις ακόλουθες συνιστώσες (Johnson και Scholes, 1988, σ. 10; Wheelen και Hunger, 2006, σ.11; Tribe, 1997, σ. 167; Friday και Friday, 2003, σ.867):

✓ Στρατηγική Ανάλυση και Διαμόρφωση

Η στρατηγική ανάλυση σχετίζεται με τον προσδιορισμό της στρατηγικής θέσης της επιχείρησης. Ένα συχνό λάθος που πραγματοποιείται κατά τη διαμόρφωση της στρατηγικής είναι ότι θεωρείται ότι αφορά τη μελλοντική πορεία μιας εταιρείας, χωρίς να διασφαλίζεται η ανταγωνιστικότητα της βραχυπρόθεσμα (Mulcaster, 2009, σ.72). Θα πρέπει να προσδιοριστεί η σχέση που υπάρχει μεταξύ της επιχείρησης και του περιβάλλοντος της (εσωτερικού και εξωτερικού) και ειδικότερα η επίδραση που ασκείται στην επιχειρηματική της δραστηριότητα (Proctor, 1997). Με αυτόν τον τρόπο δύναται όχι μόνο να αξιολογηθεί πως ένα κράμα εξωτερικών απειλών και

ευκαιριών μπορεί να επηρεάσει τόσο την παρούσα όσο και τη μελλοντική της πορεία, αλλά και να επιμετρηθούν οι βασικές σχέσεις που υπάρχουν μεταξύ των διαφόρων παραγόντων που συνθέτουν το εσωτερικό με το εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης.

Ο προσδιορισμός των εταιρικών στόχων και η ανάλυση του εσωτερικού και εξωτερικού περιβάλλοντος αποτελούν βασικά βήματα για τη στρατηγική ανάλυση ενός επιχειρηματικού οργανισμού. Ωστόσο, αυτό που διαφοροποιεί μια επιχείρηση είναι η διορατικότητα των ατόμων που διεξάγουν την ανάλυση, η οποία θα πρέπει να είναι άμεσα συνυφασμένη με τις προσδοκίες της διοίκησης, αλλά και της κοινωνίας. Η διαμόρφωση της στρατηγικής είναι συνδεδεμένη με τα άτομα που θα αναλάβουν να την υλοποιήσουν, αλλά και την ερμηνεία που θα δώσουν οι ίδιοι στην υλοποίηση των στόχων που έχουν τεθεί. Η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας μιας επιχείρησης θα πρέπει να αφορά όλους τους εργαζόμενους και όχι μόνο τα ανώτατα διοικητικά επίπεδα (Bichard, 2009).

✓ Στρατηγική Επιλογή και Υλοποίηση Στρατηγικής

Μια πρώτη λογική σκέψη είναι ότι η Στρατηγική Ανάλυση προηγείται της Στρατηγικής Επιλογής και ότι έπεται η Εφαρμογή Στρατηγικής. Ωστόσο, οι ανωτέρω τρεις συνιστώσες δεν είναι ανεξάρτητες μεταξύ τους. Έτσι, για παράδειγμα η ανάλυση της στρατηγικής μπορεί να συνεχίζει να εφαρμόζεται κατά τη φάση της στρατηγικής επιλογής, καθώς και κατά τη διάρκεια εφαρμογής της στρατηγικής. Η στρατηγική αφορά τη διαρκή επιλογή ανάμεσα σε εναλλακτικές λύσεις, ενέργειες, προτάσεις. Είναι πολύ σημαντικό για μια επιχείρηση οι επιλογές που κάνει να μην επιβάλλονται από την αγορά ή τον ανταγωνισμό ή να αποτελούν προϊόν μιμήσεως άλλων εταιρειών, αλλά να πραγματοποιούνται κατόπιν λεπτομερούς αναλύσεως την κατάλληλη χρονική στιγμή (Thompson, 1998).

Η επιλογή μιας στρατηγικής πραγματοποιείται κατόπιν αναλύσεως των τάσεων και εξελίξεων που διαδραματίζονται στο περιβάλλον της, προσαρμόζοντας τις αντίστοιχες εταιρικές πολιτικές και διαδικασίες (Morgan and Hunt, 2002). Συνεπώς, η επιλογή της κατάλληλης στρατηγικής πηγάζει από την ανάγκη της επιχείρησης να λειτουργήσει προληπτικά στις απαιτήσεις του περιβάλλοντος της, πραγματοποιώντας ένα συνδυασμό κατάλληλων επιλογών αναφορικά με τα προϊόντα/ υπηρεσίες της,

τους παραγωγικούς συντελεστές της, το εξωτερικό της περιβάλλον, κλπ. Οι επιλογές που λαμβάνονται σε στρατηγικό επίπεδο είναι εκείνες που θα παίξουν σημαντικό ρόλο στη διαμόρφωση της εικόνας της επιχείρησης τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό της περιβάλλον. Μια στρατηγική θεωρείται πετυχημένη όταν είναι προϊόν περιεκτικής διαδικασίας στρατηγικών επιλογών, λαμβάνοντας υπόψη τις προσδοκίες των μάνατζερ (Harrison και Pelletier, 2000). Σύμφωνα με εμπειρικές μελέτες υπάρχει σχέση μεταξύ των μάνατζερ – και ειδικότερα των προσδοκιών, των αξιών και της εμπειρίας τους - και της στρατηγικής που εφαρμόζεται. Επιπλέον, η εμπειρία των μάνατζερ επηρεάζει θετικά την ανταγωνιστικότητα μιας εταιρείας, ενώ η αμφιβολία έχει αρνητική επίδραση (Chen και Lee, 2009). Έχει αποδειχθεί ότι οι στρατηγικές υψηλού κινδύνου εφαρμόζονται από δραστήριους διευθύνοντες συμβούλους με υψηλή αυτοπεποίθηση, ενώ αντιθέτως πιο συντηρητικές στρατηγικές εφαρμόζονται από διευθύνοντες συμβούλους που διεξάγουν αυστηρούς ελέγχους (Kathuria και Porth, 2003, σ. 257).

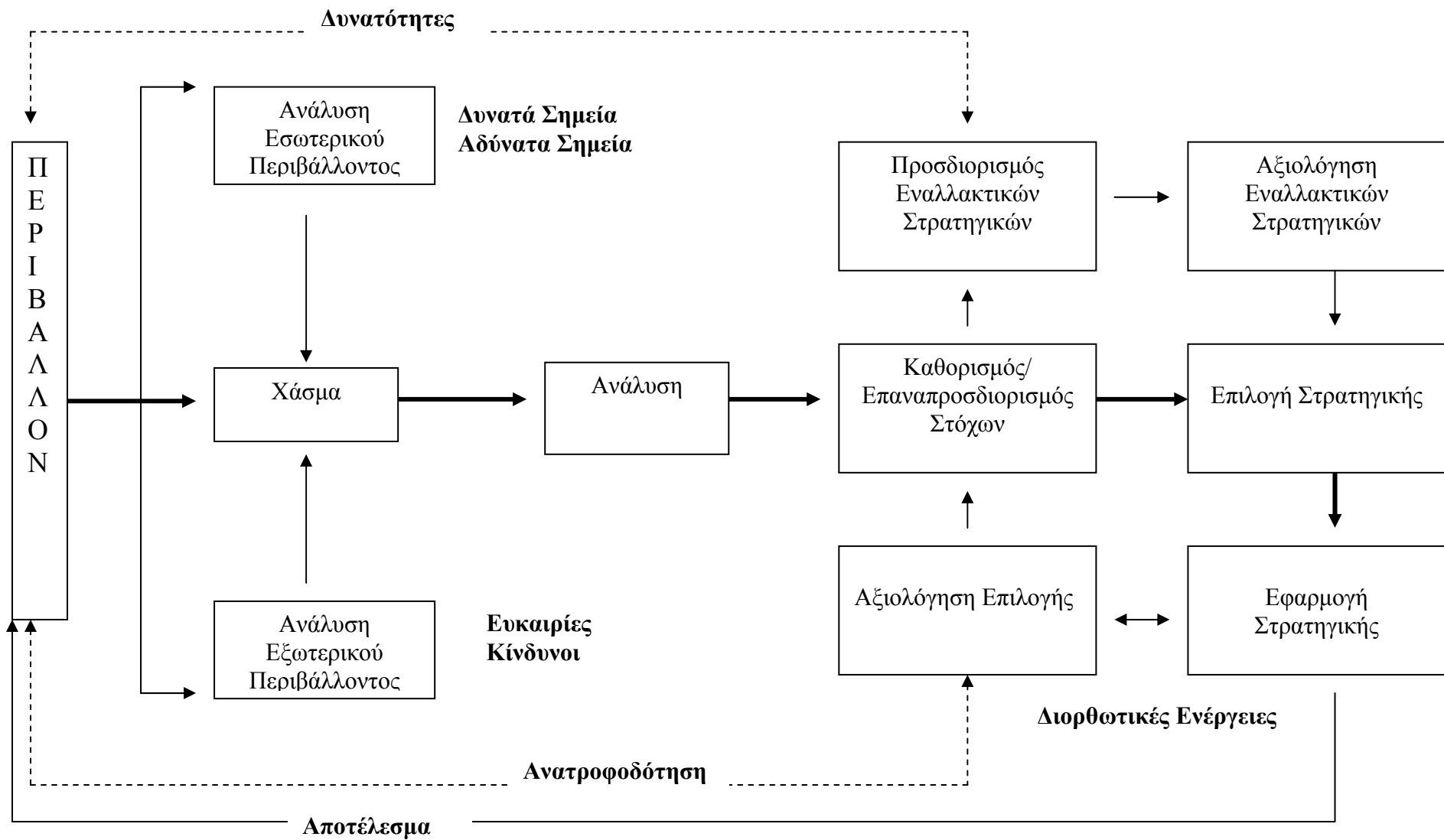
Στο σχήμα (3.3) εμφανίζεται η διαδικασία με βάση την οποία διεξάγεται η επιλογή στρατηγικής. Τα πρωταρχικά βήματα για την επιλογή της κατάλληλης στρατηγικής είναι η ανάλυση του εσωτερικού και εξωτερικού περιβάλλοντος της επιχείρησης. Με αυτόν τον τρόπο προσδιορίζεται κατά πόσο η εταιρεία εμφανίζει δυνατά σημεία, έχοντας τη δυνατότητα να αξιοποιήσει τις ευκαιρίες του εξωτερικού της περιβάλλοντος, υπό την προϋπόθεση ότι τα αδύνατα της σημεία και ο κίνδυνος του εξωτερικού της περιβάλλοντος δεν αποτελούν σημαντικό εμπόδιο στην αξιοποίηση των ευκαιριών και των δυνατών της σημείων. Γνωρίζοντας πλέον ποιο είναι το χάσμα (gap) μεταξύ εξωτερικού και εσωτερικού της περιβάλλοντος μπορεί να καθορίσει ή να επανακαθορίσει τους στόχους της. Επιπρόσθετα, θα πρέπει να ψάξει για εναλλακτικές στρατηγικές στο περιβάλλον της, να τις αξιολογήσει και να επιλέξει μια ή ένα συνδυασμό που θα τη βοηθήσει να πετύχει τους στόχους της. Η επιτυχία μιας στρατηγικής εξαρτάται από τη συλλογή στοιχείων από το εσωτερικό και εξωτερικό της περιβάλλον, συγκρίνοντας την πραγματοποιηθείσα με την επιθυμητή απόδοση.

Επιπλέον, σύμφωνα με τους Self και Schraeder (2009) στη σημερινή εποχή οι στρατηγικές που επιλέγονται θα πρέπει να είναι σε θέση να υλοποιούν τις οιοδήποτε αλλαγές, δεδομένου ότι οι ίδιες οι επιχειρήσεις δραστηριοποιούνται σε ένα ευμετάβλητο περιβάλλον. Ένα από τα σημαντικότερα προβλήματα κατά την

υλοποίηση της στρατηγικής είναι η αδυναμία έκφρασης της σε επί μέρους ενέργειες και μετρήσιμους στόχους. Έτσι, ενώ η πλειοψηφία των επιχειρήσεων είναι σε θέση να διαμορφώσει τη στρατηγική της, αντιμετωπίζει προβλήματα στην υλοποίηση της (Okumus, 2003, σ. 871). Η επιτυχία υλοποίησης της στρατηγικής εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τη διαδικασία προγραμματισμού και διαμόρφωσης της, η οποία με τη σειρά της επηρεάζει τον τρόπο που την αντιλαμβάνονται οι εργαζόμενοι της εταιρείας, την εμπιστοσύνη, αλλά και τη δέσμευση τους στην υλοποίηση της.

✓ Έλεγχος Στρατηγικής

Η τελική επιλογή και εφαρμογή της στρατηγικής δεν σημαίνει απαραίτητα ότι η διαδικασία στρατηγικού προγραμματισμού θα στεφθεί με επιτυχία. Απαιτείται η ανάπτυξη συστημάτων ελέγχου με τη βοήθεια των οποίων μπορεί να προσδιοριστεί κατά πόσο υλοποιούνται οι στόχοι που έχουν τεθεί. Ένα από τα προβλήματα που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις έγκειται στο ότι από τη στιγμή που ολοκληρώνεται ο στρατηγικός προγραμματισμός, επικεντρώνουν την προσοχή τους στην επίλυση καθημερινών προβλημάτων και δεν παρακολουθούν κατά πόσο έχουν επιτευχθεί οι στόχοι που έχουν τεθεί (Flitman, 1996). Μέσω της διαδικασίας ελέγχου προσδιορίζεται κατά πόσο υλοποιείται η στρατηγική και κατά πόσο αποφέρει το επιθυμητό αποτέλεσμα (Saad, 2001). Η ανάπτυξη ενός συστήματος ελέγχου ενισχύει την ικανότητα της επιχείρησης να εντοπίζει άμεσα τις αλλαγές που διαδραματίζονται στο περιβάλλον της, δίνοντας της τη δυνατότητα να προσαρμοστεί ανάλογα και να διατηρήσει ή να ενισχύσει τις ουσιώδεις ικανότητες της (Thompson και Richardson, 1996). Έτσι, ο ρόλος ενός ελέγχου είναι διττός και έγκειται στον εντοπισμό προβλημάτων, αλλά και ευκαιριών (Κιόχος *et al.*, 2003, σ. 307). Η διαδικασία ελέγχου, προκειμένου να είναι αποτελεσματική, θα πρέπει να βασίζεται στον προσδιορισμό εκείνων των στοιχείων που είναι αναγκαία να συλλεχθούν για τη διεξαγωγή σωστών συμπερασμάτων (Owen *et al.*, 2001).



Σχήμα: 3.3.: Διαδικασία Επιλογής Στρατηγικής

Πηγή: Harrison, F. and Pelletier, M. (2000), "Levels of strategic decision success", *Management Decision*, Vol. 38 No 2, σ. 108

3.3. ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Το θεωρητικό πλαίσιο που αναλύθηκε στις προηγούμενες ενότητες αφορά στην ανάπτυξη και υλοποίηση μιας στρατηγικής από οποιαδήποτε επιχείρηση σε οιονδήποτε κλάδο. Στην ουσία κάθε επιχείρηση θα πρέπει να το αναπροσαρμόζει ανάλογα με την επιχειρηματική της δραστηριότητα και την μελλοντική κατάσταση στην οποία επιθυμεί να φτάσει. Στην περίπτωση των Α.Ε.Δ.Α.Κ., που έχουν ως σκοπό τη διαχείριση των αμοιβαίων κεφαλαίων, εύλογο είναι η στρατηγική που θα επιλεγεί να είναι πολύ σημαντική για την εδραίωση στον κλάδο και την προσέλκυση επενδυτών. Συνεπώς, μπορούν να πετύχουν τους στόχους γρηγορότερα και με λιγότερο κόστος, εάν εστιάσουν στις στρατηγικές διεργασίες τους, οι οποίες παίζουν σημαντικό ρόλο στην επίτευξη των στόχων που έχουν τεθεί στο πλαίσιο της στρατηγικής (Hanafizadeh *et al.*, 2009).

Οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. δεν μπορούν πάντοτε με απόλυτη ακρίβεια να προσδιορίσουν ποιες επενδύσεις θα ικανοποιήσουν με τον καλύτερο δυνατό τρόπο τις προσδοκίες των επενδυτών. Επιπλέον, μια επενδυτική στρατηγική δεν είναι δυνατόν να ικανοποιήσει τις ανάγκες όλων των επενδυτών, στο βαθμό που αυτές διαφοροποιούνται ή έρχονται σε αντίθεση μεταξύ τους (Neave και Wiginton, 1981).

Τα αμοιβαία κεφάλαια συγκαταλέγονται σε ένα από τα σημαντικότερα επενδυτικά εργαλεία. Οι επενδυτές τοποθετώντας τα χρήματά τους σε ένα αμοιβαίο κεφάλαιο συμφωνούν να επενδυθούν με βάση τους όρους που αναφέρονται στο συμβόλαιο, προκαθορίζοντας σε ποιες αγορές και σε ποιους τίτλους επιτρέπεται να τοποθετηθούν. Οι όροι αυτοί, που είναι οι ίδιοι για κάθε δυνητικό επενδυτή, σε συνδυασμό με τις επιλογές της Α.Ε.Δ.Α.Κ., ορίζουν την επενδυτική στρατηγική που θα ακολουθηθεί (Pattarin *et al.*, 2004, σ.354).

Συχνά οι επενδυτές γνωρίζουν ελάχιστα ή καθόλου τη στρατηγική που ακολουθούν των Α.Ε.Δ.Α.Κ. Οι λόγοι που οφείλονται αυτό είναι ότι (Grinblatt και Titman, 1998, σ. 633):

- Οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. δεν επιθυμούν οι ανταγωνιστές τους να γνωρίζουν πληροφορίες αναφορικά με τη στρατηγική που ακολουθούν.

- Οι εταιρείες διατρέχουν τον κίνδυνο να τους μηνύσουν οι επενδυτές σε περίπτωση που οι προβλέψεις των διαχειριστών είναι ανακριβείς.
- Οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. έχουν την τάση να μην ανακοινώνουν δυσάρεστες πληροφορίες.
- Οι πληροφορίες είναι δύσκολο να ποσοτικοποιηθούν ή να επαληθευτούν, ούτως ώστε να πεισθούν οι επενδυτές.

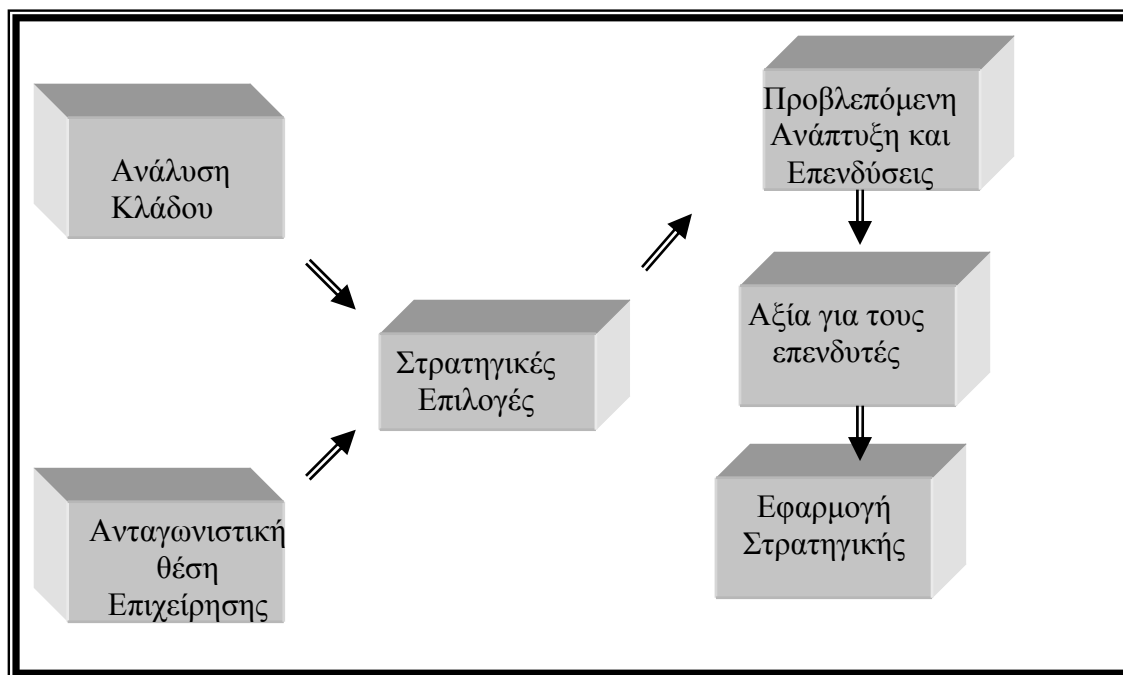
Όμως, συχνά οι επενδυτές – ανεξάρτητα από τις πληροφορίες που έχουν στη διάθεση τους – θα επιδιώξουν να «αποκρυπτογραφήσουν» την επενδυτική στρατηγική των εταιρειών, η οποία διαφαίνεται κυρίως από τις αποφάσεις των διαχειριστών της (Grinblatt και Titman, 1998). Οι περισσότερες αποφάσεις έχουν ως απώτερο στόχο να μεγιστοποιήσουν την αξία της επιχείρησης, προκειμένου να ικανοποιήσουν τις ανάγκες των μεριδιούχων (Cassing, 1996, σ. 2). Μια επενδυτική στρατηγική δύναται να αναλυθεί από ποικίλες οπτικές γωνίες και συνεπώς μπορεί να αναπτυχθεί διαφορετικά ανάλογα με τους στόχους που τίθενται. Ειδικότερα, από την οπτική γωνία της Α.Ε.Δ.Α.Κ. επιδιώκεται η μείωση του κινδύνου και η περαιτέρω ανάπτυξη, ενώ από την οπτική γωνία του επενδυτή είναι επιθυμητή η δημιουργία εισοδήματος και η είσπραξη μερισμάτων. Για να ικανοποιηθεί αυτή η επιθυμία του πελάτη, απαιτείται η επένδυση σε μετοχές με υψηλή αναμενόμενη απόδοση παρά σε μετοχές που δημιουργούν σταθερό εισόδημα (Gaumnitz, 1970, σ.559).

Ωστόσο, ανεξάρτητα από την οπτική γωνία που αναπτύσσεται μια στρατηγική, είναι σημαντική για όλες τις επιχειρήσεις, ανεξάρτητα από τον κλάδο που δραστηριοποιούνται, και συνεπώς θα πρέπει να δίνεται ιδιαίτερη προσοχή από κάθε εταιρεία, εάν επιθυμεί να επιβιώσει σε μακροπρόθεσμο χρονικό επίπεδο.

3.4. ΔΙΑΜΟΡΦΩΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ

Η ανάλυση της στρατηγικής δύναται να διακριθεί σε δύο βασικές δραστηριότητες: στην διαμόρφωση και στην αξιολόγηση (Rappaport, 1998) Η διαμόρφωση της στρατηγικής στηρίζεται στην ανάλυση του κλάδου και της θέσης της επιχείρησης σε αυτόν. Κάθε επιχείρηση αναπτύσσει διαφορετική επενδυτική στρατηγική από τις

άλλες επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον κλάδο (Badrinath και Wahal, 2002; Mulligan και Gordon, 2002, σ.29). Δεδομένου ότι τα αμοιβαία κεφάλαια θεωρούνται από τους επενδυτές ως διαφοροποιημένα επενδυτικά προϊόντα, η ανάπτυξη συγκεκριμένης επενδυτικής στρατηγικής θεωρείται σημαντική (Massa, 2003, σ. 251). Η αξιολόγηση κάθε στρατηγικής βασίζεται στην αξία που δημιουργείται για τις ομάδες ενδιαφέροντος της επιχείρησης. Κάθε στρατηγική προτού υλοποιηθεί θα πρέπει να έχει αναλύσει εις βάθος τις ανωτέρω δύο συνιστώσες.

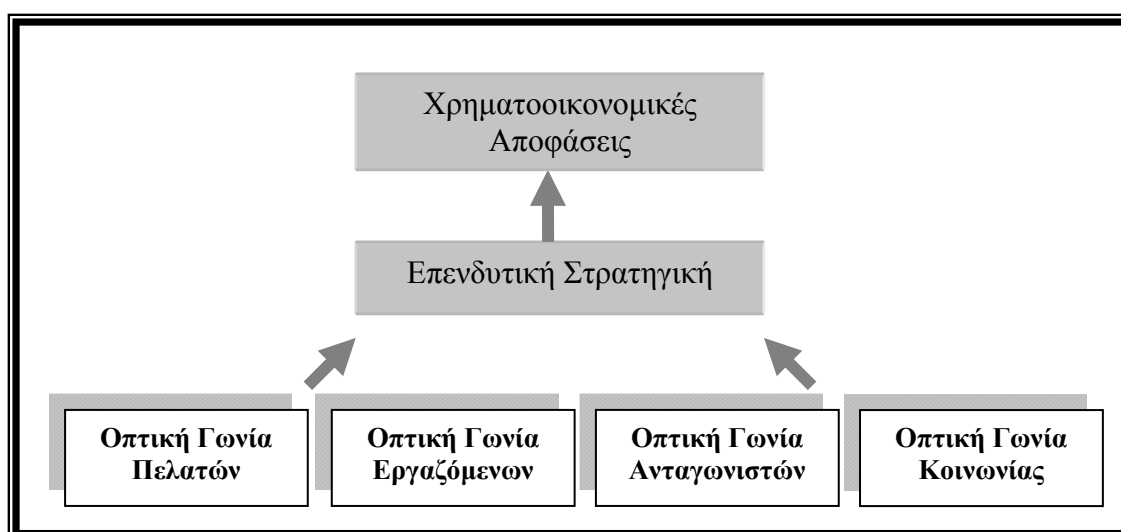


Σχήμα 3.4.: Διαμόρφωση και Αξιολόγηση Επενδυτικής Στρατηγικής

Πηγή: Rappaport, A. (1998), *“Creating Shareholder Value”*, The Free Press, σ. 60 (προσαρμοσμένο)

Η ανάλυση του κλάδου είναι σημαντική για μια επιχείρηση, ωστόσο κάθε επιχείρηση αποδίδει διαφορετικά στον ίδιο κλάδο. Θα πρέπει να επιλέγεται εκείνη η στρατηγική, η οποία εναρμονίζει με τον καλύτερο δυνατό τρόπο την επιχείρηση με το περιβάλλον της (Subramanian *et al.*, 2009). Ένας κλάδος, ακόμα και εάν είναι ελκυστικός, μπορεί να μην αποφέρει εξίσου θετικό αποτέλεσμα για όλες τις επιχειρήσεις, δεδομένου ότι αυτό που τις διαφοροποιεί είναι η θέση τους στην αγορά. Αν και κάθε μεμονωμένη επιχείρηση δεν μπορεί να επηρεάσει σημαντικά τον κλάδο που δραστηριοποιείται, ωστόσο η επιλογή και υλοποίηση της κατάλληλης στρατηγικής μπορεί να την διαφοροποιήσει σημαντικά από τις υπόλοιπες και να ασκήσει επιρροή στην ανταγωνιστική της θέση. Γνωρίζοντας ποια είναι η θέση της στην αγορά μπορεί να ανακαλύψει τι μπορεί να αποτελέσει πηγή ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος, καλύπτοντας παράλληλα τις ανάγκες των πελατών της (Tvorik και McGivern, 1997,

σ. 423). Οι αποφάσεις που λαμβάνονται εξαρτώνται από το επενδυτικό προφίλ που έχει επιλέξει η επιχείρηση να ακολουθήσει, αλλά και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της, όπως μέγεθος, κίνητρα, ρυθμιστικό και νομικό πλαίσιο κλπ. (Badrinath και, Wahal, 2002). Έτσι, η επίδραση του εξωτερικού και εσωτερικού περιβάλλοντος μπορεί να αναλυθεί σε επί μέρους παράγοντες που συνδιαμορφώνουν την επενδυτική στρατηγική και τις ακόλουθες στρατηγικές επιλογές (Σχήμα 3.5). Οι δε αποφάσεις που λαμβάνονται ασκούν επίδραση στην αντίληψη που διαμορφώνουν οι πελάτες/επενδυτές, εργαζόμενοι, ανταγωνιστές και το ευρύτερο κοινωνικό σύνολο.



Σχήμα 3.5.: Διαμόρφωση Επενδυτικής Στρατηγικής

Πηγή: Grinblatt, M. and Titman, S. (1998), “*Financial Markets and Corporate Strategy*”, McGraw-Hill, σ. 580 (προσαρμοσμένο)

Συνεπώς, οι βασικοί παράγοντες που ασκούν επίδραση στην απόδοση που επιτυγχάνεται είναι το εσωτερικό και εξωτερικό περιβάλλον, η ανταγωνιστική θέση και η στρατηγική που έχει επιλέξει να ακολουθήσει η επιχείρηση (Eng, 2004, σ.52). Ειδικά οι Α.Ε.Δ.Α.Κ., που ειδικεύονται στην διαχείριση χαρτοφυλακίων αμοιβαίων κεφαλαίων και συνεπώς δραστηριοποιούνται σε συγκεκριμένα τμήματα της αγοράς, θα πρέπει να δώσουν ιδιαίτερη έμφαση στην επιλογή εκείνης της στρατηγικής που θα την διαφοροποιήσει από τις υπόλοιπες και θα οδηγήσει τους επενδυτές να την επιλέξουν έναντι άλλων εταιρειών. Το γεγονός αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό στον κλάδο των αμοιβαίων κεφαλαίων, που υπόκειται σε ένα αυστηρό θεσμικό και νομοθετικό πλαίσιο και συνεπώς οι στρατηγικές τους επιλογές υπόκεινται σε περιορισμούς. Επιπλέον, ο ρόλος τους είναι πολύπλευρος με την έννοια ότι δεν λαμβάνει υπόψη του μόνο τους πελάτες, αλλά και το κράτος και την κοινωνία γενικότερα (Haigh, 2006, σ. 190). Ειδικά, μετά την εμφάνιση σκανδάλων στον κλάδο

των αμοιβαίων κεφαλαίων, δίνεται ιδιαίτερη προσοχή στον τρόπο που οι εταιρείες αναπτύσσουν την επιχειρηματική τους δραστηριότητα (Smith, 2006, σ.4). Πολλές ευρωπαϊκές χώρες αναπροσαρμόζουν το ρυθμιστικό τους πλαίσιο, με απώτερο στόχο την προαγωγή των χρηματοοικονομικών αγορών (Szeless *et al.*, 2003, σ.160). Συνεπώς, κάθε Α.Ε.Δ.Α.Κ. θα πρέπει να επιλέξει εκείνη τη στρατηγική, βάσει της οποίας θα μπορέσει να προσδιορίσει και να δημιουργήσει την ανταγωνιστική της θέση στην αγορά, δεδομένων των περιορισμών στους οποίους υπόκειται. Η κατανόηση του τρόπου που μια επιχείρηση επιδιώκει να πετύχει τις επιθυμητές αποδόσεις χρήζει αναγκαίο να μελετηθεί πως αντιμετωπίζεται ο ανταγωνισμός και οι λοιποί κίνδυνοι, αλλά και κατά πόσο έχουν επιτευχθεί οι στρατηγικοί στόχοι (Martin και Nisar, 2007, σ.829).

Η δραστηριοποίηση στην παροχή συγκεκριμένων χρηματοοικονομικών υπηρεσιών επιτρέπει σε κάθε Α.Ε.Δ.Α.Κ. να ειδικεύει τη διαμόρφωση και αξιολόγηση της στρατηγικής της, λαμβάνοντας υπόψη και τις τάσεις της αγοράς και αυξάνοντας παράλληλα την εμπειρία της στον κλάδο. Η δε αναθεώρηση της στρατηγικής, βάσει των αναγκών της εταιρείας και των επί μέρους τμημάτων της, βελτιώνει σημαντικά τη γνώση της αναφορικά με τα σημεία διαφοροποίησης της από τις άλλες εταιρείες (Pintelon *et al.*, 2006, σ. 7). Η συνεχής μάθηση και αξιοποίηση της γνώσης έχουν ως αποτέλεσμα τη συνεχή βελτίωση μιας επιχείρησης και την καινοτομία (Weldy, 2009, σ.61).

Ο προσδιορισμός της ελκυστικότητας του κλάδου, αλλά και η δυνατότητα της επιχείρησης να καθορίσει τη στρατηγική της θέση, είναι σημαντικές για την ανάπτυξη ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος (Rappaport, 1998). Ο ανταγωνισμός μεταξύ των Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι ιδιαίτερα μεγάλος για την προσέλκυση επενδυτών, συνεπώς δεν αρκεί μόνο να προσδιοριστεί ένα ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, αλλά είναι αναγκαία και η διατήρησή του, δεδομένου ότι οι υπόλοιπες εταιρείες θα αντιδράσουν άμεσα. Ωστόσο ανεξάρτητα από το θεωρητικό πλαίσιο που επιλέγει να διαμορφωθεί η επενδυτική στρατηγική, θα πρέπει να ληφθεί υπόψη η αντίστοιχη επίπτωση σε όλες τις ομάδες ενδιαφέροντος και κυρίως στους πελάτες/ επενδυτές. Συνεπώς, θα πρέπει να επιλέγονται εκείνες οι στρατηγικές που όχι μόνο δημιουργούν αξία, αλλά ικανοποιούν τις προσδοκίες των επενδυτών με τον καλύτερο δυνατό τρόπο. Οι κατευθυντήριες γραμμές που δίνονται για την ανάπτυξη της στρατηγικής θα πρέπει

να λαμβάνουν υπόψη τους, ποιες είναι οι πραγματικές ανάγκες των πελατών. Διαφορετικές ανάγκες πελατών απαιτούν διαφορετική επενδυτική στρατηγική (Evans, 1970, σ.570). Δεν έχει νόημα μια εταιρεία να μειώνει συνεχώς τις χρεώσεις της προς τους πελάτες - οδηγώντας με αυτόν τον τρόπο και τις άλλες εταιρείες σε παρόμοιες ενέργειες – μειώνοντας την ποιότητα εξυπηρέτησης, όταν στην πραγματικότητα αυτό που ζητάει ο πελάτης είναι υψηλή ποιότητα στην εξυπηρέτηση. Ο τρόπος εξυπηρέτησης είναι ιδιαίτερα σημαντικός στον κλάδο των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, όπου είναι βαρυσήμαντη η ανάπτυξη σχέσης εμπιστοσύνης με τους πελάτες.

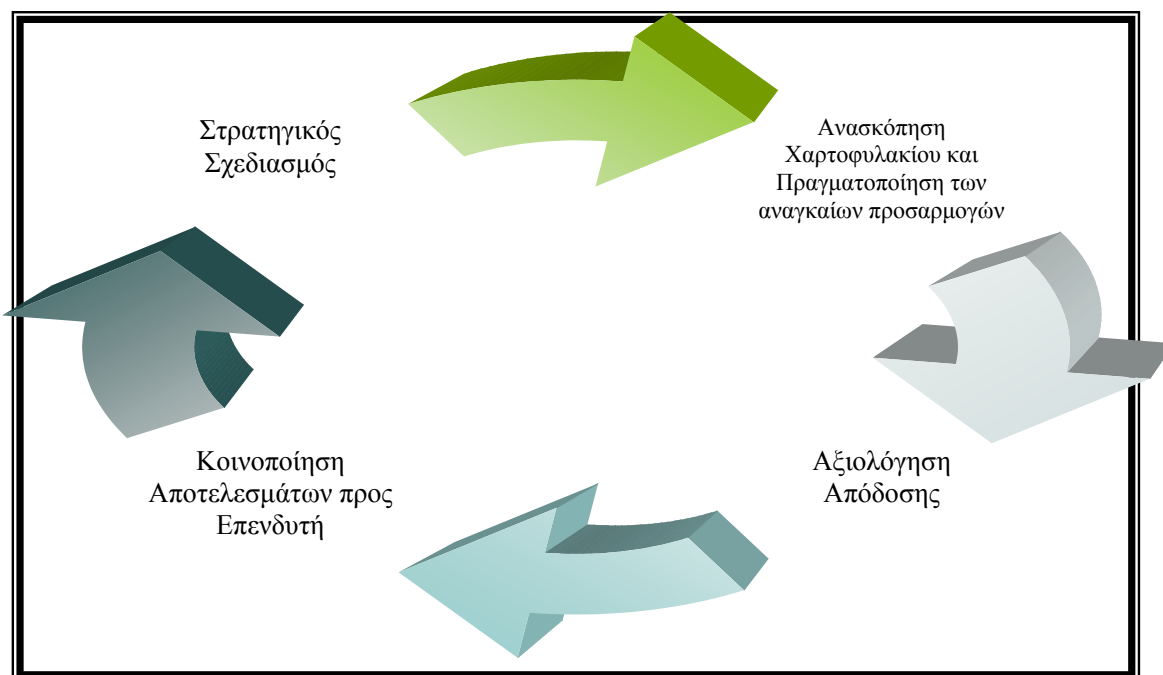
Ιδιαίτερα σημαντικό για μια Α.Ε.Δ.Α.Κ., αλλά και για οιοδήποτε επιχείρηση, είναι κατά τη διαμόρφωση της επενδυτικής της στρατηγικής να μην ακολουθείται η στρατηγική που εφαρμόζουν η πλειοψηφία των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον κλάδο. Αυτό που έχει σημασία είναι η ανάπτυξη μιας στρατηγικής, η οποία θα αποτελέσει για τις υπόλοιπες εταιρείες κατευθυντήριο οδηγό. Συνεπώς, σημαντικό κριτήριο είναι να λαμβάνονται επενδυτικές αποφάσεις, οι οποίες θα υλοποιούνται από την πλειοψηφία του κλάδου εκ των υστέρων ως αποτέλεσμα αντιγραφής (Παπαριστείδης, 1991, σ. 102).

3.5. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΚΑΙ ΥΛΟΠΟΙΗΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ

Η αξιολόγηση της επενδυτικής στρατηγικής στην ουσία διαμορφώνεται αναπτύσσοντας απαντήσεις σε βασικά ερωτήματα του τύπου: ποια τμήματα δημιουργούν μεγαλύτερη αξία για τον πελάτη, πως η ανάπτυξη εναλλακτικών στρατηγικών θα καλύψει τις ανάγκες των πελατών, ποιες ανάγκες μένουν ανικανοποίητες, κλπ. Όλες αυτές οι ερωτήσεις απαντιούνται από την ίδια την επιχείρηση, εφαρμόζοντας συστήματα αξιολόγησης σύμφωνα με την στρατηγική της (Stathakopoulos, 1998, σ. 536). Πως όμως αντιμετωπίζουν και αξιολογούν οι πελάτες την οιοδήποτε στρατηγική που εφαρμόζει μια επιχείρηση; Ένας βασικός τρόπος για να γνωρίζουν οι πελάτες/ επενδυτές τι είδους στρατηγική υλοποιεί μια επιχείρηση είναι μέσω εκθέσεων και αναφορών που δημοσιεύονται, αλλά και μέσω διαφημίσεων (Rappaport, 1998). Συνεπώς, ιδιαίτερη σημασία έχει ποια θα είναι η αντίδραση της αγοράς στην στρατηγική της επιχείρησης. Μια επιχείρηση αναγνωρίζοντας τις

αντιδράσεις της αγοράς, μπορεί να εκτιμήσει κατά πόσο οι προσδοκίες της είναι βάσιμες και ρεαλιστικές. Επιπρόσθετα, με αυτόν τον τρόπο μπορεί να προσδιορίσει στο εσωτερικό της περιβάλλον ρεαλιστικά επίπεδα απόδοσης. Σύμφωνα με τον Hedley (1977), η επιλογή της στρατηγικής γίνεται υπό το πρίσμα διαφόρων εναλλακτικών στρατηγικών επιλογών, λαμβάνοντας υπόψη τις ευκαιρίες και τους οιοδήποτε περιορισμούς.

Επιλέγοντας τι είδους στρατηγική θα εφαρμοστεί και συνεπώς ποιες θα είναι οι κατευθυντήριες γραμμές που θα ακολουθηθούν από όλους τους υπαλλήλους, θα πρέπει να προσδιοριστεί ο κατάλληλος τρόπος επικοινωνίας και εφαρμογής της (Teare *et al.*, 1998). Ένα συχνό πρόβλημα που εμφανίζεται είναι ότι οι εργαζόμενοι αισθάνονται ότι δεν έχουν αποκτήσει μια ολική εικόνα των εγχειρημάτων που επιθυμεί να υλοποιήσει η διοίκηση (Stilling Blichfeldt και Eskerod, 2008, σ.357). Οι επιχειρήσεις θα πρέπει να εφαρμόζουν πολιτικές επικοινωνίας, βάσει των οποίων όλοι οι εργαζόμενοι αισθάνονται ότι ανήκουν στην επιχείρηση και ότι αξιολογούνται σωστά (Edmondson *et al.*, 2009, σ.7). Συνεπώς, είναι βασικό να εξασφαλιστεί η δέσμευση όλου του ανθρώπινου δυναμικού. Στο σχήμα που ακολουθεί εμφανίζονται τα βασικά στάδια για την εφαρμογή της επενδυτικής στρατηγικής για τη δημιουργία της μέγιστης δυνατής αξίας προς τον πελάτη όσον αφορά την επένδυση του.



Σχήμα 3.6.: Υλοποίηση Επενδυτικής Στρατηγικής

Πηγή: Rappaport, A. (1998), “Creating Shareholder Value”, The Free Press, σ. 165 (προσαρμοσμένο)

Ειδικά κατά τη διαμόρφωση ενός χαρτοφυλακίου οι βασικές παράμετροι που θα πρέπει να ληφθούν υπόψη κατά την υλοποίηση της επενδυτικής στρατηγικής είναι οι ακόλουθες (Παπαριστείδης, 1991, σ. 136, Dobbins *et al.*, 1994, σ.19):

- Ο προσδιορισμός του απώτερου στόχου του χαρτοφυλακίου, ήτοι η μεγιστοποίηση της αξίας των επενδύσεων.
- Ο βαθμός διαφοροποίησης και το είδος των χρεογράφων ή/ και περιουσιακών στοιχείων που θα συνθέσουν το χαρτοφυλάκιο και το ποσοστό συμμετοχής αυτών.
- Το μέγεθος του χαρτοφυλακίου.
- Οι προβλέψεις αναφορικά με τα μελλοντικά έσοδα και έξοδα του χαρτοφυλακίου (μερίσματα, φόροι, τόκοι, λοιπές δαπάνες).
- Ο προβλεπόμενος επενδυτικός χρονικός ορίζοντας.
- Οι υπάρχουσες γνώσεις του διαχειριστή για την αγορά και η ικανότητα παρακολούθησης των μελλοντικών εξελίξεων της αγοράς εγκαίρως.
- Τα χαρακτηριστικά του επενδυτή (όπως η ηλικία, η εισοδηματική κατάσταση, ο βαθμός αποστροφής κινδύνου, οι επενδυτικές ανάγκες-η ανάγκη για άμεση ρευστοποίηση ή διακράτηση κεφαλαίου).

Στην ουσία η διαμόρφωση επενδυτικής στρατηγικής ενός χαρτοφυλακίου αποτελείται από δύο βασικές συνιστώσες: 1) την επιλογή εκείνων των περιουσιακών στοιχείων που θα συμπεριληφθούν στο χαρτοφυλάκιο, καθώς και το ποσοστό συμμετοχής τους και 2) την ανακατανομή της σύνθεσης του χαρτοφυλακίου, ούτως ώστε αυτό να συνεχίζει να ανταποκρίνεται στους επενδυτικούς στόχους που έχουν τεθεί (Berleant *et al.*, 2008, σ. 102).

Σύμφωνα με τον Deli (2002) η αμοιβή ενός διαχειριστή ποικίλλει ανάλογα με το χαρτοφυλάκιο που διαχειρίζεται. Οι διαχειριστές χαρτοφυλακίου ακολουθούν διαφορετικές προσεγγίσεις με ποικίλα κριτήρια για την επιλογή των χρεογράφων που θα συνθέσουν ένα χαρτοφυλάκιο. Συνεπώς, γεννάται το ερώτημα κατά πόσο θα είναι αποτελεσματικοί στην υλοποίηση της επενδυτικής στρατηγικής που υπαγορεύεται και περιορίζεται από τους στόχους του κάθε αμοιβαίου κεφαλαίου, αλλά και κατά πόσο υιοθετούν την επενδυτική στρατηγική που είναι υποχρεωμένοι να υλοποιήσουν, χωρίς να την αλλάξουν σε περίπτωση που το κρίνουν οι ίδιοι, προκειμένου να μην

δυσανεστηθούν οι επενδυτές και η διοίκηση (Chan *et al.*, 2002, σ.1407). Συχνά, επιδιώκουν ο τρόπος διαχείρισης του χαρτοφυλακίου τους να μην αποκλίνει σημαντικά από την αγορά, χρησιμοποιώντας ως μέτρο σύγκρισης για παράδειγμα κάποιο δείκτη. Οι αλλαγές στην επενδυτική στρατηγική είναι πιο εμφανείς στις περιπτώσεις όπου οι αποδόσεις δεν είναι ικανοποιητικές, ασκώντας πίεση στους διαχειριστές να ακολουθήσουν ένα επενδυτικό στυλ που εφαρμόζεται με επιτυχία στην αγορά. Σύμφωνα με τους Chan *et al.* (2002) υπάρχει μια τάση αμοιβαία κεφάλαια με χαμηλές παρελθούσες αποδόσεις να αναπροσαρμόσουν το επενδυτικό τους στυλ, εστιάζοντας περισσότερο στην ανάπτυξη, ενώ στην περίπτωση των αναπτυξιακών αμοιβαίων κεφαλαίων οι διαχειριστές τείνουν να μην αλλάζουν το επενδυτικό τους στυλ όταν πραγματοποιούνται χαμηλές αποδόσεις.

Εφαρμόζοντας μια σωστή διαδικασία αξιολόγησης, μπορεί μια επιχείρηση να προσδιορίσει ποια είναι η βέλτιστη στρατηγική και να την αναπροσαρμόζει ανάλογα, σε περίπτωση που κριθεί αναγκαίο σύμφωνα με τις απαιτήσεις του εσωτερικού και εξωτερικού περιβάλλοντος (MacCrimmon, 1993, σ.123), αλλά και από την αξιολόγηση εναλλακτικών στρατηγικών επιλογών. Η μετάφραση της διαδικασίας αξιολόγησης μιας στρατηγικής επιλογής σε υλοποιήσιμα και αξιόπιστα σχέδια υλοποίησης είναι βαρυσήμαντη. Κατά τη διαδικασία αξιολόγησης και τη διαμόρφωση επί μέρους σχεδίων υλοποίησης είναι απαραίτητη η ευελιξία και η ανάπτυξη εναλλακτικών δυνατοτήτων ανάπτυξης, ούτως ώστε στην περίπτωση εμφάνισης απρόοπτων γεγονότων να μην μειώνεται η αξιοπιστία της εταιρείας (Rappaport, 1998, σ. 175).

Το προσωπικό των Α.Ε.Δ.Α.Κ. και ιδίως οι διαχειριστές χαρτοφυλακίων θεωρείται ότι είναι ιδιαίτερα καλά πληροφορημένοι (Elton *et al.*, 1993, σ. 20). Ωστόσο, η σημασία της ύπαρξης των κατάλληλων ικανοτήτων είναι σημαντική στην υποβοήθηση των καθηκόντων και ευθυνών που συνεπάγεται η διαχείριση χαρτοφυλακίων, υλοποιώντας μια συγκεκριμένη επενδυτική στρατηγική. Οι δραστηριότητες που υλοποιούνται αφορούν αποφάσεις αναφορικά με το που θα πραγματοποιηθούν οι επενδύσεις και σε τι ποσοστό ούτως ώστε να μεγιστοποιηθεί η αξία των επενδύσεων. Ειδικότερα, οι βασικές δραστηριότητες που καλούνται να υλοποιήσουν είναι οι εξής (Brigham και Houston, 2004, σ. 14):

- Προβλέψεις και σχεδιασμός.

- Συντονισμός και έλεγχος.
- Παρακολούθηση των εξελίξεων της αγοράς και αναπροσαρμογή της στρατηγικής για την αντιμετώπιση τους.
- Διαχείριση κινδύνου και απόδοσης.

Πέρα από τα ανωτέρω, σημαντική για την επιτυχή υλοποίηση μιας επενδυτικής στρατηγικής είναι η ύπαρξη των κατάλληλων εταιρικών εσωτερικών διαδικασιών για την αποτελεσματική υποστήριξη της, όπως μέτρα αξιολόγησης απόδοσης, συστήματα παροχής κινήτρων και ανταμοιβών. Σημειώνεται ότι, η οποιαδήποτε στρατηγική δεν δύναται να υλοποιηθεί με επιτυχία χωρίς την υποστήριξη της από όλα τα εταιρικά συστήματα (Joiner *et al.*, 2009).

Ειδικότερα, οι τρόποι βάσει των οποίων μια Α.Ε.Δ.Α.Κ. θα μπορούσε να υποκινήσει τους υπαλλήλους της είναι οι ακόλουθοι (Brigham και Houston, 2004, σ. 22):

- Η ανάπτυξη ενός συστήματος ανταμοιβών, με το οποίο εξυπηρετούνται δύο κυρίαρχοι σκοποί: 1) η προσέλκυση και παραμονή στην εταιρεία ικανών στελεχών και 2) η ευθυγράμμιση των ενεργειών τους με τα συμφέροντα τόσο της εταιρείας όσο και των επενδυτών.
- Η δυνατότητα άμεσης επαφής με τα ανώτερα διοικητικά επίπεδα, σε περίπτωση που αυτό κριθεί αναγκαίο από τους εργαζόμενους, αλλά και από την ίδια τη διοίκηση προκειμένου να ζητηθεί η συνεργασία, η γνώμη και η συμβολή τους στη διαμόρφωση και υλοποίηση οιοδήποτε δραστηριοτήτων της εταιρείας. Οι ίδιοι οι εργαζόμενοι με αυτόν τον τρόπο αισθάνονται σημαντικοί και ότι συνεισφέρουν στη διαμόρφωση σημαντικών σχεδίων της εταιρείας. Επιπλέον, με αυτόν τον τρόπο η εταιρεία έχει εισροή πληροφοριών από το προσωπικό της, το οποίο σε πολλές περιπτώσεις, έχοντας άμεση επαφή με τους εξωτερικούς και εσωτερικούς πελάτες, αλλά και την χρηματιστηριακή αγορά, γνωρίζει περισσότερο από τη διοίκηση και μπορεί να υποδείξει ελλείψεις ή να ενισχύσει περισσότερο πιθανά δυνατά σημεία της εταιρείας.
- Το ενδεχόμενο αντικατάστασης ή απόλυσης αποτελεί σημαντικό κίνητρο για όλους τους εργαζόμενους, ανεξαρτήτου κλάδου, προκειμένου να εργάζονται και να συμπεριφέρονται στον εργασιακό τους χώρο με τέτοιο τρόπο, ώστε να μην αποχωρήσουν από την εταιρεία. Ωστόσο, δεν θα πρέπει το κριτήριο αυτό

να αποτελέσει το σημαντικότερο, δεδομένου ότι το ανθρώπινο δυναμικό της μπορεί να εργάζεται σε ένα ελάχιστο αποδεκτό επίπεδο, βάσει του οποίου δεν συντρέχει κίνδυνος απόλυσης τους. Κάθε εταιρεία θα πρέπει να επιδιώκει τη διαμόρφωση ενός εργασιακού περιβάλλοντος που να υποκινεί το ανθρώπινο δυναμικό και το οποίο θα «ταυτιστεί» με τους στόχους της εταιρείας, συμβάλλοντας με τον καλύτερο δυνατό τρόπο στην υλοποίησή τους.

Σημειώνεται ότι είναι εξαιρετικά δύσκολο μια στρατηγική να πραγματοποιεί σε μακροπρόθεσμο επίπεδο εξαιρετικά υψηλές αποδόσεις. Αυτό θα σήμαινε ότι οι οικονομικές συνθήκες της αγοράς είναι σταθερές ή ότι δεν μεταβάλλονται σημαντικά. Δεδομένου όμως ότι οι οικονομικές συνθήκες μεταβάλλονται, απαιτείται η ανάπτυξη νέας ή η αναπροσαρμογή της υπάρχουσας στρατηγικής. Επιπλέον, όταν αναπτύσσεται μια επιτυχημένη επενδυτική στρατηγική οι υπόλοιπες Α.Ε.Δ.Α.Κ., καθώς και άλλοι επενδυτές θα την παρατηρήσουν επιδιώκοντας να την εφαρμόσουν και συνεπώς με την πάροδο του χρόνου καταλήγει να μην εφαρμόζεται από μια μόνο εταιρεία (Bines, 1976, σ.776). Ωστόσο, μια πετυχημένη επενδυτική στρατηγική θεωρείται εκείνη η οποία μπορεί να αντιμετωπίσει οιοδήποτε μεταβολές στην τιμή ενός χρεογράφου, ιδίως όταν οι μεταβολές αφορούν αποκλειστικά το ίδιο το χρεόγραφο, καθώς και το σύνολο της αγοράς. Τα στελέχη μιας Α.Ε.Δ.Α.Κ. συγκεντρώνουν συνεχώς στοιχεία και πληροφορίες σχετικά με τη διαδικασία λήψης αποφάσεων τους έχουν μεγαλύτερο ποσοστό επιτυχίας (Van der Velten και Ansoff, 1998, σ. 881). Έτσι, μια επενδυτική στρατηγική, η οποία στηρίζεται αποκλειστικά και μόνο σε στοιχεία που είναι ευρέως γνωστά σε όλους, δεν μπορεί να οδηγήσει σε υψηλότερες αποδόσεις (Ferson και Schadt, 1996, σ.426).

3.6. ΣΥΓΚΡΟΥΣΗ ΣΥΜΦΕΡΟΝΤΩΝ ΣΤΗΝ ΥΛΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ

Συχνά παρατηρείται το φαινόμενο τα στελέχη μιας Α.Ε.Δ.Α.Κ. να λειτουργούν όχι προς το συμφέρον των επενδυτών, αλλά για την προστασία των δικών τους συμφερόντων. Έτσι, ο κίνδυνος που αναλαμβάνουν μπορεί να επηρεάζεται ανάλογα με τον αριθμό των χαρτοφυλακίων που διαχειρίζονται, δεδομένου ότι η απώλεια ενός χαρτοφυλακίου μπορεί να αντισταθμιστεί με τα άλλα χαρτοφυλάκια που έχουν υπό

την εποπτεία και διαχείριση τους. Ένα συχνό κίνητρο που παρέχεται είναι να συνδέεται η αμοιβή με την απόδοση που επιτυγχάνεται. Βεβαίως αυτό δημιουργεί προβλήματα στη διαχείριση του χαρτοφυλακίου, εφαρμόζοντας επενδυτικές στρατηγικές βραχυπρόθεσμου χαρακτήρα, με απώτερο στόχο τη δημιουργία υψηλών αποδόσεων σε σύντομο χρονικό διάστημα, όπως για παράδειγμα την επένδυση σε χρεόγραφα που αποφέρουν βραχυπρόθεσμα κέρδη (Grinblatt και Titman, 1998, σ. 614). Σύμφωνα με τους Schlarbaum *et al.* (1978) η ανάπτυξη επενδυτικής στρατηγικής σε βραχυπρόθεσμο επίπεδο μπορεί να αποδειχθεί αποτελεσματική. Επιπλέον, το γεγονός ότι τα στελέχη των Α.Ε.Δ.Α.Κ. ανταγωνίζονται τους συναδέλφους τους, τόσο εντός όσο και εκτός εταιρείας, ασκεί επίδραση στον τρόπο που θα προσαρμόσουν την επενδυτική στρατηγική για την προσωπική τους εξέλιξη (Rappaport, 1998). Ιδίως οι διαχειριστές που θεωρούν ότι οι επενδυτές δίνουν περισσότερο βάση στις αποδόσεις παρά στον κίνδυνο που αναλαμβάνονται, μπορεί να αναλάβουν μεγαλύτερο κίνδυνο για να πετύχουν υψηλότερες αποδόσεις (Najand και Prather, 1999, σ.311). Επιπλέον, οι διαχειριστές υφίστανται πίεση να ρευστοποιήσουν τη θέση τους γρηγορότερα, μετά από μια μικρή περίοδο πραγματοποίησης χαμηλών αποδόσεων (Yu, 2009).

Η αποζημίωση των διαχειριστών για τις υπηρεσίες που προσφέρουν, βάσει των αποδόσεων που πραγματοποιούν, τους δημιουργεί επιπρόσθετη πίεση να ανταγωνιστούν τις ικανότητες συναδέλφων τους (Palomino, 2005, σ. 352). Το γεγονός αυτό ωθεί ένα διαχειριστή να διαμορφώσει τους ακόλουθους επί μέρους σκοπούς (Palomino, 2005, σ.366): 1) να αξιολογηθεί από τη διοίκηση ως καλύτερος, 2) να αυξήσει τα κεφάλαια που διαχειρίζεται, αναλαμβάνοντας ενδεχομένως τη διαχείριση κεφαλαίων άλλων συναδέλφων του και 3) να ελαχιστοποιήσει το ενδεχόμενο να μειωθούν τα υπό τη διαχείριση του κεφάλαια. Συνεπώς, γεννάται το ερώτημα κατά πόσο η αξιολόγηση των διαχειριστών θα πρέπει να στηρίζεται κυρίως στην απόδοση των χαρτοφυλακίων τους ή να λαμβάνονται υπόψη και άλλα βασικά χαρακτηριστικά, όπως η συμπεριφορά του. Στη σημερινή εποχή, της οποίας το κύριο χαρακτηριστικό είναι ο έντονος ανταγωνισμός, όπου υπάρχει η δυνατότητα επιλογής ανάμεσα σε αρκετές Α.Ε.Δ.Α.Κ. από τον πελάτη, οι εταιρείες θα πρέπει να εστιάσουν την προσοχή τους και σε άυλους παράγοντες που θα πλαισιώσουν την υλοποίηση της επενδυτικής στρατηγικής και θα τις διαφοροποιήσουν από τις άλλες.

Πέρα από τα ανωτέρω, θα πρέπει να γίνει διάκριση ανάμεσα στις πληροφορίες που έχει στη διάθεση του ο διαχειριστής και μπορούν να δημιουργήσουν αξία για τον επενδυτή και σε εκείνες που απλά του παρουσιάζουν πιο ευνοϊκά τα πράγματα (Grinblatt και Titman, 1998). Ένας διαχειριστής έχει το δίλημμα να λάβει αποφάσεις που αυξάνουν την αξία του χαρτοφυλακίου σε βραχυπρόθεσμο ή σε μακροπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα. Ο τρόπος που ανταμείβονται και το μέγεθος του ανταγωνισμού, τόσο με συναδέλφους όσο και με άλλες εταιρείες, επηρεάζει την κρίση τους αναφορικά με τον τρόπο που λαμβάνονται οι επενδυτικές αποφάσεις.

Επιπλέον, θα μπορούσαν να εφαρμόζουν μια τακτική με την οποία η απόδοση τους να διατηρείται σε ένα ελάχιστο αποδεκτό επίπεδο, τόσο για τη διοίκηση όσο και για τους πελάτες, χωρίς να καταβάλλουν περισσότερες προσπάθειες από τις αναγκαίες (Brigham και Houston, 2004, σ. 16). Στην περίπτωση αυτή τίθεται θέμα παροχής κινήτρων από την πλευρά της διοίκησης και άντλησης προσωπικής ικανοποίησης από τη δουλειά. Οι ενέργειες των υπαλλήλων και η συμπεριφορά τους είναι επακόλουθο της δυσαρέσκειας ή ικανοποίησης τους από τον χώρο εργασίας τους

3.7. ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΚΑΙ ΣΥΜΠΕΡΙΦΟΡΑ ΤΩΝ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

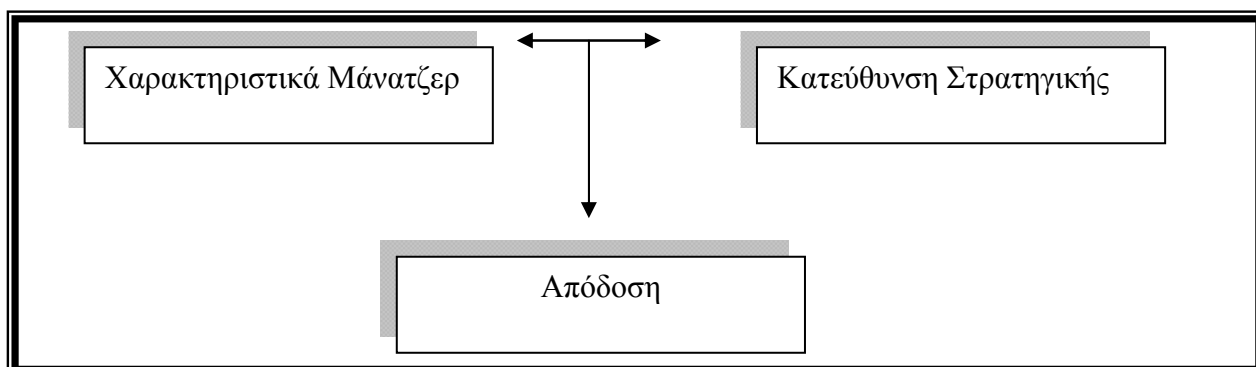
Οι διαχειριστές χαρτοφυλακίου των αμοιβαίων κεφαλαίων ασκούν σημαντική επίδραση – λόγω των αποφάσεων που έχουν εξουσιοδοτηθεί να λαμβάνουν – τόσο στην απόδοση του χαρτοφυλακίου όσο και στην εταιρική απόδοση. Οι αποφάσεις τους λαμβάνονται βάσει των γνώσεων τους, που αποτελούν μέρος των προσωπικών τους αξιών, πεποιθήσεων και εμπειριών. Οι ικανότητες των διαχειριστών είναι σημαντικές, δεδομένου ότι η απόδοση ενός αμοιβαίου κεφαλαίου δεν πηγάζει μόνο από την επιλογή των σωστών χρεογράφων, αλλά και από την επιλογή των σωστών χρεογράφων την κατάλληλη χρονική στιγμή, δηλαδή προβλέποντας τις τάσεις της αγοράς και προβαίνοντας στην αγοραπωλησία συγκεκριμένων χρεογράφων (Romacho και Cortez, 2006, σ. 349).

Μια εταιρεία μπορεί να έχει καλή φήμη, αλλά εάν υπάρχει έστω και ένας διαχειριστής χαρτοφυλακίου με τον οποίο οι επενδυτές δεν είναι ευχαριστημένοι, τότε

κινδυνεύει η φήμη της. Για αυτό το λόγο μια Α.Ε.Δ.Α.Κ. θα πρέπει να επιδιώκει τα άτομα που προσλαμβάνει να ταιριάζουν στην εταιρική κουλτούρα και στην εικόνα που επιθυμεί να προβάλλει προς τα έξω. Η θέση του διαχειριστή είναι ιδιαίτερα λεπτή, δεδομένου ότι θα πρέπει να εμπνεύσει εμπιστοσύνη στους επενδυτές και να τους πείσει ότι θα γίνει αποτελεσματική διαχείριση των χρημάτων τους.

Η στρατηγική και η πολιτική που επιθυμεί να εφαρμόσει κάθε επιχείρηση, αλλά και η διαχείριση κάθε αμοιβαίου κεφαλαίου σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές της Α.Ε.Δ.Α.Κ. και του αντίστοιχου νομικού και θεσμικού πλαισίου, απαιτούν την πρόσληψη εκείνων των ατόμων που μπορούν να ανταποκριθούν με τον καλύτερο δυνατό τρόπο στις ανωτέρω συνθήκες. Διαφορετικές στρατηγικές απαιτούν διαφορετικά χαρακτηριστικά ανθρώπινου δυναμικού, προκειμένου να εφαρμοστεί κάθε στρατηγική με επιτυχία και να επιφέρει το επιθυμητό αποτέλεσμα (Kathuria και Porth, 2003, σ.259). Σύμφωνα με τους Switzer και Huang (2007) δύναται να διαπιστωθούν διαφορές στην απόδοση αμοιβαίων κεφαλαίων βάσει των χαρακτηριστικών των διαχειριστών. Πέρα από τα ανωτέρω, βάσει των Thomas *et al.* (1991) ο συνδυασμός των χαρακτηριστικών ενός μάνατζερ και της εταιρικής στρατηγικής έχει αντίκτυπο στην απόδοση (Σχήμα 3.7), υποδηλώνοντας ότι τα χαρακτηριστικά των μάνατζερ που επιλέγονται θα πρέπει να είναι σύμφωνα με τους στόχους που έχει θέσει η επιχείρηση. Το σχήμα 3.7 αποτελεί στην ουσία ένα μοντέλο, βάσει του οποίου μπορεί να ερευνηθεί η κοινή επίδραση δύο σημαντικών παραγόντων στην απόδοση: 1) τα χαρακτηριστικά ενός μάνατζερ και 2) η κατεύθυνση της στρατηγικής. Τα χαρακτηριστικά ενός μάνατζερ θα μπορούσαν να αναλυθούν βάσει των δημογραφικών χαρακτηριστικών ή χαρακτηριστικών της συμπεριφοράς ενός μάνατζερ, ενώ η κατεύθυνση της στρατηγικής μπορεί να αφορά την προοπτική περαιτέρω επέκτασης, ανάπτυξης νέων προϊόντων/ υπηρεσιών, πρόσβαση σε διεθνείς αγορές, κλπ. Ειδικότερα, σύμφωνα με τους Pegels και Yang (2000) τα δημογραφικά χαρακτηριστικά ασκούν επίδραση στην εταιρική απόδοση. Η ύπαρξη αποκλίσεων στην ηλικία, στο χρονικό διάστημα απασχόλησης στην εταιρεία, στις ικανότητες και στην εξειδίκευση επηρεάζει σημαντικά τις αποφάσεις που λαμβάνονται (Pegels και Yang, 2000, σ.99). Το να επιλέγει μια επιχείρηση διαχειριστές με διαφορετικές ικανότητες και χαρακτηριστικά είναι καλό για εκείνη στο βαθμό που επιθυμεί να καλύψει θέσεις με διαφορετικές ανάγκες για να μπορέσει να ανταποκριθεί στο συνεχώς μεταβαλλόμενο εξωτερικό της περιβάλλον. Ωστόσο, η

ύπαρξη ανθρώπινου δυναμικού με πολυποίκιλες ικανότητες μπορεί να απαιτήσει την καταβολή μεγαλύτερων προσπαθειών από την επιχείρηση όσον αφορά την διαμόρφωση μιας ενιαίας κουλτούρας και τη δυνατότητα επικοινωνίας.



Σχήμα 3.7.: Επίδραση της Στρατηγικής και των Χαρακτηριστικών ενός Μάνατζερ στην Απόδοση

Πηγή: Thomas, A. S., Litschert, R.J., Ramaswamy, K. (1991), "The Performance Impact of Strategy-Manager Co alignment: An Empirical Examination". *Strategic Management Journal*, Vol. 12, No. 7, σ. 512

Σύμφωνα με τους Carmeli και Tishler (2006) τα χαρακτηριστικά ενός μάνατζερ ασκούν επίδραση στην απόδοση. Ειδικότερα, οι Carmeli και Tishler (2006, σ.19) παραθέτουν τα ακόλουθα χαρακτηριστικά:

- Ευφυΐα
 - ✓ Η ικανότητα γρήγορης και εύκολης κατανόησης και μάθησης.
- Αντίληψη
 - ✓ Η ικανότητα ανάλυσης γεγονότων, τάσεων, πρόβλεψης τάσεων και αναγνώρισης ευκαιριών και απειλών.
- Δημιουργικότητα
 - ✓ Η παραγωγή νεωτεριστικών και χρήσιμων ιδεών.
- Διακριτικότητα
 - ✓ Η ένδειξη ευαισθησίας και υπόληψης των άλλων.
- Ευφράδεια Λόγου
 - ✓ Αποτελεσματική λεκτική επικοινωνία με τους εσωτερικούς και εξωτερικούς πελάτες.
- Διαχειριστικές Ικανότητες

- ✓ Ο συνδυασμός γνώσης, τεχνικών και διαπροσωπικών ικανοτήτων που επιτρέπουν το συντονισμό και την οργάνωση στοιχείων ενός συστήματος.
- Πειθώ
 - ✓ Η ικανότητα επηρεασμού της τροπής γεγονότων, πράξεων, στάσεων, κλπ., χρησιμοποιώντας την κατάλληλη επιχειρηματολογία.
- Κοινωνικότητα
 - ✓ Η ικανότητα αποτελεσματικής διαχείρισης των σχέσεων με άλλους ανθρώπους.

Επιπρόσθετα, η σημερινή εποχή διακρίνεται για την ανάπτυξη της τεχνολογίας. Η χρηματοοικονομική αγορά έχει παγκοσμιοποιηθεί, όντας προσβάσιμη από οποιονδήποτε από έναν ηλεκτρονικό υπολογιστή (May, 2004, σ. 276). Οι διαχειριστές έχουν την δυνατότητα λήψης δεδομένων και ανάλυσης τους σε πραγματικό χρόνο (Brigham και Houston, 2004, σ. 8). Συνεπώς, τόσο η εξοικείωση τους με την τεχνολογία και την ποσοτική ανάλυση κρίνεται αναγκαία. Πέρα από τα ανωτέρω, η ανάπτυξη της τεχνολογίας δεν έχει μόνο επηρεάσει τον τρόπο που λαμβάνονται οι αποφάσεις και τα αντίστοιχα ρίσκα αυτών, αλλά και τον τρόπο που οι επιχειρήσεις επιλέγουν να αναπτύξουν την επιχειρηματική τους δραστηριότητα, προκειμένου να προσαρμοστούν στις απαιτήσεις των πελατών, οι οποίοι με τη σειρά τους αναμένουν από τις επιχειρήσεις να παρακολουθούν και να εφαρμόζουν τις εξελίξεις της τεχνολογίας. Χαρακτηριστικό είναι το γεγονός ότι η πλειοψηφία των επενδυτών αμοιβαίων κεφαλαίων χρησιμοποιούν το internet και θεωρούν ότι αποτελεί σημαντικό εργαλείο για την απόκτηση επενδυτικών πληροφοριών (Driscoll, 2009).

Αν και η παράθεση μιας λίστας χαρακτηριστικών που θα πρέπει να διαθέτει κάθε διαχειριστής είναι ενδεικτική, εντούτοις ο συνδυασμός των χαρακτηριστικών του ανθρώπινου δυναμικού μιας εταιρείας είναι αυτός που τη διαφοροποιεί.

Όμως τα αποτελέσματα των ερευνών είναι διφορούμενα. Σύμφωνα με τους Philpot και Peterson (2006) δεν είναι πάντοτε σίγουρο ότι εάν μια εταιρεία προσλάβει διαχειριστές που διαθέτουν τις κατάλληλες ικανότητες θα πετύχουν τις επιθυμητές για τους επενδυτές αποδόσεις, ενώ καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι οι πιο υψηλά

αμειβόμενοι διαχειριστές πραγματοποιούν υψηλότερες αποδόσεις (Philpot και Peterson 2006, σ.989). Σύμφωνα με τον Golec (1996) υπάρχει σχέση μεταξύ 1) της απόδοσης, των προμηθειών και του κινδύνου ενός αμοιβαίου κεφαλαίου, 2) των χαρακτηριστικών ενός μάνατζερ, όπως η ηλικία, το επίπεδο μόρφωσης και 3) του χρονικού διαστήματος διαχείρισης ενός αμοιβαίου κεφαλαίου από έναν διαχειριστή. Η ηλικία επηρεάζει τον τρόπο που λαμβάνονται οι αποφάσεις, αλλά και την ορθότητα αυτών. Όσο πιο νέος είναι ένας μάνατζερ τόσο πιο εύκολα αναλαμβάνει κίνδυνο, ενώ όσο μεγαλύτερος σε ηλικία είναι, τόσο πιο συντηρητικές αποφάσεις παίρνει. Ένας νέος μάνατζερ είναι διατεθειμένος να καταβάλλει μεγαλύτερες προσπάθειες στην αρχή της καριέρας του, δεδομένου ότι οι αποδόσεις που θα πραγματοποιήσει παίζουν σημαντικό ρόλο στην περαιτέρω εξέλιξη της καριέρας του (Prather και Middleton, 2006, σ. 251). Επιπρόσθετα, όσο πιο μορφωμένος είναι, τόσο πιο δεκτικός είναι σε νέες ιδέες (Thomas *et al.*, 1991, σ. 513). Οι Porter και Trifts (1998), μελετώντας την απόδοση διαχειριστών αμοιβαίων κεφαλαίων για μακροπρόθεσμο χρονικό διάστημα, καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι η εμπειρία ενός διαχειριστή δεν συνεπάγεται ότι θα πετύχει υψηλές αποδόσεις. Συνεπώς, η εμπειρία δεν αποτελεί εγγύηση της ικανότητας ενός διαχειριστή να αντιδρά άμεσα σε οιοδήποτε αλλαγές (Spender, 2006, σ. 243). Οι Gottesman και Morey (2006) και ο Golec (1996) βρήκαν ότι οι διαχειριστές που είναι κάτοχοι τίτλων διακεκριμένων MBA προγραμμάτων επιτυγχάνουν μεγαλύτερη απόδοση από τους διαχειριστές που δεν κατέχουν τέτοιου είδους τίτλους σπουδών. Επιπρόσθετα, σύμφωνα με τα ευρήματα τους, μεταξύ των διαχειριστών που κατέχουν τίτλους MBA, όσοι έχουν σπουδάσει σε καλύτερα μεταπτυχιακά προγράμματα πραγματοποιούν καλύτερες αποδόσεις. Πέρα από τα ανωτέρω, το να γνωρίζει ένας μάνατζερ τόσο τον κλάδο όσο και την εταιρεία του, θεωρούνται σημαντικά χαρακτηριστικά, δεδομένου ότι με αυτόν τον τρόπο μπορεί να συνδέει το εξωτερικό περιβάλλον της εταιρείας με το εσωτερικό της (Gupta, 1984, σ.403). Σύμφωνα με τους Shukla και Van Inwegen (1995) οι μάνατζερ είναι πιο αποτελεσματικοί στη διαχείριση επενδύσεων της χώρας τους από ότι οι ξένοι λόγω των περισσότερων πληροφοριών που έχουν στη διάθεση τους. Ιδιαίτερα ενδιαφέρον είναι και το γεγονός ότι οι διαχειριστές αμοιβαίων κεφαλαίων επιλέγουν να απασχοληθούν σε μεγάλες πόλεις-οικονομικά κέντρα- όπου, σύμφωνα με ευρήματα ερευνών των Christoffersen και Sarkissian (2009), υπάρχει θετική σχέση μεταξύ της απόδοσης και της εμπειρίας ενός διαχειριστή αμοιβαίων κεφαλαίων.

Δεδομένου ότι οι επενδυτές συγκρίνουν τους διαχειριστές χαρτοφυλακίων βάσει της απόδοσης που έχουν πετύχει τα χαρτοφυλάκια που είναι υπό τη διαχείριση τους και μπορούν ανά πάσα στιγμή να αλλάξουν διαχειριστή, υφίστανται πίεση οι ιστορικές τους αποδόσεις να είναι ανταγωνιστικές με τις αντίστοιχες αποδόσεις που επιτυγχάνονται από συνάδελφους τους για τα αμοιβαία κεφάλαια της ίδιας κατηγορίας. Το αποτέλεσμα είναι να διαμορφώνεται ένα χαρτοφυλάκιο, με απώτερο στόχο να ικανοποιηθούν οι προσδοκίες των επενδυτών όσον αφορά τις ικανότητες των διαχειριστών, παρά να βελτιστοποιείται η απόδοση με βάση το αναληφθέν επίπεδο κινδύνου (Huddart, 1999, σ.228). Οι διαχειριστές γνωρίζοντας ότι η απόδοση αποτελεί βαρυσήμαντο κριτήριο για την αξιολόγηση τους, τόσο από τους επενδυτές όσο και από την εταιρεία στην οποία εργάζονται, αυξάνουν το επίπεδο κινδύνου των επενδύσεων που πραγματοποιούν (Palomino, 2005). Σύμφωνα με ευρήματα ερευνών του Khorana (1996) οι διαχειριστές που δεν πραγματοποίησαν ικανοποιητικές αποδόσεις τα τελευταία δύο χρόνια εργασίας τους αντικαθίστανται. Συνεπώς, ένας διαχειριστής προκειμένου να πετύχει ικανοποιητικές αποδόσεις, θα επιδιώξει να πουλήσει τα χρεόγραφα με χαμηλές αποδόσεις και να αγοράσει εκείνα που αγοράζουν και άλλοι συνάδελφοι του. Με αυτόν τον τρόπο οι διαχειριστές αγοράζοντας χρεόγραφα που έχουν αγοράσει και άλλοι συνάδελφοι τους, θεωρούν ότι επιμερίζεται η ευθύνη σε περίπτωση πραγματοποίησης χαμηλών αποδόσεων. Μια άλλη συμπεριφορά που παρατηρείται είναι ότι αυξάνουν τα έξοδα που χρεώνουν στους επενδυτές, προκειμένου να καλύψουν τις απώλειες. Όμως, συχνά στην περίπτωση νέων αμοιβαίων κεφαλαίων απορροφούνται τα έξοδα, προκειμένου να προσελκυσθούν επενδυτές (Harless και Peterson, 1998, σ. 259). Πέρα από τα ανωτέρω η συμπεριφορά των διαχειριστών όσον αφορά το βαθμό ανάληψης κινδύνου επηρεάζεται από δύο παράγοντες: 1) να μην απολυθούν και 2) να λάβουν υψηλές αμοιβές. Ειδικότερα, σύμφωνα με έρευνα των Kempf *et al.* (2009) οι διαχειριστές που δεν τα πήγαν τόσο καλά όσο οι συνάδελφοι τους είναι διατεθειμένοι σε περιόδους ανοδικής αγοράς να αυξήσουν το επίπεδο κινδύνου που αναλαμβάνουν, ενώ σε περιόδους ύφεσης της αγοράς να μειώσουν τον κίνδυνο, γιατί σε αυτή την περίπτωση το κίνητρο διατήρησης της θέσης εργασίας τους είναι μεγαλύτερο από τη λήψη υψηλών αμοιβών. Η παροχή κινήτρων στους διαχειριστές σχετίζεται με την πραγματοποίηση υψηλότερων αποδόσεων, που οφείλονται όχι μόνο στην ανάληψη μεγαλύτερου κινδύνου, αλλά και στη βελτίωση του τρόπου διαχείρισης των κεφαλαίων (Massa και Patgiri, 2007, σ.34).

Πέρα από τα ανωτέρω στην επίτευξη συστηματικά υψηλής απόδοσης δεν παίζουν ρόλο μόνο τα χαρακτηριστικά των επενδυτών, αλλά και το είδος των αμοιβαίων κεφαλαίων. Σύμφωνα με τους Philpot *et al.* (2000), ενώ υπάρχουν διαφορές στις ικανότητες των μάνατζερ και συνεπώς στην απόδοση που επιτυγχάνεται στα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια, το ίδιο δεν ισχύει και για τα ομολογιακά, θεωρώντας ως πιθανή αιτία τα ομοιογενή χαρακτηριστικά αυτής της κατηγορίας επενδύσεων. Οι Droms και Walker (2001) κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι στα διεθνή μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια μπορεί να επιτευχθεί συστηματικά υψηλή απόδοση σε βραχυπρόθεσμο επίπεδο (μέχρι και 1 έτος), δεδομένου ότι στις διεθνείς επενδύσεις η δυνατότητα επαρκούς πληροφόρησης είναι περιορισμένη και χρονοβόρα (Romacho και Cortez, 2006, σ. 365). Σύμφωνα με τους Philpot και Peterson (2006) οι διαχειριστές είναι αποτελεσματικοί στον να επιλέγουν εκείνους τους κλάδους που πραγματοποιούν υψηλές αποδόσεις. Οι διαχειριστές χαρτοφυλακίου τείνουν να πραγματοποιούν υψηλότερες αποδόσεις, σε περιόδους που η αγορά παρουσιάζει ύφεση, θέλοντας να υποδηλώσουν ότι διαθέτουν τις κατάλληλες ικανότητες. Ωστόσο, τα αποτελέσματα των ερευνών είναι διφορούμενα, υποστηρίζοντας ότι οι αποδόσεις των χαρτοφυλακίων εξαρτώνται κατά μεγάλο ποσοστό από τον κλάδο στον οποίο έχουν επενδύσει (Philpot και Peterson, 2006, σ.989). Σύμφωνα με έρευνα των Chen και Jang (1994) σε διεθνή αμοιβαία κεφάλαια, οι διαχειριστές διεθνών αμοιβαίων κεφαλαίων είναι πιο καλοί στην επιλογή των κατάλληλων αμοιβαίων κεφαλαίων τη σωστή χρονική στιγμή, υπερτερώντας σε αποδόσεις από την εγχώρια αγορά. Το γεγονός αυτό ενδεχομένως να οφείλεται στην μεγαλύτερη δυνατότητα επιλογής επενδυτικών επιλογών που έχουν και συνεπώς επίτευξης μεγαλύτερης διαφοροποίησης.

Ωστόσο, θα μπορούσε να ισχυριστεί κανείς ότι αυτό που έχει μεγάλη σημασία για τις Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι τι πιστεύουν οι επενδυτές. Η γνώμη ενός επενδυτή για διαφορετικά αμοιβαία κεφάλαια αλληλεξαρτούνται, στο βαθμό που οι προσδοκίες του για την απόδοση ενός αμοιβαίου κεφαλαίου επηρεάζονται από τη γνώμη που έχει για τους διαχειριστές αμοιβαίων κεφαλαίων κάθε Α.Ε.Δ.Α.Κ. (Jones και Shanken, 2005, σ. 544). Σύμφωνα με τους Avramon και Wermers (2006, σ.369) όταν οι επενδυτές λαμβάνουν υπόψη την ικανότητα ενός διαχειριστή να συντονίζει χρονικά την επενδυτική του στρατηγική με τις αντίστοιχες επενδύσεις που πραγματοποιεί, επιλέγουν αμοιβαία κεφάλαια που πραγματοποιούν υψηλές αποδόσεις.

Δεν θα πρέπει να παραληφθεί το γεγονός ότι σύμφωνα με τη θεωρία διοίκησης ανθρώπινου δυναμικού, είναι δυνατόν να προσδιοριστούν οι συμπεριφορές και οι ικανότητες εκείνων των υπαλλήλων που επιτυγχάνουν μεγάλη απόδοση. Έχοντας προσδιορίσει ποιες είναι οι ικανότητες αυτές, μπορούν μέσω της κατάλληλης εκπαίδευσης και υποκίνησης να τις αναπτύξουν περαιτέρω στα άτομα που ήδη τις διαθέτουν και αφετέρου να τις αποκτήσουν και άλλα άτομα από το ανθρώπινο δυναμικό της εταιρείας (Heffernan και Flood, 2000, σ. 128). Οι ικανότητες δεν αναπτύσσονται μόνο μέσω της γνώσης, αλλά και μέσω της πρακτικής εξάσκησης. Η ύπαρξη του κατάλληλου ανθρώπινου δυναμικού μπορεί να ασκήσει επίδραση στην απόδοση και να αποτελέσει πηγή διατηρήσιμου ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος για οποιαδήποτε εταιρεία. Πέρα από τα ανωτέρω, η ύπαρξη και ανάπτυξη των κατάλληλων ικανοτήτων μπορεί να ευθυγραμμίσει όλες τις επιχειρηματικές πρακτικές με την στρατηγική της εταιρείας.

Σημειώνεται ότι η σπουδαιότητα ύπαρξης συγκεκριμένων χαρακτηριστικών των διαχειριστών θα πρέπει να εξετάζεται πάντοτε εν συναρτήσεως με το εξωτερικό της περιβάλλον (το κλάδο, το μέγεθος του ανταγωνισμού, κλπ.), αλλά και το εσωτερικό της περιβάλλον (το μέγεθος, το χρονικό διάστημα λειτουργίας της επιχείρησης, την εταιρική κουλτούρα, κλπ.).

3.8. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Υπάρχουν πολλά κριτήρια βάσει των οποίων μπορούν να καταταχθούν και να αξιολογηθούν οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. από τους επενδυτές και γενικότερα την αγορά. Συχνά χρησιμοποιούνται ως κριτήρια το μέγεθος των πωλήσεων, τα κέρδη, ο αριθμός των αμοιβαίων κεφαλαίων που διαχειρίζονται, οι παρελθούσες αποδόσεις, κλπ. Το ερώτημα που γεννάται είναι κατά πόσο δίνουν σημασία και στα χαρακτηριστικά του ανθρώπινου δυναμικού και ιδίως των διαχειριστών. Ο κάθε επενδυτής που επιθυμεί να τοποθετήσει το κεφάλαιο του σε αμοιβαία κεφάλαια θεωρεί δεδομένο ότι τα χρήματα του θα αξιοποιηθούν με τον καλύτερο δυνατό τρόπο. Έτσι, αυτό που έχει σημαντική αξία για τον μέσο επενδυτή είναι ο τρόπος που θα τον αντιμετωπίσουν οι υπάλληλοι της εταιρείας και συνεπώς αυτό που είναι ουσιώδες είναι η ποιότητα υπηρεσιών που του παρέχονται. Ιδιαίτερα κρίσιμη θεωρείται η συμπεριφορά και ο

τρόπος που τα στελέχη μιας Α.Ε.Δ.Α.Κ. αντιμετωπίζουν τον πελάτη. Σύμφωνα με τους Liang *et al.* (2009) η ευγένεια, η ασφάλεια και η ακρίβεια των συναλλαγών αποτελούν σημαντικά στοιχεία στις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες όσον αφορά την προσέλκυση και διατήρηση πελατών. Είναι σημαντικό, ιδίως στον κλάδο των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, ο υπάλληλος που έχει άμεση επαφή με τον πελάτη/επενδυτή να του εμπνέει εμπιστοσύνη και να διαθέτει τον ανάλογο βαθμό ωριμότητας να κατανοεί τις ανάγκες του επενδυτή και να του δίνει τις σωστές επενδυτικές συμβουλές. Συνεπώς, θα πρέπει να υπάρχει κάτι άλλο πέρα από τις συνθήκες τις αγοράς που επηρεάζει την απόδοση (Rappaport, 1998, σ. 181). Ο συνδυασμός της επαγγελματικής διαχείρισης, σε συνάρτηση με την παροχή υψηλών υπηρεσιών προς τον πελάτη, με απώτερο στόχο τη δημιουργία αξίας τόσο για την εταιρεία όσο και για τον ίδιο των πελάτη αποτελούν για τον πελάτη αναμφίβολα σημαντικά κριτήρια αξιολόγησης. Ειδικότερα, οι επιχειρήσεις που προσελκύουν το ενδιαφέρον των πελατών (Rappaport, 1998, σ. 186):

- *Διαθέτουν καλή φήμη.* Η ύπαρξη καλής φήμης δεν αποτελεί μόνο πόλο έλξης για τους επενδυτές, αλλά μπορεί να δώσει την ευκαιρία επέκτασης και σε άλλες υπηρεσίες.
- *Κατέχουν ανταγωνιστική θέση στην αγορά,* με δυνατότητα επηρεασμού της αγοράς, μέσω των κινήσεων τους, όπως για παράδειγμα το χαμηλό κόστος των υπηρεσιών ή την παροχή διευκολύνσεων/ ωφελειών προς τον πελάτη.
- *Αντιδρούν άμεσα στις αλλαγές.* Μια εταιρεία, η οποία βλέπει μια αλλαγή ως ευκαιρία και την αξιοποιεί ανάλογα, μπορεί να ανταποκριθεί καλύτερα στις συνθήκες και απαιτήσεις του εξωτερικού της περιβάλλοντος.
- *Εφαρμόζουν υψηλή τεχνολογία.* Η εφαρμογή συστημάτων τελευταίας τεχνολογίας όχι μόνο επιτρέπει σε μια εταιρεία να αναπτύξει κάποιο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, αλλά δίνει τη δυνατότητα στα στελέχη των Α.Ε.Δ.Α.Κ. να υλοποιήσουν με επαγγελματισμό τη δουλειά τους. Επιπρόσθετα, οι πελάτες είναι πλέον διατεθειμένοι να προβούν στην αγορά συγκεκριμένων χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών μέσω ηλεκτρονικού υπολογιστή και συνεπώς η κατοχή συστημάτων υψηλής τεχνολογίας, που εγγυώνται την ασφάλεια των συναλλαγών αποτελεί ένα κριτήριο επιλογής για τους επενδυτές/ πελάτες (Lee, 2002).

Πέρα από τα ανωτέρω, σύμφωνα με ευρήματα ερευνών των Grønholdt και Martensen (2009), στοιχεία τα οποία δύναται να διακρίνουν μια επιχείρηση από τις άλλες είναι: 1) η διαμόρφωση ξεκάθαρης στρατηγικής, 2) η αποτελεσματική υλοποίηση της στρατηγικής, 3) η εταιρική κουλτούρα, 4) η ευέλικτη δομή της εταιρείας, 5) η ύπαρξη ταλαντούχων υπαλλήλων, 6) η καινοτομία, 7) η ύπαρξη ηγετών που είναι «αφοσιωμένοι» στην εταιρεία και στο ανθρώπινο δυναμικό και 8) η επιδίωξη ανάπτυξης μέσω συγχωνεύσεων και συμμαχιών.

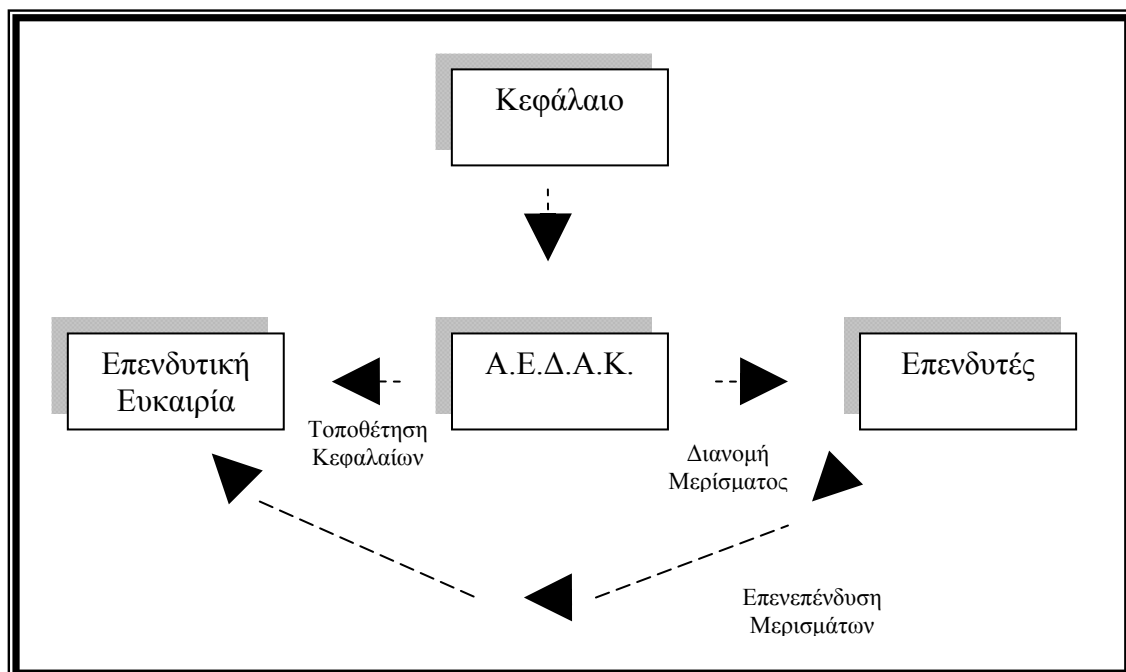
Κάθε επενδυτής κατά την επιλογή ενός αμοιβαίου κεφαλαίου λαμβάνει υπόψη του (Παπαριστείδης, 1991, σ. 72): 1) την εμπειρία και ικανότητα της εταιρείας, 2) την επενδυτική πολιτική και 3) την πορεία των αποδόσεων. Σύμφωνα με τον Woerheide (1982, σ. 136) το μέγεθος, η αποτελεσματικότητα της στρατηγικής μάρκετινγκ και οι παρελθούσες αποδόσεις λαμβάνονται υπόψη από τους επενδυτές κατά την επιλογή ενός αμοιβαίου κεφαλαίου. Κάθε Α.Ε.Δ.Α.Κ. κατά τη διαμόρφωση της στρατηγικής της θα πρέπει να έχει υπόψη της ότι οι τελικοί κριτές της είναι οι επενδυτές. Το γεγονός αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό στον κλάδο των αμοιβαίων κεφαλαίων, δεδομένου ότι ο κάθε επενδυτής μπορεί να καλύψει τις επενδυτικές του ανάγκες με κάποιο αμοιβαίο κεφάλαιο της ίδιας κατηγορίας μιας άλλης Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Κάθε επενδυτής έχει διαφορετικά χαρακτηριστικά και συνεπώς ανάλογα με αυτά θα επιλέξει να επενδύσει σε συγκεκριμένη κατηγορία αμοιβαίου κεφαλαίου. Κάποια βασικά χαρακτηριστικά των επενδυτών, βάσει των οποίων διαφοροποιούνται, είναι τα ακόλουθα (Koch, 1997, σ.62):

- Ο χρονικός ορίζοντας επένδυσης
- Οι λόγοι για τους οποίους επενδύουν και η οικονομική τους κατάσταση
- Ο κίνδυνος που επιθυμούν να αναλάβουν
- Οι γνώσεις που διαθέτουν σε θέματα ποσοτικής ανάλυσης και χρηματοοικονομικής διαχείρισης
- Η προσωπικότητα και η ιδιοσυγκρασία τους

Σημειώνεται ότι η αξιολόγηση εξαρτάται και από τα δημογραφικά χαρακτηριστικά του επενδυτή, όπως η ηλικία, το φύλο, η εισοδηματική κατάσταση, κλπ. Ειδικά το φύλο, το εισόδημα και η ηλικία αποτελούν τους σημαντικότερους προσδιοριστικούς

παράγοντες μιας επένδυσης (Graham *et al.*, 2002, σ.17). Σύμφωνα με τους Lewellen *et al.* (1977, σ.311) ο τρόπος που λαμβάνονται οι αποφάσεις επηρεάζονται από το φύλο. Οι άνδρες έχουν την τάση να διαθέτουν περισσότερο χρόνο στην χρηματοοικονομική ανάλυση των επενδύσεων τους, ενώ οι γυναίκες στηρίζονται περισσότερο στη συμβουλή που λαμβάνουν από τις Α.Ε.Δ.Α.Κ. για τη λήψη επενδυτικών αποφάσεων. Ωστόσο, το βασικό κριτήριο αξιολόγησης μιας επενδυτικής στρατηγικής από τους επενδυτές είναι οι αποδόσεις των επενδύσεων τους. Εισπράττοντας, το μέρισμα που τους αναλογεί μπορούν να το επανεπενδύσουν τόσο στην χρηματιστηριακή αγορά όσο και εκτός αυτής ή να το αξιοποιήσουν με βάση τις εκάστοτε ανάγκες τους (Σχήμα 3.8). Το αποτέλεσμα είναι να δημιουργείται ένας κύκλος επένδυσης, εισροής και εκροής κεφαλαίων από την Α.Ε.Δ.Α.Κ. Οι εταιρείες έχοντας συνειδητοποιήσει τη σημασία που έχουν οι παρελθούσες αποδόσεις για τους επενδυτές, έχουν την τάση – ιδίως στις περιπτώσεις οικογενειών αμοιβαίων κεφαλαίων – όταν πραγματοποιούνται υψηλές αποδόσεις να προσφέρουν νέα αμοιβαία κεφάλαια για να προσελκύσουν νέες επενδύσεις, εκμεταλλευόμενες την καλή φήμη (Khorana και Servaes, 1999, σ. 1044).



Σχήμα 3.8.: Επενδυτικός Κύκλος

Πηγή: Brealy, R. And Myers, S. (2000), “Principles of Corporate Finance”, McGraw Hill, USA σ. 95 (προσαρμοσμένο)

3.9. ΑΥΛΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ & ΔΙΑΤΗΡΗΣΙΜΟ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟ ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑ

Σε περιόδους στενότητας κεφαλαίων τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα ανταγωνίζονται το ένα το άλλο για την προσέλκυση επενδυτών, ενώ οι επενδυτές ενδιαφέρονται για πληροφορίες πέρα από αυτές που αναφέρονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Τα άυλα στοιχεία μπορούν να παίξουν σημαντικό ρόλο στην προσέλκυση κεφαλαίων, καθώς παρέχουν επιπρόσθετες πληροφορίες στους επενδυτές (Kaufmann και Schneider, 2004, σ. 366; Wu *et al.*, 2008). Διάφοροι παράγοντες, όπως αλλαγές στο νομικό πλαίσιο, η ανάπτυξη της τεχνολογίας της πληροφορίας, καθώς και η επίδραση των άυλων περιουσιακών στοιχείων στην κερδοφορία, έχουν αυξήσει το ενδιαφέρον όσον αφορά την αξιοποίηση των άυλων περιουσιακών στοιχείων (Sullivan Jr και Sullivan Sr, 2000).

Το πλεονέκτημα των άυλων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης έγκειται στο ότι μπορούν να αξιοποιηθούν από την επιχείρηση όσο συχνά εκείνη επιθυμεί, χωρίς να καταναλωθούν. Για παράδειγμα, η εταιρική φήμη μπορεί να χρησιμοποιηθεί από μια επιχείρηση όσο συχνά επιθυμεί στις διαφημίσεις, στη λήψη ενός δανείου, στην απόκτηση πιστών πελατών, κλπ. Το χαρακτηριστικό τους έγκειται στο ότι δεν μπορούν να αγοραστούν και είναι δύσκολο να αποκτηθούν σε βραχυπρόθεσμο χρονικό διάστημα (Williams *et al.*, 1991). Υπάρχουν 4 κριτήρια βάσει των οποίων μπορούν να προσδιοριστούν πηγές διατηρήσιμου ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος: 1) η δημιουργία αξίας για τους πελάτες, 2) η σπανιότητα, 3) η δυνατότητα απομίμησης και 4) η δυνατότητα υποκατάστασης (Sanchez *et al.*, 2000, σ. 314). Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία πληρούν όλα τα προαναφερθέντα κριτήρια.

Άυλα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης μπορούν να είναι οι γνώσεις και οι ικανότητες του προσωπικού, η κουλτούρα, η φήμη, οι αξίες, οι φιλικές σχέσεις/συνεργασίες με τρίτους, τα δεδομένα/ πληροφορίες, η τεχνογνωσία κλπ. (Diefenbach, 2006). Σύμφωνα με τον ορισμό του Diefenbach (2006, σ. 409) «*άυλο περιουσιακό στοιχείο είναι οτιδήποτε δεν έχει υλική υπόσταση, το οποίο χρησιμοποιείται ή δύναται να χρησιμοποιηθεί για οποιοδήποτε σκοπό, είναι ανανεώσιμο μετά τη χρήση του και δεν μειώνεται, αλλά μπορεί να διατηρηθεί ή να αυξηθεί σε ποιότητα ή/ και ποσότητα όσο χρησιμοποιείται*». Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία δύναται να καταταχθούν στις

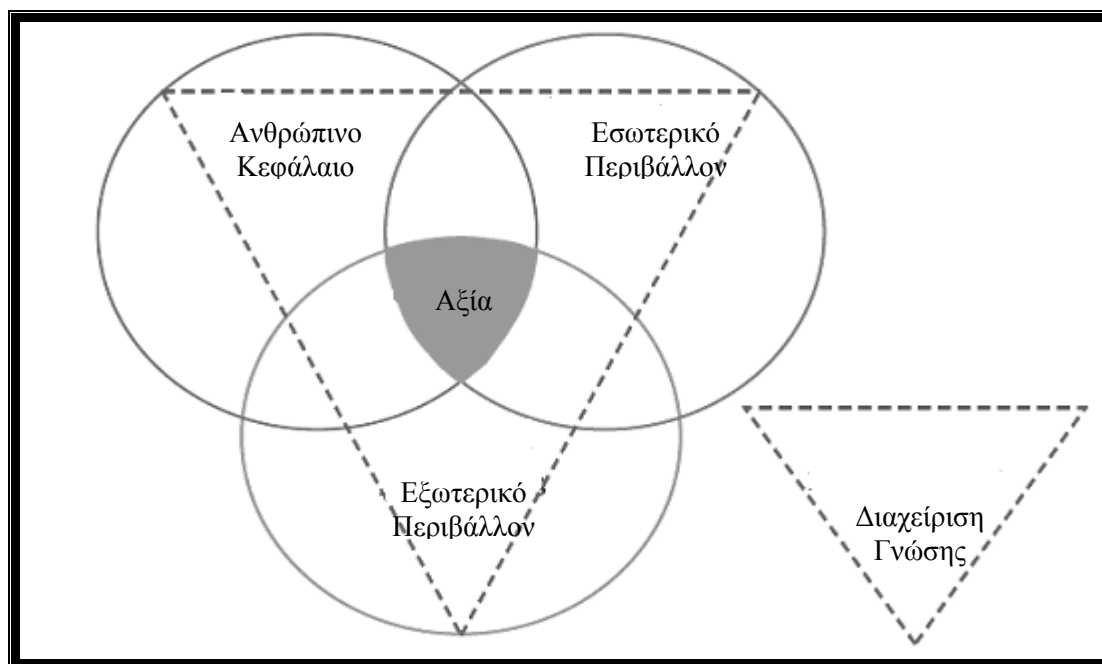
ακόλουθες διαστάσεις, που αφορούν (Sanchez *et al.*, 2000, σ. 320 ; Barathi Kamath, 2007, σ.97; Roos *et al.*, 2001, σ. 23; Marr *et al.*, 2004, σ. 560; Kaufmann και Schneider, 2004, σ. 375):

- Τις γνώσεις, τις ικανότητες, το επίπεδο εκπαίδευσης, τον βαθμό ειδίκευσης, κλπ. των εργαζόμενων της επιχείρησης. Οι Squier και Snyman (2004) θεωρούν ότι η γνώση αποτελεί σημαντικό εργαλείο για τις επιχειρήσεις, οι οποίες καλούνται στη σημερινή εποχή να ανταποκριθούν στις νέες και συνεχώς μεταβαλλόμενες συνθήκες του οικονομικού περιβάλλοντος. Ιδίως στην περίπτωση των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών οι γνώσεις και η τεχνολογία θεωρούνται σημαντικά στοιχεία για την απόκτηση ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος.
- Την κουλτούρα, την οργάνωση, τις εσωτερικές διαδικασίες και τις βάσεις δεδομένων της επιχείρησης. Η διαφορά αυτής της κατηγορίας με την προηγούμενη έγκειται στο ότι δεν χάνεται όταν οι εργαζόμενοι αποχωρούν από την εταιρεία.
- Τις σχέσεις της εταιρείας με τρίτους (π.χ. τους πελάτες). Αυτή η κατηγορία είναι ιδιαίτερα σημαντική για την επιλογή μιας εταιρείας από έναν πελάτη. Σύμφωνα με τους Ardrey *et al.* (2001, σ.19), πέρα από τα χρηματοοικονομικά προϊόντα/ υπηρεσίες μιας εταιρείας, ένας εξίσου σημαντικός λόγος για να την επιλέξουν είναι ο τρόπος εξυπηρέτησης τους.

Σύμφωνα με τον Hurwitz *et al.* (2002, σ.56) υπάρχει και μια τέταρτη διάσταση: οι πατέντες, οι άδειες, τα ιδιοκτησιακά δικαιώματα, κλπ.

Μια επιχείρηση δεν είναι αναγκαίο να διαθέτει μόνο ένα συγκεκριμένο άυλο περιουσιακό στοιχείο. Ο συνδυασμός της υπάρχουσας γνώσης, η δημιουργία νέας και η ύπαρξη του κατάλληλου ανθρωπίνου δυναμικού που διαθέτει τις κατάλληλες γνώσεις και ικανότητες και τις αναπτύσσει μέσω της ανάλογης εκπαίδευσης, μπορεί να αποτελέσουν μοναδική πηγή ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος για μια επιχείρηση (Sanchez *et al.*, 2000, σ. 314). Ειδικότερα, οι γνώσεις και οι ικανότητες των εργαζομένων μπορούν να αποτελέσουν πηγή δημιουργίας αξίας για μια εταιρεία (Green και Ryan, 2005).

Συνεπώς, όλες οι ανωτέρω τρεις κατηγορίες αλληλεπιδρώντας μπορούν να διακρίνουν μια επιχείρηση από τις άλλες και να δημιουργήσουν αξία για την επιχείρηση (Σχήμα 3.9). Η διαχείριση της γνώσης μπορεί να βοηθήσει μια επιχείρηση να οδηγήσει τις ανωτέρω τρεις διαστάσεις προς την επιθυμητή κατεύθυνση, σύμφωνα με το όραμα και τη στρατηγική που έχουν ορισθεί ή να επικεντρώσει το ενδιαφέρον της σε κάθε μια διάσταση χωριστά και να κατανοήσει τη χρησιμότητα και την αξία της για όλες τις ομάδες ενδιαφέροντος της (Hussi, 2004).



Σχήμα 3.9.: Διαστάσεις Άυλων Περιουσιακών Στοιχείων

Πηγή: Hussi, T. (2004), "Reconfiguring knowledge management-combining intellectual capital, intangible assets and knowledge creation", Journal of Knowledge Management, Vol. 8 No 2, σ. 38

Βέβαια η αντίληψη που διαμορφώνεται από τους επενδυτές για μια εταιρεία και η απόφαση τους να επενδύσουν σε αυτή, πέρα από τα άυλα περιουσιακά της στοιχεία, βασίζεται στις γενικότερες οικονομικές συνθήκες που επικρατούν στην αγορά και στον βαθμό αστάθειας του οικονομικού περιβάλλοντος (Saenz, 2005, σ. 375). Ωστόσο, σύμφωνα με ευρήματα ερευνών υπάρχουν ενδείξεις ότι (García-Ayuso, 2003, σ.599):

- Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία αποτελούν πηγή διατηρήσιμου ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος.
- Υπάρχει άμεση σχέση μεταξύ της επένδυσης σε άυλα περιουσιακά στοιχεία και της αντίστοιχης δημιουργίας αξίας από μια επιχείρηση.

- Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία αποτελούν τις κινητήριες δυνάμεις ανάπτυξης και ανταγωνιστικότητας των επιχειρήσεων.

Σύμφωνα με τους *Pew Tan et al.*, (2007, σ. 90) υπάρχει θετική συσχέτιση μεταξύ των άυλων περιουσιακών στοιχείων και της εταιρικής απόδοσης. Ιδίως με το διανοητικό κεφάλαιο (*intellectual capital*), με τη βοήθεια του οποίου δύναται να διαχειριστούν τα άυλα περιουσιακά στοιχεία μιας εταιρείας, ασκείται επίδραση στην εταιρική απόδοση (*Hang Chan, 2009*)¹². Έτσι, υπάρχει συστηματική αλληλεπίδραση μεταξύ της επένδυσης σε άυλα περιουσιακά στοιχεία και των αντίστοιχων εσόδων που πραγματοποιεί μια επιχείρηση μετά την επένδυση (*Nogeste και Walker, 2005, σ. 56*). Οι επενδυτές γνωρίζοντας ότι τα άυλα περιουσιακά στοιχεία ασκούν επίδραση στην απόδοση, τα λαμβάνουν υπόψη τους στις αναλύσεις τους (*Low, 2000, σ. 253*). Γνωρίζοντας τη σπουδαιότητα των άυλων περιουσιακών στοιχείων, οι επιχειρήσεις επιδιώκουν να κοινοποιούν στις ομάδες ενδιαφέροντος όσον το δυνατόν περισσότερα στοιχεία για τα άυλα περιουσιακά τους στοιχεία, αλλά και τις επενδύσεις που πραγματοποιούν για την επέκτασή τους (*García-Ayuso, 2003, σ.600*).

Πέρα από τα ανωτέρω, τα άυλα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης επηρεάζουν την μελλοντική πορεία της (*Kaufmann και Schneider, 2004, σ.380*). Αναγνωρίζοντας της σπουδαιότητα τους - σύμφωνα με ευρήματα έρευνας του *Holland (2006)* - διεξάγονται *meetings* από κατώτερα διοικητικά στελέχη με τα ανώτερα διοικητικά επίπεδα προκειμένου να κατανοήσουν πώς η αξία της επιχείρησης διαμορφώνεται τόσο μέσω των υλικών όσο και μέσω των άυλων περιουσιακών στοιχείων της. Σύμφωνα με ευρήματα ερευνών των *Hurwitz et al. (2002)* οι αποφάσεις που λαμβάνονται σε μια επιχείρηση ασκούν επίδραση στην απόδοση των άυλων περιουσιακών στοιχείων. Συνεπώς, κρίνεται αναγκαία από μια επιχείρηση η δημιουργία, διατήρηση και περαιτέρω ανάπτυξη τους, αλλά και η διασύνδεση τους με τους μακροπρόθεσμους στρατηγικούς της στόχους. Η ύπαρξή τους από μόνη της δεν μπορεί να επιφέρει το επιθυμητό αποτέλεσμα, αλλά είναι επιβεβλημένη η αποτελεσματική διαχείριση τους (*Lorenzet et al., 2006, σ. 568*) και η διασύνδεση τους με τους εταιρικούς στρατηγικούς στόχους (*Andreou et al., 2007, σ. 55*),

¹² Το διανοητικό κεφάλαιο στην ουσία αποτελείται από τους εργαζόμενους, οι οποίοι αντιπροσωπεύουν τις γνώσεις μιας εταιρείας (*Hang Chan, 2009, σ.6*).

λαμβάνοντας παράλληλα υπόψη ότι δεν μπορούν να μετρηθούν με απόλυτα αντικειμενικό τρόπο (Denton, 2005, σ. 282).

3.10. ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΦΗΜΗ ΚΑΙ ΕΙΚΟΝΑ

Ένας από τους μεγαλύτερους προβληματισμούς των επιχειρήσεων είναι με πιο τρόπο μπορούν να διαφοροποιηθούν από τις άλλες επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον κλάδο. Ένα στοιχείο που δύσκολα μπορεί να αντιγραφεί από μια άλλη επιχείρηση, αλλά ωστόσο γίνεται άμεσα αντιληπτό από τους πελάτες και γενικά τις ομάδες ενδιαφέροντος μιας επιχείρησης, είναι η φήμη και η εικόνα της στον κλάδο (Devlin, 2000)¹³. Η φήμη αποτελεί μια επένδυση για μια επιχείρηση που δύσκολα μπορούν άλλες επιχειρήσεις να εξαλείψουν ως πηγή ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος (Eberl και Schwaiger, 2005). Συχνά με τη χρήση της τεχνολογίας κάποιες οικονομικές μονάδες επιδιώκουν να βελτιώσουν τη φήμη τους. Για παράδειγμα μια επιχείρηση, η οποία εφαρμόζει πρώτη οιοδήποτε τεχνολογικές καινοτομίες επιδιώκει να αποκτήσει στον κλάδο την φήμη της καινοτόμου επιχείρησης (Parker, 2000, σ. 57).

Η εταιρική φήμη είναι απόρροια της αντίληψης που διαμορφώνουν οι ομάδες ενδιαφέροντος βάσει επανειλημμένων συναλλαγών με την εταιρεία και παρελθόντων ενεργειών της (Dolphin, 2004a, σ. 79). Η φήμη θεωρείται ότι αντανακλά την κρίση των ομάδων ενδιαφέροντος για τις ενέργειες της εταιρείας. Συνεπώς, θεωρείται ένας αξιόπιστος τρόπος να πάρουν επενδυτές αποφάσεις, έχοντας λάβει υπόψη τους την εταιρική φήμη (Bensebaa, 2005, σ. 31). Κάθε ομάδα ενδιαφέροντος μπορεί να έχει διαμορφώσει μια αντίληψη για μια εταιρεία που να διαφοροποιείται από τις άλλες ομάδες ενδιαφέροντος. Επιπρόσθετα, παρατηρείται το φαινόμενο μια εταιρεία να έχει διαφορετική αντίληψη για τον εαυτό της από ότι οι άλλες ομάδες ενδιαφέροντος. Η φήμη μιας εταιρείας είναι συχνά συνδεδεμένη με συγκεκριμένα άτομα. Σύμφωνα με ευρήματα ερευνών, οι περισσότερες εταιρείες που διαθέτουν καλή φήμη έχουν γνωστούς διευθύνοντες συμβούλους (Dolphin, 2004a, σ. 81). Για να μπορέσει μια εταιρεία να αναπτύξει την εικόνα που επιθυμεί στην αγορά, θα πρέπει να το επιθυμεί

¹³ Η εικόνα μιας επιχείρησης και η φήμη της συχνά θεωρούνται ως συνώνυμα. Ωστόσο, η εικόνα αντιπροσωπεύει τι πιστεύει το κοινό για την εταιρεία, ενώ η φήμη εκφράζει την κρίση του κοινού για τις αξίες της εταιρείας (Dolphin, 2004a, σ. 81).

και ο ηγέτης της. Το να επιδιώκεται η διαμόρφωση μιας συγκεκριμένης εικόνας στην αγορά μόνο από συγκεκριμένα τμήματα της εταιρείας ή εργαζόμενους χωρίς την υποστήριξη όλου του εταιρικού ανθρώπινου δυναμικού μόνο σύγχυση μπορεί να προκαλέσει στο εσωτερικό και εξωτερικό εταιρικό περιβάλλον.

Ειδικότερα, η φήμη συμβάλλει στην εδραίωση των σχέσεων με όλες τις ομάδες ενδιαφέροντος του εξωτερικού εταιρικού περιβάλλοντος (task environment) (Christopher και Gaudenzi, 2009; De Castro *et al.*, 2004). Στη βιβλιογραφία η φήμη μπορεί να αναλυθεί βάσει τριών διαφορετικών προσεγγίσεων (Bensebaa, 2004, σ.286): 1) τους πόρους, 2) τις ομάδες ενδιαφέροντος και 3) τη στρατηγική. Σύμφωνα με την πρώτη άποψη η φήμη αποτελεί ένα άυλο περιουσιακό στοιχείο που δύσκολα μπορεί να δημιουργηθεί, ανταλλαχθεί, μιμηθεί ή υποκατασταθεί, με αποτέλεσμα η ύπαρξη της να αποτελεί διατηρήσιμο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα για μια επιχείρηση. Η δεύτερη προσέγγιση θεωρεί ότι η φήμη αντανακλά την αξιολόγηση των ενεργειών μιας εταιρείας από τις ομάδες ενδιαφέροντος της. Η κατάταξη της εταιρικής φήμης από τον τύπο αποτελεί έναν από τους κινητήριους μηχανισμούς, βάσει των οποίων αξιολογούν κατά πόσο επιτεύχθηκε η επιθυμητή απόδοση, λαμβάνοντας υπόψη τις προσδοκίες τους. Σύμφωνα με την τρίτη προσέγγιση η φήμη αποτελεί στοιχείο του μακροπρόθεσμου χρονικού ορίζοντα της επιχείρησης. Συνεπώς, η φήμη αποτελεί αναπόσπαστο μέρος της εταιρικής ταυτότητας, η οποία αξιολογείται στο πλαίσιο άσκησης της επιχειρηματικής δραστηριότητας μιας επιχείρησης. Ωστόσο, δεν είναι απόλυτο ότι η φήμη μιας εταιρείας αξιολογείται από μια μόνο οπτική γωνία. Η εταιρική φήμη είναι αποτέλεσμα στρατηγικών δραστηριοτήτων, η οποία λαμβάνεται υπόψη από τις ομάδες ενδιαφέροντος και μπορεί να βοηθήσει μια επιχείρηση να ξεχωρίσει από τις υπόλοιπες.

Η εικόνα μιας επιχείρησης στην αγορά αποτελείται από δύο πλευρές: την οικονομική και την κοινωνική (Fan, 2005, σ. 342). Η οικονομική πλευρά αφορά τη διαφήμιση, που πραγματοποιείται για τη δημιουργία μιας συγκεκριμένης εικόνας και τα χρηματοοικονομικά κριτήρια, όπως για παράδειγμα η επίπτωση της φήμης στην απόδοση, η ικανοποίηση όλων των ενδιαφερόμενων μερών (stakeholders), τα κέρδη, οι πωλήσεις κλπ. Η κοινωνική πλευρά αφορά τη σύγκλιση των αξιών μιας εταιρείας με την εικόνα που προβάλλει στην αγορά και την υποστήριξη τους από όλους τους εργαζόμενους της επιχείρησης. Η εικόνα μιας επιχείρησης στηρίζεται στην

εμπιστοσύνη. Δεν είναι δυνατόν μια εταιρεία άλλα να υπόσχεται και άλλα να προσφέρει, καθώς κανένας πελάτης δεν θα επιθυμήσει να δαπανήσει τα χρήματα του. Επιπλέον, οι εταιρικές αξίες δεν θα πρέπει να αντιβαίνουν στην ανθρώπινη ηθική. Πολλές επιχειρήσεις έχουν χάσει πελάτες, επειδή η συμπεριφορά τους ήταν αντίθετη με την ηθική τους.

Στον κλάδο των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, οι υπηρεσίες που προσφέρονται χαρακτηρίζονται από ομοιογένεια και συνεπώς η ανάγκη διαφοροποίησης είναι πολύ έντονη σε όλες τις επιχειρήσεις λόγω του αυξημένου ανταγωνισμού (Balmer και Gray, 2000). Η διαφοροποίηση που θα επιλέξει η κάθε εταιρεία θα πρέπει αφενός να ικανοποιεί τις ανάγκες των επενδυτών και αφετέρου να υπερβαίνει τις προσδοκίες τους. Με αυτό τον τρόπο «χτίζεται» η εταιρική εικόνα και φήμη στην αγορά. Κάποια από τα οφέλη για μια επιχείρηση από την ύπαρξη καλής φήμης και εικόνας είναι η αφοσίωση των πελατών και συνεπώς οι αυξημένες πωλήσεις. Η ανάπτυξη στρατηγικής μάρκετινγκ θα πρέπει να εστιάζει λιγότερο στα χαρακτηριστικά της χρηματοοικονομικής υπηρεσίας και περισσότερο στην καθιέρωση μιας μακροπρόθεσμης σχέσης με τους πελάτες της (Ardrey *et al.*, 2001, σ.19). Λίγοι είναι οι πελάτες που θα εγκαταλείψουν μια επιχείρηση, ενώ πολλοί περισσότεροι θα προσελκυσθούν από την καλή εταιρική φήμη και εικόνα. Οι επιχειρήσεις μπορούν να πραγματοποιήσουν υψηλότερα κέρδη από τους αφοσιωμένους πελάτες τους. Ο λόγος που η φήμη και η εικόνα θεωρούνται τόσο μεγάλης σημασίας για τους επενδυτές είναι το γεγονός ότι αποτελούν μια ασφαλή πηγή πληροφόρησης για τις ενέργειες της εταιρείας. Επιπλέον, λίγοι επιθυμούν ή έχουν την οικονομική δυνατότητα να διαθέσουν πόρους για να μάθουν εις βάθος τα πάντα για τα αμοιβαία κεφάλαια που προσφέρει κάθε Α.Ε.Δ.Α.Κ., αλλά και για την ποιότητα των υπηρεσιών της (Dolphin, 2004a, σ. 83). Σύμφωνα με ευρήματα ερευνών των Boyd *et al.* (1994) στον τομέα των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών η φήμη μιας εταιρείας θεωρείται ως ένα από τα σημαντικότερα κριτήρια επιλογής. Ειδικά στον κλάδο των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, όπου η ποιότητα των υπηρεσιών που παρέχονται δεν είναι πάντα εύκολο να προσδιοριστεί, η φήμη και η εικόνα που διαδίδονται προφορικά μεταξύ των επενδυτών είναι πολύ σημαντικές. Ιδίως, οι επενδυτές που δεν διαθέτουν την κατάλληλη εμπειρία για να διαλέξουν μια εταιρεία, στηρίζονται στις γνώμες φίλων, γνωστών και συγγενών. Η ύπαρξη αρνητικών σχολίων για κάποια Α.Ε.Δ.Α.Κ. μπορεί να έχει πολύ αρνητικές συνέπειες για την ίδια, δεδομένου ότι δύσκολα θα την

εμπιστευτούν άλλοι επενδυτές (Choi και Kim, 1996, σ.52). Συνεπώς, το κόστος προσέλκυσης νέων πελατών είναι μικρότερο για τις εταιρείες που έχουν καλή φήμη (Ma Prieto και Revilla, 2006, σ. 171). Επιπρόσθετα, όταν μια εταιρεία έχει καλή φήμη και εικόνα μπορεί ευκολότερα να συνάψει στρατηγικές συμμαχίες με άλλες οικονομικές μονάδες. Ωστόσο, στον κλάδο των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών δεν είναι πάντα εύκολο να προσδιοριστεί εάν η φήμη μιας εταιρείας είναι καλή, δεδομένου ότι το αποτέλεσμα των συναλλαγών συχνά πραγματοποιείται υπό το πρίσμα συναισθηματικών παρορμήσεων (noise trading), με αποτέλεσμα να μην είναι πάντοτε εμφανές εάν οι αποδόσεις που επιτυγχάνονται είναι θέμα τύχης ή ικανοτήτων (Daniel *et al.*, 2002, σ.192).

Συνεπώς, η φήμη και η εικόνα είναι ιδιαίτερα σημαντικές στον κλάδο των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, όπου ο επενδυτής δεν μπορεί να αξιολογήσει με απόλυτη ακρίβεια την αξία των υπηρεσιών που του προσφέρονται εν συγκρίσει με το κόστος με το οποίο επιβαρύνεται. Η φήμη και η εικόνα μιας εταιρείας είναι τόσο ουσιώδεις ώστε να μπορούν να επηρεάζουν τη συμπεριφορά των δυνητικών πελατών της. Δεδομένου ότι η φήμη και η εικόνα αποτελούν μεγάλη κινητήριος δύναμη στη συμπεριφορά των καταναλωτών, είναι σημαντικό μια εταιρεία να ενημερώνει το εσωτερικό της περιβάλλον, ούτως ώστε όλο το προσωπικό να την υποστηρίζει και να την ενισχύει κατά την εκτέλεση της εργασίας του και ιδίως κατά την επαφή του με τον πελάτη (πριν και μετά την πώληση). Η αντίληψη που έχουν οι πελάτες για τον τρόπο που τους συμπεριφέρθηκε το προσωπικό μιας επιχείρησης επηρεάζει την εταιρική φήμη και εικόνα. Υπάρχει άμεση σχέση μεταξύ της επιτυχούς εικόνας μιας επιχείρησης και της εταιρικής κουλτούρας (De Chernatony και Cottam, 2006, σ. 93). Εταιρείες, των οποίων η φήμη και η εικόνα δεν είχαν τόσο μεγάλη απήχηση, οφειλόταν στο ότι η εταιρική κουλτούρα και αξίες ήταν ασαφείς, δεν ήταν κατάλληλες και δεν είχαν συνάφεια. Οι αξίες που μεταδίδει μια επιχείρηση στο εσωτερικό της περιβάλλον θα πρέπει να είναι συνεπείς με την εικόνα που επιθυμεί να προβάλλει προς τα έξω, ούτως ώστε να ταυτιστούν οι εργαζόμενοι της με αυτές και να τις ενστερνιστούν. Η εταιρική πολιτική αναφορικά με τη διαχείριση ανθρώπινου δυναμικού παίζει σημαντικό ρόλο τόσο στη διαμόρφωση όσο και στη διατήρηση της εταιρικής εικόνας. Η διαδικασία πρόσληψης προσωπικού, οι αμοιβές, τα κίνητρα, η εκπαίδευση, καθώς και όλες οι εταιρικές πρακτικές που εφαρμόζονται από το τμήμα διοίκησης ανθρώπινου δυναμικού ασκούν επίδραση στην ψυχολογία του

προσωπικού, το οποίο επηρεάζει τη φήμη και εικόνα μιας εταιρείας. Ειδικά η πρόσληψη εκείνων των ατόμων που ταιριάζουν με την εταιρική κουλτούρα και την εικόνα που επιθυμεί να προβάλλει η επιχείρηση προς τα έξω είναι ιδιαίτερα σημαντική. Οι ανθρώπινοι πόροι είναι σημαντικοί στη σημερινή εποχή, όπου όλες οι επιχειρήσεις αντιγράφουν η μία την άλλη ως προς τον τρόπο παροχής υπηρεσιών. Αυτό όμως που δεν μπορεί να αντιγραφεί είναι οι ανθρώπινοι πόροι, οι οποίοι διαφοροποιούν τον τρόπο εξυπηρέτησης των πελατών.

Σύμφωνα με ευρήματα ερευνών των DiFonzo και Bordia (1997) οι φήμες που ακούνε οι επενδυτές για μια εταιρεία επηρεάζουν την επιλογή αγοράς ενός χρεογράφου. Ιδίως στις οικογένειες αμοιβαίων κεφαλαίων δημιουργούνται νέα αμοιβαία κεφάλαια όταν οι αποδόσεις που πραγματοποιούνται είναι υψηλές και μια Α.Ε.Δ.Α.Κ. θέλει να εκμεταλλευτεί τη φήμη της, επεκτείνοντας τη «γραμμή παραγωγής» της (Khorana και Servaes, 1999, σ.1072). Επιπρόσθετα, οι οικογένειες αμοιβαίων κεφαλαίων μικρού μεγέθους μιμούνται τις μεγαλύτερου μεγέθους, ενώ οι μεγάλου μεγέθους οικογένειες επιδιώκουν την καινοτομία.

Για τη δημιουργία μιας καλής φήμης στην αγορά, σημαντικό ρόλο παίζει το χρονικό διάστημα δραστηριοποίησης στον κλάδο (De Chernatony και Cottam, 2006, σ. 93). Η μακροχρόνια δραστηριοποίηση της εταιρείας στον κλάδο υποδηλοί ότι αφενός μπόρεσε να επιβιώσει και να αντιμετωπίσει τις αντίξοες συνθήκες του κλάδου και αφετέρου ότι η ποιότητα των υπηρεσιών που προσφέρει είναι καλή. Λόγω του κινδύνου που αναλαμβάνουν οι επενδυτές τοποθετώντας τα χρήματά τους σε ένα αμοιβαίο κεφάλαιο και δεδομένου ότι οι χρηματοοικονομικές υπηρεσίες είναι άυλες, η εμπειρία μιας επιχείρησης στον κλάδο θεωρείται σημαντική. Αυτό δεν συνεπάγεται ότι μια εταιρεία θα πρέπει να αφήνει την εικόνα και φήμη της αμετάβλητες με την πάροδο του χρόνου. Οι ανάγκες των καταναλωτών εξελίσσονται και στο εξωτερικό περιβάλλον τίποτα δεν μένει σταθερό. Για αυτό το λόγο είναι αναγκαίο να μην παραμένει σε πεπαλαιωμένες μεθόδους και πρακτικές, αλλά να επιδιώκει την αναβάθμιση και τον εμπλουτισμό τους, έχοντα ως απώτερο στόχο την ικανοποίηση των εσωτερικών και εξωτερικών πελατών της.

Η φήμη μιας επιχείρησης μπορεί να αποτελέσει προτέρημα για αυτή, ωστόσο μπορεί να έχει και αρνητική επίδραση. Όσα οφέλη μπορεί να αποφέρει η ύπαρξη καλής

φήμης σε μια επιχείρηση τόσες αρνητικές συνέπειες μπορεί να έχει. Εάν υπάρξουν αρνητικά σχόλια για μια εταιρεία, όσο πιο γνωστή είναι τόσο γρηγορότερα διαδίδονται τα νέα. Η αρνητική φήμη αφενός είναι δύσκολο να αναστραφεί και αφετέρου η δυνατότητα αναστροφής του αρνητικού κλίματος είναι μια μακροπρόθεσμη και αβέβαιη διαδικασία. Η εικόνα που έχουν οι επενδυτές στο μυαλό τους για μια συγκεκριμένη Α.Ε.Δ.Α.Κ. έχει τόση μεγάλη δύναμη, ώστε σε περίπτωση που είναι αρνητική, μπορεί να την επηρεάσει και να την οδηγήσει σε πτώχευση. Έστω, και ένα μικρό πλήγμα στη φήμη της επιχείρησης μπορεί να αποβεί μοιραίο στη μελλοντική πορεία της. Ωστόσο, εάν και η εταιρική φήμη είναι τόσο σημαντική, λίγα ανώτερα διοικητικά στελέχη εστιάζουν την προσοχή τους σε αυτή, όπως σε άλλα εταιρικά ζητήματα. Ο λόγος οφείλεται στο γεγονός ότι η εστίαση και η εκτίμηση των πιθανών κινδύνων που μπορεί να αντιμετωπίσει μια επιχείρηση γίνεται συνήθως σε πράγματα που μπορούν να μετρηθούν (Firestein, 2006, σ. 29).

Είναι αναμφισβήτητο ότι η εταιρική φήμη και εικόνα ενισχύουν την αντίληψη ενός πελάτη για τις υπηρεσίες που προσφέρει μια επιχείρηση σε τέτοιο βαθμό, ώστε να αποτελούν για την επιχείρηση – σε σχέση με τα υπόλοιπα χαρακτηριστικά των υπηρεσιών που προσφέρονται - ισχυρό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα (Tosun, 2004, σ.205). Εάν η εταιρεία έχει καλή φήμη, θα προτιμηθεί από τον πελάτη. Ωστόσο, η ύπαρξη φήμης δεν είναι αρκετή και δεν οδηγεί πάντοτε στην επιτυχία. Σύμφωνα με ευρήματα ερευνών η καλή φήμη είναι πηγή ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος, αλλά απαιτείται από την επιχείρηση η ανάπτυξη σωστής στρατηγικής και αποτελεσματικής διαχείρισης για την πραγματοποίηση υψηλών χρηματοοικονομικών αποδόσεων (Inglis *et al.*, 2006, σ. 944). Όταν μια επιχείρηση αποκτήσει καλή φήμη, θα επιδιώξει αφενός να τη διατηρήσει και αφετέρου να την αναπτύξει ακόμα περαιτέρω, εκμεταλλευόμενη τα επακόλουθα για αυτήν πλεονεκτήματα. Το να μένει μια εταιρεία πιστή στις αξίες της μπορεί όχι μόνο να κάνει καλό στην εικόνα της, αλλά και να προσελκύσει νέους ικανούς υπαλλήλους, να βελτιώσει την παραγωγικότητα της και να αποφύγει οιοδήποτε νομικές παραβάσεις, απάτες, κλπ. (Moneva *et al.*, 2007, σ.95). Η απόκτηση καλής φήμης και εικόνας δεν είναι κάτι που μπορεί να γίνει από τη μια στιγμή στην άλλη. Απαιτείται από την επιχείρηση να καινοτομήσει, να δουλέψει σκληρά για να πετύχει τους στόχους που έχει θέσει, να καινοτομήσει στην αγορά (Drew, 1995) και να επιδιώξει να διατηρήσει τη φήμη και εικόνας της στο επίπεδο που επιθυμεί.

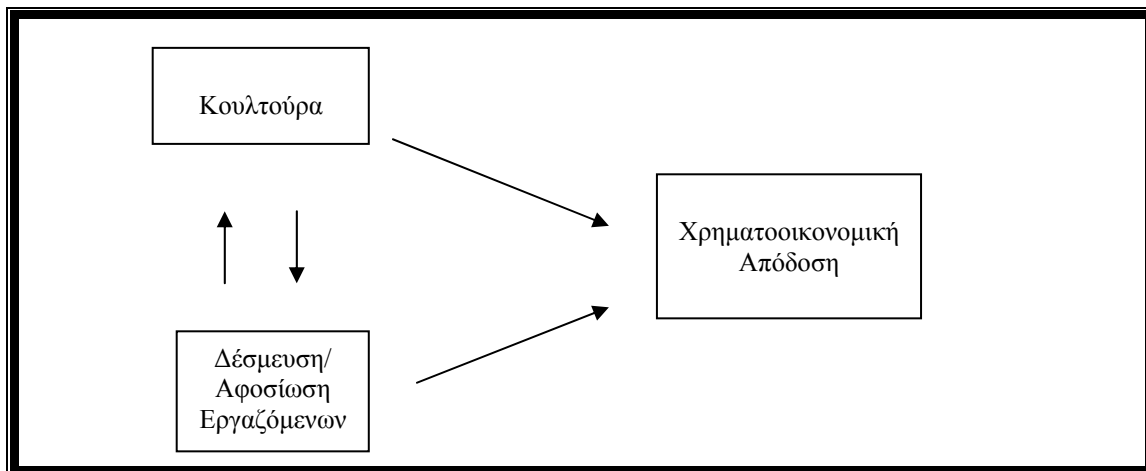
3.11. ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΚΟΥΛΤΟΥΡΑ

Η επιτυχία μιας επιχείρησης εξαρτάται από την υποστήριξη της στρατηγικής της από την εταιρική κουλτούρα και αντιστρόφως. Συνεπώς, η κουλτούρα θα πρέπει να υποστηρίζει τα στρατηγικά σχέδια μιας εταιρείας, τα οποία, ωστόσο, θα πρέπει να έχουν αναπτυχθεί λαμβάνοντας υπόψη την κουλτούρα που επιθυμεί η εταιρεία να εδραιώσει (Peters, 1992, σ.12). Σύμφωνα με τους Irani *et al.* (1997) μια στρατηγική δεν μπορεί να θεωρηθεί πετυχημένη, εάν δεν λάβει υπόψη της την εταιρική κουλτούρα. Όταν η στρατηγική και η κουλτούρα ταιριάζουν μεταξύ τους, τότε θα ενισχυθεί η κουλτούρα περισσότερο, η οποία εν συνεχεία θα στηρίζει και θα ισχυροποιήσει περαιτέρω τη στρατηγική. Η κουλτούρα εναρμονίζει τη στρατηγική με το περιβάλλον της και διευκολύνει την επιχείρηση στην υλοποίηση αλλαγών (Boyd και Begley, 2002, σ.15).

Κατά τη διαμόρφωση της κουλτούρας οι στρατηγικές αξίες μιας εταιρείας θα πρέπει να ταιριάζουν με τις αξίες της κουλτούρας (Griffin και Moorhead, 2009, σ.473). Σύμφωνα με τους Tvorik και McGivern (1997, σ.419) η στρατηγική, οι δομές και γενικότερα η κουλτούρα ενσωματώνουν τους στόχους μιας εταιρείας, οι οποίοι με τη σειρά τους εκφράζουν τις αξίες και πεποιθήσεις της ανώτατης διοίκησης. Έτσι, η κουλτούρα εκφράζει τις αξίες και πεποιθήσεις της ανώτατης διοίκησης, που απεικονίζονται στη στάση και συμπεριφορά των εργαζόμενων (Lussier και Achua, 2009, σ.370). Έτσι, η εταιρική κουλτούρα εκφράζει τις κοινές αξίες του ανθρώπινου δυναμικού της και επηρεάζεται σημαντικά από τα ηγετικά πρόσωπα μιας εταιρείας, αλλά και τις πολιτικές της αναφορικά με το ανθρώπινο δυναμικό (Peters, 1992, σ.13; Elashmawi, 2000, σ.148). Συνεπώς, η κουλτούρα αποτελεί μια άυλη έννοια που είναι σε θέση να επηρεάσει το ανθρώπινο δυναμικό και τις εσωτερικές διαδικασίες μιας εταιρείας. Σύμφωνα με τον Schein (2009, σ.215), η κουλτούρα δεν είναι εύκολο να μετρηθεί και να ελεγχθεί. Οι Irani *et al.* (1997) υποστηρίζουν ότι η κουλτούρα αποτελείται από το σύνολο των νορμών μιας εταιρείας που ασκούν επίδραση στη συμπεριφορά του ανθρώπινου δυναμικού. Αν και δεν αποτελεί τον μοναδικό παράγοντα που καθορίζει το βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας εταιρείας, ωστόσο μπορεί να αποτελέσει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα για αυτήν (Sadri και Lees, 2001, σ.853; Lee και Yu, 2004, σ.358).

Σύμφωνα με τον Want (2003) η κουλτούρα επηρεάζει κάθε συνιστώσα που ασκεί επίδραση στην απόδοση, όπως για παράδειγμα την αποτελεσματική άσκηση ηγεσίας, τη στρατηγική, τη διαδικασία λήψης αποφάσεων, τις εταιρικές πολιτικές, την οργανωτική δομή, κλπ. Έτσι, μια εταιρεία, η οποία είναι σε θέση να διαμορφώσει μια κουλτούρα με θετικά στοιχεία, απολαμβάνει πολλά οφέλη. Ειδικότερα, όταν οι εργαζόμενοι ταυτιστούν με την κουλτούρα, το εργασιακό περιβάλλον θεωρείται περισσότερο ευχάριστο και το ηθικό τους είναι υψηλό. Έτσι, οι εργαζόμενοι αλληλεπιδρούν μεταξύ τους, ανταλλάσσοντας ιδέες και πληροφορίες και διαμορφώνοντας ένα περιβάλλον που ενθαρρύνει τη μάθηση και συνεχή βελτίωση, ενώ παράλληλα προσελκύνονται από τον κλάδο ικανοί υπάλληλοι (Sadri και Lees, 2001, σ.856).

Συνεπώς, η κουλτούρα είναι σε θέση να επηρεάσει το βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας εταιρείας στην επίτευξη των στόχων της. Ωστόσο, εξίσου σημαντική είναι η συμμετοχή των ατόμων για να εξασφαλιστεί η επιτυχή υλοποίηση των στρατηγικών πολιτικών και σχεδίων (Rashid *et al.*, 2003, σ.709). Συνεπώς, δεν μπορεί να παραβλεφτεί η δέσμευση των εργαζόμενων με την εταιρεία. Σύμφωνα με τους Rashid *et al.* (2003) ο συνδυασμός της κουλτούρας με τη δέσμευση του ανθρώπινου δυναμικού της εταιρείας επηρεάζει την απόδοση της (Σχήμα 3.10.). Η κουλτούρα ασκεί επίδραση στη συμπεριφορά των εργαζόμενων και συνεπώς η διοίκηση μιας εταιρείας θα πρέπει να ορίσει τις βασικές αξίες που θα προσδιορίσουν τον πυρήνα του εταιρικού κλίματος. Επιπλέον, θα πρέπει να επιλεγούν άτομα που θεωρείται ότι κατέχουν τα κατάλληλα χαρακτηριστικά και ικανότητες και τα οποία θα «ταιριάζουν» με την κουλτούρα. Επιπρόσθετα, με την κατάλληλη υποκίνηση δύναται να εξασφαλιστεί ο επιθυμητός βαθμός δέσμευσης και αφοσίωσης στην εταιρεία που απαιτείται για να επιτευχθεί υψηλή απόδοση.



Σχήμα 3.10.: Σχέση μεταξύ Κουλτούρας, Δέσμευσης/ Αφοσίωσης Εργαζόμενων και Χρηματοοικονομικής Απόδοσης

Rashid, M.Z.A., Sambasivan, M. and Johari, J. (2003), "The influence of corporate culture and organisational commitment on performance", Journal of Management Development, Vol. 22 No. 8, σ. 716

Ένας από τους βασικούς στόχους της κουλτούρας είναι η βελτίωση της απόδοσης, ωστόσο με τη βοήθεια της κουλτούρας δύναται να προωθηθούν και καθιερωθούν ηθικές αξίες, η καινοτομία, η ευελιξία και η διαμόρφωση ενός περιβάλλοντος υποκίνησης (Want, 2003, σ.21). Σύμφωνα με τους Lee και Yu (2004) τα στοιχεία της κουλτούρας, βάσει των οποίων διακρίνεται μια επιχείρηση από τις άλλες, σχετίζονται με την απόδοση της. Επιπλέον οφέλη δημιουργούνται, σύμφωνα με τους Booth και Hamer (2009), όσο πιο πολύ ένας εργαζόμενος ταυτίζεται με τις εταιρικές αξίες, με αποτέλεσμα να είναι μεγαλύτερος ο δεσμός του με αυτήν. Βάσει αυτού του δεσμού το κόστος μιας εταιρείας είναι χαμηλότερο, ιδίως σε ότι αφορά στην προώθηση και επιβολή των κύριων εταιρικών αξιών. Επίσης, οι εργαζόμενοι θα υποστηρίξουν και θα προβάλλουν τις εταιρικές αξίες στο εξωτερικό περιβάλλον της εταιρείας, χωρίς να είναι αναγκαίος ο έλεγχος ή η επιβολή από την ίδια την εταιρεία. Έτσι, το εξωτερικό περιβάλλον και ιδίως οι πελάτες αποκτούν μια συγκεκριμένη εικόνα για την εταιρεία. Πέρα από τα ανωτέρω, το κατά πόσο ένας εργαζόμενος αισθάνεται καλά στον εργασιακό του χώρο εξαρτάται και από τη συναισθηματική του νοημοσύνη (emotional intelligence)¹⁴. Σύμφωνα με τους Carmeli *et al.* (2009) άτομα που διαθέτουν υψηλότερο δείκτη συναισθηματικής νοημοσύνης είχαν μεγαλύτερη ικανοποίηση από τη ζωή, αυτοπεποίθηση και αποδοχή του εαυτού τους από άτομα με

¹⁴ Ως συναισθηματική νοημοσύνη ορίζεται η ικανότητα ενός ατόμου να αντιλαμβάνεται και να διαχειρίζεται τα συναισθήματα του και των άλλων, αλλά και καταστάσεις (Goleman, 1999; Zeidner *et al.*, 2009).

χαμηλότερο δείκτη. Συνεπώς, οι εργαζόμενοι με υψηλότερο δείκτη είναι περισσότερο ευχαριστημένοι από τη δουλειά τους και μπορούν να λειτουργήσουν περισσότερο αποτελεσματικά. Οι China και Alegre (2008) θεωρούν ότι άτομα με υψηλότερο δείκτη συναισθηματικής νοημοσύνης εμφανίζουν μεγαλύτερο βαθμό ικανοποίησης από τη δουλειά τους, δεδομένου ότι το εργασιακό περιβάλλον δεν τους περιορίζει, αλλά τους δίνει τη δυνατότητα να αναπτυχθούν και να μάθουν.

Η κουλτούρα αποτελεί το οπτικό πρίσμα μιας εταιρείας βάσει του οποίου αντιλαμβάνεται τον εξωτερικό της περιβάλλον. Συνεπώς, η κουλτούρα αποτελεί το σύστημα αξιών, πεποιθήσεων, εργαλείων και πρακτικών, με τη βοήθεια του οποίου μια εταιρεία ανταποκρίνεται στο εξωτερικό της περιβάλλον (Kleiner και Kottigan, 1989, σ.28). Είναι ένα κράμα τόσο υλικών και άμεσα αντιληπτών στοιχείων μιας επιχείρησης όσο και άυλων στοιχείων. Σύμφωνα με τον Schein (2004, σ.26) η κουλτούρα δύναται να επιμεριστεί σε τρία επί μέρους συνιστώσες:

1. τις οργανωτικές δομές και διαδικασίες
2. τη στρατηγική, στόχους και φιλοσοφία
3. τις αντιλήψεις, πεποιθήσεις, σκέψεις και συναισθήματα

Η κουλτούρα μιας εταιρείας παίζει σημαντικό ρόλο στην υλοποίηση οιοδήποτε εγχειρήματος της. Σύμφωνα με τους Rashid *et al.* (2004) διαφορετικά είδη κουλτούρας έχουν διαφορετική επίδραση απέναντι στην αλλαγή, ιδίως όσον αφορά το βαθμό αποδοχής. Οι Lee και Yu (2004) υποστηρίζουν ότι σε έναν κλάδο αναπτύσσονται συγκεκριμένες αξίες που τον χαρακτηρίζουν και συνεπώς σε εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον ίδιο κλάδο είναι δυνατόν να παρατηρηθεί η υιοθέτηση κουλτούρων με πολλά κοινά χαρακτηριστικά.

Ωστόσο, υπάρχουν περιπτώσεις όπου η κουλτούρα μπορεί να μην είναι λειτουργική για μια εταιρεία. Αυτό συμβαίνει όταν παρατηρείται διαφορά μεταξύ των αντιλήψεων των εργαζόμενων αναφορικά με την πραγματική κουλτούρα και την κουλτούρα που έχουν υιοθετήσει (Irani *et al.*, 1997, σ.207). Επιπλέον, μια κουλτούρα μπορεί να μην είναι αποτελεσματική όταν κυριαρχεί η επιμονή σε συμπεριφορές που έχουν λειτουργήσει αποτελεσματικά στο παρελθόν. Αλλαγές στη στρατηγική μιας εταιρείας μπορούν να επιφέρουν τις επιθυμητές αλλαγές στη δομή και τις διαδικασίες που επηρεάζουν τη συμπεριφορά του ανθρώπινου δυναμικού (Alpander και Lee, 1995).

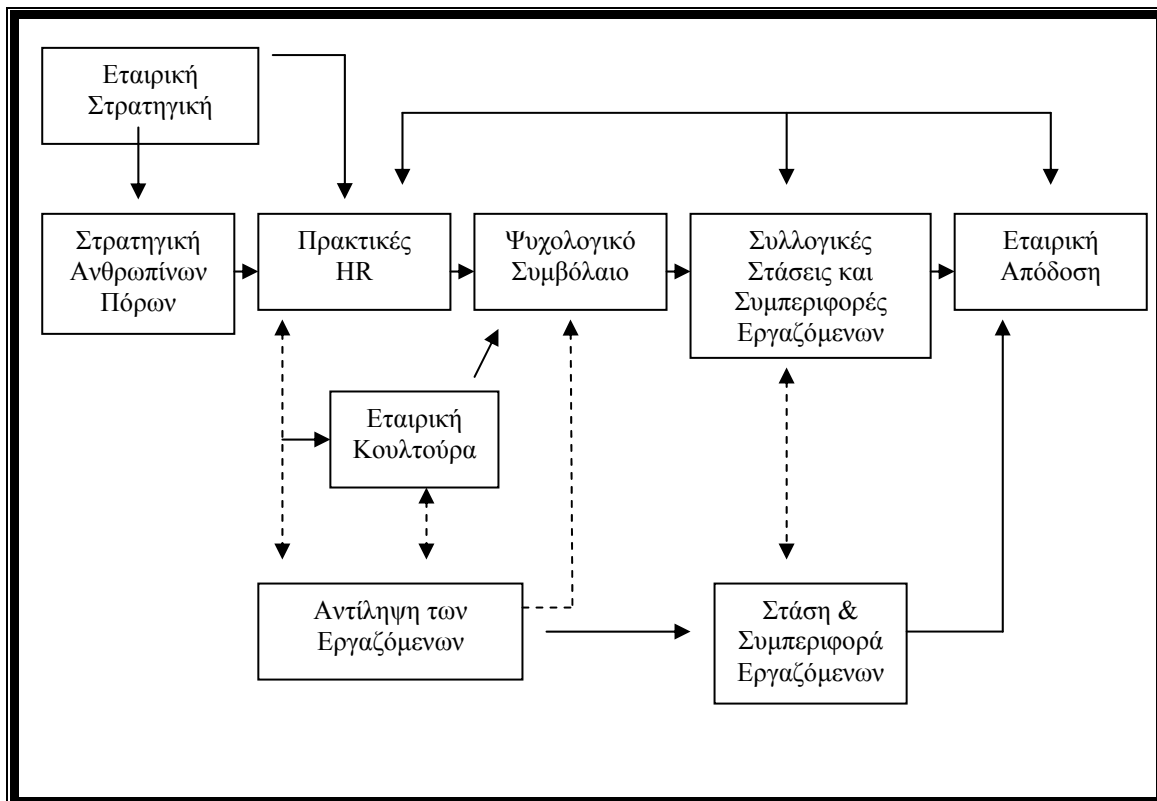
Έτσι, μέσω της κουλτούρας δύναται να ενοποιηθεί κάθε μεμονωμένο άτομο στην εταιρεία σε μια κοινωνική δομή, βάσει της οποίας δύναται να υλοποιηθούν στρατηγικές αλλαγές (Cunha και Cooper, 2002, σ.23).

Τα οφέλη που απορρέουν από την κουλτούρα για έναν οργανισμό δεν δημιουργούνται αυτόματα. Χρειάζεται σωστή διαχείριση από τη μεριά της διοίκησης, ούτως ώστε να ενσωματωθεί η κουλτούρα και να υιοθετηθεί από όλους. Η επιλογή, αξιολόγηση, επιβράβευση και διατήρηση εκείνων των υπαλλήλων που ταιριάζουν και υιοθετούν την κουλτούρα θεωρείται σημαντική (Boyd και Begley, 2002, σ.20).

3.12. ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΚΑΙ ΑΝΘΡΩΠΙΝΟ ΔΥΝΑΜΙΚΟ

Η ικανότητα τόσο της χάραξης όσο και της υλοποίησης της εταιρικής στρατηγικής μιας Α.Ε.Δ.Α.Κ. έχει άμεση σχέση με την επάρκεια του ανθρώπινου δυναμικού της. Μια από τις σημαντικότερες προκλήσεις που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις αφορά στη διαχείριση των ανθρώπινων πόρων τους. Οι πρακτικές που εφαρμόζονται σχετικά με τους ανθρώπινους πόρους μιας επιχείρησης επηρεάζουν τις στάσεις, συμπεριφορές και ικανότητες των εργαζόμενων και έχουν άμεσο αντίκτυπο στην εταιρική απόδοση. Σύμφωνα με τους Petrescu και Simmons (2008) οι πρακτικές που εφαρμόζει μια εταιρεία για το ανθρώπινο δυναμικό της ασκούν επίδραση στο βαθμό ικανοποίησης του.

Η αλληλεπίδραση της εταιρικής στρατηγικής με τη στρατηγική των ανθρώπινων πόρων φαίνεται παραστατικά στο ακόλουθο σχήμα:



Σχήμα 3.11.: Στρατηγική & Ανθρώπινοι Πόροι (Αλληλεπίδραση)

Πηγή: Aggarwal, U. and Bhargava, S. (2009), “Reviewing the relationship between human resource practices and psychological contract and their impact on employee attitude and behaviours: A conceptual model”, *Journal of European Industrial Training*, Vol. 33 No. 1, σ.20 (τροποποιημένο)

Η εταιρική στρατηγική επηρεάζει άμεσα τη στρατηγική που θα αναπτύξει και εφαρμόσει μια επιχείρηση όσον αφορά τους ανθρώπινους πόρους της. Η αντίληψη των εργαζόμενων όσον αφορά το είδος της εργασιακής σχέσης που έχει με την επιχείρηση δύναται να επηρεάσει τις αντίστοιχες πρακτικές μιας εταιρείας. Οι εταιρικές πρακτικές που επιλέγονται να υλοποιηθούν ασκούν επίδραση στην εταιρική κουλτούρα. Η εταιρική κουλτούρα, αντλώντας στοιχεία από τις εταιρικές πρακτικές και την εργασιακή αντίληψη, έχει ως αποτέλεσμα τη διαμόρφωση ψυχολογικών συμβολαίων. Το ψυχολογικό συμβόλαιο (psychological contract) χαρακτηρίζει τη σχέση μεταξύ μιας επιχείρησης και ενός εργαζόμενου, έχοντας ως βάση την πραγματοποίηση των επιθυμητών αποτελεσμάτων για μια επιχείρηση και λαμβάνοντας υπόψη τις ανάγκες των εργαζόμενων (Aggarwal και Bhargava, 2009, σ.5). Το είδος του ψυχολογικού συμβολαίου που θα διαμορφωθεί επηρεάζει τη στάση και συμπεριφορά των εργαζόμενων σε συλλογικό και ατομικό επίπεδο. Συνεπώς, το είδος της συμπεριφοράς και η στάση των εργαζομένων που θα επιλέξουν οι ίδιοι να υιοθετήσουν στον εργασιακό χώρο, ανάλογα με το εάν είναι παραγωγικές ή όχι, θα

ασκήσει επιρροή στην απόδοση μιας εταιρείας. Η χρήση των κατάλληλων πρακτικών από τη μεριά της διοίκησης επηρεάζει θετικά τη στάση και τη συμπεριφορά των εργαζόμενων, με αποτέλεσμα να βελτιώνεται η απόδοση.

Από τα προαναφερθέντα παρατηρούμε, πως η στρατηγική μιας επιχείρησης είναι άρρηκτα συνδεδεμένη και επηρεάζεται από το ανθρώπινο δυναμικό της. Συνεπώς, το εάν μια εταιρεία θα πετύχει τους στόχους που έχει θέσει δεν εξαρτάται μόνο από αυτή, αλλά και από τον σημαντικότερο πόρο της: τους εργαζόμενους της. Οι πρακτικές που θα επιλέξει μια εταιρεία να υλοποιήσει είναι αναμφισβήτητο ότι θα επηρεάσουν τη στάση και τη συμπεριφορά των εργαζόμενων, δεδομένου ότι μέσα από τις εταιρικές πρακτικές οι εργαζόμενοι είναι σε θέση να αντιληφθούν τις προθέσεις μιας εταιρείας απέναντι τους. Οι εργαζόμενοι, πλέον, θεωρούνται αναπόσπαστο κομμάτι και επηρεάζουν το είδος της σχέσης που θα αναπτυχθεί μεταξύ εταιρείας (εργοδότη) και εργαζόμενου και συνεπώς του ψυχολογικού συμβολαίου (Seeck και Parzefall, 2008, σ.474). Συνεπώς, οι εργαζόμενοι είναι σε θέση να επηρεάσουν και να συνδιαμορφώσουν το ψυχολογικό συμβόλαιο, αντί απλά να δρουν ή αντιδρούν στη συμπεριφορά της επιχείρησης/εργοδότη. Σύμφωνα με τους Tallman και Bruning (2008) η προσωπικότητα των εργαζόμενων επηρεάζει τη στάση και συμπεριφορά που αναπτύσσουν στον εργασιακό χώρο και συνεπώς η προσωπικότητα τους ασκεί επίδραση στο ψυχολογικό συμβόλαιο που υπάρχει με τους εργοδότες τους. Έτσι, οι εργαζόμενοι αναπτύσσουν τη στάση και συμπεριφορά τους σύμφωνα με την προσωπικότητα τους. Όμως, διαφορά υφίσταται στην περίπτωση των δύο φύλων. Οι γυναίκες υποστηρίζουν με μεγαλύτερη ένταση τις υποχρεώσεις που θεωρούν ότι πρέπει να έχουν και οι δύο πλευρές (Tallman και Brunning, 2008, σ.705).

Ωστόσο, η οπτική γωνία των εργαζόμενων και της διοίκησης διαφέρει και συνεπώς ο τρόπος, που η διοίκηση και οι εργαζόμενοι αντιλαμβάνονται τις αιτίες που οδηγούν στο να είναι ένα ψυχολογικό συμβόλαιο ελλιπές ή ελαττωματικό, ποικίλλει. Σύμφωνα με τους Winter και Jackson (2006) η διοίκηση θεωρεί ότι σημαντική αιτία αποτελεί η έλλειψη πόρων, ιδίως οικονομικών, ενώ οι εργαζόμενοι θεωρούν την έλλειψη δικαιοσύνης και ενδιαφέροντος της διοίκησης. Έτσι, οι εργαζόμενοι εστιάζουν σε συναισθηματικούς παράγοντες, ενώ η διοίκηση κυρίως σε οικονομικούς.

Η ταύτιση των εργαζόμενων με τη διοίκηση και η απόκτηση της αίσθησης ότι αποτελούν μέρος της εταιρείας έχει ως αποτέλεσμα να ενεργούν για το συμφέρον της εταιρείας. Όσο πιο έντονη είναι η συμμετοχή τους στη λήψη αποφάσεων τόσο πιο έντονη είναι και η ταύτιση τους με την εταιρεία (Joensson, 2008). Σύμφωνα με τους Biswas και Varma (2007) όταν οι εργαζόμενοι θεωρούν ότι αξιοποιούνται και εκτιμώνται από την εταιρεία, αυξάνεται και η ικανοποίηση που αντλούν από αυτήν. Η δέσμευση/ ταύτιση των εργαζόμενων για την εταιρεία που απασχολούνται δύναται να αναλυθεί σε 3 επί μέρους συνιστώσες 1) το συναισθηματικό δέσιμο των εργαζόμενων με την εταιρεία, 2) τα συναισθήματα ενός εργαζόμενου για το κατά πόσο πρέπει ή όχι να παραμείνει στην εταιρεία που απασχολείται και 3) το κόστος που υφίσταται μια εταιρεία από την αποχώρηση ενός εργαζόμενου (Jain *et al.*, 2009). Η δέσμευση ενός εργαζόμενου απέναντι στην εταιρεία που απασχολείται αυξάνει την ικανοποίηση του και μειώνει το ποσοστό αποχώρησης του από αυτή. Ο συνδυαστικός κριτικός μεταξύ των στάσεων και συμπεριφορών των εργαζόμενων και της απόδοσης είναι η συναισθηματική ταύτιση των εργαζόμενων, η οποία επηρεάζει τα εταιρικά αποτελέσματα. Συνεπώς, η στάση και η συμπεριφορά του ανθρώπινου δυναμικού συμβάλλουν στην αποτελεσματικότητα και λειτουργικότητα μιας εταιρείας (Falkenburg και Schyns, 2007).

Οι εταιρείες θα πρέπει με τους εργαζόμενους τους να δημιουργήσουν ένα «συναισθηματικό δέσιμο», προκειμένου να βελτιώσουν την απόδοσή τους και να μειώσουν το ποσοστό αποχώρησης των εργαζόμενων. Η διοίκηση είναι υποχρεωμένη να προσδιορίσει, να αξιολογήσει και να εκτιμήσει τη συνεισφορά του ανθρώπινου δυναμικού της. Η αύξηση των αποδοχών των εργαζόμενων δεν αρκεί για να εξασφαλίσει τη δέσμευση των εργαζόμενων. Πιο σημαντικά θεωρούνται ο βαθμός ικανοποίησης από την εργασία, οι εργασιακές συνθήκες και η αναγνώριση (Feather, 2008). Συνεπώς, στην περίπτωση των ψυχολογικών συμβολαίων οι εργαζόμενοι δεν στηρίζονται τόσο σε λογικά κριτήρια, αλλά κυρίως σε συναισθηματικά, γεγονός που θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη από τη διοίκηση, ιδίως κατά τη διάρκεια διαπραγματεύσεων με τους εργαζόμενους (Tallman και Brunning, 2008, σ.706). Οι εργαζόμενοι, αντλώντας πληροφορίες από τους εργοδότες τους και τον εργασιακό τους χώρο, αναπτύσσουν μια συγκεκριμένη ιδιοσυγκρασία όσον αφορά τα ψυχολογικά συμβόλαια. Έτσι, εάν η διοίκηση μπορεί να προσδιορίσει ποιοι παράγοντες από τη μεριά των εργαζόμενων ασκούν επίδραση στη διαμόρφωση των

ψυχολογικών συμβολαίων, τότε θα μπορεί να τα διαχειρίζεται και περισσότερο αποτελεσματικά.

3.13. ΥΠΟΚΙΝΗΣΗ ΑΝΘΡΩΠΙΝΟΥ ΔΥΝΑΜΙΚΟΥ

Η στρατηγική σε μια επιχείρηση διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στην υποκίνηση του ανθρώπινου δυναμικού της, ιδίως όσον αφορά την υλοποίηση οιοδήποτε εγχειρήματος της (Stewart και Fenn, 2006). Η υποκίνηση ενός ατόμου θεωρείται βασικό εργαλείο για μια διοίκηση, προκειμένου να ανταπεξέλθει στο ευμετάβλητο και ανταγωνιστικό περιβάλλον που ασκεί τη δραστηριότητα της. Συνεπώς, θεωρείται σημαντική για την αποτελεσματικότητα μιας εταιρείας.

Ο βαθμός ικανοποίησης ενός ατόμου από την εργασία του επηρεάζεται από προσωπικούς και διαπροσωπικούς παράγοντες, αλλά και παράγοντες που σχετίζονται με την εταιρεία (Kavanaugh *et al.*, 2006, σ.305). Η έρευνα της υποκίνησης εστιάζει σε δύο βασικές προσεγγίσεις 1) τη διαπροσωπική και 2) την υποκινητική/ ψυχολογική (Meyerson και Kline, 2008; Yang και Ok Choi, 2009). Η διαπροσωπική εστιάζει στην εξουσιοδότηση τόσο εξουσίας όσο και λήψης αποφάσεων, ενώ η υποκινητική θεωρεί ότι ψυχολογικοί παράγοντες δημιουργούν συναισθήματα υποκίνησης στους εργαζόμενους. Ειδικότερα, η διαπροσωπική δίνει τα εργαλεία και την ελευθερία στους εργαζόμενους να αποφασίσουν για τον τρόπο που θα διεκπεραιώσουν το αντικείμενο εργασίας τους και συνεπώς συμβάλλει θετικά στην ικανοποίηση ενός ατόμου από την εργασία του, λόγω της ελευθερίας που του παρέχει. Με βάση αυτή την προσέγγιση μεταβιβάζεται εξουσία από τα ανώτερα διοικητικά στρώματα στα κατώτερα (Dimitriades και Maroudas, 2007, σ.380). Η υποκίνηση, που στηρίζεται σε ψυχολογικούς παράγοντες, εστιάζει στο πως ένα άτομο αισθάνεται σε ένα περιβάλλον που υποκινείται. Τα άτομα που αισθάνονται ότι αποδίδουν με επιτυχία είναι περισσότερο ικανοποιημένα, αφοσιωμένα, δεν έχουν πρόθεση να παραιτηθούν και είναι περισσότερο αποδοτικά. Σύμφωνα με τους Townsend και Gebardt (2008), προκειμένου να εξασφαλιστεί η συμμετοχή των εργαζόμενων απαιτείται ο συνδυασμός διαπροσωπικής και συναισθηματικής προσέγγισης, δεδομένου ότι κάθε άτομο λειτουργεί τόσο σε λογικό όσο και συναισθηματικό επίπεδο.

Οι εταιρείες τείνουν να προσλαμβάνουν άτομα που θεωρούν ότι κατέχουν τις κατάλληλες ικανότητες, ώστε να μπορούν να είναι αποτελεσματικά. Ωστόσο, έχουν περισσότερες πιθανότητες να πετύχουν τους στόχους τους, εάν προσελκύουν και υποκινούν άτομα που διαθέτουν τις ίδιες αξίες και στόχους με την εταιρεία (Bellou 2009). Όταν οι εργαζόμενοι είναι αποδοτικοί, οι μάνατζερ μπορούν με ευκολία να τους υποστηρίξουν και να τους υποκινήσουν, ενώ οι ίδιοι αισθάνονται επιτυχείς, δεδομένου ότι οι υφιστάμενοι τους αποδίδουν. Αντιθέτως, οι υφιστάμενοι που δεν αποδίδουν, μεταδίδουν στους μάνατζερ τους αισθήματα απογοήτευσης και έλλειψης κινήτρου να τους υποκινήσουν (Tjosvold και Sun, 2006, σ.220).

Η ηγεσία παίζει σημαντικό ρόλο στην υποκίνηση του ανθρώπινου δυναμικού μιας εταιρείας. Ένας ηγέτης είναι σε θέση να επηρεάσει τους υφιστάμενους του, εστιάζοντας (Meyerson και Kline, 2008, σ.448):

1. στην ενθάρρυνση της δημιουργικής σκέψης εργαζόμενων,
2. στην υποκίνηση ατόμων δια μέσου ενός ισχυρού οράματος για το μέλλον,
3. στην εξατομικευμένη υποστήριξη κάθε εργαζόμενου, θεωρώντας κάθε εργαζόμενο ως ξεχωριστή προσωπικότητα και
4. στην προβολή των ηθικών αξιών του ηγέτη.

Στη σημερινή εποχή οι εργαζόμενοι αναμένουν περισσότερη αυτονομία κατά τη διεκπεραίωση του αντικειμένου εργασίας τους και περισσότερη συμμετοχή στη λήψη αποφάσεων που σχετίζονται με τη δουλειά τους (Yun *et al.*, 2006, σ.381). Έτσι, οι εργαζόμενοι που υποκινούνται (Boudrias *et al.*, 2009, σ. 626):

- ✓ έχουν κατανοήσει το νόημα και τη σημασία του εργασιακού τους ρόλου,
- ✓ αισθάνονται ότι μπορούν να διεκπεραιώσουν με επιτυχία το αντικείμενο εργασίας που τους έχει ανατεθεί,
- ✓ πιστεύουν ότι μπορούν να επηρεάσουν τα εταιρικά αποτελέσματα

Επιπλέον, οι εργαζόμενοι που υποστηρίζονται από τους μάνατζερ τους εμφανίζουν μεγαλύτερο βαθμό ικανοποίησης και αφοσίωσης, ενώ έχουν λιγότερο άγχος. Η υποστηρικτική στάση ενός μάνατζερ απέναντι στους υφιστάμενους του εκλαμβάνεται από αυτούς ότι τους εκτιμούν και ότι τους θεωρούν ικανούς για τη διεκπεραίωση του αντικειμένου εργασίας τους (Rooney *et al.*, 2009). Συνεπώς, το ανθρώπινο δυναμικό αποκρυσταλλώνει τη συμπεριφορά των προϊσταμένων του και οι πληροφορίες που

λαμβάνει συνεκτιμώνται κατά τη διαμόρφωση της αντίληψης κάθε ατόμου για τον ίδιο του τον εαυτό στον εργασιακό χώρο.

Επωφελούμενοι από την υποκίνηση δεν είναι μόνο οι εργαζόμενοι, αλλά και η ίδια η επιχείρηση. Στην ουσία με την υποκίνηση παρέχεται στο ανθρώπινο δυναμικό περισσότερη ελευθερία και ευελιξία να λάβει αποφάσεις που σχετίζονται με το αντικείμενο εργασίας του. Με αυτό τον τρόπο γίνεται περισσότερο δημιουργικό και αντλεί περισσότερη ικανοποίηση από τη δουλειά του (Greasley *et al.*, 2008, σ.40). Όσο περισσότερο ικανό θεωρεί τον εαυτό του ένα άτομο, τόσο περισσότερο θέλει να υποκινείται (Greasley *et al.*, 2008, σ.50). Σύμφωνα με έρευνα των Yang και Ok Choi (2009) η αυτονομία, η υπευθυνότητα, η πληροφόρηση και η δημιουργικότητα, ασκούν θετική επίδραση στην απόδοση μιας ομάδας. Ένας τρόπος για να είναι περισσότερο καινοτόμες οι εταιρείες είναι να επενδύσουν στην ικανότητα του ανθρώπινου δυναμικού τους να καινοτομεί. Οι εργαζόμενοι είναι σε θέση να βελτιώσουν την εταιρική απόδοση με τις ιδέες τους, βελτιώνοντας τις υπηρεσίες, τα προϊόντα, τις διαδικασίες, κλπ. Η διοίκηση και ιδίως ένας ηγέτης, με την ανάλογη συμπεριφορά είναι σε θέση να επηρεάσει τη δημιουργία και εφαρμογή ιδεών και συνεπώς τη δημιουργική συμπεριφορά των εργαζόμενων (De Jong και Den Hartog, 2007). Η διαμόρφωση ενός περιβάλλοντος που ενθαρρύνει την ανάληψη κινδύνου και είναι ανοιχτό σε νέες ιδέες, δύναται να συμβάλλει στη δημιουργικότητα των εργαζόμενων.

Ειδικότερα, η ηγεσία και τα αντίστοιχα ηγετικά στυλ, εάν εφαρμοστούν σωστά, μπορούν να επηρεάσουν σημαντικά την επιτυχή ή μη έκβαση οιοδήποτε εγχειρήματος μιας εταιρείας. Η διαμόρφωση ενός περιβάλλοντος, στο οποίο η υποκίνηση και η επιτυχία αναμένονται και επιβραβεύονται, θεωρείται σημαντική. Εάν ένας ηγέτης είναι σε θέση να εξασφαλίσει αφοσίωση και αποδοχή των εργαζόμενων στους εταιρικούς στόχους, τότε μπορεί να πετύχει και μεγαλύτερα επίπεδα υποκίνησης και ανάπτυξης. Συνεπώς, η ένταση υποκίνησης του ανθρώπινου δυναμικού εξαρτάται από (Carneiro, 2008, σ.177):

- το βαθμό αποδοχής των εταιρικών στόχων
- το κατά πόσο πιστεύει ότι έχει τις απαιτούμενες ικανότητες
- την προσωπική του κρίση, ιδίως όσον αφορά το ποια συμπεριφορά είναι περισσότερο κατάλληλη

Σύμφωνα με τον Carneiro (2008, σ.178) οι ενέργειες, στις οποίες μπορεί ένας ηγέτης να προβεί για να βελτιώσει το βαθμό υποκίνησης των υφιστάμενων του, δύναται να συνοψιστούν στις ακόλουθες:

1. Προσδιορισμός του τρόπου που λειτουργεί η διαδικασία υποκίνησης στον οργανισμό και ανάπτυξη ενός ξεκάθολου τρόπου ενημέρωσης των εργαζόμενων για αυτήν.
2. Επεξήγηση στους εργαζόμενους της σπουδαιότητας της υποκίνησης για έναν οργανισμό.
3. Διάλογος με τους εργαζόμενους για τη διαδικασία της υποκίνησης και καθοδήγηση/ υποστήριξη κατά την υλοποίηση του αντικείμενου εργασίας που τους έχει ανατεθεί.
4. Ανάπτυξη ή/ και συμμετοχή σε εκπαιδευτικά προγράμματα που εστιάζουν στα πλεονεκτήματα της υποκίνησης.

Μια εταιρεία δεν θα πρέπει να θεωρεί την υποκίνηση μόνο ως μέσο για να αλλάξει τον τρόπο αντίληψης των εργαζόμενων, αλλά και να ενθαρρύνει συμπεριφορές, οι οποίες δρώντας προνοητικά/ προληπτικά θα μπορούσαν να επηρεάσουν και να βελτιώσουν την εταιρική απόδοση (Boudrias *et al.*, 2009). Με τη βοήθεια της υποκίνησης δύναται να διαμορφωθούν οι κατάλληλες συνθήκες, βάσει των οποίων παρέχονται κίνητρα για την αποτελεσματική εκτέλεση εργασιών, αναπτύσσοντας παράλληλα την αίσθηση του προσωπικού επιτεύγματος. Έτσι, μια επιχείρηση μπορεί να μειώσει τους συνεχείς ελέγχους και την εφαρμογή συστημάτων μέτρησης (που συχνά επηρεάζουν αρνητικά την παραγωγικότητα των εργαζόμενων) και παράλληλα να ενισχύσει την ανταγωνιστικότητα της (Moye και Henkin, 2009).

Η διαμόρφωση και υλοποίηση προγραμμάτων/ μεθόδων παροχής κινήτρων δύναται να επηρεάσουν την υποκίνηση και την απόδοση. Προτού διαμορφώσει η διοίκηση αυτά τα προγράμματα, θα πρέπει να έχει ήδη προσδιορίσει τι είδους συμπεριφορά επιθυμεί να ανταμείψει/ ενισχύσει, έτσι ώστε να εξασφαλίσει την επιθυμητή συμπεριφορά. Ωστόσο, μερικά από τα μειονεκτήματα που προκύπτουν κατά το σχεδιασμό προγραμμάτων ανταμοιβών αφορούν στο ότι δεν είναι εύκολο να ανταμειφτεί ή βελτιωθεί κάτι που είναι δύσκολο να μετρηθεί (Milne, 2007).

Τέλος, για να είναι επιτυχής η διαδικασία υποκίνησης θα πρέπει προτού εφαρμοστεί, να εξασφαλιστεί ο βαθμός «ετοιμότητας» της εταιρείας, προκειμένου να αντιμετωπιστούν αποτελεσματικά οιοδήποτε αντιδράσεις. Οι αντιδράσεις αυτές μπορούν να προέρχονται είτε από τους μανάτζερ, οι οποίοι φοβούνται μήπως χάσουν την εξουσία τους ή ότι δεν διαθέτουν τις ικανότητες να υποκινήσουν αποτελεσματικά τους υφιστάμενους τους. Επιπλέον, αντίδραση μπορεί να προέλθει και από τους εργαζόμενους, οι οποίοι δεν επιθυμούν την ανάληψη επιπλέον ευθυνών και αρμοδιοτήτων (Dimitriades και Maroudas, 2007). Για το λόγο αυτό η δέσμευση, συμμετοχή και υποστήριξη της ανώτατης διοίκησης παίζουν σημαντικό ρόλο στο βαθμό επιτυχίας της διαδικασίας υποκίνησης.

3.14. Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΟΥ ΑΝΘΡΩΠΙΝΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΣΤΗΝ ΥΛΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ ΤΩΝ Α.Ε.Δ.Α.Κ.

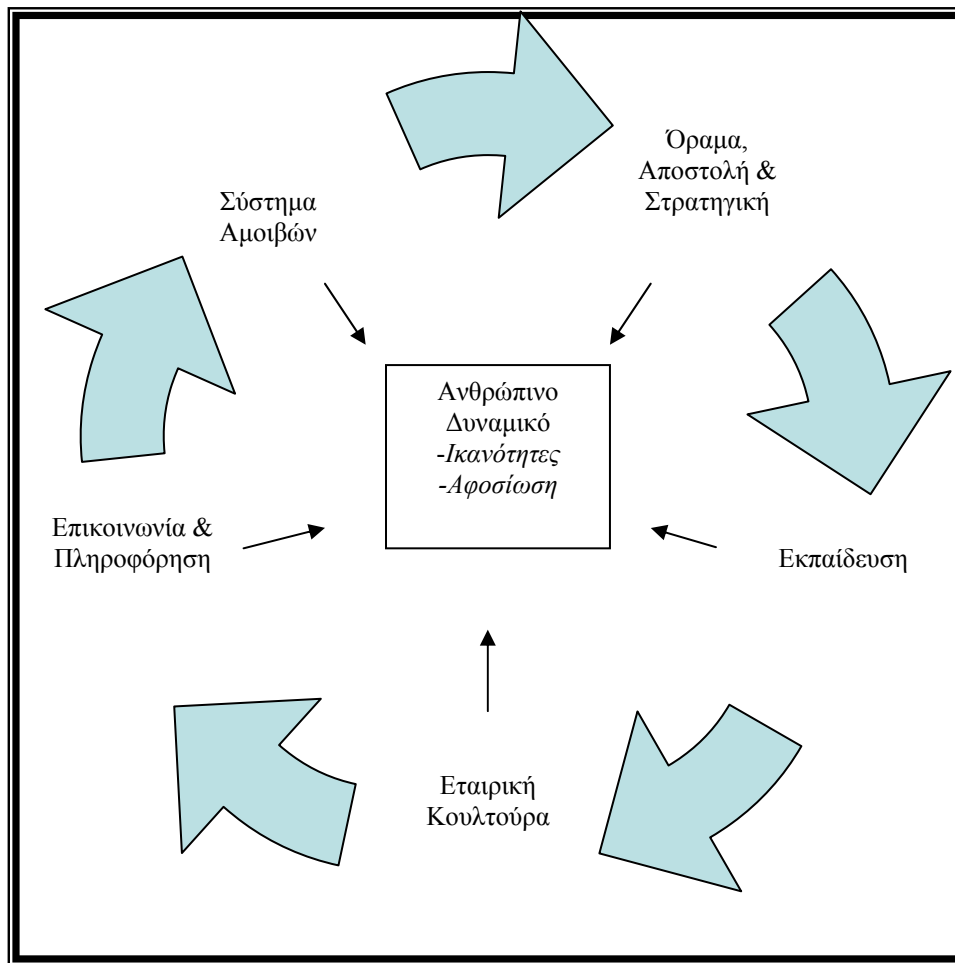
Το ανθρώπινο δυναμικό θεωρείται ο σημαντικότερος πόρος που μπορεί μια επιχείρηση να αξιοποιήσει για την υλοποίηση της στρατηγικής της. Η αποτελεσματική διαχείριση του μπορεί να ασκήσει σημαντική επίδραση στην εταιρική απόδοση (Liao, 2005, σ.294). Οι ικανότητες και η αφοσίωση του εργατικού δυναμικού μιας επιχείρησης μπορούν να αποτελέσουν πηγή διατηρήσιμου ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος για αυτήν. Ένα βασικό σημείο αναφοράς κατά την επιλογή ανθρώπινου προσωπικού είναι οι ικανότητες του, βάσει των οποίων θα μπορέσουν να επιτευχθούν οι επιχειρηματικοί στόχοι που έχουν τεθεί (Thomas, 1990, σ.13).

Ωστόσο, οι ικανότητες του ανθρώπινου δυναμικού δεν είναι από μόνες τους αρκετές. Σύμφωνα με τους Dobni *et al.* (2001) οι εταιρικές διαδικασίες είναι άμεσα συνυφασμένες με τη συμπεριφορά των εργαζομένων, δεδομένου ότι η συμπεριφορά τους είναι εκείνη η οποία θα οδηγήσει στην υλοποίηση της εταιρικής στρατηγικής. Οι συμπεριφορές των εργαζομένων, οι οποίες συνεισφέρουν στην υλοποίηση των στόχων που έχουν τεθεί, σε συνδυασμό με τις εταιρικές διαδικασίες, μπορούν να οδηγήσουν σε βελτίωση των εταιρικών αποτελεσμάτων (de Waal, 2004). Συνεπώς, είναι σημαντικό για μια εταιρεία να εντοπίσει επιθυμητές συμπεριφορές σε σημαντικές διαδικασίες, ούτως ώστε να επιτευχθεί η επιθυμητή απόδοση.

Οποιαδήποτε στρατηγική αλλαγή και οποιοδήποτε στρατηγικό εγχείρημα δεν είναι δυνατόν να υλοποιηθούν χωρίς την ύπαρξη των κατάλληλων ικανοτήτων και συμπεριφοράς (Al-Ghamdi, 1998).

Σε αυτή την περίπτωση γεννάται το ερώτημα κατά πόσο το ανθρώπινο δυναμικό μιας επιχείρησης προσλαμβάνεται βάσει συγκεκριμένων χαρακτηριστικών. Η εικόνα μιας επιχείρησης προς τα έξω αντανακλάται από τους εργαζόμενους της. Οι διαχειριστές σε μια Α.Ε.Δ.Α.Κ. αναμφίβολα θεωρούνται σημαντικοί για την αποτελεσματική διαχείριση των αμοιβαίων κεφαλαίων της εταιρείας. Ωστόσο, τα χαρακτηριστικά του ανθρώπινου δυναμικού όλων των τμημάτων ασκούν επίδραση στα συνολικά εταιρικά αποτελέσματα, ενώ η αποτελεσματική διαχείριση τους συμβάλλει όχι μόνο στη διατήρηση ικανών εργαζομένων, αλλά και στην προσέλκυση νέων (Ordonez de Pablos and Lytras, 2008). Η προσέλκυση και η διατήρηση των κατάλληλων ατόμων αποτελούν ένα από τα βασικά κριτήρια που χρησιμοποιούν οι επενδυτές για την αξιολόγηση μιας εταιρείας (Michlitsch, 2000, σ.29). Οι εταιρείες από τη μεριά τους – σύμφωνα με τους De Vos και Meganck (2009) – εστιάζουν στην ανάπτυξη σαφών πρακτικών προκειμένου να προσελκύσουν άτομα, τα οποία διαθέτουν συγκεκριμένες ικανότητες και χαρακτηριστικά που είναι κρίσιμα για την επιβίωση τους, αλλά και την επιτυχή πορεία τους.

Η ύπαρξη ενός ικανού και πιστού προσωπικού είναι αποτέλεσμα επιρροής διαφόρων παραγόντων όπως προκύπτει από το ακόλουθο σχήμα:

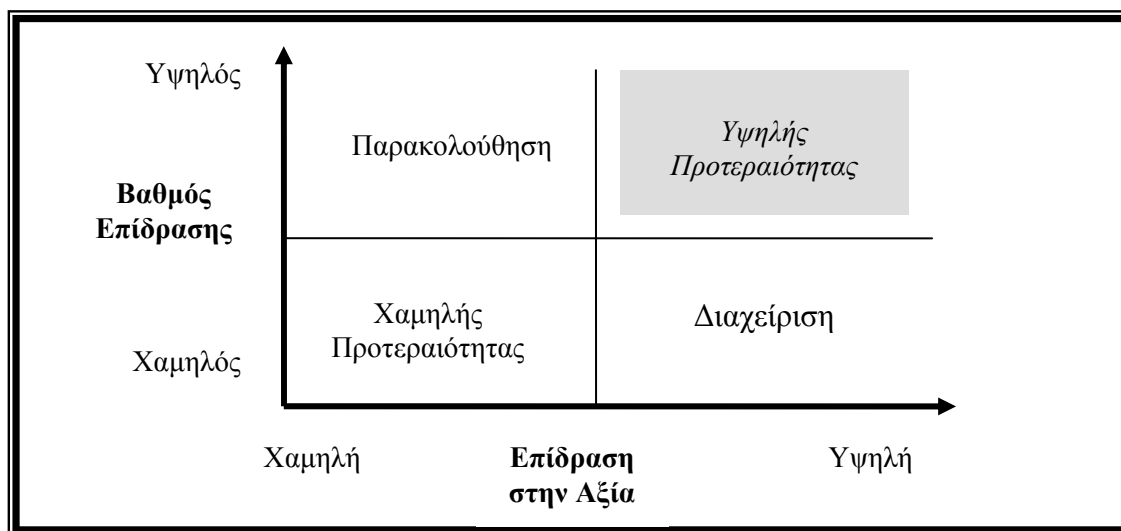


Σχήμα 3.12.: Ανάπτυξη Ικανού και Αφοσιωμένου Ανθρώπινου Δυναμικού

Πηγή: Michlitsch, J. (2000), “High-Performing, Loyal Employees: The Real Way to Implement Strategy”, *Strategy and Leadership*, Vol. 28 No 6, σ. 29

Η ανάπτυξη ενός ξεκάθαρου οράματος/ αποστολής/ στρατηγικής, η επιλογή και η εκπαίδευση των κατάλληλων ατόμων, η συνεχής επικοινωνία και η πληροφόρηση του ανθρώπινου δυναμικού, η ενσωμάτωση των στόχων στην εταιρική κουλτούρα και η ύπαρξη ενός συστήματος ανταμοιβών του ανθρώπινου δυναμικού, μπορούν να διαμορφώσουν τις κατάλληλες συνθήκες, ούτως ώστε εξαιτίας των ανθρώπινων πόρων να διακριθεί μια επιχείρηση από μια άλλη. Ο συνδυασμός των παραγόντων που περιγράφονται στο ανωτέρω σχήμα δημιουργεί τις κατάλληλες συνθήκες, ώστε στο ανθρώπινο δυναμικό να προσελκυσθούν ικανά άτομα, τα οποία θα παρουσιάζουν την κατάλληλη συμπεριφορά, με αποτέλεσμα να δημιουργηθεί αξία τόσο για την ίδια την εταιρεία όσο και για τους πελάτες/ επενδυτές.

Πώς όμως μπορεί η διοίκηση να εξασφαλίσει ότι η στρατηγική υλοποιείται σωστά, δημιουργώντας την ανάλογη αξία τόσο για την Α.Ε.Δ.Α.Κ. όσο και για τον επενδυτή; Για το σκοπό αυτό θα πρέπει να καθιερωθούν συστήματα μέτρησης, βασιζόμενα σε συγκεκριμένες μεταβλητές μέτρησης. Οι μεταβλητές αυτές δεν είναι προφανείς και ο προσδιορισμός τους δεν είναι εύκολος. Έτσι, ανάλογα με τη στρατηγική κάθε εταιρεία θα χρειαστεί διαφορετικές προσεγγίσεις, προκειμένου να επιτευχθεί η επιθυμητή απόδοση (Hoque, 2004, σ.486). Ένα σημαντικό βήμα είναι να καθοριστούν οι μεταβλητές που μπορούν να επηρεαστούν από το ανθρώπινο δυναμικό και να καταταχθούν ανάλογα με τη συνεισφορά τους στη δημιουργία αξίας (Rappaport, 1998). Με αυτόν τον τρόπο θα εντοπιστούν εκείνες οι μεταβλητές που έχουν υψηλή επίδραση στη δημιουργία αξίας και είναι ελεγχόμενες. Προσδιορίζοντας αυτές τις μεταβλητές η επιχείρηση μπορεί να εστιάσει την προσοχή της στην ανάπτυξη στρατηγικών που αυξάνουν την απόδοση αυτών των μεταβλητών και στην ανάπτυξη επί μέρους σχεδίων δράσης και ενεργειών σε όλα τα διοικητικά επίπεδα (Σχήμα: 3.13).



Σχήμα 3.13.: Βαθμός Επίδρασης Ανθρώπινου Δυναμικού και Αντίστοιχη Επίδραση στην Αξία

Πηγή: Rappaport, A. (1998), “Creating Shareholder Value”, The Free Press, σ. 174 (προσαρμοσμένο)

Για την σωστή υλοποίηση μιας στρατηγικής θεωρείται ουσιώδης ο εφοδιασμός των ατόμων που την υλοποιούν με τα κατάλληλα εργαλεία και ιδίως με τις κατάλληλες ικανότητες και η διαρκής ενημέρωσή τους, ούτως ώστε να αισθανθούν σημαντικό και αναπόσπαστο μέρος της στρατηγικής αυτής. Μια επιχείρηση δεν αρκεί μόνο να διαθέτει τους κατάλληλους πόρους για την υλοποίηση μιας στρατηγικής, εκείνο που θα την διαφοροποιήσει είναι η ικανότητα όλου του ανθρώπινου δυναμικού να κατέχει

τις απαιτούμενες γνώσεις για να μπορεί να διαχειρίζεται οιοδήποτε καινοτομίες (Ho, 2009, σ.98).

Συνεπώς, η συμβολή του ανθρώπινου παράγοντα για την επιτυχία οιοδήποτε εγχειρήματος θεωρείται σημαντική. Σύμφωνα με τον Bergeron (2004) οι εταιρείες που εστιάζουν στη βελτίωση του ανθρώπινου κεφαλαίου επιτυγχάνουν καλύτερα αποτελέσματα. Οι επιχειρήσεις ως αποτέλεσμα του έντονου ανταγωνισμού και των υψηλών προσδοκιών των πελατών, προσμένουν από τους εργαζόμενους τους να είναι υπεύθυνοι, να αναλαμβάνουν πρωτοβουλία και να καινοτομούν (Nikolaou *et al.*, 2008). Το να έχει μια επιχείρηση τους κατάλληλους ανθρώπους -με τις κατάλληλες ικανότητες, στη σωστή θέση/ τμήμα - οι οποίοι να εμφανίζουν την ανάλογη συμπεριφορά σύμφωνα με τις ανάγκες του τμήματος, αποτελεί μια σημαντική πρόκληση για τις επιχειρήσεις. Εάν μια εταιρεία δεν διαθέτει ικανά άτομα, των οποίων η συμπεριφορά είναι συμβατή με την εταιρική κουλτούρα, τότε είναι πολύ πιθανό να υπάρχουν αποκλίσεις μεταξύ επιθυμητών και πραγματοποιηθέντων στόχων. Τα θεμέλια μιας επιτυχούς εταιρείας χτίζονται πάνω στο ανθρώπινο δυναμικό της (Mills, 2009, σ.12). Σύμφωνα με τους Shih *et al.* (2006), η εκπαίδευση, η συμμετοχή και η υποκίνηση του ανθρώπινου δυναμικού μιας επιχείρησης συμβάλλουν στη βελτίωση της απόδοσης.

Η επιτυχία υλοποίησης οιοδήποτε στρατηγικού σχεδίου επηρεάζεται σημαντικά από το κλίμα που κυριαρχεί στην εταιρεία. Η ύπαρξη ενός θετικού κλίματος, στο οποίο η εμπιστοσύνη αποτελεί κυρίαρχο στοιχείο, θεωρείται σημαντική για την αποτελεσματική υλοποίηση οιοδήποτε εγχειρήματος μιας επιχείρησης (Van der Velten και Ansoff, 1998).

Ένα σημαντικό εργαλείο για τους επενδυτές αφορά την αποκρυπτογράφηση τόσο των ποσοτικών όσο και των ποιοτικών πληροφοριών που αφορούν μια εταιρεία (Royal και O'Donnell, 2008, σ. 680). Η ανάλυση ποσοτικών στοιχείων αποκλειστικά δεν είναι σε θέση να παρέχει μια συνολική εικόνα για μια εταιρεία. Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία είναι εκείνα που την διαφοροποιούν. Ο ανθρώπινος παράγοντας και το εσωτερικό περιβάλλον μιας εταιρείας παίζουν σημαντικό ρόλο στην απόκτηση στρατηγικού πλεονεκτήματος (Garibaldi de Hilal *et al.*, 2009). Σύμφωνα με τον Inalhan (2009) υπάρχει διασύνδεση των εργαζόμενων με το εργασιακό τους

περιβάλλον μέσω 3 βασικών διαδικασιών: 1) δέσιμο (συναισθηματικό), 2) οικειότητα και 3) ομοιότητα.

Συνεπώς, το ανθρώπινο δυναμικό με τη συμπεριφορά του, είναι εκείνο που υλοποιεί τους εταιρικούς στόχους και αποτελεί σημαντικό παράγοντα για την ορθή υλοποίηση οιοδήποτε αποφάσεων. Η επιτυχία ή αποτυχία οποιασδήποτε στρατηγικής εξαρτάται από τον ανθρώπινο παράγοντα. Έτσι, ο ανθρώπινος παράγοντας θεωρείται βαρυσήμαντος για την υλοποίηση οποιασδήποτε στρατηγικής και αποτελεί βασικό στοιχείο στην ανάπτυξη διατηρήσιμου ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος από οποιαδήποτε επιχείρηση (Grundy και Brown, 2003). Η επιτυχία μιας εταιρικής στρατηγικής έγκειται στην εξέταση της επιχείρησης όχι μόνο στο σύνολο της, αλλά στην εις βάθος ανάλυση εκείνων των παραγόντων που την διαφοροποιούν. Η συνένωση της εταιρικής στρατηγικής και της διαχείρισης του ανθρώπινου παράγοντα σε μια ενιαία στρατηγική θεωρείται περισσότερο επιτυχής από οποιαδήποτε άλλη πρακτική. Οι περισσότερο επιτυχημένες επιχειρήσεις είναι εκείνες οι οποίες είναι σε θέση να διαχειρίζονται αποτελεσματικά τις διαδικασίες τους, μεγιστοποιώντας τη συνεισφορά και αφοσίωση των εργαζόμενων τους (Holbeche, 2001). Επιπλέον, οι εταιρείες, που είναι σε θέση να αξιοποιούν την επιθυμητή συμπεριφορά των εργαζόμενων τους, επιτυγχάνουν τους στόχους τους. Αντίστοιχα, η συμπεριφορά του ανθρώπινου δυναμικού είναι δυνατόν να επηρεαστεί από έναν ηγέτη (De Jong και Den Hartog, 2007).

Συνεπώς, είναι χρήσιμες η μελέτη και ανάλυση των ικανοτήτων, των συμπεριφορών του ανθρώπινου δυναμικού μιας εταιρείας, προκειμένου να κατανοηθεί και να αξιολογηθεί η εταιρική στρατηγική και να προσδιοριστεί κατά πόσο το κάθε τμήμα υλοποιεί τους στόχους που έχουν τεθεί, συνεισφέροντας από τη δική του οπτική γωνία στην υλοποίηση των στόχων σε εταιρικό επίπεδο. Βάσει των ανωτέρω δύναται μια εταιρεία να συλλέξει χρήσιμα στοιχεία για την πραγματοποίηση μελλοντικών προσαρμογών στην εταιρική της στρατηγική (Campbell *et al.*, 2002). Οιοδήποτε διαφορές εντοπιστούν στις επιθυμητές συμπεριφορές του ανθρώπινου δυναμικού, μπορούν να αποτελέσουν βάση για περαιτέρω βελτιώσεις.

3.15. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Κάθε επενδυτής έχει διαφορετικά χαρακτηριστικά και προτιμήσεις και συνεπώς αξιολογεί τα αμοιβαία κεφάλαια από τη δική του οπτική γωνία (Cook και Hebner, 1993, σ. 17). Συνεπώς, η επιλογή κάθε αμοιβαίου κεφαλαίου δεν γίνεται βάσει ενός συγκεκριμένου κριτηρίου, αλλά βάσει συνδυασμού περισσότερων κριτηρίων.

Επιλέγοντας ένα αμοιβαίο κεφάλαιο ένα άτομο δεν συμπεριφέρεται σαν επενδυτής που λαμβάνει απλά μια απόφαση, αλλά σαν πελάτης που καταναλώνει τις υπηρεσίες που του παρέχει ένα αμοιβαίο κεφάλαιο (Ballesterο και Pla-Santamaria, 2004, σ. 392). Η σύνθεση του χαρτοφυλακίου κάθε αμοιβαίου κεφαλαίου θα επηρεάσει το επίπεδο κινδύνου και την αντίστοιχη απόδοση που θα επιλέξουν να αναλάβουν οι επενδυτές (Shy και Stenbacka, 2003, σ. 608). Έτσι, η επιλογή ενός αμοιβαίου κεφαλαίου από τους επενδυτές θα γίνει, διακρίνοντας τα αμοιβαία κεφάλαια εκείνης της Α.Ε.Δ.Α.Κ. που τους προσφέρουν έναν ιδιαίτερο ή/ και μοναδικό συνδυασμό υπηρεσιών, που θα ικανοποιήσει αφενός τις βασικές και αναμενόμενες ανάγκες τους και αφετέρου τις μη αναμενόμενες ανάγκες, εκπλήσσοντας τους ευχάριστα.

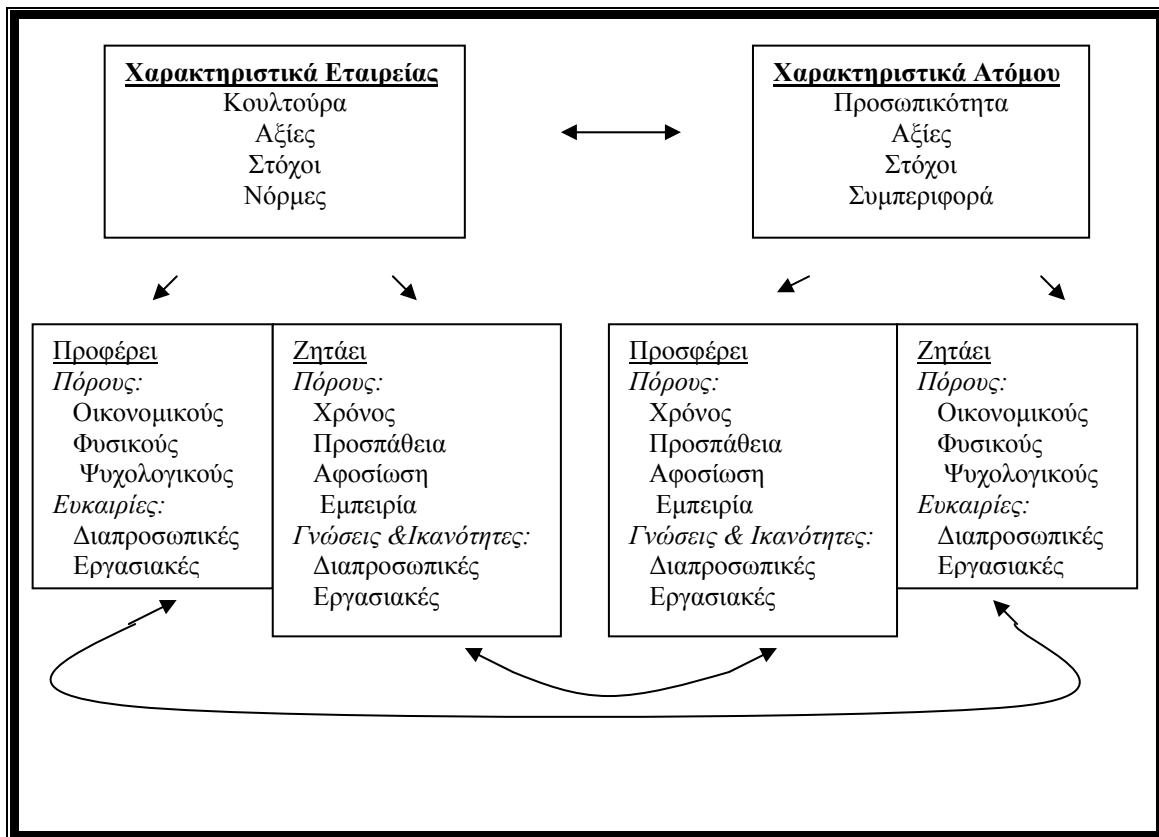
Η στρατηγική των Α.Ε.Δ.Α.Κ. στη σημερινή εποχή θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη της τις υποχρεώσεις της απέναντι στους επενδυτές, αλλά και όλες τις ομάδες ενδιαφέροντος. Ένα πρώτο βήμα προς την εκπλήρωση αυτών των υποχρεώσεων αποτελεί η ικανοποίηση των αναγκών τους, που προϋποθέτει σε πρώτη φάση να μπορεί να τις προσδιορίζει εγκαίρως κάθε εταιρεία (Crowther, 1996a, σ. 7). Με αυτό τον τρόπο θα αναπτύξει την ικανότητα, όχι μόνο θα αντιλαμβάνεται άμεσα οιοδήποτε αλλαγές, αλλά και να είναι σε θέση να τις προβλέπει (Firestein, 2006, σ.25).

Από την ανάλυση των προηγούμενων ενοτήτων συνάγεται ότι οι επενδυτές δεν ενδιαφέρονται αποκλειστικά μόνο για ποσοτικά δεδομένα, αλλά και για ποιοτικά. Συνεπώς, πέρα από τον κίνδυνο και την απόδοση ενός αμοιβαίου κεφαλαίου οι επενδυτές θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τους χαρακτηριστικά, όπως τα χαρακτηριστικά των στελεχών και γενικά της ίδιας της Α.Ε.Δ.Α.Κ. (Wu *et al.*, 2008). Ιδίως το ανθρώπινο δυναμικό μιας εταιρείας δεν μπορεί να αγνοηθεί, καθώς κάθε ενέργεια του γίνεται αντιληπτή από τους πελάτες της και συνεπώς, ο ρόλος του στην παροχή των υπηρεσιών προς τον πελάτη θεωρείται σημαντικός (Harris και Fleming,

2005). Η επιλογή του προσωπικού σε μια εταιρεία και η αντίστοιχη απόφαση των εργαζόμενων να παραμείνουν σε μια εταιρεία δεν είναι τυχαία. Σύμφωνα με τους Bergiel *et al.* (2009), προκειμένου να παραμείνουν οι εργαζόμενοι σε μια εταιρεία λαμβάνουν υπόψη τους κατά πόσο οι ίδιοι θεωρούν ότι ταιριάζουν σε μια θέση εργασίας, αλλά και τις σχέσεις/ διασυνδέσεις τους με άλλα άτομα.

Ο ανθρώπινος παράγοντας και μια εταιρεία λειτουργούν ως κοινοί προσδιοριστικοί παράγοντες των εταιρικών και ατομικών αποτελεσμάτων¹⁵. Κάθε άτομο που εισέρχεται στο χώρο εργασίας του εντάσσεται αφενός στην εταιρική κουλτούρα, διαθέτοντας κάποια κοινά χαρακτηριστικά με τους συναδέλφους του, ενώ παράλληλα αξιοποιούνται τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της προσωπικότητας του, συνεισφέροντας με το δικό τους μοναδικό τρόπο στο τελικό αποτέλεσμα (Kristof, 1996). Πέρα από τα ανωτέρω, ένα άτομο κρίνεται κατάλληλο για μια εταιρεία όταν έχει τις απαιτούμενες ικανότητες για να καλυφθούν οι «ανάγκες» μιας εταιρείας. Αντιστρόφως μια εταιρεία κρίνεται κατάλληλη για ένα άτομο όταν είναι σε θέση να καλύψει τις προσωπικές ανάγκες, επιθυμίες ή επιλογές του (Kristof, 1996, σ.3). Συνεπώς, η πρόσληψη ενός ατόμου από μια εταιρεία – και αντιστρόφως η επιλογή μιας θέσης εργασίας από ένα άτομο – δεν γίνονται τυχαία (Σχήμα.3.14.). Θα πρέπει και οι δύο να διαθέτουν κάποια χαρακτηριστικά, βάσει των οποίων θα μπορούν να επιτευχθούν οι στόχοι που έχουν θέσει τα δύο συμβαλλόμενα μέρη. Επιπρόσθετα, ένα άτομο και μια εταιρεία ζητούν και προσφέρουν συγκεκριμένα πράγματα, τα οποία επηρεάζονται από τα αντίστοιχα χαρακτηριστικά τους. Συνεπώς, μια εταιρεία λειτουργεί ομαλά και είναι σε θέση να υλοποιήσει τους στόχους που έχει θέσει, όταν οι εργαζόμενοι που προσλαμβάνει έχουν κοινά χαρακτηριστικά και επιπλέον όταν ικανοποιούνται και όλων των συμβαλλόμενων μερών οι «ανάγκες».

¹⁵ Όπως αναφέρει ο Nikolaou, I. (2003), “Fitting the person to the organisation: examining the personality-job performance relationship from a new perspective”, *Journal of Managerial Psychology*, Vol. 18 No. 7, σ. 639



Σχήμα 3.14.: Εναρμόνιση μεταξύ Εταιρείας και Εργαζομένου

Πηγή: Kristof, A.L. (1996), "Person-Organization Fit: An Integrative Review of its Conceptualizations, Measurement and Implications", *Personnel Psychology*, Vol. 49, σ.4 (προσαρμοσμένο)

Οι ενότητες που παρατέθηκαν στον παρόν κεφάλαιο προσδιορίζουν τη σημασία του ανθρώπινου παράγοντα και συνεπώς στις χρηματοοικονομικές αγορές δεν θα πρέπει να γίνεται αποκλειστικά εστίαση σε ποσοτικά στοιχεία. Η συνεισφορά των άυλων στοιχείων και ιδίως του ανθρώπινου παράγοντα στην επιτυχία μιας Α.Ε.Δ.Α.Κ. θεωρείται εξίσου σημαντική. Πέρα από τα ανωτέρω, από την ανασκόπηση της βιβλιογραφίας δεν εντοπίστηκαν έρευνες που να διερευνούν το προσωπικό προφίλ των ατόμων που εργάζονται στις Α.Ε.Δ.Α.Κ.. Ειδικότερα, η εστίαση στα χαρακτηριστικά που συνθέτουν τη συμπεριφορά ενός ατόμου στον εργασιακό χώρο παρουσιάζει ιδιαίτερο ερευνητικό ενδιαφέρον, δεδομένου ότι υποκινούν ένα άτομο να αντιδράσει σε συγκεκριμένες συνθήκες (π.χ. υπό πίεση) με διαφορετικό τρόπο.

Συνεπώς, κρίνεται σκόπιμο να εξεταστεί η συμπεριφορά του ανθρώπινου δυναμικού μιας Α.Ε.Δ.Α.Κ., προσδιορίζοντας τα βασικά χαρακτηριστικά του. Η συμπεριφορά ενός ατόμου αποτελεί έναν από τους παράγοντες που επηρεάζουν την απόδοση ενός ατόμου στην εργασία του. Επιπλέον, ασκεί επίδραση στην επιλογή του επαγγέλματος

ενός ατόμου (Robertson και Callinan, 1998). Πέρα από τα ανωτέρω, σύμφωνα με τους Tallman και Bruning (2008), η συμπεριφορά ενός εργαζόμενου επηρεάζει τη στάση του στον εργασιακό του χώρο, ιδίως σε ότι αφορά τις υποχρεώσεις τόσο του ίδιου όσο και της εταιρείας απέναντι του. Συνεπώς, η συμπεριφορά ενός εργαζόμενου στον εργασιακό χώρο θεωρείται σημαντική για την επίτευξη του επιθυμητού αποτελέσματος. Ιδίως οι εργαζόμενοι που έχουν θετική συμπεριφορά, η οποία δεν περιορίζεται μόνο στις αυστηρά καθορισμένες απαιτήσεις ενός ρόλου, αλλά επεκτείνεται πέρα από αυτόν, θεωρούνται σημαντικοί για την επιβίωση μιας επιχείρησης (Aggarwal και Bhargava, 2009). Σύμφωνα με τον Martenson (2008), στον κλάδο των αμοιβαίων κεφαλαίων οι εργαζόμενοι που έρχονται σε επαφή με τους πελάτες δύναται να επηρεάσουν το βαθμό αφοσίωσης τους και η επίδραση αυτή είναι μεγαλύτερη όσο περισσότερες γνώσεις κατέχει ο εργαζόμενος.

Κάθε άτομο από τη θέση εργασίας του συμβάλλει στη διαμόρφωση της συνολικής εικόνας της εταιρείας προς τα έξω. Αναμφίβολα οι διαχειριστές αμοιβαίων κεφαλαίων θεωρούνται σημαντικοί για την επίτευξη ικανοποιητικών αποδόσεων των αμοιβαίων κεφαλαίων που διαχειρίζονται, ωστόσο, η επιτυχία μιας επιχείρησης θεωρείται συνδυασμός παραγόντων, οι οποίοι δεν εξαρτώνται αποκλειστικά μόνο από ένα τμήμα μιας εταιρείας. Κάθε τμήμα συνεισφέρει με τον δικό του τρόπο στην επιτυχία μιας επιχείρησης και την βοηθάει να διακριθεί από τις υπόλοιπες και να προσφέρει τον τελικό συνδυασμό υπηρεσιών στον πελάτη/ επενδυτή. Το ζητούμενο είναι κάθε τμήμα να παρουσιάσει την κατάλληλη συμπεριφορά ούτως ώστε να επιτευχθεί η στρατηγική που έχει αναπτύξει η εταιρεία.

Η ανάλυση του ανθρώπινου παράγοντα παρέχει ένα εναλλακτικό οπτικό πρίσμα ανάλυσης των χρηματοοικονομικών αγορών. Η δε αντίδραση της ανθρώπινης συμπεριφοράς σε οιοδήποτε εγχείρημα είναι σημαντικό να λαμβάνεται υπόψη προκειμένου να προσδιοριστεί ο βαθμός επιτυχίας και αποδοχής του (Halachmi, 2005), λαμβάνοντας υπόψη το γεγονός ότι οι επενδυτές στην αγορά λειτουργούν τόσο με τη λογική όσο και με το συναίσθημα (Zhang, 2003, σ.40).

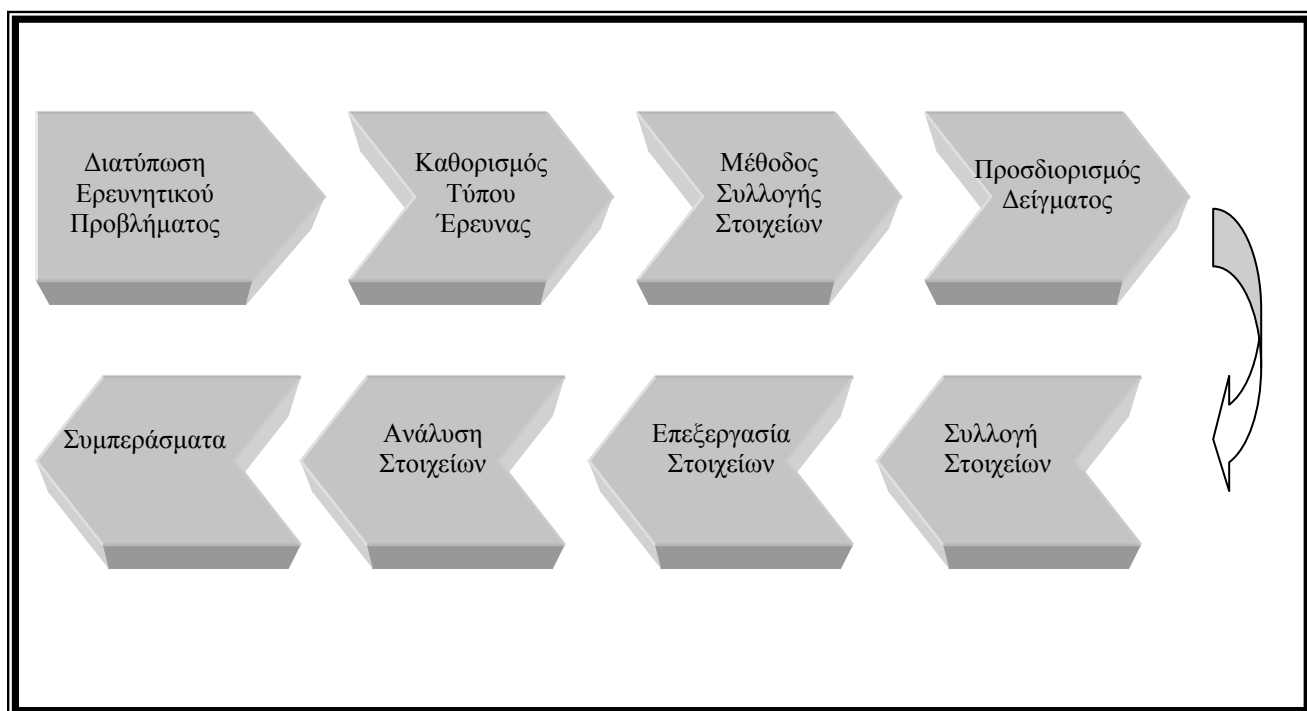
B. ΕΡΕΥΝΑ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4:
ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ

4.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η έρευνα αποτελεί μια διαδικασία, η οποία απαρτίζεται από επί μέρους δραστηριότητες που δεν πραγματοποιούνται κατ' ανάγκη ταυτόχρονα και μπορούν να αλλάξουν ή να τροποποιηθούν κατά τη διάρκεια υλοποίησης της (Ghauri και Gronhaug, 2005, σ.29), ενώ για να επιτευχθούν οι στόχοι της είναι αναγκαία η ανάπτυξη ενός μεθοδολογικού πλαισίου έρευνας. Τα βασικά στάδια μιας ερευνητικής διαδικασίας παρουσιάζονται στο διάγραμμα που ακολουθεί.



Σχήμα 4.1.: Βασικά Στάδια Ερευνητικής Διαδικασίας

Πηγή: Nicholas, L.J. (2009), “Introduction to Psychology”, 2nd Edition, Juta and Company Limited, σ.13; Kinnear, T. and Taylor, J. (1996), “Marketing Research: An Applied Approach”, McGraw-Hill σ.66; Ghauri, P. and Gronhaug, K. (2005), “Research Methods in Business Studies”, Prentice Hall, σ.30; Churchill, G, Jr. (1999), “Marketing Research”, 7th Edition, The Dryden Press, σ.64

Το πρώτο βήμα για τη διεξαγωγή οποιασδήποτε έρευνας αποτελεί η διατύπωση του ερευνητικού προβλήματος. Από αυτή τη διατύπωση εξαρτάται και ο τύπος της έρευνας που θα χρησιμοποιηθεί. Εάν λίγα είναι γνωστά για το υπό διερεύνηση φαινόμενο, τότε εφαρμόζεται διερευνητική μέθοδος (exploratory research), αντιθέτως εάν το πρόβλημα είναι πολύ συγκεκριμένο, τότε ακολουθείται περιγραφική (descriptive research) ή αιτιολογική μέθοδος (casual research) (Churchill, Jr, 1999, σ.64). Η διερευνητική μέθοδος μπορεί να στηριχθεί σε δευτερογενή στοιχεία, η περιγραφική συγκεντρώνει στοιχεία για τη μελέτη ενός προβλήματος και των χαρακτηριστικών ενός φαινομένου, ενώ η αιτιολογική συλλέγει στοιχεία για την εξέταση της σχέσης μεταξύ δύο ή περισσότερων μεταβλητών (Cant *et al.*, 2009, σ.163; Μάλλιαρης, 1990, σ.142; Polonsky και Waller, 2004, σ.84; Sharma και Chahal, 2004, σ.3). Στην παρούσα έρευνα χρησιμοποιήθηκε η περιγραφική (descriptive research) και η αιτιολογική έρευνα (casual research).

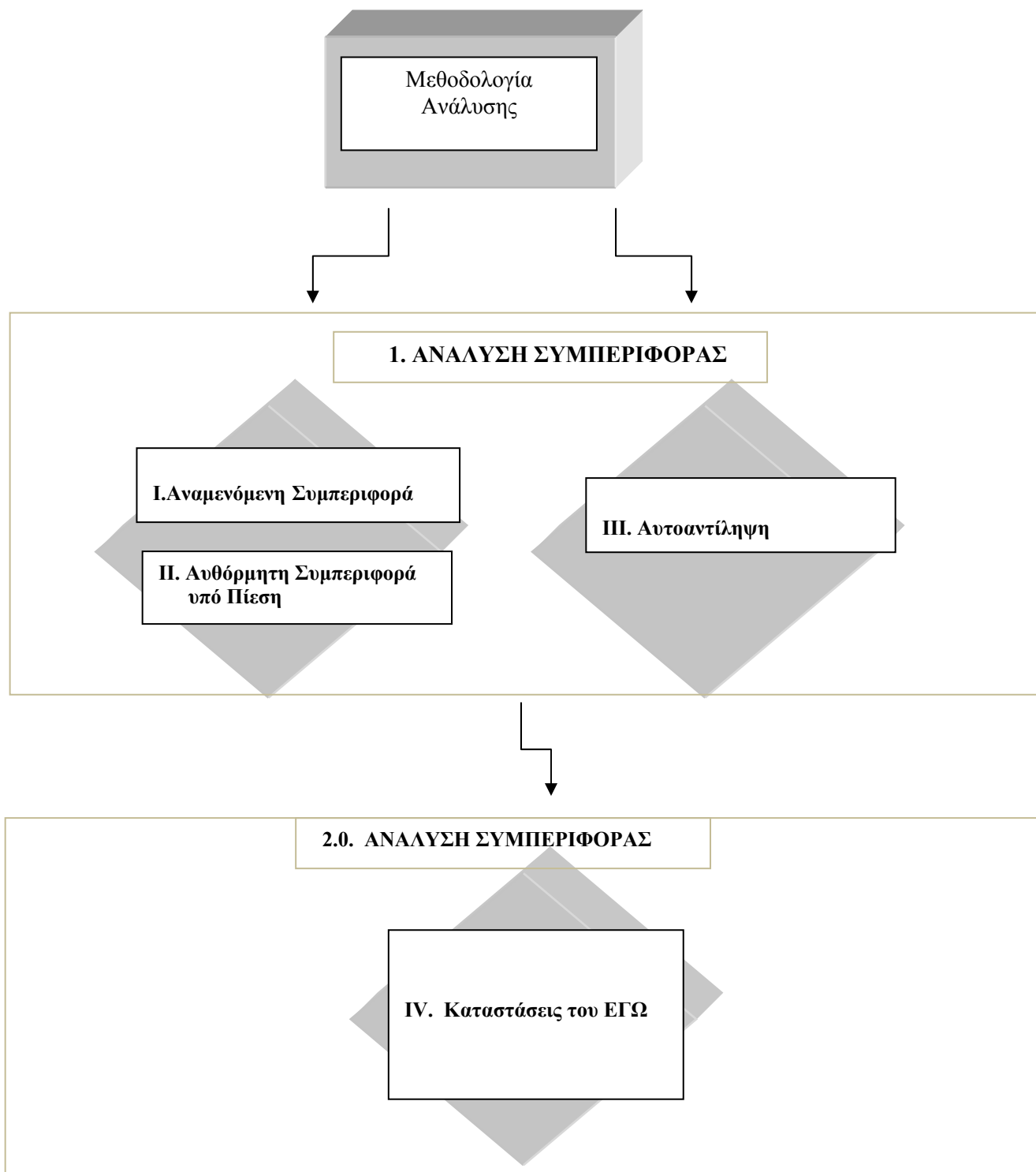
Η παρούσα έρευνα επιδιώκει την ανάλυση του προσωπικού προφίλ των ατόμων που εργάζονται στις Α.Ε.Δ.Α.Κ.. Ειδικότερα, η μελέτη του προσωπικού τους προφίλ πραγματοποιήθηκε ερευνώντας τη συμπεριφορά τους. Η ανάλυση της συμπεριφοράς πραγματοποιήθηκε χρησιμοποιώντας δύο ερευνητικά εργαλεία: 1) το ερωτηματολόγιο Personal Profile System και 2) το ερωτηματολόγιο της Συναλλακτικής Ανάλυσης. Τα δύο ερωτηματολόγια ενοποιήθηκαν με παραγοντική ανάλυση.

Η ανάλυση της συμπεριφοράς μέσω του Personal Profile System πραγματοποιήθηκε βάσει 3 Πλαισίων Αναφοράς:

- I: Αναμενόμενη Συμπεριφορά
- II: Αυθόρμητη Αντίδραση σε Συνθήκες Πίεσης
- III: Αυτοαντίληψη

Σε κάθε Πλαίσιο Αναφοράς (I, II, III) εξετάζονται τέσσερις διαστάσεις Συμπεριφοράς: 1) Κυριαρχικότητα, 2) Επιρροή, 3) Σταθερότητα και 4) Προσεκτικότητα (Κ,Ε,Σ,Π). Επιπλέον, η ανάλυση της συμπεριφοράς των ατόμων μπορεί να συμπληρωθεί με τη θεωρία της Συναλλακτικής Ανάλυσης, σύμφωνα με 3 βασικές Καταστάσεις του «ΕΓΩ» και τις αντίστοιχες υποδιαιρέσεις τους. Οι τρεις Καταστάσεις του ΕΓΩ ονομάζονται: «Γονέας», «Ενήλικας» και «Παιδί». Η

αναλυτική περιγραφή των δύο ερωτηματολογίων παρατίθεται σε επόμενη ενότητα του παρόντος κεφαλαίου.



Σχήμα 4.2.: Μεθοδολογία Ανάλυσης

4.2. ΜΕΘΟΔΟΣ ΣΥΛΛΟΓΗΣ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

Στην περίπτωση που στόχος είναι να εξετάσει κανείς τον τρόπο σκέψης του δείγματος ο καλύτερος τρόπος είναι η επιλογή ερωτηματολογίου (Μάλλιαρης, 1990, σ.147). Το ερωτηματολόγιο αποτελεί ένα τυποποιημένο σχέδιο για τη συλλογή και την καταγραφή εξειδικευμένης πληροφόρησης (Ρόντος και Παπάνης, 2006, σ.85).

Συνεπώς, τα ερωτηματολόγια αποτελούν μια σημαντική πηγή συλλογής πληροφοριών από το δείγμα, ωστόσο για να είναι έγκυρα τα αποτελέσματα απαιτείται να μην υπάρχει καμία επιρροή από τον ερευνητή κατά τη συμπλήρωση τους και να συμπληρωθούν σωστά από τους ερωτηθέντες. Για αυτό το λόγο ο σχεδιασμός του ερωτηματολογίου είναι πολύ σημαντικός, ενώ κρίνεται αναγκαίος και ο προκαταρκτικός έλεγχος των στοιχείων μέσω πιλοτικής έρευνας (Gray και Gray, 2009 σ. 340; Gratton και Jones, 2003, σ.138).

Τα πρωταρχικά στάδια για την επιλογή ενός ερωτηματολογίου είναι (Churchill, Jr, 1999, σ.329):

- 1) καθορισμός των πληροφοριών που πρέπει να αντληθούν, οι οποίες είναι αναγκαίες για την μελέτη των ερευνητικών υποθέσεων,
- 2) προσδιορισμός του είδους του ερωτηματολογίου που εξυπηρετεί την άντληση των αναγκαίων στοιχείων και
- 3) ορισμός του τρόπου συλλογής πληροφοριών (δηλαδή εάν θα σταλούν τα ερωτηματολόγια με e-mail, ταχυδρομείο, προσωπική συνέντευξη ή τηλεφωνική επικοινωνία).

Στην παρούσα διατριβή επιλέχθηκαν δύο ερωτηματολόγια, βάσει των οποίων δύναται να μελετηθεί η συμπεριφορά ατόμων στον εργασιακό χώρο. Το πρώτο ερωτηματολόγιο είναι το Personal Profile System ή αλλιώς Υπόδειγμα D.I.S.C. και χρησιμοποιήθηκε η ελληνική του έκδοση από την Ελληνική Εταιρεία Διοικήσεως Επιχειρήσεων (Ε.Ε.Δ.Ε.). Τις βάσεις για την ανάπτυξη αυτού του ερωτηματολογίου έθεσε ο ψυχολόγος William Moulton Marston κατά τη δεκαετία του '20, θέλοντας να περιγράψει τις συμπεριφορές και τα αισθήματα των ανθρώπων. Ευρέως γνωστό έγινε τη δεκαετία του '70, όταν ο ψυχολόγος J. G. Geier μέσω μιας εταιρείας ερευνών και συμβουλευτικών υπηρεσιών (Carlson Learning Company, τμήμα Performax

International Systems) δημοσίευσε τη δική του έκδοση του ερωτηματολογίου (Διαμαντόπουλος, 1992).

Το ερωτηματολόγιο DISC έχει αποτελέσει αντικείμενο ανάλυσης, μελέτης και σημείο αναφοράς διαφόρων επιστημονικών άρθρων (Cooper, 2000; Aldisert, 2000; Beamish, 2005; Reid και Reid, 2003; Bamber και Castka, 2006; McKenna *et al.*, 2002; Reynierse *et al.*, 2000; Mellor *et al.*, 2002; Aamodt, 1982; Furlow, 2000; Slowikowski, 2005; Aamodt και Kimbrough, 1982a; Aamodt και Kimbrough, 1982b; Jones, 1980), ενώ έχει χρησιμοποιηθεί από πάνω από 40 εκατομμύρια άτομα (Reid και Reid, 2003; Beamish, 2005, σ.139).

Με βάση το συγκεκριμένο ερωτηματολόγιο επιδιώχθηκε η ανάλυση της Συμπεριφοράς των ατόμων που απασχολούνται στις ελληνικές Α.Ε.Δ.Α.Κ. Η ανάλυση της Συμπεριφοράς πραγματοποιείται βάσει 3 Πλαισίων Αναφοράς:

- I: Αναμενόμενη Συμπεριφορά
- II: Αυθόρμητη Αντίδραση σε Συνθήκες Πίεσης
- III: Αυτοαντίληψη

Η ανάλυση του PPS-Personal Profile System βασίζεται στη μελέτη 4 Διαστάσεων Συμπεριφοράς (Κ,Ε,Σ,Π) για κάθε ένα από τα ανωτέρω 3 Πλαίσια Αναφοράς (I,II,III)¹⁶:

Κ= Κυριαρχικότητα (D = Dominance)

Διαμόρφωση του περιβάλλοντος υπερπηδώντας τα όποια εμπόδια για εκτέλεση Έργου.

Το άτομο του τύπου αυτού έχει την τάση να:

- Θέλει άμεσα αποτελέσματα
- Κινεί δραστηριότητες
- Αποδέχεται προκλήσεις
- Αποφασίζει γρήγορα
- Αναλαμβάνει εξουσία
- Δίνει λύσεις στα προβλήματα

¹⁶ Πηγή: “Personal Profile System”, Copyright 1989 Performax Systems International Inc., Copyright 1997, Rev.1979 Systems International Inc, για την ελληνική γλώσσα Ε.Ε.Δ.Ε, 1992

Ε = Επιρροή στους άλλους (I = Influential)

Επικοινωνιακή Ευχέρεια.

Το άτομο του τύπου αυτού έχει την τάση να:

- Έρχεται σε επαφή με τον κόσμο
- Δημιουργεί ευνοϊκές εντυπώσεις
- Μιλάει με ευκολία και σαφήνεια
- Δημιουργεί ένα περιβάλλον που παρέχει κίνητρα
- Εμπνέει ενθουσιασμό
- Προσφέρει βοήθεια στους άλλους
- Συμμετέχει σε μια ομάδα

Σ = Σταθερότητα (S = Steadiness)

Υπομονή, Επιμονή, Προβλεψιμότητα Συμπεριφοράς.

Το άτομο του τύπου αυτού έχει την τάση να:

- Επιδίδεται σε ένα παραδεκτό τρόπο εργασίας
- Παραμένει ή κατοικεί σε ένα μέρος ή θέση
- Δείχνει υπομονή
- Συγκεντρώνεται στο υπό εκτέλεση έργο
- Είναι πιστός
- Ακούει προσεκτικά
- Αναπτύσσει εξειδικευμένες δεξιότητες

Π = Προσεκτικότητα (C = Compliance)

Επικέντρωση στο έργο/ υπηρεσία/ προϊόν.

Το άτομο του τύπου αυτού έχει την τάση να:

- Δίνει προσοχή στις οδηγίες και στα πρότυπα επίδοσης
- Συγκεντρώνει την προσοχή σε λεπτομέρειες-κλειδιά
- Εργάζεται κάτω από γνώριμες συνθήκες
- Είναι διπλωματικός με τους άλλους
- Ελέγχει την ακρίβεια των δεδομένων
- Σκέπτεται κριτικά
- Συμμορφώνεται με το υπάρχον σύστημα εξουσίας

Συνεπώς, στην «Κυριαρχικότητα» συγκαταλέγονται άτομα με ισχυρή θέληση, που τους αρέσει να αναλαμβάνουν πρωτοβουλίες, να αποδέχονται προκλήσεις και να έχουν άμεσα αποτελέσματα. Στην «Επιρροή στους Άλλους» περιλαμβάνονται άτομα που τους αρέσουν να συμμετέχουν σε ομάδες, να ενδυναμώνουν και να υποστηρίζουν άλλα άτομα και να ανταλλάσσουν ιδέες. Στην «Σταθερότητα» τα άτομα εργάζονται με συνεπή και προβλέψιμο τρόπο, ενώ παράλληλα ακούν προσεκτικά τους άλλους. Τέλος, η «Προσεκτικότητα» αντιπροσωπεύεται από άτομα που εστιάζουν στην ποιότητα, εφαρμόζουν συστηματικές διαδικασίες, δίνουν έμφαση στην ακρίβεια και τους αρέσει να λειτουργούν βάσει σχεδίου (Reid και Reid, 2003, σ.96).

Οι διαστάσεις συμπεριφοράς «Κυριαρχικότητα» και «Προσεκτικότητα» είναι προσανατολισμένες στο έργο (ΤΙ), ενώ οι διαστάσεις συμπεριφοράς «Επιρροή στους Άλλους» και «Σταθερότητα» σχετίζονται πιο πολύ με τον τρόπο που φέρεται ένα άτομο (ΠΩΣ).

Όπως προαναφέρθηκε, η ανάλυση της Συμπεριφοράς στο συγκεκριμένο ερωτηματολόγιο πραγματοποιείται βάσει 3 Πλαισίων Αναφοράς (I, II, III). Το Πλαίσιο Αναφοράς I περιγράφει την αναμενόμενη από τους άλλους συμπεριφορά, το Πλαίσιο Αναφοράς II την ενστικτώδη αντίδραση σε συνθήκες πίεσης και το Πλαίσιο Αναφοράς III την αυτοαντίληψη. Το ερωτηματολόγιο αποτελείται από 24 επί μέρους ομάδες, όπου σε κάθε ομάδα συμπεριλαμβάνονται 4 επίθετα. Η καταγραφή των απαντήσεων γίνεται επιλέγοντας σε κάθε ομάδα ένα μόνο επίθετο που περιγράφει περισσότερο τη συμπεριφορά ενός ατόμου και ένα μόνο επίθετο που την περιγράφει λιγότερο. Το Πλαίσιο Αναφοράς I απεικονίζει τα επίθετα που αντιπροσωπεύουν περισσότερο τις 4 διαστάσεις συμπεριφοράς ενός ατόμου, το Πλαίσιο Αναφοράς II απεικονίζει τα επίθετα που αντιπροσωπεύουν λιγότερο τις 4 διαστάσεις συμπεριφοράς ενός ατόμου, ενώ το Πλαίσιο Αναφοράς III προκύπτει από τη διαφορά των απαντήσεων των Πλαισίων Αναφοράς I και II. Η μεγαλύτερη βαθμολογία είναι ο τύπος συμπεριφοράς που κυριαρχεί περισσότερο¹⁷. Οι κατηγορίες εντάσεων των τεσσάρων διαφορετικών Διαστάσεων Συμπεριφορών (Κ,Ε,Σ,Π) κυμαίνονται από 1-6 (όπου το 1 υποδηλοί χαμηλή ένταση της συμπεριφοράς και το 6 υψηλή). Η αξιολόγηση πραγματοποιείται με αναφορά σε νόρμες¹⁸.

Το συγκεκριμένο ερωτηματολόγιο μετρά τη φυσική και προσαρμοσμένη συμπεριφορά ενός ατόμου. Η προσαρμοσμένη συμπεριφορά είναι ο τρόπος που συμπεριφέρεται ένα άτομο για να θεωρηθεί πετυχημένο σε ένα περιβάλλον, ενώ η φυσική αντανάκλα την αυθόρμητη αντίδραση υπό συνθήκες πίεσης. Ως πιο σταθερή

¹⁷ Πηγή: “Personal Profile System”, Copyright 1989 Performax Systems International Inc., Copyright 1997, Rev.1979 Systems International Inc, για την ελληνική γλώσσα Ε.Ε.Δ.Ε, 1992

¹⁸ Σύμφωνα με τους Ζμάνιους και Hallam (2001): «Η αξιολόγηση με αναφορά σε νόρμες παρέχει τις επιδόσεις ενός ατόμου σε σύγκριση με τις επιδόσεις άλλων ατόμων. Ακολουθεί τη βασική προϋπόθεση της ψυχομετρίας ότι τα χαρακτηριστικά της προσωπικότητας κατανέμονται μεταξύ των ατόμων σε κωδωνοειδή καμπύλη, με τον ίδιο τρόπο που κατανέμονται τα φυσικά χαρακτηριστικά (ύψος, βάρος κλπ). Αυτό σημαίνει ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των ατόμων βρίσκεται περίπου στο μέσο όρο και όσο πλησιάζουμε προς τα δύο άκρα της καμπύλης το ποσοστό όλο και μικραίνει (καμπύλη Gauss). Οι επιδόσεις, λοιπόν, στα τεστ αυτά απλώς δείχνουν σε ποιο σημείο της καμπύλης βρίσκεται το συγκεκριμένο άτομο».

συμπεριφορά θεωρείται η ενστικτώδης αντίδραση σε κάποια κρίση (McKenna *et al.*, 2002, σ.316).

Η ανάλυση της συμπεριφοράς των ατόμων μπορεί να συμπληρωθεί με την ανάλυση της συμπεριφοράς, σύμφωνα με το μοντέλο/ πρότυπο της Συναλλακτικής ανάλυσης, βασισμένο στις 3 βασικές Καταστάσεις του «ΕΓΩ» και τις αντίστοιχες υποδιαιρέσεις τους. Το ερωτηματολόγιο αυτό μετρά διαστάσεις συμπεριφοράς σύμφωνα με τις Καταστάσεις του ΕΓΩ που αναπτύχθηκαν από τον ψυχαναλυτή Eric Berne¹⁹. Ως κατάσταση του ΕΓΩ ορίζεται ένα πρότυπο συναισθημάτων και εμπειριών που σχετίζεται με κάποιο πρότυπο συμπεριφοράς (Barker, 1980, σ.6; Stewart και Joines, 1987, σ.15).

Σύμφωνα με τη Θεωρία της Συναλλακτικής Ανάλυσης κάθε άτομο έχει τρεις καταστάσεις του ΕΓΩ, που αποτελούν χωριστές και διακεκριμένες πηγές συμπεριφοράς: τη Γονεϊκή Κατάσταση του ΕΓΩ (Γ), την Ενήλικη Κατάσταση του ΕΓΩ (Ε) και την Παιδική Κατάσταση του ΕΓΩ (Π) (Schaeffer, 2009 σ. 43; James και Jongeward, 1980, σ.34).

Η Γονεϊκή κατάσταση του ΕΓΩ αποτελείται από όλες τις στάσεις, τις συμπεριφορές και τα συναισθήματα που έχουν διαμορφωθεί από γονεϊκά πρότυπα, που καταγράφονται από την παιδική ηλικία (Hayes, 2002, σ.295). Κρατάει τις παραδόσεις, θέτει όρια, καθοδηγεί, συμβουλεύει, ασκεί κριτική και ορίζει κανόνες (McKay *et al.*, 2009, σ.90; Barker, 1980, σ.6).

Η Ενήλικη κατάσταση του ΕΓΩ λαμβάνει αποφάσεις στηριζόμενη σε γεγονότα και αντικειμενική αξιολόγηση πληροφοριών. Ο Ενήλικας δεν αξιολογεί βάσει των συναισθημάτων, αλλά αξιολογεί τι είναι πιο κατάλληλο και πιο χρήσιμο να γίνει ανάλογα με την κατάσταση (Stewart, 2005, σ.496).

Η Παιδική κατάσταση του ΕΓΩ περιλαμβάνει όλα τα συναισθήματα και τις ενστικτώδεις αντιδράσεις που είναι αντίστοιχες με τα συναισθήματα και τις αντιδράσεις ενός παιδιού (Cameron, 1999, σ.309). Εκφράσεις της Παιδικής

¹⁹ Πηγή ερωτηματολογίου: Josien, M., Βαγιάτης, Γ. και Γιανουλέας, Μ. (1995), «Η Επικοινωνία Μέσα και Έξω από τον Εργασιακό Χώρο», Εκδόσεις Ελληνικά Γράμματα, Γ' Έκδοση, Αθήνα

κατάστασης του ΕΓΩ αποτελούν τα αισθήματα χαράς, φόβου, οργής, κλπ. Η συγκεκριμένη κατάσταση του ΕΓΩ αποτελεί πηγή δημιουργικότητας και αυθορμητισμού (Steiner, 1990, σ.28). Αποτελεί στην ουσία το κέντρο των συναισθημάτων και της ενεργητικότητας ενός ατόμου (Barker, 1980, σ.7).

Οι καταστάσεις του ΕΓΩ έχουν αποτελέσει αντικείμενο θεωρητικής και εμπειρικής ανάλυσης από διάφορους συγγραφείς (Boen και Fryd, 1978; Ernsst, 1971; Pointdexter 1972; Fox, 1975; Thomspom, 1976; Gillespie, 1976; Helman και Austin, 1977; McLain και Kruse, 1980; Landheer, 1981; Steere, 1981; Jacobs, 2000; Loffredo *et al.*, 2002, Hine, 2005; Drego, 2006; Schmid, 2008).

Το ερωτηματολόγιο που χρησιμοποιήθηκε στην παρούσα έρευνα αποτελείται από 60 προτάσεις με απώτερο στόχο να προσδιοριστούν οι ακόλουθες καταστάσεις του ΕΓΩ και οι αντίστοιχες υποδιαίρεσεις τους:

- Γονέας
 - Νουθετικός Γονέας
 - Γονέας Πρότυπο
- Ενήλικας
- Παιδί
 - Αυθόρμητο Παιδί
 - Υποταγμένο Παιδί
 - Επαναστατημένο Παιδί

Ο *Νουθετικός Γονέας* βοηθάει, υποστηρίζει, ενθαρρύνει, ανακουφίζει, προστατεύει, παρηγορεί και ακούει τον άλλον (Josien *et al.*, 1995, σ.104). Η κατανόηση και στοργή αποτελούν χαρακτηριστικές εκφάνσεις αυτής της συμπεριφοράς. Ωστόσο, η υπερβολική εκδήλωση αυτού του τύπου συμπεριφοράς μπορεί να είναι ενοχλητική για τους άλλους και να τους εμποδίζει να λειτουργούν αυτόνομα (Josien *et al.*, 1995).

Ο *Γονέας Πρότυπο* ασκεί κριτική, δίνει εντολές, τιμωρεί, ορίζει τις διαστάσεις συμπεριφοράς. Οι εκφράσεις που χρησιμοποιεί είναι «Πρέπει...», «Οφείλουμε να...». Αν και ο Γονέας Πρότυπο μπορεί να είναι αρκετά αυταρχικός και καταπιεστικός, σε περίοδο κρίσης μπορεί να προτείνει εφικτές λύσεις και συγκεκριμένα σχέδια δράσης

(Josien *et al.*, 1995, σ.103-104). Τόσο ο Νουθετικός Γονέας όσο και ο Γονέας Πρότυπο προσπαθούν να προστατέψουν κάποιον, ωστόσο η πιθανότητα σύγκρουσης είναι περισσότερο έκδηλη στο Γονέα Πρότυπο.

Ο *Ενήλικας* λειτουργεί βάσει της ορθολογικής σκέψης, της λογικής και της γνώσης και αποτελεί τη νοητική και λογική διάσταση του ατόμου (Josien *et al.*, 1995, σ. 105).

Το *Αυθόρμητο Παιδί* λειτουργεί και εκφράζει τα συναισθήματα του αυθόρμητα χωρίς να λαμβάνει υπόψη τις συνέπειες των πράξεων του και τους κανόνες (Teale *et al.*, 2003, σ.56). Αποτελεί εκείνη την κατάσταση του ΕΓΩ, που επιθυμεί να διασκεδάσει και να περνάει καλά, χωρίς να σκέφτεται τι είναι σωστό και τι όχι. Η συγκεκριμένη κατάσταση του ΕΓΩ μπορεί να αποτελέσει πηγή δημιουργικότητας, έμπνευσης και διαίσθησης.

Το *Υποταγμένο Παιδί* περιορίζεται από τις επιταγές της Γονεϊκής Κατάστασης του ΕΓΩ. Ενεργεί σύμφωνα με τους κανόνες που του επιβάλλουν οι άλλοι. Ο γενικός χαρακτηρισμός που μπορεί να του δοθεί είναι ότι συμμορφώνεται σύμφωνα με τις υποδείξεις των άλλων (Gregoire και Jungers, 2007, σ.165).

Το *Επαναστατημένο Παιδί* είναι αντιδραστικό, θυμώνει, δεν συμμορφώνεται και δεν υποχωρεί εύκολα. Δεδομένου ότι αποτελεί έντονο πνεύμα αντιρρησίας, κινδυνεύει να μπει στο περιθώριο και να χρησιμοποιήσει, ενδεχομένως, λεκτική ή/ και σωματική βία. Ωστόσο, έχει την ικανότητα να αποδεσμεύεται από οιοδήποτε σχέσεις που δεν το ωφελούν (Josien *et al.*, 1995, σ.107).

Στο συγκεκριμένο ερωτηματολόγιο αναφέρονται χαρακτηριστικά και διαστάσεις συμπεριφοράς που περιγράφουν τις διαφορετικές εκφάνσεις της συμπεριφοράς ενός ατόμου με βάση τις αρχές της Συναλλακτικής Θεωρίας. Συνεπώς, κάθε χαρακτηριστικό-συμπεριφορά περιγράφει μια συγκεκριμένη Κατάσταση του ΕΓΩ. Στο ερωτηματολόγιο αναφέρονται συνολικά 60 χαρακτηριστικά και τύποι συμπεριφοράς, ανά 10 για κάθε μια από τις επί μέρους Καταστάσεις του «ΕΓΩ». Η συμπλήρωση του ερωτηματολογίου γίνεται με τη βοήθεια διχοτομημένων απαντήσεων (Σωστό-Λάθος). Εν συνεχεία ταξινομούνται οι απαντήσεις που συμπληρώθηκαν ως «Σωστό», προκειμένου να προσδιοριστεί πια κατάσταση του

ΕΓΩ υπερτερεί. Η κλίμακα μέτρησης του βαθμού, βάσει του οποίου εκδηλώνεται μια κατάσταση του ΕΓΩ πιο έντονα από τις άλλες, είναι από το 1-10. Καμία κατάσταση του ΕΓΩ δεν θεωρείται σωστή ή λανθασμένη. Κάθε συμπεριφορά μπορεί να έχει αρνητικό ή θετικό αντίκτυπο ανάλογα με την περίσταση (Barker, 1980, σ.14).

Το συγκεκριμένο ερωτηματολόγιο συμπληρώνει την ανάλυση του ερωτηματολογίου DISC. Η διαφορά τους έγκειται στο ότι το ερωτηματολόγιο DISC εστιάζει στη συμπεριφορά ενός ατόμου (υπό 3 εναλλακτικές οπτικές γωνίες και 4 διαστάσεις σε κάθε μια από αυτές), ενώ το ερωτηματολόγιο της Συναλλακτικής Ανάλυσης στις 3 καταστάσεις του ΕΓΩ και τις υποδιαιρέσεις τους.

Σημειώνεται ότι μαζί με τα δύο ερωτηματολόγια διανεμήθηκε και μια σελίδα για την καταγραφή των δημογραφικών στοιχείων των ερωτηθέντων. Ειδικότερα, οι συμμετέχοντες συμπλήρωναν στοιχεία αναφορικά με:

- το φύλο (άνδρας ή γυναίκα),
- την ηλικία ,
- την οικογενειακή κατάσταση (έγγαμος ή άγαμος),
- το ίδρυμα αποφοίτησης και το τμήμα αποφοίτησης,
- το τμήμα απασχόλησης,
- το χρόνο απασχόλησης στην εταιρεία και
- τα συνολικά χρόνια εργασιακής εμπειρίας.

Τα ερωτηματολόγια που χρησιμοποιήθηκαν παρατίθενται στο παράρτημα.

4.3. ΠΙΛΟΤΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ

Ένα βασικό βήμα προτού αποσταλούν τα ερωτηματολόγια στις Α.Ε.Δ.Α.Κ. ήταν να διεξαχθεί πιλοτική έρευνα. Η πιλοτική έρευνα αφορά στον έλεγχο ενός ερωτηματολογίου σε ένα μικρό δείγμα, προκειμένου να εντοπιστούν και εξαλειφθούν πιθανά προβλήματα (Malhotra και Birks, 2006, σ.345) και να ελαχιστοποιηθεί η πιθανότητα οι ερωτηθέντες να έχουν πρόβλημα να κατανοήσουν τις ερωτήσεις. Με την πιλοτική έρευνα συγκεντρώνονται πληροφορίες για την έκταση του ερωτηματολογίου, τη δομή του, τα πιθανά προβλήματα κατανόησης, τον απαιτούμενο

χρόνο συμπλήρωσης του, τη δοκιμή εναλλακτικών μεθόδων συλλογής στοιχείων, κλπ. (Ρόντος και Παπάνης, 2006, σ.129). Επιπλέον, αποτελεί ένα πρώτο στάδιο ελέγχου της αξιοπιστίας και εγκυρότητας των στοιχείων που συλλέγονται (Gray και Gray, 2009, σ. 227; Saunders *et al.*, 2007, σ.606).

Τα ερωτηματολόγια διανεμήθηκαν σε μια μικρού μεγέθους Α.Ε.Δ.Α.Κ. (στην ΑΤΤΙΚΑ Wealth Management), όπου συμμετείχαν 11 άτομα. Οι φραστικές αδυναμίες που εντοπίστηκαν κατά τη συμπλήρωση των ερωτηματολογίων λήφθηκαν υπόψη και δόθηκε ιδιαίτερη έμφαση στην κατανόηση του τρόπου συμπλήρωσης του ερωτηματολογίου με την παράθεση παραδειγμάτων και οδηγιών, ούτως ώστε να ελαχιστοποιηθεί η πιθανότητα λανθασμένης συμπλήρωσης τους.

4.4. ΕΛΕΓΧΟΣ ΑΞΙΟΠΙΣΤΙΑΣ ΚΑΙ ΕΓΚΥΡΟΤΗΤΑΣ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΩΝ

Οι μετρήσεις που διεξάγονται με τη βοήθεια ενός ερευνητικού εργαλείου μπορούν να επιμεριστούν στις ακόλουθες συνιστώσες (Thiéart, 2001, σ.202; Churchill, Jr, 1999, σ. 452; Gray *et al.*, 2007, σ.69):

$$\text{Πραγματοποιηθείσα Μέτρηση} = \\ \text{Πραγματική Τιμή} + \text{Συστηματικό Σφάλμα} + \text{Μη Συστηματικό Σφάλμα}$$

Το συστηματικό σφάλμα πραγματοποιείται όταν ένα ερευνητικό εργαλείο ασκεί συστηματική επίδραση στο φαινόμενο που ερευνάται. Όσο μεγαλύτερο είναι το συστηματικό σφάλμα, τόσο μικρότερη είναι η εγκυρότητα. Το μη συστηματικό σφάλμα υφίσταται όταν οι μετρήσεις ενός ερευνητικού εργαλείου επηρεάζονται από ιδιάζουσες συνθήκες, όπως η διάθεση ή η κούραση των ατόμων που συμπληρώνουν ένα ερωτηματολόγιο. Όσο μεγαλύτερο είναι το μη συστηματικό σφάλμα, τόσο μικρότερη είναι η αξιοπιστία.

Συνεπώς, θεωρείται αναγκαίος ο έλεγχος της αξιοπιστίας και εγκυρότητας ενός ερωτηματολογίου. Η αξιοπιστία αναφέρεται στη σταθερότητα, στην ακρίβεια και στη συνέπεια ενός ερευνητικού εργαλείου, ήτοι στην πιθανότητα να διεξαχθούν τα ίδια συμπεράσματα εάν επαναληφθούν οι ίδιες μετρήσεις. Η εγκυρότητα αφορά κατά πόσο

μια συγκεκριμένη ερευνητική μέθοδος μετρά με ακρίβεια αυτό το οποίο θα έπρεπε να μετράει (Field, 2009, σ.11; Chisnall, 1997, σ.34).

Αξιοπιστία

Η αξιοπιστία μετριέται με τρεις βασικούς εναλλακτικούς τρόπους (Chisnall, 1997, σ.35; Kinnear and Taylor, 1996, σ.234; Gregoire και Jungers, 2007, σ.447; Domino και Domino, 2006, σ.43):

- *Αξιοπιστία Ελέγχου – Επανελέγχου (Test – Retest Reliability)*

Ο έλεγχος - επανέλεγχος συνίσταται στην επανάληψη των ίδιων μετρήσεων στα ίδια άτομα, χρησιμοποιώντας το ίδιο ερευνητικό εργαλείο, κάτω από πανομοιότυπες συνθήκες. Τα βασικά μειονεκτήματα της μεθόδου αυτής είναι ότι οι απαντήσεις στη δεύτερη μέτρηση επηρεάζονται από την πρώτη μέτρηση (για παράδειγμα ένα άτομο μπορεί να θυμάται τις απαντήσεις του από την πρώτη μέτρηση και είτε να απαντήσει ακριβώς τα ίδια είτε να το έχει ξανασκεφτεί και να αλλάξει γνώμη), ενώ οι συνθήκες κάτω υπό τις οποίες απαντούν οι ερωτηθέντες μπορούν να αλλάξουν (για παράδειγμα μπορεί η ψυχολογική κατάσταση ενός ατόμου να έχει αλλάξει), επηρεάζοντας τις απαντήσεις. Δεδομένου των ανωτέρω μειονεκτημάτων, η μέθοδος αυτή δεν είναι πάντοτε εφικτή.

- *Αξιοπιστία Εναλλακτικών Μορφών (Alternative Forms Reliability)*

Η δεύτερη προσέγγιση αφορά στη διανομή στους ερωτηθέντες δυο διαφορετικών εργαλείων μέτρησης, που μετρούν το ίδιο ακριβώς πράγμα. Η βασική δυσκολία της μεθόδου αυτής έγκειται στην ανάπτυξη δυο ερωτηματολογίων, που να είναι ισοδύναμα, αλλά όχι πανομοιότυπα.

- *Αξιοπιστία Διαχωρισμού σε Δύο Μέρη (Split Half Reliability)*

Η τρίτη μέθοδος αφορά το διαχωρισμό του δείγματος σε δύο μεγέθη και η συσχέτιση των απαντήσεων τους για να προσδιοριστεί ο βαθμός αξιοπιστίας. Το βασικό μειονέκτημα έγκειται στο ότι ο διαχωρισμός του δείγματος μπορεί να γίνει με διαφορετικά κριτήρια, τα οποία μπορούν να επιφέρουν διαφορετικές εκτιμήσεις αξιοπιστίας.

Το μειονέκτημα της μεθόδου διαχωρισμού του δείγματος σε δύο μέρη, καθώς και των υπολοίπων μεθόδων, μπορεί να αντιμετωπιστεί χρησιμοποιώντας το συντελεστή Cronbach α , ο οποίος ισούται με το μέσο όρο όλων των δυνατών εκτιμήσεων της

αξιοπιστίας διαχωρισμού σε δύο μέρη μίας μέτρησης (Field, 2009, σ.674; Greenberg, 2003, σ.336; Pedhazur και Pedhazur Schmukler, 1991, σ.101; Reynolds και Camphaus, 2003, σ.7; Thiétart, 2001, σ.203), Έτσι, όσον αφορά την αξιοπιστία, ελέγχεται η *εσωτερική συνέπεια*, η οποία μετράει κατά πόσο διαφορετικές ερωτήσεις μετρούν το ίδιο πράγμα. Συνεπώς, ελέγχεται κατά πόσο μια ομάδα ερωτήσεων που έχει προσδιοριστεί για τη μέτρηση μιας συγκεκριμένης μεταβλητής, όντως συμβάλλει στην μέτρηση της (Giroud, 2003, σ.237). Η εσωτερική συνέπεια προσδιορίζεται με τη βοήθεια του συντελεστή Cronbach α . Ο συντελεστής λαμβάνει υπόψη του τη μέση συσχέτιση των μεταβλητών και του αριθμού των μεταβλητών, ενώ η τιμή του είναι θετική. Ειδικότερα, η τιμή του συντελεστή κυμαίνεται από 0 έως 1 (Falotico-Taylor και Mosteller, 1989, σ.71). Όσο πιο κοντά στη μονάδα είναι η τιμή του συντελεστή Cronbach α , τόσο μεγαλύτερη η αξιοπιστία. Μια τιμή του συντελεστή πάνω από 0,70 θεωρείται ικανοποιητική (Miles και Gilbert, 2005, σ.199; Thiétart, 2001, σ.203).

Στο ερωτηματολόγιο Personal Profile System σε έρευνα, που πραγματοποίησε το 1996 η εταιρεία Inscape Publishing σε 812 άτομα, ο δείκτης Cronbach alpha για τις 4 διαστάσεις συμπεριφοράς, έχει ως εξής:

Διάσταση Συμπεριφοράς	Cronbach's alpha
Κ	0,92
Ε	0,87
Σ	0,88
Π	0,85

Πίνακας 4.1.: Αξιοπιστία κατά Cronbach α (Inscape Publishing)

Πηγή: Inscape Publishing, Inc. (2005), Disc Theory

Επιπλέον, το Personal Profile System έχει χρησιμοποιηθεί στο παρελθόν σε έρευνες προκειμένου να εξεταστεί η αξιοπιστία του. Ειδικότερα, σε έρευνα των Aamodt *et al.* (1982) ελέγχθηκε η αξιοπιστία ελέγχου-επανελέγχου σε δείγμα 182 ατόμων, καταλήγοντας στο συμπέρασμα ότι η αξιοπιστία του συγκεκριμένου ερευνητικού εργαλείου είναι επαρκής.

Ο συντελεστής αξιοπιστίας της παρούσας έρευνας, όπως υπολογίστηκε για τους τέσσερις βασικές διαστάσεις συμπεριφοράς (Κ,Ε,Σ,Π) του ερωτηματολογίου Personal Profile System, εμφανίζεται στον πίνακα που ακολουθεί.

Διάσταση Συμπεριφοράς	Cronbach's alpha
Κ	.90
Ε	.88
Σ	.89
Π	.85

Πίνακας 4.2.: Αξιοπιστία κατά Cronbach a

Δεδομένου ότι όλες οι τιμές του συντελεστή είναι μεγαλύτερες από 0,7, το συγκεκριμένο εργαλείο θεωρείται αξιόπιστο.

Όσον αφορά το ερωτηματολόγιο των τριών Καταστάσεων του ΕΓΩ ο συντελεστής αξιοπιστίας “Cronbach a” δεν είχε νόημα να υπολογιστεί, δεδομένου ότι από το συγκεκριμένο ερωτηματολόγιο προσδιορίζονται 6 διαφορετικές Καταστάσεις του ΕΓΩ. Σε περίπτωση που σε ένα ερωτηματολόγιο προκύπτουν διαφορετικές έννοιες (κλίμακες), τότε θα πρέπει ο συντελεστής να υπολογίζεται ανά έννοια λαμβάνοντας υπόψη τα επί μέρους στοιχεία που συνθέτουν την κάθε έννοια (Cronbach, 1951). Ωστόσο, στη συγκεκριμένη περίπτωση κάθε Κατάσταση του ΕΓΩ μετράει κάτι διαφορετικό από τις υπόλοιπες και συνεπώς δεν έχει νόημα η κοινή τους ανάλυση για τον υπολογισμό του συντελεστή Cronbach a.

Εγκυρότητα

Η Εγκυρότητα δύναται να προσδιοριστεί βάσει των ακόλουθων βασικών εναλλακτικών τρόπων (Chambliss και Schutt, 2009, σ.94; Salkind, 2004, σ.289; Chisnall, 1997, σ.34; Kinnear and Taylor, 1996, σ.235; Saunders *et al.*, 2007, σ.366; Churchill, Jr, 1999, σ.453; Ghauri και Gronhaug, 2005, σ. 83; McConnell, 2003, σ.220):

- *Εγκυρότητα Περιεχομένου (Content Validity)*

Η εγκυρότητα περιεχομένου αφορά κατά πόσο ένα ερευνητικό εργαλείο – στην περίπτωση μας οι ερωτήσεις των ερωτηματολογίων – είναι σύμφωνο με το πρόβλημα που διερευνάται.

- *Φαινομενική Εγκυρότητα (Face Validity)*

Η φαινομενική εγκυρότητα συχνά συγχέεται με την εγκυρότητα περιεχομένου. Ωστόσο, η βασική τους διαφορά έγκειται ότι στη φαινομενική εγκυρότητα η αξιολόγηση γίνεται από τα άτομα τα οποία συμπληρώνουν ένα ερωτηματολόγιο, ενώ στην εγκυρότητα περιεχομένου από εμπειρογνώμονες (Groth-Marnat, 2003 σ.18).

- *Θεωρητική Εγκυρότητα (Construct Validity)*

Σχετίζεται με την κατανόηση της θεωρητικής λογικής των μετρήσεων και απαντά στην ερώτηση τι πραγματικά μετράει ένα ερευνητικό εργαλείο και συνεπώς ποια θεωρητική σκέψη ή/και χαρακτηριστικό γνώρισμα συνάγεται από τις μετρήσεις που έχουν πραγματοποιηθεί. Η θεωρητική εγκυρότητα δύναται να μετρηθεί με τη βοήθεια 1) της διακριτικής εγκυρότητας (discriminant validity), βάσει της οποίας μια μέτρηση δεν θα πρέπει να συσχετίζεται πολύ υψηλά με μετρήσεις από τις οποίες διαφέρει και 2) της συγκλίνουσας εγκυρότητας (convergent validity) βάσει της οποίας δύο μετρήσεις που μετρούν το ίδιο πράγμα θα πρέπει να συσχετίζονται πολύ υψηλά (Churchill, Jr, 1999, σ.458).

Η εγκυρότητα περιεχομένου – στην περίπτωση του ερωτηματολογίου των τριών Καταστάσεων του ΕΓΩ – βεβαιώθηκε από τον κατεξοχήν αρμόδιο κ. George Kohlrieser, Καθηγητή Ηγεσίας και Οργανωσιακής Συμπεριφοράς στο IMD και τ.Πρόεδρο της ITAA -International Transactional Analysis Association (την πλέον έγκυρη και διεθνή επιστημονική οργάνωση για Συναλλακτική Ανάλυση). Η φαινομενική εγκυρότητα – για τα δύο ερωτηματολόγια- πραγματοποιήθηκε στην ανάλυση μας μέσω της πιλοτικής έρευνας. Η θεωρητική εγκυρότητα ενός εργαλείου δύναται να ελεγχθεί με τη βοήθεια της παραγοντικής ανάλυσης, τόσο στην περίπτωση της διερευνητικής όσο και στην περίπτωση της επιβεβαιωτικής ανάλυσης (Struwig και Stead, 2001, σ.142). Έτσι, με τη βοήθεια της παραγοντικής ανάλυσης στην παρούσα έρευνα (τα αποτελέσματα της οποίας εμφανίζονται σε επόμενο κεφάλαιο) διαπιστώθηκε ότι μεταβλητές που μετρούν μια έννοια, συσχετίζονται μεταξύ τους και διαμορφώνουν έναν παράγοντα, ενώ δεν συσχετίζονται και δεν διαμορφώνουν έναν παράγοντα με μεταβλητές που μετρούν διαφορετικές έννοιες.

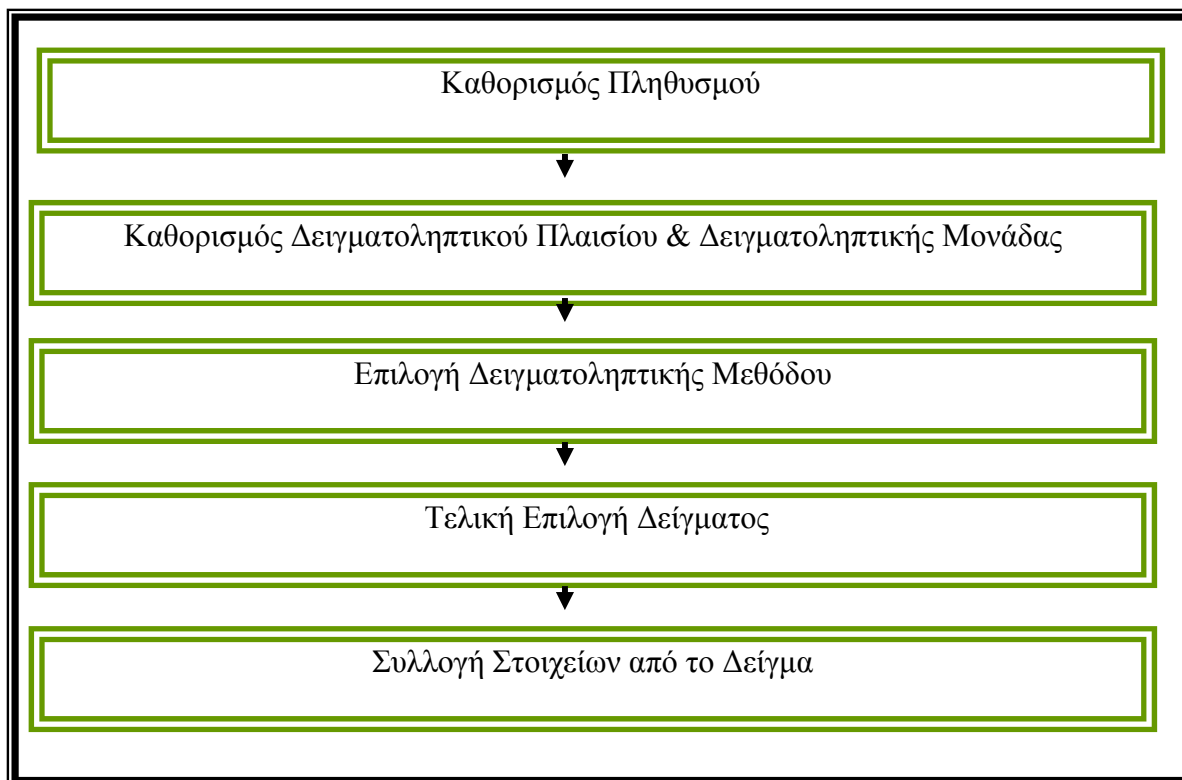
Πέρα από τα ανωτέρω, το personal profile system έχει χρησιμοποιηθεί στο παρελθόν σε έρευνες προκειμένου να εξεταστεί η εγκυρότητα του. Ειδικότερα, σε έρευνα των Aamodt και Kimbrough (1982a) ελέγχθηκε η φαινομενική εγκυρότητα (face validity) σε δείγμα 58 ατόμων, καταλήγοντας στο συμπέρασμα ότι η φαινομενική εγκυρότητα του συγκεκριμένου ερευνητικού εργαλείου είναι επαρκής. Σε μια άλλη έρευνα των Aamodt *et al.* (1982) ελέγχθηκε η θεωρητική εγκυρότητα (construct validity) σε δείγμα 64 ατόμων, καταλήγοντας στο συμπέρασμα ότι η θεωρητική εγκυρότητα του συγκεκριμένου ερευνητικού εργαλείου είναι επαρκής. Όσον αφορά τη θεωρητική εγκυρότητα, σε έρευνα που πραγματοποίησε το 2002 η εταιρεία Inscape Publishing σε 7.038 άτομα, παρατηρήθηκαν ισχυρές αρνητικές συσχετίσεις μεταξύ της Προσεκτικότητας (C) και της Επιρροής στους άλλους (I), καθώς και μεταξύ της Σταθερότητας (S) και της Κυριαρχικότητας (D), δεδομένου ότι οι Διαστάσεις Συμπεριφοράς (C & I) και (S & D) θεωρητικά μετρούν διαφορετικά πράγματα. Επιπλέον, μεταξύ του (I) και του (D) παρατηρήθηκε πολύ ασθενής αρνητική συσχέτιση, μεταξύ του (C) και του (D) παρατηρήθηκε ασθενής αρνητική συσχέτιση, μεταξύ του (S) και του (I) παρατηρήθηκε ασθενής αρνητική συσχέτιση και μεταξύ του (C) και του (S) παρατηρήθηκε ασθενής θετική συσχέτιση²⁰.

Συνεπώς, βάσει της προαναφερθείσας ανάλυσης προκύπτει το συμπέρασμα ότι τα ερευνητικά εργαλεία που χρησιμοποιούνται στην παρούσα έρευνα είναι αξιόπιστα και έγκυρα.

²⁰ Inscape Publishing, Inc. (2005), Disc Theory

4.5. ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΕΠΙΛΟΓΗΣ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ

Η Επιλογή ενός Δείγματος αποτελεί αναπόσπαστο κομμάτι μιας έρευνας, δεδομένου ότι η επιτυχία της εξαρτάται από αυτό. Τα βασικά στάδια για την επιλογή ενός δείγματος είναι τα ακόλουθα:



Σχήμα 4.3.: Διαδικασία Επιλογής Δείγματος

Cant, M. C., Strydom, J. W., Jooste, C. J., du Plessis, P. J. (2009), "Marketing Management", 5th Edition, Juta and Company Limited, σ. 171 (τροποποιημένο); Churchill, G. Jr (1999), "Marketing Research", 7th Edition, The Dryden Press, σ. 498 (τροποποιημένο); Krishnaswamy, K. N., Sivakumar, A. I. And Mathirajan, M. (2009), "Management Research Methodology: Integration of Methods and Techniques", Pearson Education (τροποποιημένο)

Ως πληθυσμός ορίζεται το σύνολο των περιπτώσεων που πληρούν συγκεκριμένα κριτήρια, βάσει των οποίων καθορίζεται ποιες ανήκουν στην ομάδα στόχο και ποιες όχι (Churchill, Jr, 1999, σ.496). Το σύνολο των μονάδων που αποτελούν τον ερευνώμενο πληθυσμό ονομάζονται δειγματοληπτικές μονάδες (Krishnaswamy *et al.*, 2009, σ.282; Bower, 2009, σ.26). Οι δειγματοληπτικές μονάδες της συγκεκριμένης έρευνας είναι όλοι οι εργαζόμενοι των ελληνικών Α.Ε.Δ.Α.Κ. που κατέχουν υψηλό μερίδιο αγοράς.

Το σύνολο των δειγματοληπτικών μονάδων του ερευνώμενου πληθυσμού είναι το δειγματοληπτικό πλαίσιο, όπου από το δειγματοληπτικό πλαίσιο θα προσδιοριστούν οι επιχειρήσεις (και συνεπώς οι αντίστοιχοι εργαζόμενοι κάθε επιχείρησης) που θα απαρτίσουν το τελικό δείγμα (Saunders *et al.*, 2009, σ. 214). Το δείγμα αποτελεί ένα υποσύνολο των μονάδων του πληθυσμού (Wright και London, 2009, σ. 56; Κιντής, 1998, σ.221). Όσο πιο ομοιογενής είναι ένας πληθυσμός, τόσο μικρότερο δείγμα απαιτείται (Ρόντος και Παπάνης, 2006, σ.104).

Η βασική πηγή για τον προσδιορισμό των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον κλάδο των αμοιβαίων κεφαλαίων αποτέλεσε η Ένωση Θεσμικών Επενδυτών και παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί:

A/A	A.E.Δ.A.K.	Μερίδιο Αγοράς
1	ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT A.E.Δ.A.K.	31,43%
2	ALPHA ASSET MANAGEMENT A.E.Δ.A.K	24,20%
3	EFG A.E.Δ.A.K.	23,06%
4	A.E.Δ.A.K. ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ	4,24%
5	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ASSET MANAGEMENT A.E.Δ.A.K.	3,88%
6	ALICO AIG A.E.Δ.A.K.	1,92%
7	HSBC (ΕΛΛΑΣ) A.E.Δ.A.K.	1,68%
8	ATE A.E.Δ.A.K.	1,57%
9	ALPHA TRUST A.E.Δ.A.K.	1,29%
10	ΠΕΙΡΑΙΩΣ ASSET MANAGEMENT A.E.Δ.A.K.	0,96%
11	ING ΑΕΔΑΚ	0,95%
12	ALLIANZ A.E.Δ.A.K.	0,91%

13	MARFIN Global Asset Management ΑΕΔΑΚ	0,88%
14	ΚΥΠΡΟΥ Α.Ε.Δ.Α.Κ.	0,52%
15	MILLENNIUM ΑΕΔΑΚ	0,49%
16	ASPIS INTERNATIONAL Α.Ε.Δ.Α.Κ.	0,48%
17	ΑΤΤΙΚΗ Α.Ε.Δ.Α.Κ.	0,40%
18	INTERNATIONAL Α.Ε.Δ.Α.Κ.	0,34%
19	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ Α.Ε.Δ.Α.Κ.	0,27%
20	Τ.Τ. ΕΛΤΑ Α.Ε.Δ.Α.Κ.	0,21%
21	PROTON Α.Ε.Δ.Α.Κ.	0,18%
22	PROFUND Α.Ε.Δ.Α.Κ.	0,14%
ΣΥΝΟΛΑ		100,00%

Πίνακας 4.3.: Α.Ε.Δ.Α.Κ. Ελληνικής Αγοράς

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών (26/2/08)

Οι δειγματοληπτικές μέθοδοι, που δύναται να χρησιμοποιηθούν σε μια έρευνα, είναι η απογραφική και η δειγματοληπτική. Στην απογραφική μέθοδο επιλέγεται προς ανάλυση όλος ο πληθυσμός, ενώ στην δειγματοληπτική επιλέγεται ένα δείγμα του πληθυσμού βάσει συγκεκριμένων κριτηρίων, με τη βοήθεια του οποίου θα διεξαχθούν συμπεράσματα για τον πληθυσμό (Ρόντος και Παπανής, 2006)²¹. Στην παρούσα

²¹ Οι τεχνικές δειγματοληψίας δύναται να χωριστούν σε δυο βασικές κατηγορίες: 1) στα δείγματα πιθανότητας (probability samples), όπου κάθε στοιχείο του πληθυσμού έχει μια γνωστή, μη μηδενική (non zero) πιθανότητα να συμπεριληφθεί στο δείγμα και 2) στα δείγματα μη πιθανότητας (nonprobability samples), όπου δεν δύναται να προσδιοριστεί η πιθανότητα ότι κάθε στοιχείο του πληθυσμού θα συμπεριληφθεί στο δείγμα και συνεπώς βασίζονται στην προσωπική εκτίμηση του ερευνητή και δεν πραγματοποιείται αντικειμενική εκτίμηση της επάρκειας του δείγματος (Churchill, Jr, 1999, σ.501). Τα δείγματα πιθανότητας επιμερίζονται στις εξής βασικές κατηγορίες: 1) απλή τυχαία δειγματοληψία, 2) στρωματοποιημένη δειγματοληψία, 3) συστηματική δειγματοληψία, 4) δειγματοληψία κατά ομάδες (cluster) και 4) πολυσταδιακή (multi-stage) δειγματοληψία (Saunders *et al.*, 2007, σ.207). Αντίστοιχα τα δείγματα μη πιθανότητας μπορούν βασικά να κατηγοριοποιηθούν σε: 1) δειγματοληψία ευκολίας (convenience), 2) δειγματοληψία κατά κρίση (judgement) και 3) ποσοστιαία δειγματοληψία (quota) (Churchill, Jr, 1999, σ.502).

έρευνα, εφαρμόστηκε η απογραφική μέθοδος και συνεπώς επιλέχθηκαν να αναλυθούν όλες οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. που κατείχαν υψηλό μερίδιο αγοράς και ειδικότερα η Εθνική Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ., η Alpha Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ. και η EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ. με ποσοστά μεριδίων αγοράς 31,43%, 24,2% και 23,06% αντίστοιχα. Όλες οι υπόλοιπες Α.Ε.Δ.Α.Κ. που δραστηριοποιούνται στην ελληνική αγορά κατέχουν μερίδιο αγοράς μικρότερο του 5% η κάθε μια. Έτσι, η ανάλυση πραγματοποιείται σε επιχειρήσεις που κατέχουν συνολικά το 78,69% της αγοράς. Συνεπώς, επιλέχθηκαν οι εταιρίες του κλάδου που διαθέτουν παρόμοιο μερίδιο αγοράς, ενώ και οι τρεις εταιρείες ανήκουν σε ομίλους εταιρειών μεγάλων τραπεζών. Έτσι, το αντικείμενο εργασιών τους είναι ταυτόσημο, ενώ έχουν παρόμοιο μέγεθος.

Εν συνεχεία επιδιώχθηκε η συλλογή των στοιχείων. Σε πρώτη φάση πραγματοποιήθηκε συνάντηση με τους Διευθύνοντες Συμβούλους των Α.Ε.Δ.Α.Κ. όπου τους παρουσιάστηκε ο σκοπός της έρευνας, η μεθοδολογία ανάλυσης και τα ερευνητικά εργαλεία. Εν συνεχεία, δόθηκαν τα ερωτηματολόγια στους εργαζόμενους, τα οποία συμπληρώθηκαν εν ώρα εργασίας, αφού προηγουμένως τους εξηγήθηκε ποιος είναι ο σκοπός της έρευνας και τους δόθηκαν εξηγήσεις/ διευκρινήσεις σχετικά με τη συμπλήρωση των ερωτηματολογίων, προκειμένου να διασφαλιστεί ότι όλοι οι συμμετέχοντες θα κατανοήσουν πλήρως τον τρόπο συμπλήρωσης των ερωτηματολογίων. Σημειώνεται ότι η περίοδος συλλογής των στοιχείων πραγματοποιήθηκε από το Μάρτιο 2008 έως τον Ιούνιο 2008.

Στην Εθνική Asset Management συμπληρώθηκαν 65 ερωτηματολόγια από τους 108 συνολικά εργαζόμενους, στην Alpha Asset Management 56 ερωτηματολόγια από τους 69 συνολικά εργαζόμενους και στην EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ. 54 ερωτηματολόγια από τους 69 συνολικά εργαζόμενους. Συνεπώς, το ποσοστό απόκρισης (response rate) ήταν 71%²².

²² Το ποσοστό απόκρισης προκύπτει από τον αριθμό των ατόμων που συμμετείχαν στην έρευνα δια του αριθμού των ατόμων που ανήκουν στο δείγμα (Babbie, 2009, σ.272).

4.6. ΕΠΕΞΕΡΓΑΣΙΑ, ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΚΑΙ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Τα κυριότερα στάδια της επεξεργασίας των στοιχείων είναι τα ακόλουθα (Ρόντος και Παπάνης, 2006):

Έλεγχος πληρότητας και ορθής συμπλήρωσης ερωτηματολογίων

Στην περίπτωση της Εθνικής Asset Management, στο ερωτηματολόγιο Personal Profile System απορρίφθηκαν από τα 65 τα 6, γιατί δεν συμπληρώθηκαν σωστά και συνεπώς δεν συμπεριλήφθηκαν στις αναλύσεις. Έτσι, ο αριθμός των ερωτηματολογίων που συμπληρώθηκαν ανέρχεται στα 59, ενώ στο ερωτηματολόγιο των Καταστάσεων του ΕΓΩ συμπληρώθηκαν και τα 65 ερωτηματολόγια σωστά.

Στην περίπτωση της Alpha Asset Management, στο ερωτηματολόγιο Personal Profile System απορρίφθηκαν από τα 56 τα 4, γιατί δεν συμπληρώθηκαν σωστά και συνεπώς δεν συμπεριλήφθηκαν στις αναλύσεις. Έτσι, ο αριθμός των ερωτηματολογίων που συμπληρώθηκαν ανέρχεται στα 52, ενώ στο ερωτηματολόγιο των Καταστάσεων του ΕΓΩ συμπληρώθηκαν και τα 56 ερωτηματολόγια σωστά.

Στην περίπτωση της EFG A.E.Δ.Α.Κ., στο ερωτηματολόγιο Personal Profile System απορρίφθηκαν από τα 54 τα 4, γιατί δεν συμπληρώθηκαν σωστά και συνεπώς δεν συμπεριλήφθηκαν στις αναλύσεις. Έτσι, ο αριθμός των ερωτηματολογίων που συμπληρώθηκαν ανέρχεται στα 50, ενώ στο ερωτηματολόγιο των Καταστάσεων του ΕΓΩ συμπληρώθηκαν και τα 54 ερωτηματολόγια σωστά.

Δεδομένου ότι σε επόμενο κεφάλαιο της παρούσας διατριβής θα εφαρμοστεί πολυμεταβλητή ανάλυση και ειδικότερα η τεχνική της παραγοντικής ανάλυσης, το σύνολο των ερωτηματολογίων που συμπληρώθηκαν (175 ερωτηματολόγια στην περίπτωση του ερωτηματολογίου των Καταστάσεων του ΕΓΩ και 161 στην περίπτωση του ερωτηματολογίου Personal Profile System) καλύπτει την υπόθεση της παραγοντικής ανάλυσης ότι η αναλογία των παρατηρήσεων πρέπει να είναι τουλάχιστον 10 ανά μεταβλητή (Pett *et al.*, 2003, σ.48; Saklofske και Zeidner, 1995, σ.420).

Κωδικοποίηση Ερωτηματολογίων

Μετά τον έλεγχο πληρότητας και ορθής συμπλήρωσης των ερωτηματολογίων, ακολουθεί - σε όσες απαντήσεις απαιτείται- η κωδικοποίηση τους. Η κωδικοποίηση αποτελεί μια διαδικασία κατά την οποία τα δεδομένα μετασχηματίζονται σε σύμβολα, τα οποία στις περισσότερες περιπτώσεις είναι νούμερα. Η μετατροπή αυτή δεν γίνεται αυτόματα αλλά επηρεάζεται από την κρίση του ερευνητή. Το πρώτο βήμα αφορά στον προσδιορισμό των κατηγοριών στις οποίες θα ταξινομηθούν οι απαντήσεις (Churchill, Jr, 1999, σ.633).

Εν συνεχεία παρουσιάζεται η κωδικοποίηση των απαντήσεων της παρούσας έρευνας:

- Εταιρεία Απασχόλησης (Εθνική Asset Management = 1, Alpha Asset Management = 2, EFG A.E.Δ.Α.Κ. = 3)
- Φύλο (Αντρας = 1, Γυναίκα = 2)
- Οικογενειακή Κατάσταση (Άγαμος = 1, Έγγαμος = 2)
- Ίδρυμα Φοίτησης (ΑΕΙ = 1, Ιδιωτ.Σχολή = 2, Λύκειο = 3, ΤΕΙ = 4)
- Τμήμα Αποφοίτησης (Μη Οικονομική Σχολή = 1, Λογιστική = 2, Οργάνωσης & Διοίκησης Επιχειρήσεων = 3, Οικονομικές Επιστήμες, 4, Πληροφορική = 5, Στατιστική = 6, Χρηματοοικονομικά = 7)
- Τμήμα Απασχόλησης στην Εταιρεία (Μάρκετινγκ = 1, Μηχανογράφηση = 2, Διαχείριση Χαρτοφυλακίου = 3, Διοικητικές Υπηρεσίες = 4, Λογιστήριο = 5, Εξυπηρέτηση Πελατών & Υποστήριξη Δικτύων = 6, Συμμόρφωση & Συμφωνία Πράξεων = 7)

Εισαγωγή στοιχείων στον Ηλεκτρονικό Υπολογιστή και Επεξεργασία

Η εισαγωγή στοιχείων στον Ηλεκτρονικό Υπολογιστή, η επεξεργασία και η στατιστική ανάλυση τους πραγματοποιήθηκε με τα στατιστικά πακέτα SPSS (15.0) και Statgraphics (5.1).

Αφού ολοκληρώθηκε η έρευνα και πραγματοποιήθηκε ανάλυση των στοιχείων, πραγματοποιήθηκε εκ νέου ραντεβού με τον Διευθύνοντα Σύμβουλο της κάθε Α.Ε.Δ.Α.Κ., καθώς και με τους αντίστοιχους εργαζόμενους, προκειμένου να παρουσιαστούν τα συμπεράσματα της έρευνας, ενώ παράλληλα πραγματοποιήθηκε ανταλλαγή απόψεων σχετικά με τα αποτελέσματα που διεξήχθησαν από τα ερευνητικά εργαλεία.

Η στατιστική ανάλυση και τα συμπεράσματα παρουσιάζονται σε επόμενα κεφάλαια της παρούσας διατριβής.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5:

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΡΕΥΝΑΣ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΡΕΥΝΑΣ

5.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στο παρόν κεφάλαιο παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της παρούσας έρευνας. Αρχικά παρατίθενται με τη βοήθεια της περιγραφικής στατιστικής τα χαρακτηριστικά (φύλο, οικογενειακή κατάσταση, ίδρυμα αποφοίτησης, τμήμα αποφοίτησης, ηλικία, χρόνος απασχόλησης στην εταιρεία και συνολικά χρόνια εργασιακής εμπειρίας) των ερωτηθέντων²³. Τα χαρακτηριστικά των εργαζομένων παρατίθενται για κάθε εταιρεία ξεχωριστά (Εθνική Asset Management A.E.Δ.Α.Κ., Alpha Asset Management A.E.Δ.Α.Κ., και EFG A.E.Δ.Α.Κ.), αλλά και για το σύνολο των υπό ανάλυση εταιρειών.

Εν συνεχεία ακολουθούν τα αποτελέσματα που προέκυψαν από την ανάλυση των ερωτηματολογίων όσον αφορά τη συμπεριφορά των εργαζόμενων στις Α.Ε.Δ.Α.Κ.. Όπως και στην περιγραφική ανάλυση, τα αποτελέσματα παρατίθενται για κάθε εταιρεία ξεχωριστά (Εθνική Asset Management A.E.Δ.Α.Κ., Alpha Asset Management A.E.Δ.Α.Κ., και EFG A.E.Δ.Α.Κ.) και στο τέλος για το σύνολο των υπό ανάλυση εταιρειών. Η ανάλυση συμπληρώνεται με τη σύγκριση των αποτελεσμάτων που προέκυψαν από τις προαναφερθείσες αναλύσεις.

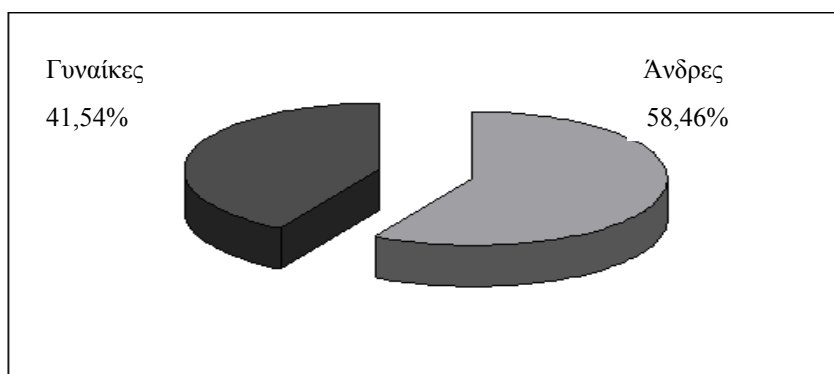
Τέλος, η ανάλυση ολοκληρώνεται με τη διεξαγωγή παραγοντικής ανάλυσης, με τη βοήθεια της οποίας θα προσδιοριστούν ποιες μεταβλητές σχετίζονται μεταξύ τους, σχηματίζοντας παράγοντες, οι οποίοι είναι δυνατόν να ερμηνευθούν ποιοτικά.

²³ Η Περιγραφική Στατιστική πραγματεύεται τις τεχνικές και μεθόδους που χρησιμοποιούνται για τη συμπυκνωμένη παρουσίαση των πληροφοριών που υπάρχουν στα στατιστικά δεδομένα και συνεπώς βασικός σκοπός της είναι η συστηματοποιημένη παρουσίαση των δεδομένων σε πίνακες και διαγράμματα (Κιντής, 1998, σ.39).

5.2. ΠΕΡΙΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

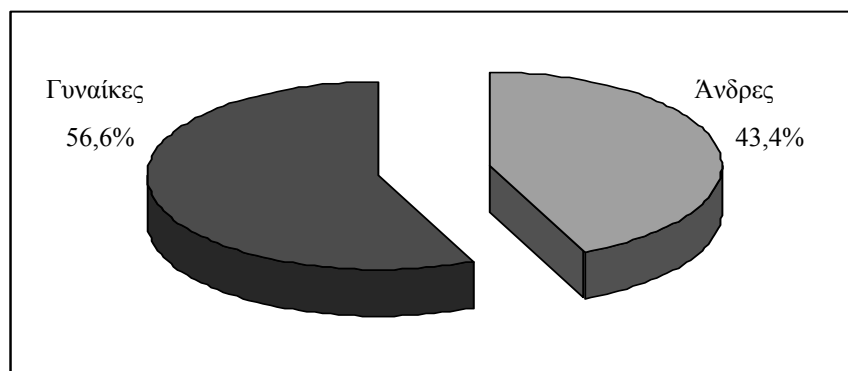
Στην παρούσα ενότητα αναλύονται τα χαρακτηριστικά (φύλο, οικογενειακή κατάσταση, ίδρυμα αποφοίτησης, τμήμα αποφοίτησης, ηλικία, χρόνος απασχόλησης στην εταιρεία και συνολικά χρόνια εργασιακής εμπειρίας) των ερωτηθέντων του ανθρώπινου δυναμικού 1) της Εθνικής Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ., 2) της Alpha Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ., 3) της EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ. και 4) του συνόλου των υπό ανάλυση Α.Ε.Δ.Α.Κ.

5.2.1. ΦΥΛΟ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ



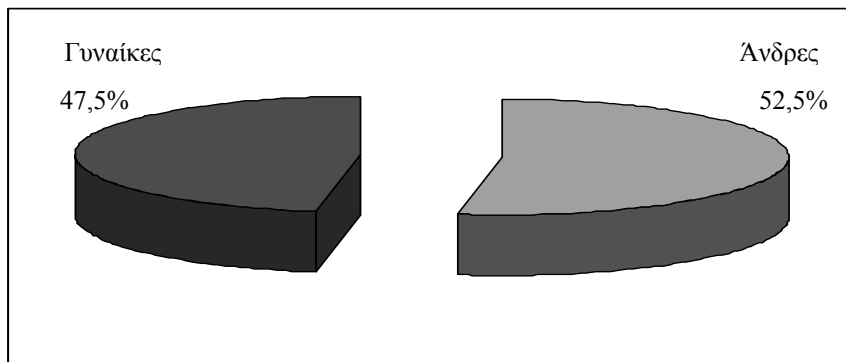
Διάγραμμα 5.1.: Φύλο Εργαζόμενων- Εθνική Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Στην Εθνική Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ., το 58,46% των ερωτηθέντων είναι άνδρες και το 41,54% γυναίκες. Συνεπώς, παρατηρούμε ότι απασχολούνται περισσότεροι άνδρες στην εταιρεία.



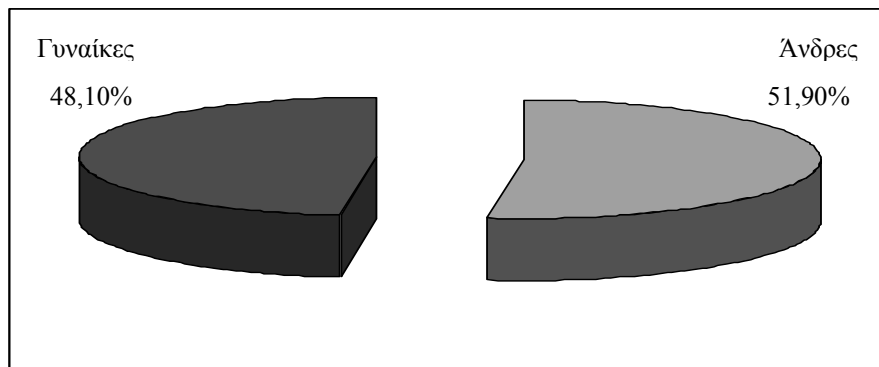
Διάγραμμα 5.2.: Φύλο Εργαζόμενων- Alpha Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Στην Alpha Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ. από τους ερωτηθέντες η πλειοψηφία είναι γυναίκες (56,6%), ενώ το ποσοστό των ανδρών είναι μικρότερο (43,4%).



Διάγραμμα 5.3.: Φύλο Εργαζόμενων- EFG A.E.Δ.Α.Κ.

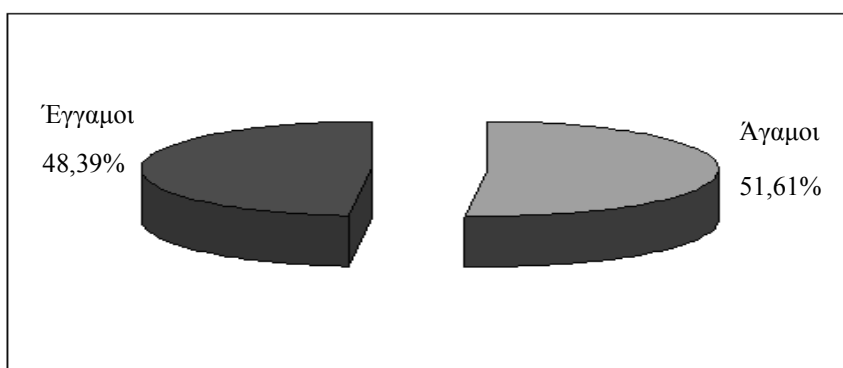
Στην EFG A.E.Δ.Α.Κ. το 52,5% είναι άνδρες, ενώ το 47,5% γυναίκες και συνεπώς το ποσοστό των γυναικών που απασχολούνται στην εταιρεία είναι μικρότερο.



Διάγραμμα 5.4.: Φύλο Εργαζόμενων- Συνολική Ανάλυση

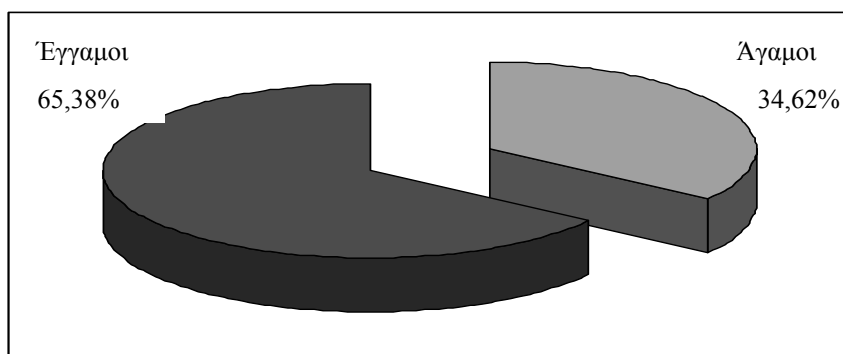
Από το σύνολο των ατόμων που συμμετείχαν στην έρευνα, οι άνδρες (51,90%) κατέχουν ελαφρώς μεγαλύτερο ποσοστό από τις γυναίκες (48,10%).

5.2.2. ΟΙΚΟΓΕΝΕΙΑΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ



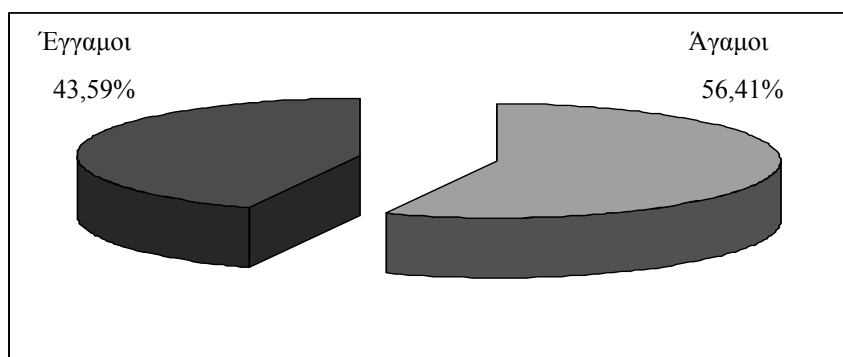
Διάγραμμα 5.5.: Οικογενειακή Κατάσταση- Εθνική Asset Management A.E.Δ.Α.Κ.

Στην Εθνική Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ., το 51,61% δεν έχει παντρευτεί και το 48,39% έχει παντρευτεί. Συνεπώς, παρατηρούμε ότι η πλειοψηφία δεν έχει δημιουργήσει τη δική της οικογένεια.



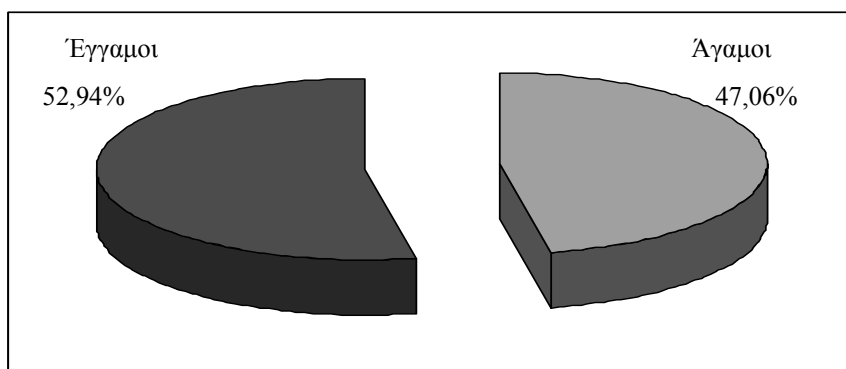
Διάγραμμα 5.6.: Οικογενειακή Κατάσταση- Alpha Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Στην Alpha Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ. η πλειοψηφία των εργαζόμενων (65,38%) έχει δημιουργήσει δική της οικογένεια, ενώ το 34,62% δεν έχει παντρευτεί.



Διάγραμμα 5.7.: Οικογενειακή Κατάσταση- EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ.

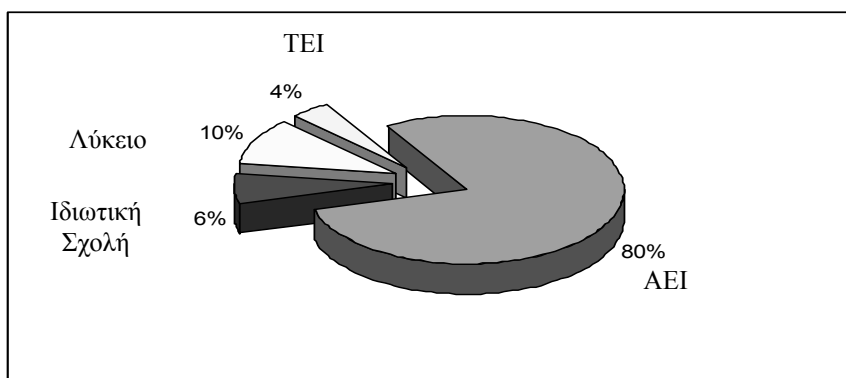
Στην EFG A.E.Δ.Α.Κ. τα περισσότερα άτομα στην εταιρεία δεν έχουν παντρευτεί, δεδομένου ότι το ποσοστό των εργαζομένων που δεν έχουν κάνει οικογένεια είναι 56,41%, ενώ το ποσοστό των εργαζομένων που έχουν κάνει οικογένεια είναι 43,59% .



Διάγραμμα 5.8.: Οικογενειακή Κατάσταση - Συνολική Ανάλυση

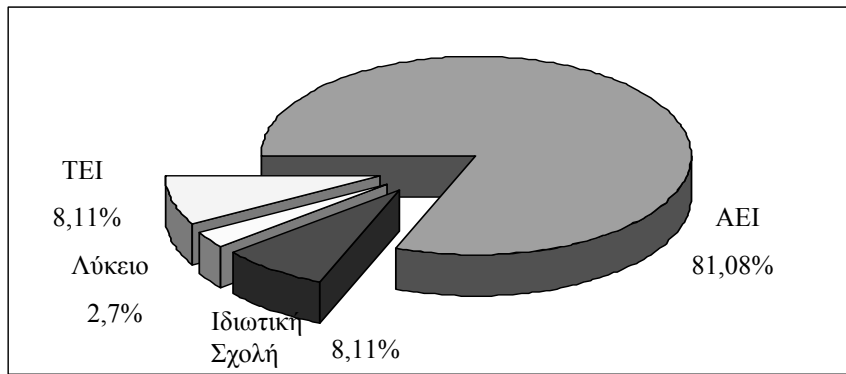
Στο σύνολο των υπό ανάλυση Α.Ε.Δ.Α.Κ. οι περισσότεροι ερωτηθέντες (52,94%) είναι έγγαμοι, έχουν δημιουργήσει δική τους οικογένεια, ενώ το 47,06% δεν έχει παντρευτεί.

5.2.3. ΙΔΡΥΜΑ ΑΠΟΦΟΙΤΗΣΗΣ



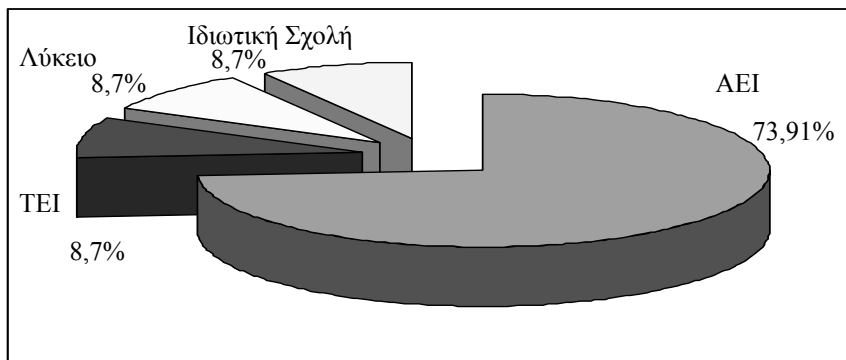
Διάγραμμα 5.9.: Ίδρυμα Αποφοίτησης- Εθνική Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Όσον αφορά το μορφωτικό επίπεδο των εργαζομένων στην Εθνική Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ., η πλειοψηφία (80%) έχει ολοκληρώσει τις σπουδές της σε ΑΕΙ. Το 10% έχει τελειώσει Λύκειο, το 6% Ιδιωτική Σχολή και το 4% ΤΕΙ.



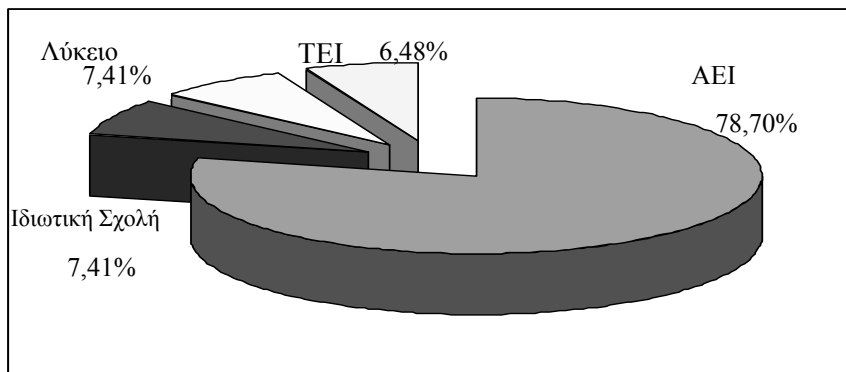
Διάγραμμα 5.10.: Ίδρυμα Αποφοίτησης- Alpha Asset Management A.E.Δ.A.K.

Όσον αφορά την εκπαίδευση του ανθρωπίνου δυναμικού της Alpha Asset Management A.E.Δ.A.K., το μεγαλύτερο ποσοστό (81,08%) έχει τελειώσει AEI. Τα μικρότερα ποσοστά των ερωτηθέντων έχουν αποφοιτήσει από TEI (8,11%), Ιδιωτική Σχολή (8,11%) και Λύκειο (2,7%).



Διάγραμμα 5.11.: Ίδρυμα Αποφοίτησης- EFG A.E.Δ.A.K.

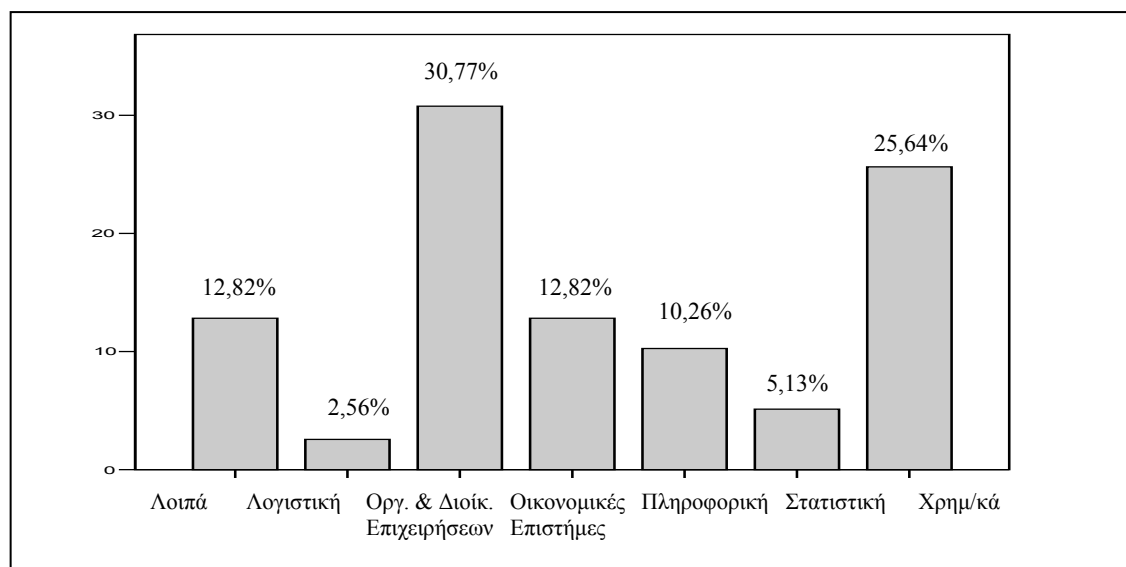
Όπως προκύπτει από την ανάλυση του ανωτέρω διαγράμματος, το μεγαλύτερο ποσοστό των ατόμων που εργάζονται στην EFG A.E.Δ.A.K. έχουν τελειώσει κάποιο ανώτατο εκπαιδευτικό ίδρυμα (73,91%), ενώ TEI, Ιδιωτική Σχολή και Λύκειο έχουν τελειώσει λίγα άτομα στην εταιρεία (8,7% αντίστοιχα).



Διάγραμμα 5.12.: Ίδρυμα Αποφοίτησης- Συνολική Ανάλυση

Στο σύνολο των υπό ανάλυση Α.Ε.Δ.Α.Κ. η συντριπτική πλειοψηφία (78,7%) έχει ολοκληρώσει τις σπουδές της σε πανεπιστημιακό ίδρυμα. Το 7,41% έχει τελειώσει Λύκειο, ενώ μικρότερο ποσοστό (6,48%) κατέχουν τα άτομα που έχουν σπουδάσει σε κάποιο ΤΕΙ. Επιπλέον, υπάρχουν εργαζόμενοι (7,41%) που έχουν φοιτήσει σε μια ιδιωτική σχολή. Συνεπώς, κατά κανόνα προτιμάται η απασχόληση ατόμων που έχουν ολοκληρώσει τις σπουδές τους σε ΑΕΙ.

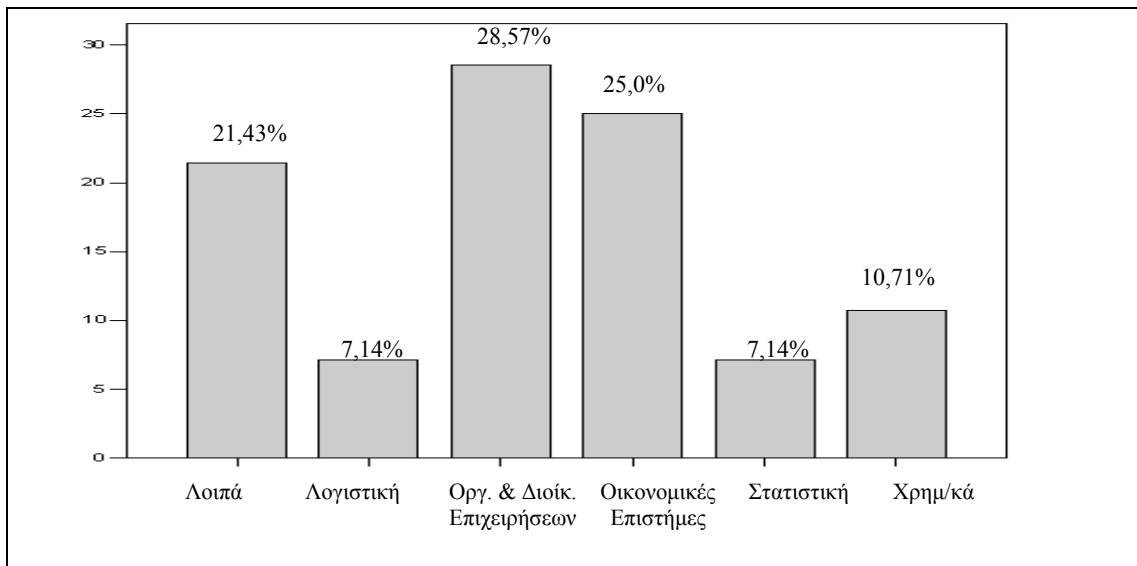
5.2.4. ΤΜΗΜΑ ΑΠΟΦΟΙΤΗΣΗΣ



Διάγραμμα 5.13.: Τμήμα Αποφοίτησης- Εθνική Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ.

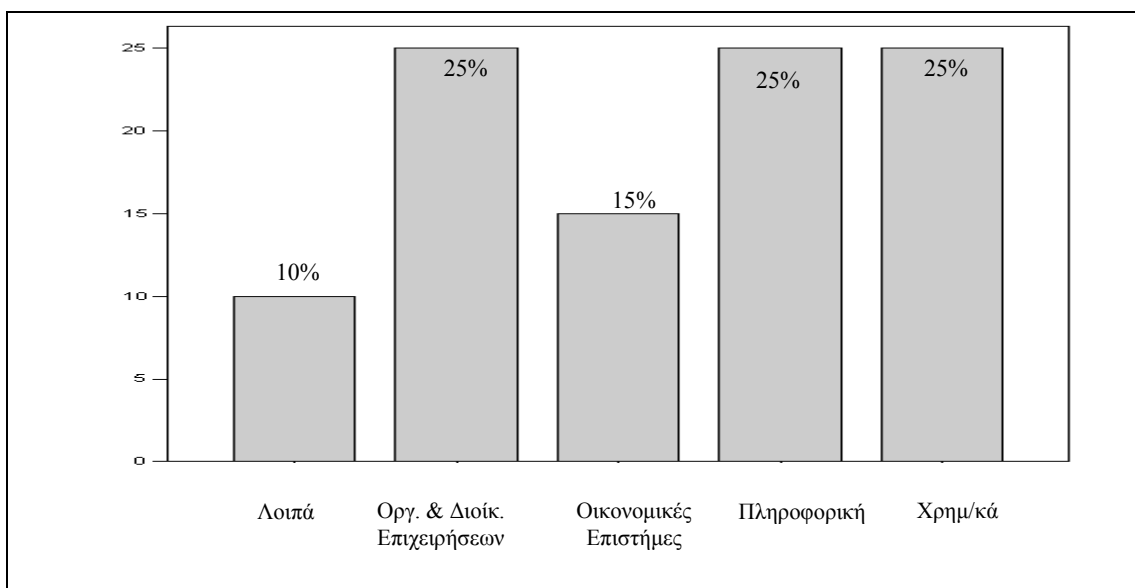
Στην Εθνική Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ. η πλειοψηφία των εργαζόμενων έχει ολοκληρώσει οικονομικές σπουδές. Ειδικότερα, οι τομείς που έχουν ειδικευτεί είναι

η οργάνωση και διοίκηση επιχειρήσεων (30,77%), ακολουθούν οι χρηματοοικονομικές σπουδές (25,64%), οι οικονομικές επιστήμες (12,82%), η πληροφορική (10,26%), η στατιστική (5,13%) και η λογιστική (2,56%). Επισημαίνεται ότι σε ποσοστό 12,82% απασχολούνται άτομα που έχουν ολοκληρώσει τις σπουδές τους σε μη οικονομικές ή διοικητικές σχολές, όπως θεολογία, ιστορία-αρχαιολογία, κοινωνιολογία και γεωλογία.



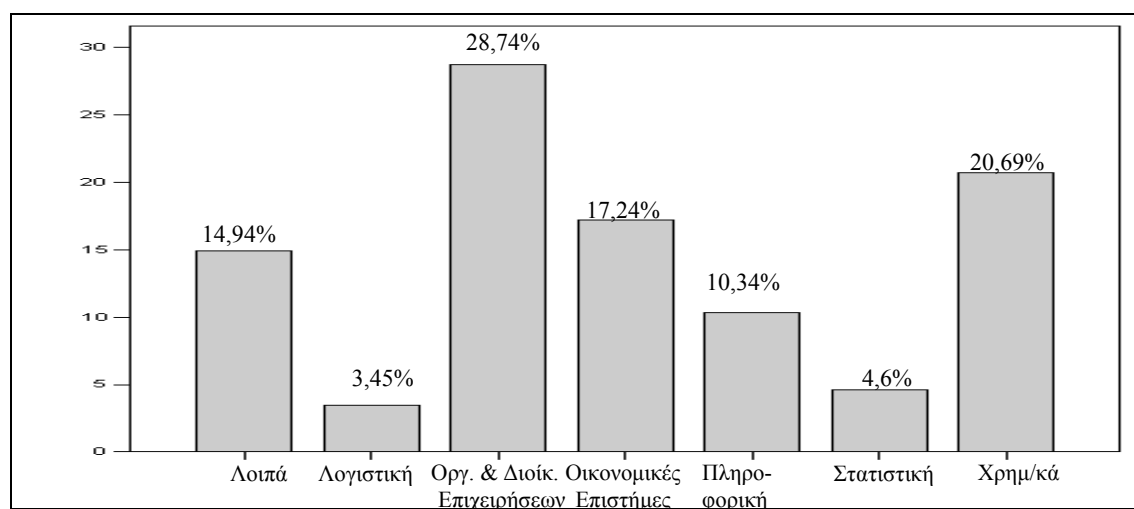
Διάγραμμα 5.14.: Τμήμα Αποφοίτησης- Alpha Asset Management A.E.Δ.A.K.

Όσον αφορά τον τομέα ειδίκευσης τους στην Alpha Asset Management A.E.Δ.A.K., η πλειοψηφία έχει αποφοιτήσει από τα τμήματα οργάνωσης και διοίκησης επιχειρήσεων και οικονομικής επιστήμης με ποσοστά 28,57% και 25% αντίστοιχα. Σε ποσοστό 21,43% απασχολούνται άτομα που έχουν ολοκληρώσει τις σπουδές τους σε μη οικονομικές ή διοικητικές σχολές, όπως φιλολογία, νομικά, τουριστικά, μαθηματικά και κοινωνιολογία. Ακολουθούν οι χρηματοοικονομικές σπουδές με ποσοστό 10,71% και η Στατιστική και η Λογιστική με ποσοστό 7,14% αντίστοιχα.



Διάγραμμα 5.15.: Τμήμα Αποφοίτησης- EFG A.E.D.A.K.

Στην EFG A.E.D.A.K. η εκπαίδευση των εργαζόμενων έχει πραγματοποιηθεί στους ακόλουθους τομείς ειδίκευσης: 1) Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων, Πληροφορική και Χρηματοοικονομικά (με ποσοστό 25% αντίστοιχα), 2) Οικονομικές Επιστήμες (15%) και 3) λοιπές σπουδές, όπως Μαθηματικά και Marketing (10%).

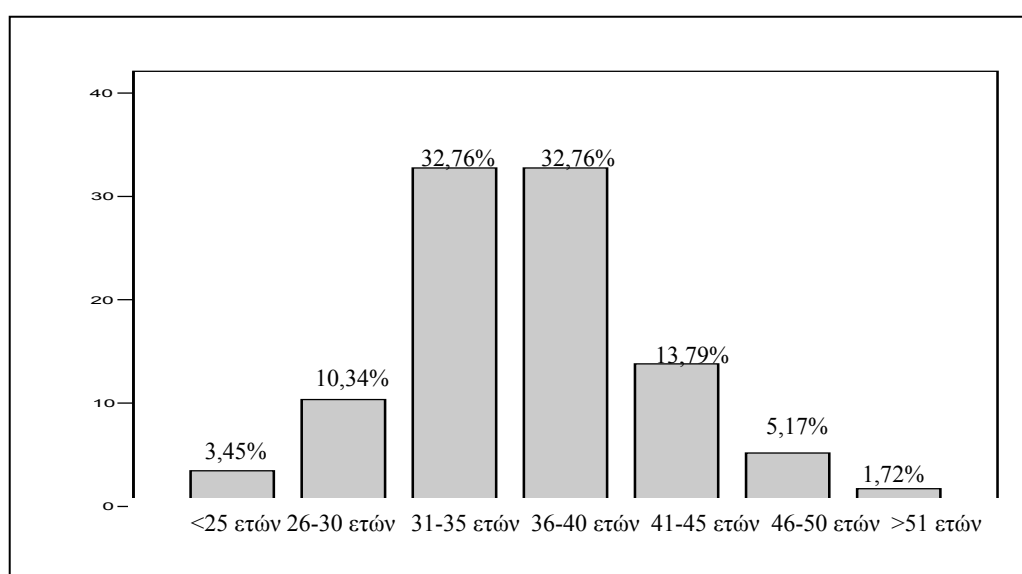


Διάγραμμα 5.16.: Τμήμα Αποφοίτησης- Συνολική Ανάλυση

Στο σύνολο των υπό ανάλυση Α.Ε.Δ.Α.Κ. τα τμήματα που έχουν σπουδάσει οι ερωτηθέντες είναι τα εξής: 1) Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων (28,74%), 2) Χρηματοοικονομικά (20,69%), 3) Οικονομικές Επιστήμες (17,24%), 4) Πληροφορική (10,34%), 5) Στατιστική (4,6%) και 6) Λογιστική (3,45%). Παρατηρούμε ότι στην εταιρεία απασχολούνται άτομα που έχουν ολοκληρώσει τις σπουδές τους σε

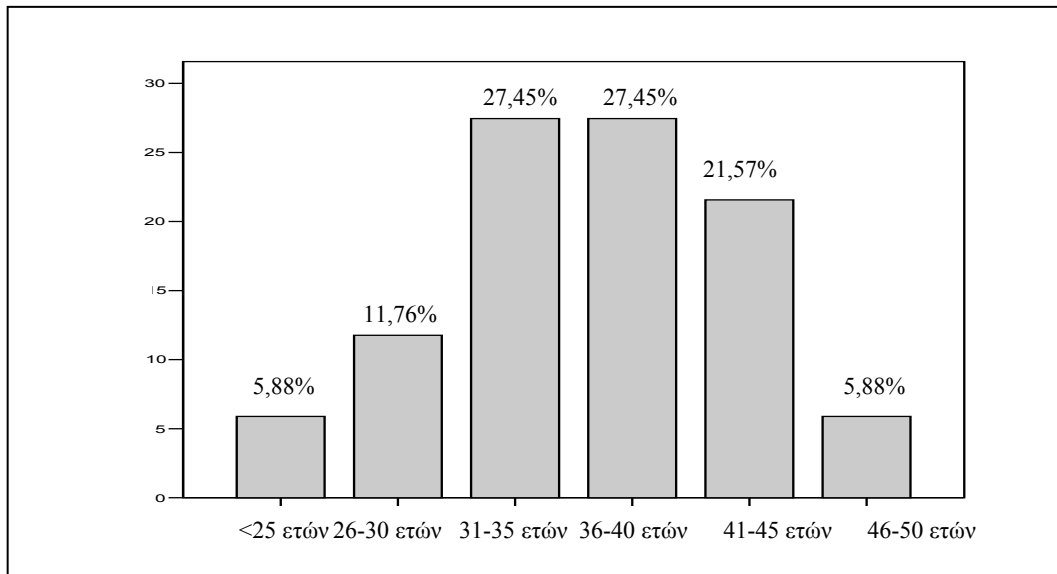
οικονομικές σχολές. Ειδικότερα, η Οργάνωση και Διοίκηση και τα Χρηματοοικονομικά αποτελούν τις σχολές που κυριαρχούν. Το γεγονός αυτό είναι εύλογο λόγω της φύσης του αντικειμένου εργασιών των Α.Ε.Δ.Α.Κ. Πέρα από τις προαναφερθείσες σχολές, το 14,94% έχει σπουδάσει σε μη οικονομικές σχολές, όπως νομική, τουριστικές σπουδές, φιλολογία, θεολογία, μαθηματικά, marketing, γεωλογικό, ιστορικό-αρχαιολογικό και κοινωνιολογία.

5.2.5. ΗΛΙΚΙΑ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ



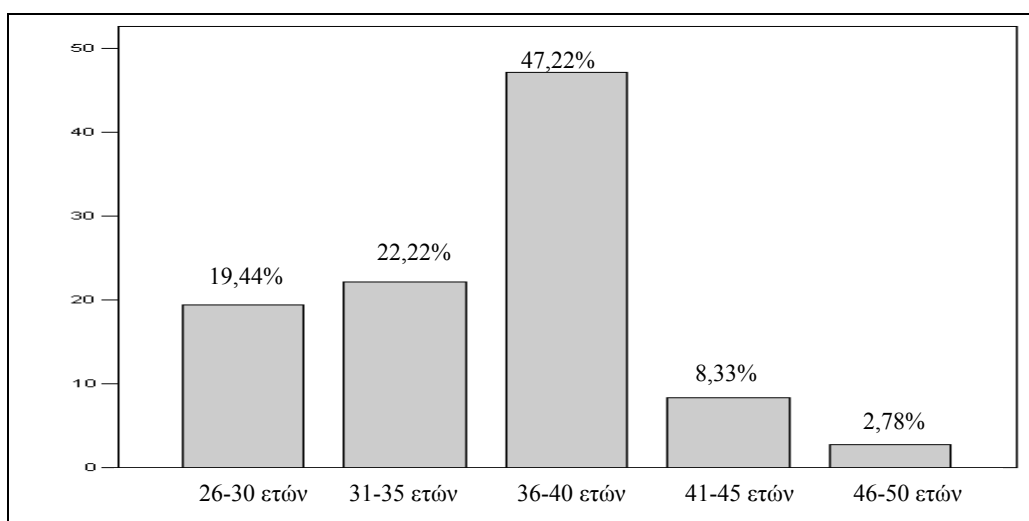
Διάγραμμα 5.17.: Ηλικία Εργαζόμενων- Εθνική Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Η πλειοψηφία των ατόμων που απασχολούνται στη Εθνική Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι μεταξύ 31-40 ετών (με συνολικό ποσοστό 65,52%), ενώ σε πολύ μικρότερο ποσοστό απασχολούνται άτομα έως 25 ετών (3,45%) και σε ακόμα μικρότερο ποσοστό άνω των 51 ετών (1,72%). Παρατηρούμε ότι μέχρι την ηλικία των 40 ετών το ποσοστό απασχόλησης των ατόμων αυξάνεται σταδιακά και από αυτή την ηλικία και μετά μειώνεται σταδιακά. Το γεγονός αυτό ενδεχομένως να οφείλεται στο ότι μέχρι την ηλικία των 30 ετών οι νέοι ολοκληρώνουν τις σπουδές τους ή αναζητούν εργασία, ενώ στα μεγαλύτερα ηλικιακά κλιμάκια υπάρχει μεγαλύτερο ποσοστό αποχώρησης λόγω συνταξιοδότησης.



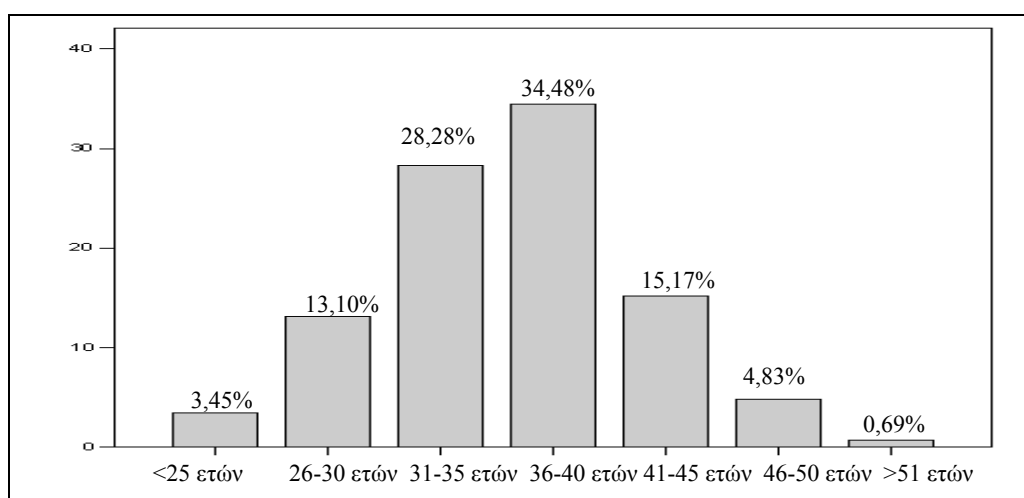
Διάγραμμα 5.18.: Ηλικία Εργαζόμενων- Alpha Asset Management A.E.Δ.A.K.

Στην Alpha Asset Management A.E.Δ.A.K. όσον αφορά την ηλικιακή κατανομή, η πλειοψηφία είναι από 31-40 ετών (με συνολικό ποσοστό 54,9%), ενώ το 21,57% είναι μεταξύ 41-45 ετών. Οι ηλικίες με τα μικρότερα ποσοστά είναι 26-30 ετών (11,76%), 46-50 ετών (5,88%) και <25 ετών (5,88%). Παρατηρούμε, όπως και στην Εθνική Asset Management A.E.Δ.A.K., ότι μέχρι την ηλικία των 40 ετών το ποσοστό απασχόλησης των ατόμων αυξάνεται σταδιακά και από αυτή την ηλικία και μετά μειώνεται.



Διάγραμμα 5.19.: Ηλικία Εργαζόμενων- EFG A.E.Δ.A.K.

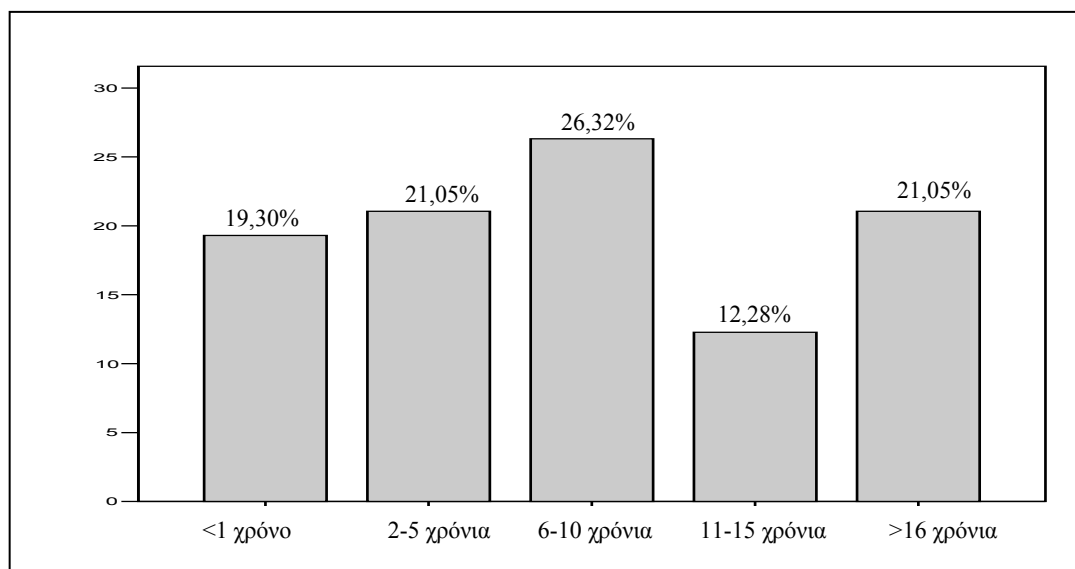
Η ηλικιακή κατανομή των ατόμων που απασχολούνται στην ΕΦΓ Α.Ε.Δ.Α.Κ. έχει ως εξής: η πλειοψηφία των εργαζόμενων είναι από 36-40 ετών (47,22%), ακολουθούν τα άτομα που είναι από 31-35 ετών (22,22%) και 26-30 ετών (19,44%). Το ποσοστό απασχόλησης των ατόμων μεγαλύτερης ηλικίας είναι εμφανώς μικρότερο: 8,33% για άτομα ηλικίας από 41 έως 45 ετών και 2,78% για άτομα ηλικίας 46-50 ετών. Όπως και στην ανάλυση των χαρακτηριστικών των προηγούμενων δύο Α.Ε.Δ.Α.Κ., προκύπτει ότι μέχρι την ηλικία των 40 ετών το ποσοστό απασχόλησης των ατόμων αυξάνεται και από αυτή την ηλικία και μετά μειώνεται.



Διάγραμμα 5.20.: Ηλικία Εργαζόμενων- Συνολική Ανάλυση

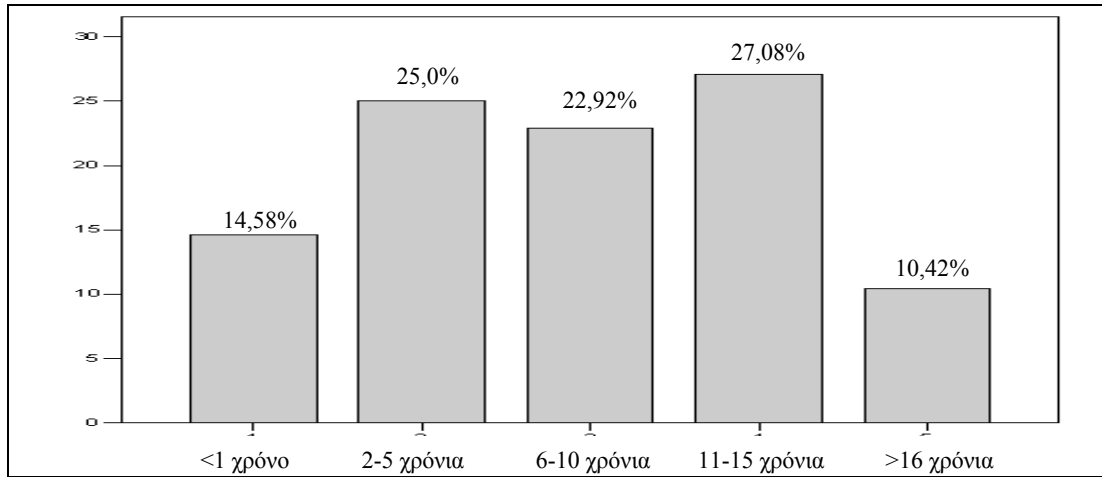
Στο σύνολο των υπό ανάλυση Α.Ε.Δ.Α.Κ., όσον αφορά την ηλικία των ατόμων που συμμετείχαν στην έρευνα, η πλειοψηφία (34,48%) είναι από 36-40 ετών. Ακολουθούν τα άτομα από 31-35 ετών (28,28%), 41-45 ετών (15,17%) και 26-30 ετών (13,10%). Χαμηλότερα ποσοστά κατέχουν τα άτομα που βρίσκονται είτε σε μεγαλύτερα είτε σε χαμηλότερα ηλικιακά κλιμάκια. Ειδικότερα, το ποσοστό των ηλικιών από 46-50 ετών είναι 4,83%, το ποσοστό των ατόμων ηλικίας μεγαλύτερης από 51 ετών είναι 0,69% και το ποσοστό των ατόμων ηλικίας μικρότερης από 25 ετών είναι 3,45%. Το γεγονός αυτό, πιθανότατα, να οφείλεται, όσον αφορά τα μικρότερα ηλικιακά κλιμάκια, στο ότι η συντριπτική πλειοψηφία που απασχολείται έχει τελειώσει τριτοβάθμια εκπαίδευση και συνεπώς απαιτούνται κάποια χρόνια για την ολοκλήρωση των σπουδών της και γενικότερα την απόκτηση των κατάλληλων προσόντων που είναι αναγκαία για την εύρεση εργασίας σε μια Α.Ε.Δ.Α.Κ., ενώ στα μεγαλύτερα ηλικιακά κλιμάκια, ενδεχομένως, κάποια άτομα να συνταξιοδοτούνται.

5.2.6. ΧΡΟΝΟΣ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗΣ ΣΤΗΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑ



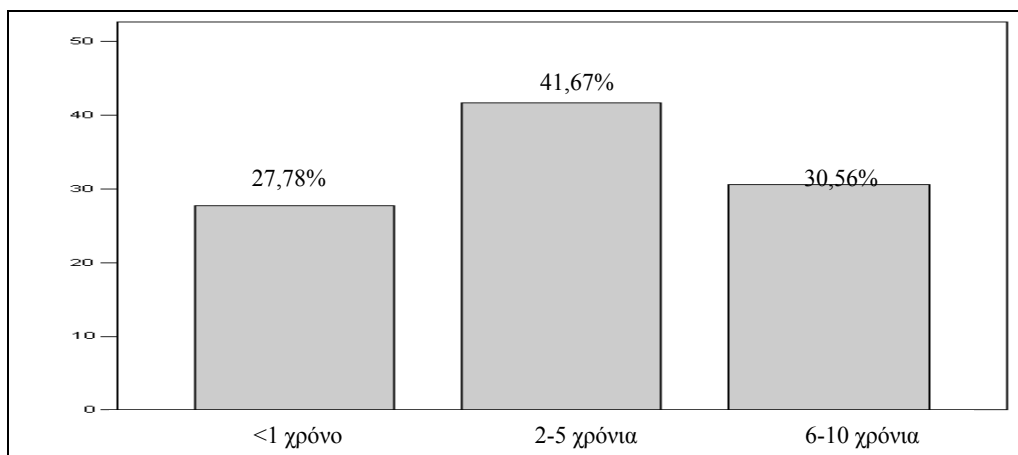
Διάγραμμα 5.21.: Χρόνος Απασχόλησης στην Εταιρεία-Εθνική Asset Management A.E.Δ.Α.Κ.

Στην Εθνική Asset Management A.E.Δ.Α.Κ. το 26,32% απασχολείται στην εταιρεία 6-10 χρόνια, το 21,05% 2-5 χρόνια, το 21,05% περισσότερο από 16 χρόνια, το 19,3% έως 1 χρόνο και το 12,28% 11-15 χρόνια. Συνεπώς, υπάρχουν πολλά άτομα που εργάζονται για αρκετά χρόνια στην εταιρεία, έχοντας εξοικειωθεί με την κουλτούρα και το εργασιακό περιβάλλον.



Διάγραμμα 5.22.: Χρόνος Απασχόλησης στην Εταιρεία- Alpha Asset Management A.E.Δ.A.K.

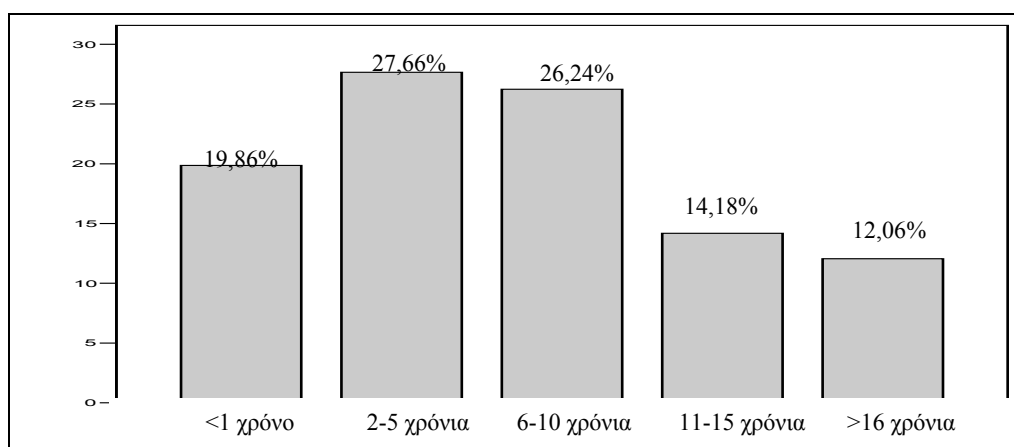
Στην Alpha Asset Management A.E.Δ.A.K. η πλειοψηφία των ερωτηθέντων εργάζεται από 11-15 χρόνια (27,08%), ακολουθούν οι εργαζόμενοι που απασχολούνται στην εταιρεία 2-5 χρόνια (25%), 6-10 χρόνια (22,92%), λιγότερο από χρόνο (14,58%) και περισσότερα από 16 χρόνια (10,42%). Το μεγαλύτερο μέρος του ανθρώπινου δυναμικού απασχολείται στην εταιρεία για αρκετό χρονικό διάστημα, όπως και στην Εθνική Asset Management A.E.Δ.A.K., δίνοντας του τη δυνατότητα να προσαρμοστεί στο εργασιακό περιβάλλον και στην κουλτούρα της εταιρείας.



Διάγραμμα 5.23.: Χρόνος Απασχόλησης στην Εταιρεία- EFG A.E.Δ.A.K.

Όσον αφορά το χρόνο απασχόλησης στην εταιρεία του ανθρώπινου δυναμικού της EFG A.E.Δ.A.K., η πλειοψηφία (41,67%) απασχολείται από 2-5 χρόνια. Άτομα που εργάζονται από 6-10 χρόνια κατέχουν ένα εξίσου σημαντικό ποσοστό στην εταιρεία

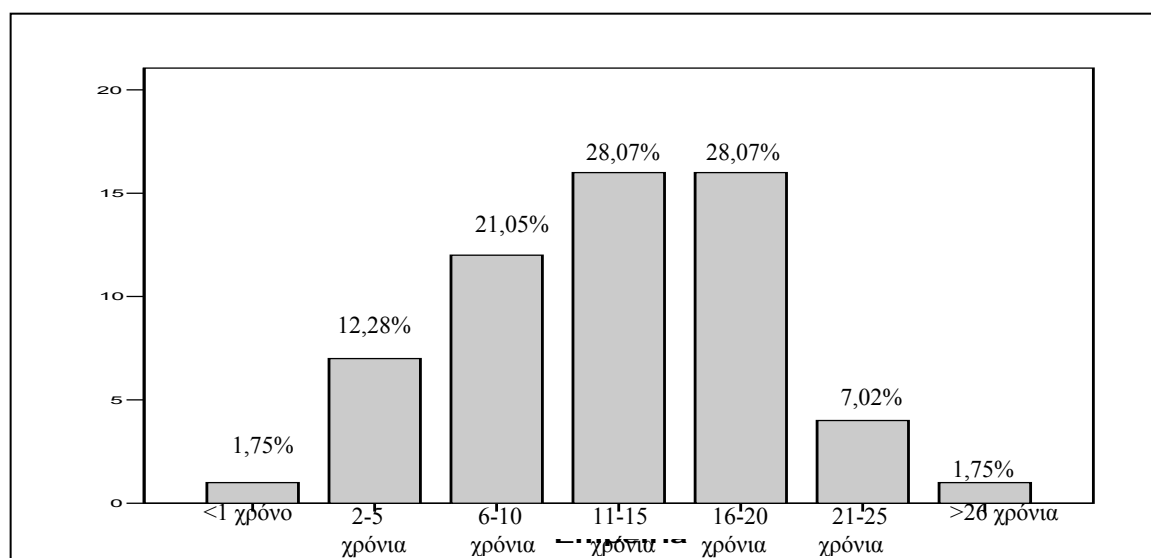
(30,56%), ενώ υπάρχουν και αρκετά άτομα που απασχολούνται στην εταιρεία μέχρι και ένα χρόνο (27,78%).



Διάγραμμα 5.24.: Χρόνος Απασχόλησης στην Εταιρεία- Συνολική Ανάλυση

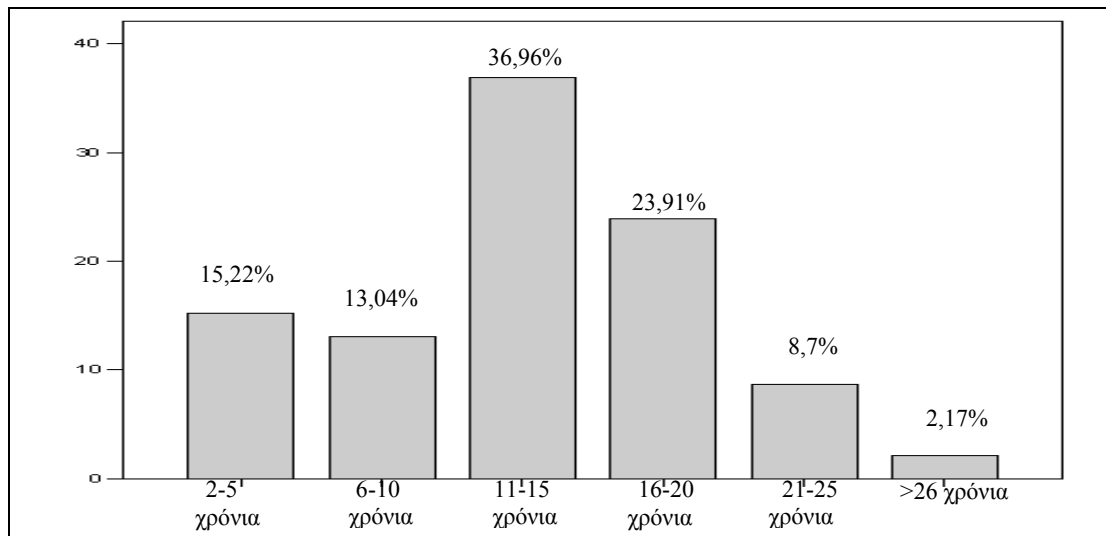
Στο σύνολο των υπό ανάλυση Α.Ε.Δ.Α.Κ. η χρονική διάρκεια απασχόλησης για τους περισσότερους είναι από 2-5 και 6-10 χρόνια (με ποσοστά 27,66% και 26,24% αντίστοιχα) και συνεπώς οι εργαζόμενοι έχουν ενσωματωθεί κατά το χρονικό διάστημα απασχόλησης τους στην εταιρεία στις απαιτήσεις της θέσεως τους, καθώς και στην εταιρική κουλτούρα. Σημαντικό ποσοστό (19,86%) κατέχουν τα άτομα που απασχολούνται στην εταιρεία τους για λιγότερο από 1 έτος, γεγονός που ενδεχομένως να οφείλεται σε αυξημένες εργασιακές απαιτήσεις ή στη διάθεση των ανώτατων διοικητικών κλιμακίων να ανανεώσουν το ανθρώπινο δυναμικό με νέα άτομα. Σημειώνεται ότι άτομα που απασχολούνται στην εταιρεία από 11-15 έτη και πάνω από 16 χρόνια κατέχουν ποσοστά 14,18% και 12,06% αντίστοιχα.

5.2.7. ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΧΡΟΝΙΑ ΕΡΓΑΣΙΑΚΗΣ ΕΜΠΕΙΡΙΑΣ



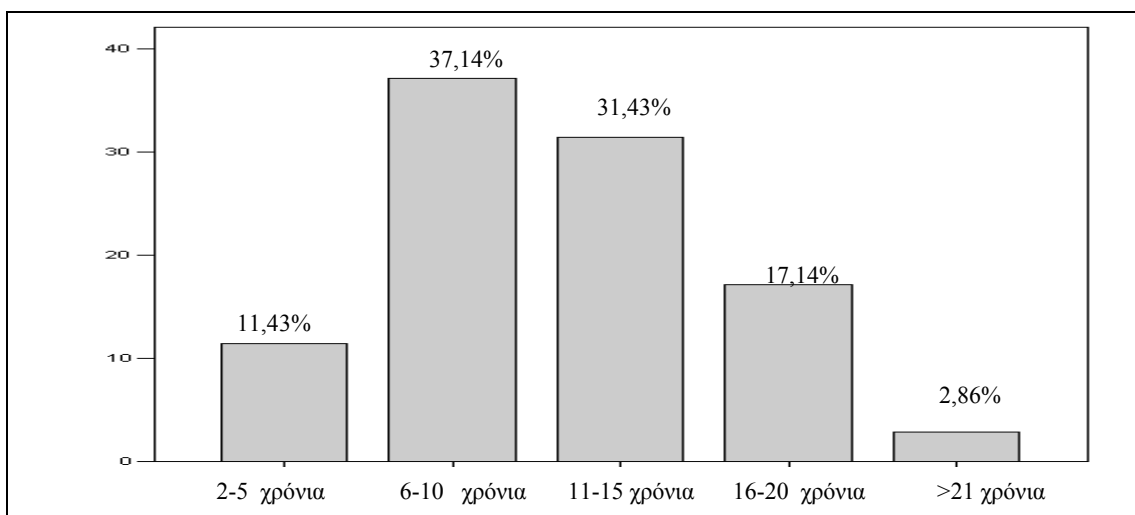
Διάγραμμα 5.25.: Συνολικά Χρόνια Εργασιακής Εμπειρίας- Εθνική Asset Management A.E.D.A.K.

Στην Εθνική Asset Management A.E.D.A.K. όσον αφορά την συνολική εργασιακή εμπειρία, το μεγαλύτερο ποσοστό του ανθρώπινου δυναμικού της εταιρείας έχει εμπειρία, δεδομένου ότι απασχολείται από 11-20 χρόνια (με συνολικό ποσοστό 56,14%). Ακολουθούν με ποσοστό 21,05% τα άτομα που απασχολούνται 6-10 χρόνια, με ποσοστό 12,28% τα άτομα που απασχολούνται 2-5 χρόνια και με ποσοστό 7,02% τα άτομα που εργάζονται 21-25 χρόνια. Στο μικρότερο ποσοστό απασχόλησης (1,75%) συμπεριλαμβάνονται άτομα που εργάζονται έως 1 χρόνο στην εταιρεία ή περισσότερο από 26 χρόνια. Παρατηρούμε ότι υπάρχουν ομοιότητες όσον αφορά την ηλικιακή κατανομή των ατόμων και τα συνολικά χρόνια εργασιακής εμπειρίας.



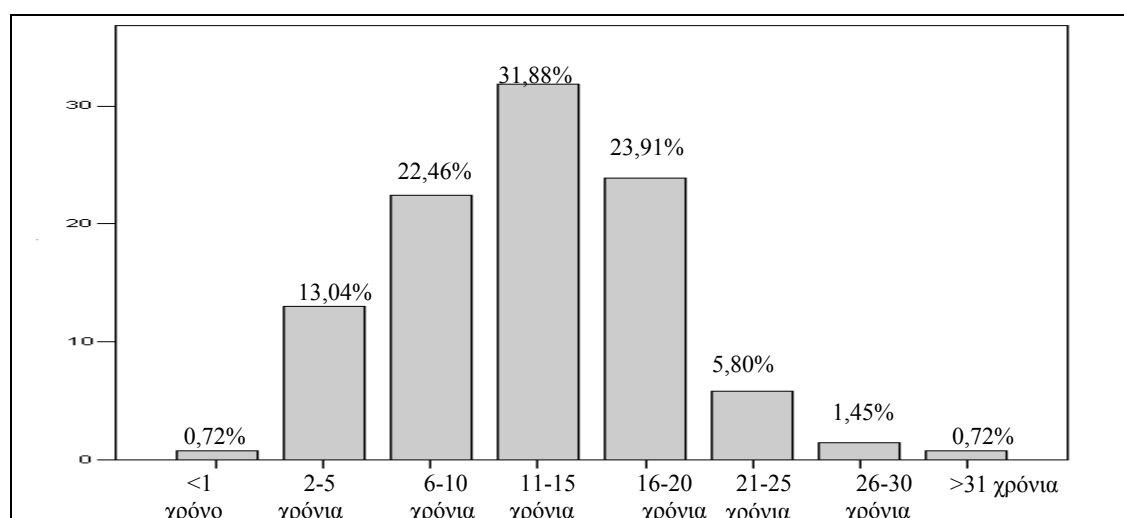
Διάγραμμα 5.26.: Συνολικά Χρόνια Εργασιακής Εμπειρίας- Alpha Asset Management A.E.Δ.A.K.

Στην Alpha Asset Management A.E.Δ.A.K. το 36,96% έχει εργαστεί από 11-15 χρόνια, ενώ το αμέσως μικρότερο ποσοστό έχει απασχοληθεί 16-20 χρόνια (23,91%). Μικρότερη εμπειρία διαθέτει το 13,04% με εργασιακή εμπειρία 6-10 ετών και το 15,22% με εργασιακή εμπειρία 2-5 ετών. Στα μεγαλύτερα χρόνια απασχόλησης, 21-25 έτη, το ποσοστό είναι μικρότερο (8,7%) και ακόμα μικρότερο (2,17%) στην εργασιακή εμπειρία που υπερβαίνει τα 26 έτη. Από την ανάλυση του διαγράμματος προκύπτει ότι η πλειοψηφία διαθέτει εργασιακή εμπειρία. Σημειώνεται ότι σύμφωνα με τις απαντήσεις των ερωτηθέντων, κανένα άτομο δεν έχει εργασιακή εμπειρία μικρότερη των δύο ετών. Παρατηρούμε, όπως και στη Εθνική Asset Management A.E.Δ.A.K., ότι υπάρχουν ομοιότητες όσον αφορά την ηλικιακή κατανομή των ατόμων και τα συνολικά χρόνια εργασιακής εμπειρίας.



Διάγραμμα 5.27.: Συνολικά Χρόνια Εργασιακής Εμπειρίας- EFG A.E.D.A.K.

Σχετικά με τη συνολική εργασιακή εμπειρία που διαθέτουν οι εργαζόμενοι στην EFG A.E.D.A.K. παρατηρούμε ότι, οι περισσότεροι απασχολούνται 6-10 χρόνια και 11-15 χρόνια, με ποσοστά 37,14% και 31,43% αντίστοιχα. Άτομα με εργασιακή εμπειρία από 16-20 χρόνια αντιστοιχούν στο 17,14%, ενώ το ποσοστό των ατόμων με μεγαλύτερη από 21 χρόνια εμπειρία ανέρχεται στο 2,86%. Τέλος, τα άτομα που έχουν εμπειρία από 2-5 έτη αποτελούν το 11,43%. Από το γράφημα προκύπτει ότι η εταιρεία απασχολεί άτομα που έχουν αποκτήσει, κατά τη διάρκεια της επαγγελματικής τους σταδιοδρομίας, την ανάλογη εμπειρία, ενώ κανένα άτομο δεν έχει εργασιακή εμπειρία μικρότερη των δύο ετών. Σημειώνεται ότι στα μεγαλύτερα χρόνια εργασιακής εμπειρίας το ποσοστό απασχόλησης είναι μειωμένο.



Διάγραμμα 5.28.: Συνολικά Χρόνια Εργασιακής Εμπειρίας- Συνολική Ανάλυση

Στο σύνολο των υπό ανάλυση Α.Ε.Δ.Α.Κ. οι απαντήσεις των ερωτηθέντων σχετικά με τη συνολική εργασιακή τους εμπειρία έχουν ως εξής: 1) η πλειοψηφία (31,88%) εργάζεται 11-15 χρόνια, 2) το 23,91% εργάζεται 16-20 χρόνια, 3) το 22,46% εργάζεται 6-10 χρόνια, 4) το 13,04% εργάζεται 2-5 χρόνια, 5) το 5,80% εργάζεται 21-25 χρόνια, 6) το 1,45% εργάζεται 26-30 χρόνια, 7) το 0,72% εργάζεται περισσότερο από 31 χρόνια και 8) το 0,72% εργάζεται λιγότερο από 1 έτος.

Παρατηρούμε ότι υπάρχουν ομοιότητες όσον αφορά την ηλικιακή κατανομή των ατόμων και τα συνολικά χρόνια εργασιακής εμπειρίας. Πάνω από 31 χρόνια το ποσοστό εμπειρίας είναι πολύ μικρό, ενώ κάτω από 1 χρόνο το ποσοστό είναι εξίσου μικρό. Συνεπώς, η εταιρεία προτιμά να απασχολεί άτομα που διαθέτουν εμπειρία στο αντικείμενο εργασίας τους, ώστε να ανταποκριθούν στις απαιτήσεις της εργασίας τους, ενώ άτομα με πολυετή εμπειρία ενδεχομένως να έχουν συνταξιοδοτηθεί. Πέρα από τα ανωτέρω, αν και το ποσοστό των ατόμων που απασχολούνται στις Α.Ε.Δ.Α.Κ. για λιγότερο από 1 χρόνο δεν είναι μικρό, ωστόσο το ποσοστό των ατόμων που διαθέτουν συνολική εργασιακή εμπειρία μικρότερη του έτους είναι σαφώς μικρότερο, επιβεβαιώνοντας την πολιτική των εταιρειών να προτιμούν άτομα που έχουν αποκτήσει κάποια πείρα και έχουν εξοικειωθεί με το αντικείμενο εργασίας τους.

5.3. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΩΝ

5.3.1. ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT

ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ DISC

Στον πίνακα που ακολουθεί εμφανίζονται οι κατηγορίες εντάσεων (1-6) των τεσσάρων διαφορετικών Διαστάσεων Συμπεριφορών (Κ,Ε,Σ,Π) ανά Πλαίσιο Αναφοράς (I, II, III) και ανά Τμήμα για την Εθνική ASSET MANAGEMENT.

Τμήμα	Αριθμός Απαντήσεων	I. Αναμενόμενη Συμπεριφορά				II. Συμπεριφορά υπό Πίεση				III. Αυτοαντίληψη			
		Κ	Ε	Σ	Π	Κ	Ε	Σ	Π	Κ	Ε	Σ	Π
Εταιρεία (Σύνολο)	65	2	3	4	4	3	3	4	5	3	4	4	4
1 Διαχ. Χαρτοφυλακίου	21	3	3	4	3	3	3	3	4	4	4	4	4
2 Marketing	8	2	5	4	3	3	4	3	3	3	5	4	3
3 Συμμόρφωση και Συμφωνία Πράξεων	6	2	4	4	5	3	4	3	5	2	4	4	5
4 Μηχανογράφηση	3	4	3	4	4	3	3	3	5	4	3	4	4
5 Διοικητικές Υπηρεσίες	12	2	3	5	4	3	3	5	5	2	3	5	4
6 Λογιστήριο	14	2	3	5	4	3	3	5	5	2	4	5	5

Πίνακας 5.1.: Ερωτηματολόγιο DISC- Εθνική ASSET MANAGEMENT

Σημείωση

- 1) Κλίμακα: 1=min, 6=max (Οι κατηγορίες εντάσεων «1» και «6» έχουν 6 υποδιαίρεσεις και οι υπόλοιπες 4).
- 2) : Η ισχυρότερη (σχετικά) διάσταση συμπεριφοράς.
- 3) Από τα 65 άτομα, 1 άτομο δεν δήλωσε το τμήμα του.

ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Η εταιρεία έχει σαν κύριο χαρακτηριστικό «προβλέψιμη» σταθερότητα (Σ-4) [η αναμενόμενη συμπεριφορά (I) και η αυτοαντίληψη (III) είναι παρόμοιες]. Ωστόσο, σε

συνθήκες πίεσης (II) δίνεται έμφαση στις λεπτομέρειες και στον έλεγχο της ακρίβειας των δεδομένων (Π-5).

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

Η εικόνα που αναμένει η εταιρεία είναι παρόμοια με αυτή που έχει το τμήμα για τον εαυτό του και χαρακτηρίζεται από προβλέψιμη Σταθερότητα (Σ-4). Σε συνθήκες πίεσης, η έμφαση είναι στην Προσεκτικότητα, στην ανάπτυξη κριτικής σκέψης και στην έμφαση σε λεπτομέρειες (Π-4).

ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ

Το τμήμα λειτουργεί ως μια ομάδα συνεργαζόμενων ατόμων (παρέχοντας βοήθεια το ένα μέλος στο άλλο), που έχουν επικοινωνιακή ευχέρεια με πελάτες. Η κυρίαρχη συμπεριφορά είναι η Επιρροή σε κάθε περίπτωση και οποιεσδήποτε συνθήκες (I,II,III), αν και σε συνθήκες πίεσης η ένταση μειώνεται λίγο.

ΣΥΜΜΟΡΦΩΣΗ ΚΑΙ ΣΥΜΦΩΝΙΑ ΠΡΑΞΕΩΝ

Οι εργαζόμενοι είναι προσεκτικοί, προσηλωμένοι στην εκτέλεση της δουλειάς τους και ακολουθούν πιστά τις οδηγίες που έχουν. Η Προσεκτικότητα (Π-5) χαρακτηρίζει το Τμήμα σε κάθε περίπτωση και οποιεσδήποτε συνθήκες (I,II,III) .

ΜΗΧΑΝΟΓΡΑΦΗΣΗ

Θεωρείται από την εταιρεία ως ένα τμήμα που έχει κύρος και μπορεί να επιφέρει άμεσα αποτελέσματα (Κ-4). Οι εργαζόμενοι του τμήματος θεωρούν ότι κατά την εκτέλεση του έργου που τους ανατίθεται πρέπει να είναι προσεκτικοί (Π-4), ιδίως σε κάποια προβληματική κατάσταση (Π-5).

ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

Οι Διοικητικές Υπηρεσίες έχουν σαν κύριο χαρακτηριστικό «προβλέψιμη» σταθερότητα (Σ-5) [η αναμενόμενη συμπεριφορά (I) και η αυτοαντίληψη (III) είναι παρόμοιες]. Ωστόσο, σε συνθήκες πίεσης (II) γίνονται προσεκτικές (ΠΙΙ-5), δίνοντας έμφαση στις λεπτομέρειες.

ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟ

Αποτελεί ένα τμήμα, του οποίου ο ρόλος είναι υποστηρικτικός και ακολουθεί έναν παραδεκτό τρόπο εργασίας. Η εικόνα της εταιρείας (Σ-5) με την αντίστοιχη που έχει το τμήμα για τον εαυτό του (Σ-5) είναι παρόμοιες. Σε κάποια κρίση, η συμπεριφορά του τμήματος γίνεται περισσότερο προσεκτική (Π-5). Σημειώνεται ότι παρατηρούνται ομοιότητες μεταξύ του λογιστηρίου και των διοικητικών υπηρεσιών.

ΣΧΟΛΙΑ

Η εταιρεία και τα επί μέρους τμήματα της υπό πίεση δίνουν έμφαση στην υιοθέτηση μιας προσεκτικής συμπεριφοράς, ούτως ώστε να αντιμετωπιστούν οι οιοδήποτε καταστάσεις με τις οποίες έρχεται αντιμέτωπη η εταιρεία. Εξαιρέση αποτελεί το τμήμα Marketing, το οποίο δίνει έμφαση στην ανάπτυξη ενός συνεργατικού περιβάλλοντος, προκειμένου να επιτευχθούν οι στόχοι που έχουν τεθεί.

Όσον αφορά την αυτογνωσία των τμημάτων, προκύπτουν τα εξής: 1) η Εταιρεία, η Διαχείριση Χαρτοφυλακίου, οι Διοικητικές Υπηρεσίες και το Λογιστήριο θεωρούν ότι πρέπει να αναπτύξουν μια σταθερή συμπεριφορά, αναπτύσσοντας εξειδικευμένες ικανότητες και ακολουθώντας έναν παραδεκτό τρόπο εργασίας, 2) η Συμμόρφωση και Συμφωνία Πράξεων και η Μηχανογράφηση δίνουν έμφαση στην προσεκτικότητα και στον έλεγχο της ακρίβειας των δεδομένων, και 3) το Marketing είναι το μοναδικό τμήμα που δίνει έμφαση στην επιρροή.

Σχετικά με την αναμενόμενη συμπεριφορά, ίδια συμπεριφορά (σταθερότητα) έχουν η εταιρεία στο σύνολο της, η Διαχείριση Χαρτοφυλακίου, οι Διοικητικές υπηρεσίες και το Λογιστήριο. Το Marketing, η Συμμόρφωση και Συμφωνία Πράξεων και η Μηχανογράφηση διαφοροποιούνται, αναπτύσσοντας τις ακόλουθες συμπεριφορές αντίστοιχα: επιρροή, προσεκτικότητα και κυριαρχικότητα. Σημειώνεται ότι για όλα τα τμήματα με εξαίρεση το τμήμα Μηχανογράφησης, η αναμενόμενη συμπεριφορά και η αυτοαντίληψη ταυτίζονται.

Παρατηρείται ότι η ένταση των 4 διαστάσεων συμπεριφοράς (Κ,Ε,Σ,Π) για τουλάχιστον ένα από τα πλαίσια αναφοράς I, II, III κυμαίνεται σε παρόμοια επίπεδα

στα εξής τμήματα: 1) Μηχανογράφηση - στα πλαίσια αναφοράς I, II, III, 2) Marketing – συμπεριφορά υπό πίεση, 3) Διαχείριση Χαρτοφυλακίου –στα πλαίσια αναφοράς I, II, III και 4) στην εταιρεία στο σύνολο της – στην αυτοαντίληψη. Γεγονός που σημαίνει ότι γίνεται προσπάθεια να διεκπεραιωθεί το έργο αυτοδύναμα, ενώ δίνεται σημασία στην προβολή μιας έντονης και ισορροπημένης εικόνας.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΟΥ ΕΓΩ

	Τμήμα	Αριθμός Απαντήσεων	Νουθετικός Γονέας	Γονέας Πρότυπο	Ενήλικας	Αυθόρμητο Παιδί	Υποταγμένο Παιδί	Επαναστατημένο Παιδί
1	Διαχ. Χαρτοφυλακίου	21	7,33	7,67	8,29	6,10	3,76	4,86
2	Marketing	8	6,38	7,75	8,00	7,88	3,38	5,00
3	Συμμόρφωση και Συμφωνία Πράξεων	6	8,17	8,50	7,83	7,83	2,83	4,17
4	Μηχανογράφηση	3	7,00	8,00	9,00	8,33	4,33	4,33
5	Διοικητικές Υπηρεσίες	12	8,33	7,67	8,17	6,83	4,92	4,00
6	Λογιστήριο	14	6,29	8,79	8,14	6,57	5,36	5,07
	Εταιρεία (Σύνολο)	65	7,25	8,03	8,22	6,80	4,20	4,60

Πίνακας 5.2.: Καταστάσεις του ΕΓΩ- Εθνική ASSET MANAGEMENT

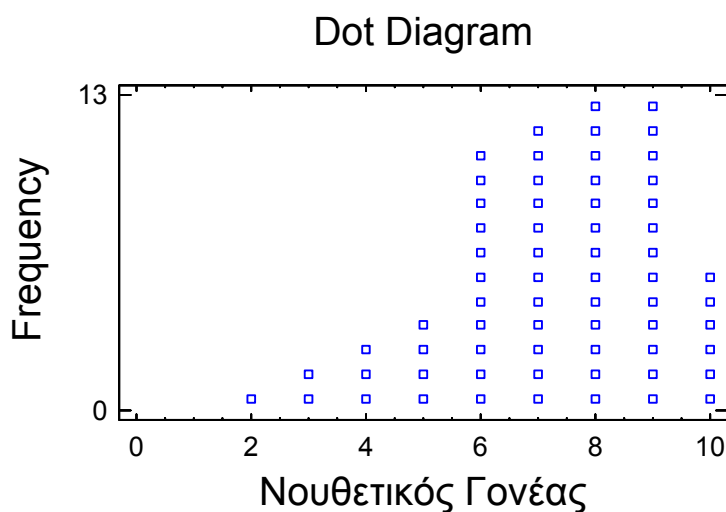
Σημείωση

- Κλίμακα: 0-10, μεσαία τιμή κλίμακας: 5.
- Από τα 65 άτομα, 1 άτομο δεν δήλωσε το τμήμα του.

ΕΤΑΙΡΕΙΑ

- Νουθετικός Γονέας

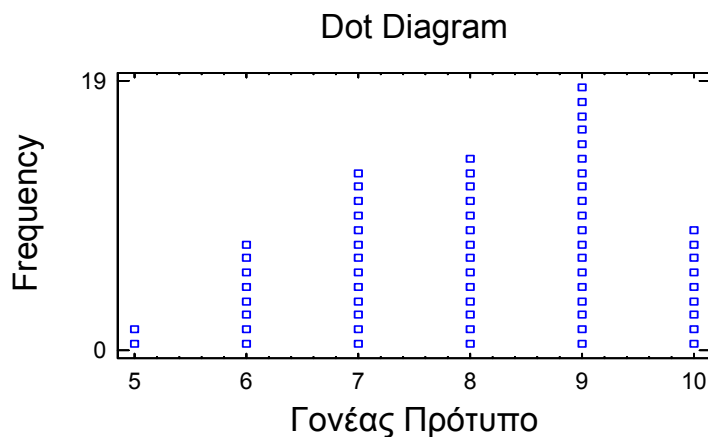
Ο μέσος όρος είναι 7,25: Η εταιρεία βρίσκεται πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Επικρατεί κλίμα ενθάρρυνσης και συνεργασίας. Υπάρχει προσανατολισμός στον ανθρώπινο παράγοντα (ενδιαφέρον για τα προβλήματα και τις ανάγκες των άλλων).



Διάγραμμα 5.29.: Νουθετικός Γονέας- Εθνική Asset Management

- Γονέας Πρότυπο

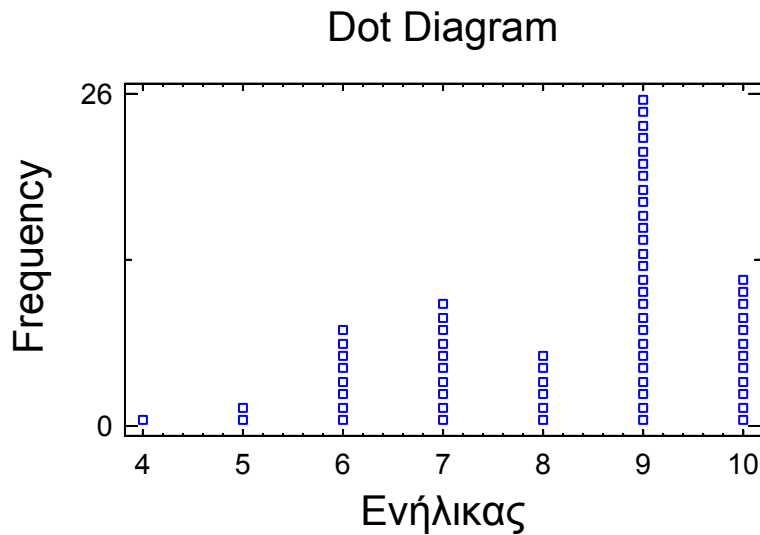
Ο μέσος όρος είναι 8,03: Η εταιρεία βρίσκεται πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Το ανθρώπινο δυναμικό λειτουργεί με όρια, κανόνες, συγκεκριμένα πρότυπα και τύπους συμπεριφοράς. Στην εταιρεία υπάρχει όραμα.



Διάγραμμα 5.30.: Γονέας Πρότυπο- Εθνική Asset Management

- Ενήλικας

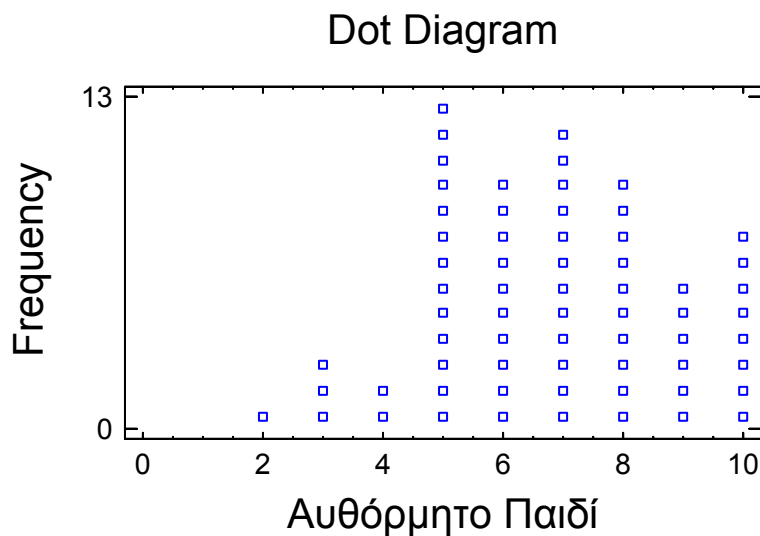
Ο μέσος όρος είναι 8,22: Η εταιρεία βρίσκεται πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Τα άτομα λειτουργούν ορθολογικά, με βάση τη λογική και τη γνώση, συλλέγοντας πληροφορίες, προτού πάρουν μια απόφαση.



Διάγραμμα 5.31.: Ενήλικας- Εθνική Asset Management

- Αυθόρμητο Παιδί

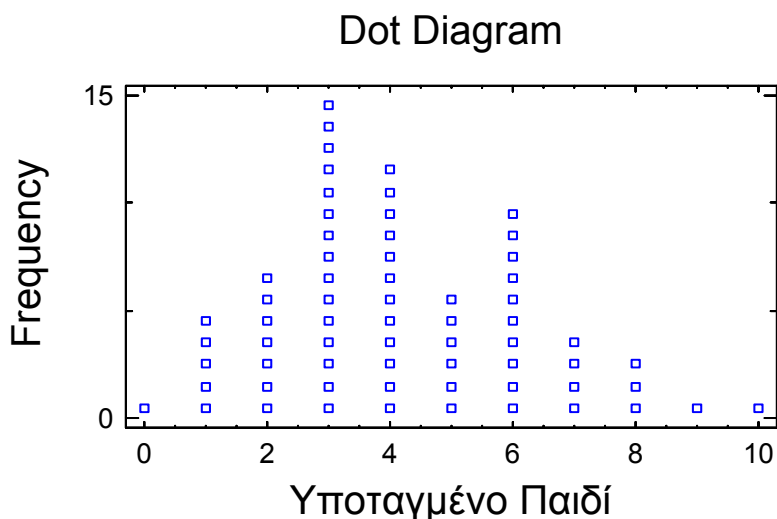
Ο μέσος όρος είναι 6,8: Η εταιρεία βρίσκεται πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Για την πλειοψηφία της εταιρείας υπάρχει δημιουργικότητα και οι εργαζόμενοι εκφράζονται ελεύθερα.



Διάγραμμα 5.32.: Αυθόρμητο Παιδί- Εθνική Asset Management

- Υποταγμένο Παιδί

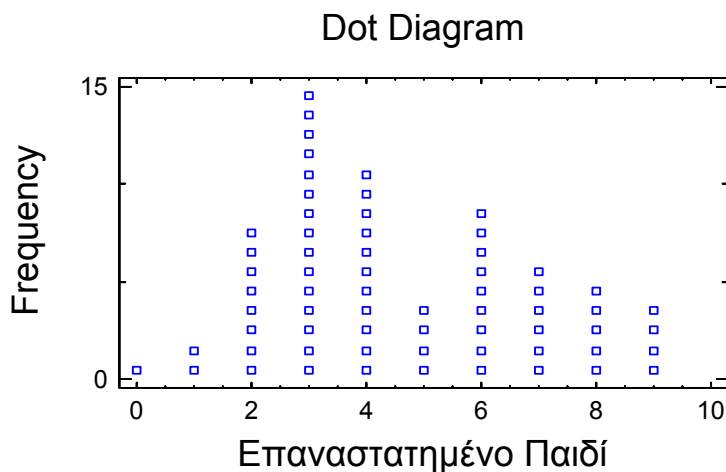
Ο μέσος όρος είναι 4,2: Η εταιρεία βρίσκεται κάτω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Η πλειοψηφία αναλαμβάνει πρωτοβουλίες χωρίς να διστάζει. Ωστόσο, παρατηρούνται περιπτώσεις που λειτουργούν περισσότερο διστακτικά όσον αφορά στην ανάληψη πρωτοβουλιών.



Διάγραμμα 5.33.: Υποταγμένο Παιδί- Εθνική Asset Management

- Επαναστατημένο Παιδί

Ο μέσος όρος είναι 4,6: Η εταιρεία βρίσκεται κάτω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Οι εργαζόμενοι κατά κανόνα δεν δημιουργούν προστριβές, ωστόσο υπάρχουν και κάποια άτομα που μπορούν να αποτελέσουν πηγή εργασιακών συγκρούσεων.



Διάγραμμα 5.34.: Επαναστατημένο Παιδί- Εθνική Asset Management

ΣΧΟΛΙΑ

Όλες οι Λειτουργικές Καταστάσεις του ΕΓΩ (Νουθετικός Γονέας, Γονέας Πρότυπο, Ενήλικας, Αυθόρμητο Παιδί) είναι πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας (5), ενώ οι δυσλειτουργικές (Υποταγμένο και Επαναστατημένο Παιδί) είναι κάτω ή κοντά (5), δείχνοντας τη δυναμικότητα της Εταιρείας.

Όπως διαφαίνεται από την Κατάσταση του ΕΓΩ Νουθετικός Γονέας, μεγαλύτερη διάθεση να βοηθήσει και να υποστηρίξει έχει το τμήμα Συμμόρφωσης και Συμφωνίας Πράξεων (8,17), καθώς και οι Διοικητικές Υπηρεσίες (8,33), γεγονός που οφείλεται στον υποστηρικτικό ρόλο τους. Χαμηλότερη τιμή εμφάνισε το Λογιστήριο (6,29), ενδεχομένως λόγω της φύσης του αντικειμένου εργασίας τους που είναι διεκπεραιωτικό, ακολουθώντας συγκεκριμένους κανόνες και πρότυπα. Το γεγονός αυτό επιβεβαιώνεται και από την υψηλή τιμή του Γονέα Πρότυπο, όπου το Λογιστήριο παρουσίασε τη μεγαλύτερη τιμή (8,79). Δεύτερη μεγαλύτερη τιμή εμφάνισε η Συμμόρφωση και Συμφωνία Πράξεων (8,5), η οποία κατά τον έλεγχο των πράξεων της εταιρείας ακολουθεί συγκεκριμένες διαδικασίες. Χαμηλότερη τιμή εμφάνισαν η Διαχείριση Χαρτοφυλακίου και οι Διοικητικές Υπηρεσίες (7,67).

Στον Ενήλικα οι τιμές είναι κοντά στο 8 ή πάνω από αυτό, υποδηλώνοντας την ωριμότητα της εταιρείας να παίρνει τις κατάλληλες αποφάσεις, με αντικειμενικά κριτήρια, λαμβάνοντας υπόψη όλες τις πιθανές θεωρήσεις ενός προβλήματος. Υψηλότερη τιμή εμφάνισε το τμήμα Μηχανογράφησης (9), γεγονός που οφείλεται στην ικανότητα του τμήματος να επιλύει τα προβλήματα που παρουσιάζονται ή να προσπαθεί, σύμφωνα με τις ανάγκες των υπολοίπων τμημάτων, να υλοποιήσει εφαρμογές με ευρηματικό τρόπο. Η ιδιότητα αυτή του τμήματος επιβεβαιώνεται και από την υψηλότερη τιμή που εμφανίζει ως Αυθόρμητο Παιδί (8,33), όπου στην συγκεκριμένη κατάσταση του ΕΓΩ εκφράζονται δημιουργικές απόψεις και ιδέες. Χαμηλότερη τιμή, αν και πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας στο Αυθόρμητο Παιδί (6,10) παρουσίασε το τμήμα Διαχείρισης Χαρτοφυλακίου, του οποίου οι αποφάσεις, συχνά, επηρεάζονται ή/ και περιορίζονται από τις χρηματιστηριακές εξελίξεις.

Λιγότερο υποταγμένη συμπεριφορά από τα υπόλοιπα τμήματα εμφάνισε η Συμμόρφωση και Συμφωνία Πράξεων (2,83), η οποία κατά τον έλεγχο των πράξεων που διεκπεραιώνονται στην εταιρεία, καλείται να εντοπίσει τυχόν λάθη, γεγονός που σημαίνει ότι ο ρόλος της είναι να λειτουργεί αντικειμενικά και όχι να συγκαλύπτει τυχόν λάθη. Αντίστοιχα περισσότερο υποταγμένο είναι το Λογιστήριο (5,36), που ακολουθεί συγκεκριμένους κανόνες και πρότυπα συμπεριφοράς κατά τη διεκπεραίωση του αντικειμένου εργασίας του.

Οι τιμές του Επαναστατημένου Παιδιού είναι κάτω ή κοντά στο 5, γεγονός που υποδηλώνει ότι αν και υπάρχουν εργασιακές συγκρούσεις και αντιρρήσεις, ο αριθμός τους δεν είναι μεγάλος. Μεγαλύτερη τιμή εμφάνισαν τα τμήματα Marketing και το Λογιστήριο, με τιμές (5 και 5,07 αντίστοιχα). Τιμή κοντά στο 5 εμφάνισε το τμήμα Διαχείρισης Χαρτοφυλακίου (4,86). Χαμηλότερη τιμή (4,0) παρουσιάστηκε στις Διοικητικές Υπηρεσίες.

5.3.2. ALPHA ASSET MANAGEMENT

ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ DISC

Στον πίνακα που ακολουθεί εμφανίζονται οι κατηγορίες εντάσεων (1-6) των τεσσάρων διαφορετικών Διαστάσεων Συμπεριφορών (Κ,Ε,Σ,Π) ανά Πλαίσιο Αναφοράς (I, II, III) και ανά Τμήμα για την ALPHA ASSET MANAGEMENT.

	Τμήμα	Αριθμός Απαντήσεων	I. Αναμενόμενη Συμπεριφορά				II. Συμπεριφορά υπό Πίεση				III. Αυτοαντίληψη			
			Κ	Ε	Σ	Π	Κ	Ε	Σ	Π	Κ	Ε	Σ	Π
	Εταιρεία (Σύνολο)	56	3	4	4	4	3	3	4	4	3	4	4	4
1	Διαχ. Χαρτοφυλακίου	23	4	3	4	4	3	3	4	4	4	4	4	4
2	Διοικητικές Υπηρεσίες	8	2	4	4	4	3	3	4	5	2	4	4	4
3	Λογιστήριο	16	2	3	5	4	3	3	4	5	2	4	5	4
4	Marketing	5	4	4	4	3	3	3	3	4	4	4	4	4
5	Μηχανογράφηση	3	3	6	3	4	3	5	3	4	3	5	3	4

Πίνακας 5.3.: Ερωτηματολόγιο DISC- ALPHA ASSET MANAGEMENT

Σημείωση

- 1) Κλίμακα: 1=min, 6=max (Οι κατηγορίες εντάσεων «1» και «6» έχουν 6 υποδιαίρεσεις και οι υπόλοιπες 4).
- 2) ■ : Η ισχυρότερη (σχετικά) διάσταση συμπεριφοράς.
- 3) Από τα 56 άτομα, 1 άτομο δεν δήλωσε το τμήμα του.

ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Η κυρίαρχη εικόνα που έχει η εταιρεία για τον εαυτό της είναι η σταθερότητα (Σ-4), ενώ υπό πίεση κυριαρχεί η προσεκτικότητα (Π-4). Η συμπεριφορά που αναμένεται από την εταιρεία είναι η διαμόρφωση ενός περιβάλλοντος, φέρνοντας τους άλλους σε συνεργασία με σκοπό την επίτευξη αποτελεσμάτων (Ε-4).

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

Η Προσεκτικότητα (Π-4) χαρακτηρίζει το Τμήμα σε κάθε περίπτωση και οποιεσδήποτε συνθήκες (I,II,III), δίνοντας ιδιαίτερη προσοχή στις οδηγίες και στα πρότυπα επίδοσης.

ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

Στις Διοικητικές Υπηρεσίες τους αρέσει να εργάζονται υπό γνώριμες συνθήκες και να είναι διπλωματικοί με τους άλλους (ΠΙΙ-4). Η συμπεριφορά αυτή γίνεται περισσότερο έντονη υπό συνθήκες πίεσης (ΠΙΙ-5). Η συμπεριφορά που αναμένεται από το τμήμα είναι η δημιουργία ενός ομαδικού, επικοινωνιακού και συνεργάσιμου κλίματος (Ε-4).

ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟ

Αποτελεί ένα τμήμα, του οποίου ο ρόλος είναι υποστηρικτικός και ακολουθεί έναν παραδεκτό τρόπο εργασίας. Η εικόνα της εταιρείας (Σ-5) με την αντίστοιχη που έχει το τμήμα για τον εαυτό του (Σ-5) είναι παρόμοιες. Σε κάποια κρίση, η συμπεριφορά του τμήματος γίνεται περισσότερο προσεκτική (Π-5).

ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ

Η κυρίαρχη συμπεριφορά είναι η Επιρροή (E-4) και συνεπώς το τμήμα είναι επικοινωνιακό και λειτουργεί ως μια ομάδα (τόσο η αναμενόμενη συμπεριφορά όσο και η αυτοαντίληψη ταυτίζονται). Ωστόσο σε συνθήκες πίεσης γίνεται περισσότερο προσεκτικό (Π-4).

ΜΗΧΑΝΟΓΡΑΦΗΣΗ

Η Μηχανογράφηση αποτελεί ένα τμήμα, από το οποίο απαιτείται να μπορεί να επικοινωνεί και να συνεργάζεται με τα υπόλοιπα τμήματα της εταιρείας, προκειμένου να διασφαλιστεί η εύρυθμη λειτουργία της. Η συγκεκριμένη διάσταση συμπεριφοράς ταυτίζεται και για τα τρία πλαίσια αναφοράς, ωστόσο η ένταση αυξάνει στην αναμενόμενη συμπεριφορά (E-6).

ΣΧΟΛΙΑ

Στην αναμενόμενη συμπεριφορά, δίνεται έμφαση στην επιρροή και συνεπώς στην επαφή με τους άλλους και στη διαμόρφωση ενός συνεργατικού περιβάλλοντος, από την εταιρεία στο σύνολο της, αλλά και τα τμήματα Marketing, Μηχανογράφηση και Διοικητικές Υπηρεσίες. Στην εταιρεία διαφοροποιούνται το Λογιστήριο, από το οποίο αναμένεται η ανάπτυξη μιας σταθερής συμπεριφοράς και η επίδοση σε ένα παραδεκτό τρόπο εργασίας, καθώς και η Διαχείριση Χαρτοφυλακίου, όπου απαιτείται η προσοχή και η επικέντρωση σε λεπτομέρειες κλειδιά, αναπτύσσοντας προσεκτική συμπεριφορά.

Στην εταιρεία η πλειοψηφία των τμημάτων υπό πίεση γίνεται προσεκτική, επικεντρώνοντας την προσοχή της σε λεπτομέρειες και στα πρότυπα επίδοσης (με εξαίρεση το τμήμα μηχανογράφησης, στο οποίο υπό συνθήκες πίεσης δίνεται έμφαση στη συνεργατικότητα και στη λειτουργία ως ομάδας).

Όσον αφορά την αυτοαντίληψη, παρόμοια συμπεριφορά εμφανίζουν τα ακόλουθα τμήματα: 1) η Διαχείριση Χαρτοφυλακίου και οι Διοικητικές Υπηρεσίες, τα οποία παρουσιάζουν προσεκτική συμπεριφορά - η μεν Διαχείριση Χαρτοφυλακίου για να πετύχει τις επιθυμητές αποδόσεις οι δε Διοικητικές Υπηρεσίες προκειμένου να

ολοκληρώσουν με επιτυχία το αντικείμενο εργασίας που τους ανατίθεται και 2) το Marketing και η Μηχανογράφηση, δίνουν έμφαση στην επιρροή, δεδομένου ότι και τα δύο τμήματα συνεργάζονται στενά και αναπτύσσουν επαφή με άτομα πέραν από τους συναδέλφους του τμήματος τους, Το Λογιστήριο είναι το μόνο τμήμα, το οποίο θεωρεί τη σταθερή συμπεριφορά ως την πιο ενδεδειγμένη, λόγω του αντικειμένου εργασίας του, όπου ακολουθούνται συγκεκριμένες διαδικασίες,

Παρατηρείται ότι, τόσο σε εταιρικό επίπεδο όσο και στα υπόλοιπα τμήματα (με εξαίρεση το τμήμα μηχανογράφησης και το λογιστήριο) η ένταση των 4 τύπων συμπεριφοράς για τουλάχιστον ένα από τα πλαίσια αναφοράς I, II, III κυμαίνεται σε παρόμοια επίπεδα, γεγονός που σημαίνει ότι γίνεται προσπάθεια να διεκπεραιωθεί το έργο αυτοδύναμα, ενώ δίνεται σημασία στην προβολή μιας έντονης και ισορροπημένης εικόνας.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΟΥ ΕΓΩ

	Τμήμα	Αριθμός Απαντήσεων	Νουθετικός Γονέας	Γονέας Πρότυπο	Ενήλικας	Αυθόρμητο Παιδί	Υποταγμένο Παιδί	Επαναστατημένο Παιδί
1	Διαχ. Χαρτοφυλακίου	23	6,91	8,13	9,35	6,78	3,35	4,17
2	Διοικητικές Υπηρεσίες	8	7,63	8,63	8,88	5,75	3,75	3,25
3	Λογιστήριο	16	7,00	8,38	8,88	6,75	4,19	2,94
4	Marketing	5	6,00	6,00	8,40	7,00	3,60	3,20
5	Μηχανογράφηση	3	5,67	8,67	7,33	7,00	6,00	6,00
	Εταιρεία (Σύνολο)	56	6,82	8,13	8,91	6,63	3,84	3,73

Πίνακας 5.4.: Καταστάσεις του ΕΓΩ- ALPHA ASSET MANAGEMENT

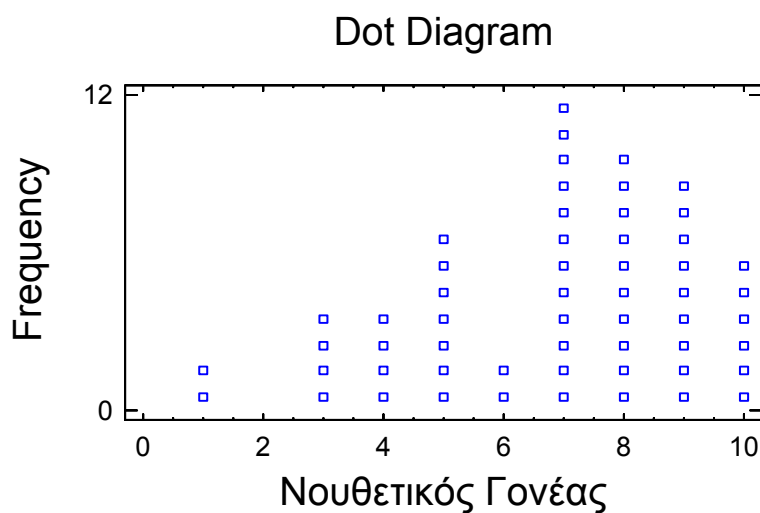
Σημείωση

- Κλίμακα: 0-10, μεσαία τιμή κλίμακας: 5.
- Από τα 56 άτομα, 1 άτομο δεν δήλωσε το τμήμα του.

ΕΤΑΙΡΕΙΑ

- Νουθετικός Γονέας

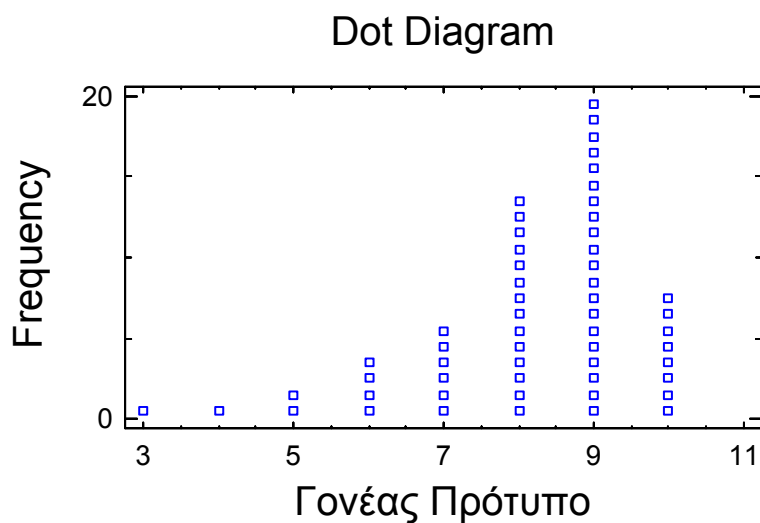
Ο μέσος όρος είναι 6,82: Η εταιρεία βρίσκεται πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Κυριαρχεί ένα κλίμα υποστήριξης και αλληλεγγύης και κατανόησης.



Διάγραμμα 5.35.: Νουθετικός Γονέας- Alpha Asset Management

- Γονέας Πρότυπο

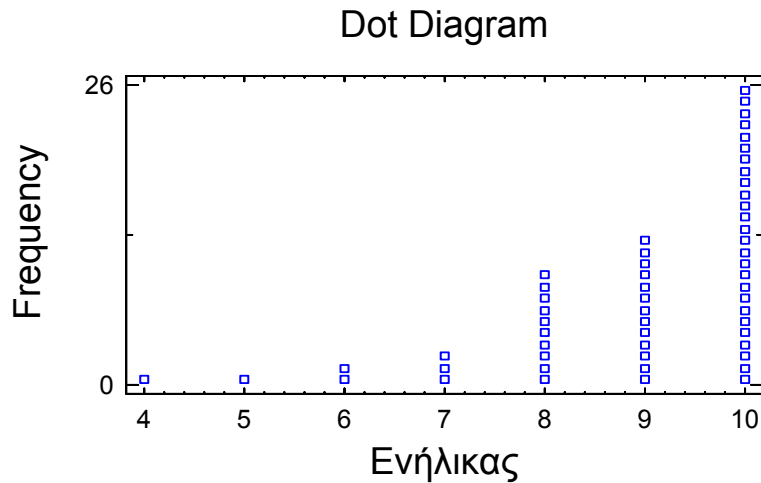
Ο μέσος όρος είναι 8,13: Η εταιρεία βρίσκεται πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Η εταιρεία λειτουργεί με συγκεκριμένους κανόνες και πρότυπα συμπεριφοράς.



Διάγραμμα 5.36.: Γονέας Πρότυπο- Alpha Asset Management

- Ενήλικας

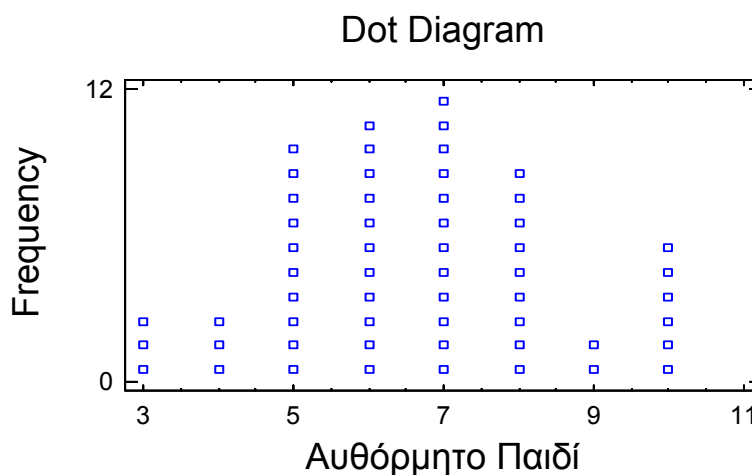
Ο μέσος όρος είναι 8,91: Η εταιρεία βρίσκεται πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Οι αποφάσεις λαμβάνονται αφού προηγουμένως αξιολογηθούν όλα τα διαθέσιμα στοιχεία και δεδομένα, με αντικειμενικά κριτήρια.



Διάγραμμα 5.37.: Ενήλικας- Alpha Asset Management

- Αυθόρμητο Παιδί

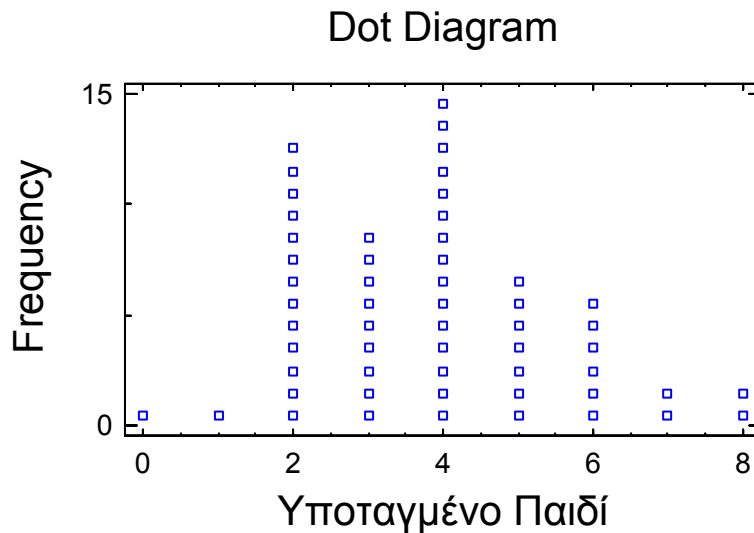
Ο μέσος όρος είναι 6,63: Η εταιρεία βρίσκεται πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Το ανθρώπινο δυναμικό της εταιρείας λειτουργεί βάσει αυθορμητισμού, εκφράζοντας τις απόψεις και ιδέες του και δημιουργώντας ένα κλίμα δημιουργικότητας.



Διάγραμμα 5.38.: Αυθόρμητο Παιδί- Alpha Asset Management

- Υποταγμένο Παιδί

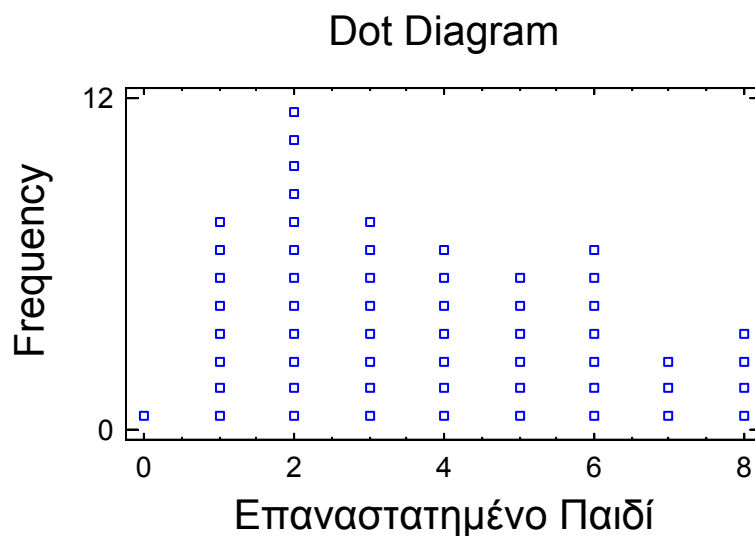
Ο μέσος όρος είναι 3,84: Η εταιρεία βρίσκεται κάτω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Οι εργαζόμενοι δεν λειτουργούν με βάση τις επιβολές τρίτων, αλλά αναλαμβάνουν δράση όποτε αυτό κριθεί αναγκαίο.



Διάγραμμα 5.39.: Υποταγμένο Παιδί- Alpha Asset Management

- Επαναστατημένο Παιδί

Ο μέσος όρος είναι 3,73: Η εταιρεία βρίσκεται κάτω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Το κλίμα που κυριαρχεί στην εταιρεία δεν χαρακτηρίζεται από έντονες εργασιακές συγκρούσεις και αντιδράσεις.



Διάγραμμα 5.40.: Επαναστατημένο Παιδί- Alpha Asset Management

ΣΧΟΛΙΑ

Από την ανάλυση των Καταστάσεων του ΕΓΩ προκύπτει ότι όλες οι Καταστάσεις οι οποίες είναι λειτουργικές (Νουθετικός Γονέας, Γονέας Πρότυπο, Ενήλικας, Αυθόρμητο Παιδί) είναι πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας (5), ενώ οι δυσλειτουργικές (Υποταγμένο και Επαναστατημένο Παιδί) είναι κάτω. Εξαίρεση αποτελεί το τμήμα Μηχανογράφησης στο οποίο το Υποταγμένο και το Επαναστατημένο Παιδί είναι πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας (6).

Σε όλα τα τμήματα κυριαρχεί η συνεργατικότητα και η αλληλοϋποστήριξη. Μεγαλύτερη τιμή στην κατάσταση του ΕΓΩ Νουθετικός Γονέας εμφάνισαν οι Διοικητικές Υπηρεσίες (7,63), γεγονός που ενδεχομένως να οφείλεται στον υποστηρικτικό τους ρόλο. Αντίστοιχα, χαμηλότερη τιμή παρουσιάστηκε στο τμήμα Μηχανογράφησης (5,67).

Η πλειοψηφία των τμημάτων έχει Γονέα Πρότυπο υψηλό (πάνω από το 8), υποδηλώνοντας την προδιάθεση του ανθρώπινου δυναμικού της εταιρείας να λειτουργεί λαμβάνοντας υπόψη του τους κανόνες συμπεριφοράς και τα πρότυπα που έχουν τεθεί από τα ανώτατα διοικητικά κλιμάκια. Εξαίρεση αποτελεί το τμήμα Marketing, το οποίο λειτουργεί περισσότερο ελεύθερα από τα υπόλοιπα τμήματα, εμφανίζοντας τη χαμηλότερη τιμή (6).

Υψηλότερη τιμή Ενήλικα εμφάνισε το τμήμα διαχείρισης χαρτοφυλακίου (9,35) και συνεπώς δίνεται ιδιαίτερη έμφαση στην ανάλυση και αξιολόγηση πληροφοριών προτού ληφθεί μια απόφαση με αντικειμενικά κριτήρια. Δεύτερη μεγαλύτερη τιμή εμφάνισαν οι Διοικητικές υπηρεσίες και το Λογιστήριο (8,88), ενώ χαμηλότερη τιμή το Marketing (8,40) και η Μηχανογράφηση (7,33). Υψηλότερη τιμή στο Αυθόρμητο Παιδί παρουσίασαν τα τμήματα Marketing και Μηχανογράφησης (7). Το Marketing αποτελεί ένα από τα τμήματα μια εταιρείας, που θα πρέπει να είναι ευρηματικό και να καινοτομεί, η δε Μηχανογράφηση θα πρέπει στην περίπτωση αντιμετώπισης προβλημάτων να αναζητεί λύσεις άμεσα και γρήγορα για να εξασφαλιστεί η εύρυθμη λειτουργία της εταιρείας. Η Διαχείριση Χαρτοφυλακίου εμφανίζει παρόμοια τιμή (6,78), υποδηλώνοντας δημιουργικότητα. Ως λιγότερο ευρηματικά θεωρούνται το Λογιστήριο (6,75) και οι Διοικητικές Υπηρεσίες (5,75), όπου και τα δύο τμήματα θα

πρέπει να λειτουργούν λαμβάνοντας υπόψη συγκεκριμένα πλαίσια δράσης. Εν γένει οι εργαζόμενοι των τμημάτων αναλαμβάνουν πρωτοβουλία και δεν λειτουργούν με βάση τις επιβολές άλλων, δεδομένου ότι στο Υποταγμένο Παιδί είναι κάτω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει το γεγονός ότι η Μηχανογράφηση βρίσκεται ελαφρώς πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας (6), ενδεχομένως λόγω του ότι αναγκάζεται συχνά να λειτουργεί και να προσαρμόζει το αντικείμενο εργασίας της με βάση τις ανάγκες και τις ιδιαιτερότητες των υπολοίπων τμημάτων. Επιπρόσθετα, δεν παρατηρούνται έντονες αντιδράσεις και ελλείψεις προσαρμογής στο εργασιακό περιβάλλον, δεδομένου ότι το Επαναστατημένο Παιδί είναι κάτω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Και σε αυτή την Κατάσταση του ΕΓΩ η Μηχανογράφηση, όπως και στο Υποταγμένο Παιδί, βρίσκεται ελαφρώς πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας (6), υποδηλώνοντας κάποιες αντιδράσεις. Συχνά, το συγκεκριμένο τμήμα καλείται να επιλύσει προβλήματα σε σύντομο χρονικό διάστημα, γεγονός που μπορεί να προκαλέσει κάποιες αντιδράσεις.

5.3.3. EFG A.E.Δ.Α.Κ.

ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ DISC

Στον πίνακα που ακολουθεί εμφανίζονται οι κατηγορίες εντάσεων (1-6) των τεσσάρων διαφορετικών Διαστάσεων Συμπεριφορών (Κ,Ε,Σ,Π) ανά Πλαίσιο Αναφοράς (I, II, III) και ανά Τμήμα για την EFG A.E.Δ.Α.Κ.

	Τμήμα	Αριθμός Απαντήσεων	I. Αναμενόμενη Συμπεριφορά				II. Συμπεριφορά υπό Πίεση				III. Αυτοαντίληψη			
			Κ	Ε	Σ	Π	Κ	Ε	Σ	Π	Κ	Ε	Σ	Π
	Εταιρεία (Σύνολο)	54	3	4	4	4	3	3	4	4	3	4	4	4
1	Διαχ. Χαρτοφυλακίου	12	4	3	4	3	4	4	3	4	4	4	4	3
2	Διοικητικές Υπηρεσίες	6	3	3	4	4	3	3	3	4	4	3	4	4
3	Λογιστήριο	17	2	5	4	4	3	3	4	5	3	4	4	4
4	Marketing	3	4	5	3	3	4	4	3	3	4	5	3	3
5	Μηχανογράφηση	5	2	3	5	3	3	4	4	4	3	4	4	4
6	Εξυπηρέτηση Πελατών & Υποστήριξη Δικτύων	11	3	5	4	4	3	5	3	4	3	5	4	4

Πίνακας 5.5.: Ερωτηματολόγιο DISC- EFG A.E.Δ.Α.Κ.

Σημείωση

- 1) Κλίμακα: 1=min, 6=max (Οι κατηγορίες εντάσεων «1» και «6» έχουν 6 υποδιαίρεσεις και οι υπόλοιπες 4).
- 2) ■ : Η ισχυρότερη (σχετικά) διάσταση συμπεριφοράς.

ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Από την εταιρεία αναμένεται η διαμόρφωση ενός συνεργατικού περιβάλλοντος με σκοπό την επίτευξη αποτελεσμάτων (EI-4). Η συμπεριφορά αυτή ταυτίζεται με την αντίληψη που έχει η ίδια η εταιρεία για τον εαυτό της (EIII-4). Ωστόσο, υπό πίεση η εταιρεία εστιάζει περισσότερο στις οδηγίες και στα πρότυπα επίδοσης, δεδομένου ότι γίνεται περισσότερο προσεκτική (PIII-4).

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

Το τμήμα θεωρεί ότι θα πρέπει να δημιουργηθεί ένα συνεργατικό περιβάλλον, με απώτερο στόχο την επίτευξη των στόχων που έχουν τεθεί (EIII-4). Η συμπεριφορά αυτή υπό πίεση παραμένει ίδια (EII-4). Η ίδια η εταιρεία θεωρεί ότι το τμήμα θα πρέπει να επιδεικνύει κυριαρχική συμπεριφορά (KI-4).

ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

Η αυτοαντίληψη των διοικητικών υπηρεσιών και η συμπεριφορά τους σε κάποια κρίσιμη κατάσταση ταυτίζονται (II-4), θεωρώντας ότι θα πρέπει να δίνεται ιδιαίτερη προσοχή σε λεπτομέρειες, ελέγχοντας την ακρίβεια των δεδομένων. Ως αναμενόμενη συμπεριφορά θεωρείται η σταθερότητα και η ανάπτυξη εξειδικευμένων ικανοτήτων (Σ-4).

ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟ

Το λογιστήριο θεωρεί ότι θα πρέπει να είναι προσεκτικό (PIII-4), ιδίως σε περιόδους πίεσης, όπου η ένταση της συμπεριφοράς αυξάνει (PIII-5). Η συμπεριφορά που αναμένεται είναι η επιρροή και ειδικότερα η συνεργασία, ούτως ώστε να πραγματοποιηθούν οι στόχοι που έχουν τεθεί (EI-5).

ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ

Η Επιρροή χαρακτηρίζει το Τμήμα σε κάθε περίπτωση και οποιεσδήποτε συνθήκες (I,II,III). Η ένταση όσον αφορά την αναμενόμενη συμπεριφορά και την αυτοαντίληψη είναι ίδια (E-5), ωστόσο όταν κυριαρχεί μια προβληματική κατάσταση μειώνεται (E-4).

ΜΗΧΑΝΟΓΡΑΦΗΣΗ

Η μηχανογράφηση θεωρεί ότι η σταθερότητα (ΣIII-4) θα πρέπει να την χαρακτηρίζει, επιδιόδομη σε ένα παραδεκτό τρόπο εργασίας. Η συμπεριφορά αυτή ταυτίζεται με τη συμπεριφορά που αναμένει η εταιρεία, ωστόσο η ένταση αυξάνει (ΣI-5). Όταν υπάρχει πίεση, τότε το τμήμα δίνει έμφαση στη συνεργασία και στην αλληλεπίδραση με τους συναδέλφους (EII-4).

ΕΞΥΠΗΡΕΤΗΣΗ ΠΕΛΑΤΩΝ & ΥΠΟΣΤΗΡΙΞΗ ΔΙΚΤΥΩΝ

Η Επιρροή (E-5) χαρακτηρίζει το Τμήμα σε κάθε περίπτωση και οποιεσδήποτε συνθήκες (I,II,III), δίνοντας έμφαση στην προσφορά βοήθειας, στην εξυπηρέτηση και στην επαφή με τρίτους.

ΣΧΟΛΙΑ

Η εταιρεία δίνει έμφαση στην ύπαρξη ενός συνεργατικού περιβάλλοντος, όπου κάθε άτομο του ανθρώπινου δυναμικού της μέσα από την αλληλεπίδραση με τους άλλους και τη λειτουργία σε ένα ομαδικό κλίμα θα οδηγήσει στην επίτευξη των αναμενόμενων αποτελεσμάτων. Απόκλιση έχουν το τμήμα διαχείρισης χαρτοφυλακίου (που χαρακτηρίζεται από κυριαρχικότητα, δηλαδή στη διαμόρφωση του περιβάλλοντος, υπερπηδώντας τα όποια εμπόδια για την εκτέλεση του έργου), οι διοικητικές υπηρεσίες και η μηχανογράφηση (όπου αναμένεται «σταθερότητα» συμπεριφοράς και συνεπώς η επίδοση σε ένα παραδεκτό τρόπο εργασίας).

Όλα τα τμήματα σε συνθήκες πίεσης εξακολουθούν να λειτουργούν σε ένα συνεργατικό περιβάλλον, με εξαίρεση τις διοικητικές υπηρεσίες και το λογιστήριο, που προσέχουν περισσότερο, δίνοντας σημασία σε λεπτομέρειες, ενδεχομένως λόγω του διεκπεραιωτικού χαρακτήρα του αντικειμένου εργασίας τους.

Ομοίως στην αυτοαντίληψη κυριαρχεί ομαδικό κλίμα, ενώ διαφοροποιούνται οι διοικητικές υπηρεσίες και το λογιστήριο, όπου κυριαρχεί η προσεκτικότητα, θεωρώντας ότι θα πρέπει να λειτουργούν με βάση οδηγίες και συγκεκριμένα πρότυπα. Επιπλέον, διαφοροποιείται και η μηχανογράφηση, όπου κυριαρχεί η σταθερότητα, δίνοντας έμφαση στην ανάπτυξη εξειδικευμένων ικανοτήτων για τη διεκπεραίωση του αντικειμένου εργασίας της.

Η σχετικά ομοιόμορφη και υψηλή συμπεριφορά και στα τρία πλαίσια αναφοράς (I, II,III) που εμφανίζει η εταιρεία δείχνει έντονη προσπάθεια προβολής μιας ισορροπημένης εικόνας. Ειδικότερα, το φαινόμενο αυτό παρατηρείται: 1) στη διαχείριση χαρτοφυλακίου, στις διοικητικές υπηρεσίες και στη μηχανογράφηση - στα πλαίσια αναφοράς II, III, καθώς και 2) στο λογιστήριο - στο πλαίσιο αναφοράς III.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΟΥ ΕΓΩ

	Τμήμα	Αριθμός Απαντήσεων	Νουθετικός Γονέας	Γονέας Πρότυπο	Ενήλικας	Αυθόρμητο Παιδί	Υποταγμένο Παιδί	Επαναστατημένο Παιδί
1	Διαχ. Χαρτοφυλακίου	12	5,75	7,42	8,58	6,75	3,25	4,25
2	Διοικητικές Υπηρεσίες	6	5,83	8,00	8,67	5,33	3,50	4,83
3	Λογιστήριο	17	7,47	8,41	8,35	6,94	3,53	4,76
4	Marketing	3	5,67	7,00	9,00	8,00	4,00	4,33
5	Μηχανογράφηση	5	9,00	7,60	9,60	6,40	3,40	4,20
6	Εξυπηρέτηση Πελατών & Υποστήριξη Δικτύων	11	7,64	8,36	8,91	8,18	4,18	5,09
	Εταιρεία (Σύνολο)	54	6,98	7,98	8,70	6,98	3,61	4,65

Πίνακας 5.6.: Καταστάσεις του ΕΓΩ- EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ.

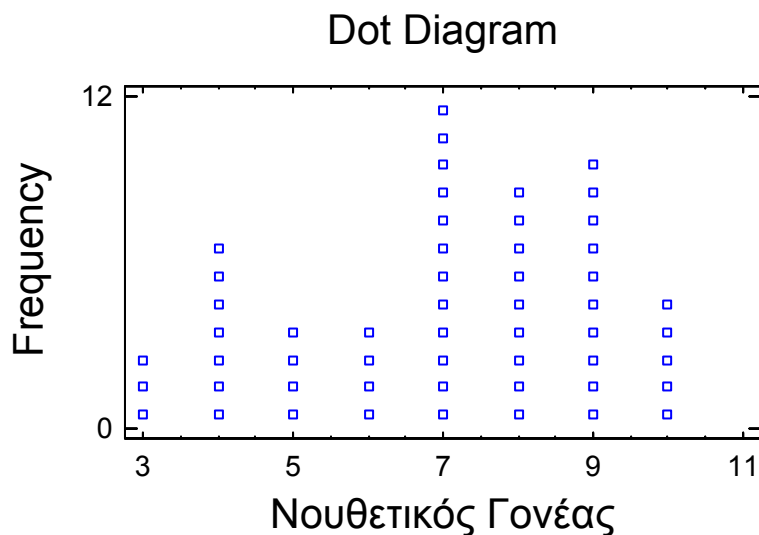
Σημείωση

- Κλίμακα: 0-10, μεσαία τιμή κλίμακας: 5.

ΕΤΑΙΡΕΙΑ

- Νουθετικός Γονέας

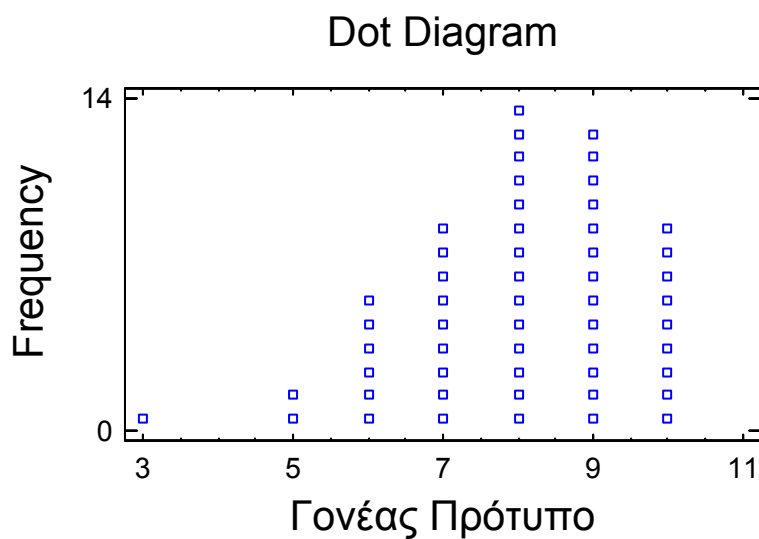
Ο μέσος όρος είναι 6,98: Η εταιρεία βρίσκεται πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Επικρατεί κλίμα ενθάρρυνσης, υποστήριξης και βοήθειας.



Διάγραμμα 5.41.: Νουθετικός Γονέας- EFG A.E.Δ.Α.Κ.

- Γονέας Πρότυπο

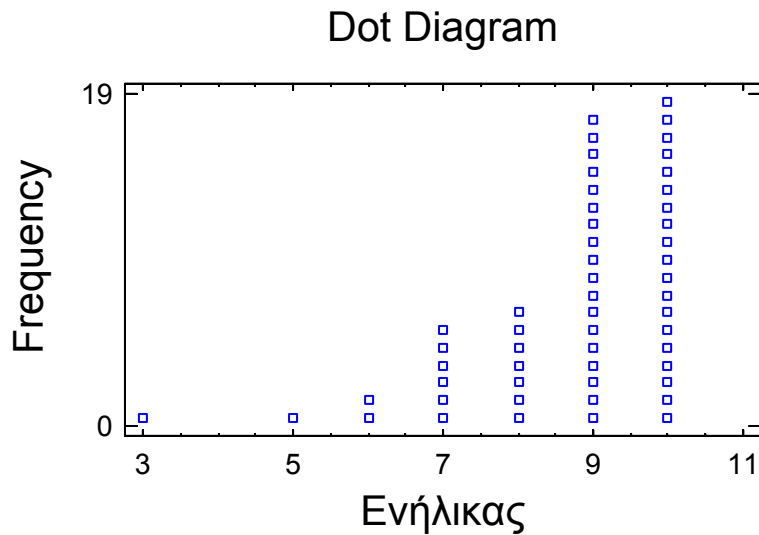
Ο μέσος όρος είναι 7,98: Η εταιρεία βρίσκεται πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Στην εταιρεία υπάρχουν και ακολουθούνται συγκεκριμένοι κανόνες, οδηγίες και τύποι συμπεριφοράς.



Διάγραμμα 5.42.: Γονέας Πρότυπο- EFG A.E.Δ.Α.Κ.

- Ενήλικας

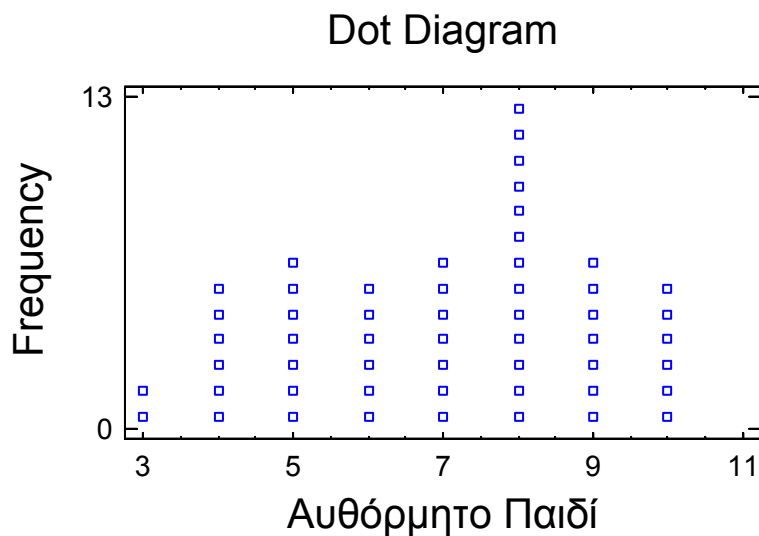
Ο μέσος όρος είναι 8,7: Η εταιρεία βρίσκεται πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Οι αποφάσεις λαμβάνονται βάσει ορθολογικής σκέψης και αντικειμενικής αξιολόγησης των διαθέσιμων πληροφοριών.



Διάγραμμα 5.43.: Ενήλικας- EFG A.E.Δ.Α.Κ.

- Αυθόρμητο Παιδί

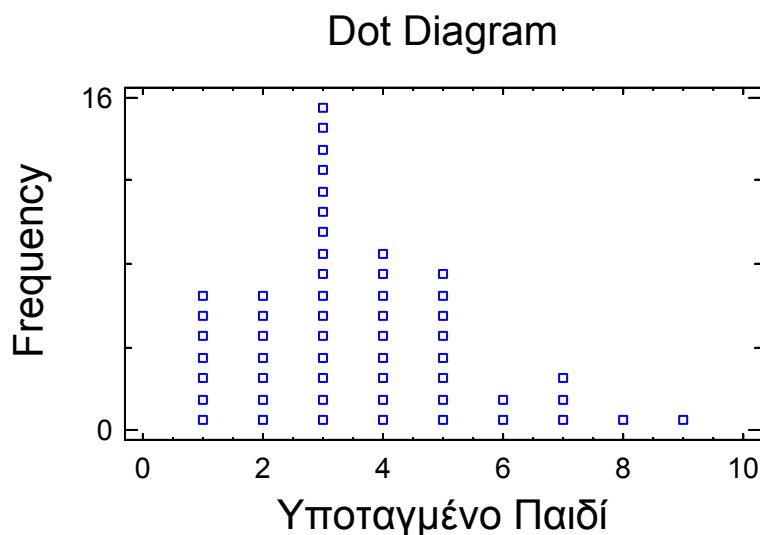
Ο μέσος όρος είναι 6,98: Η εταιρεία βρίσκεται πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Τα συναισθήματα και οι σκέψεις του ανθρώπινου δυναμικού εκφράζονται αυθόρμητα.



Διάγραμμα 5.44.: Αυθόρμητο Παιδί- EFG A.E.Δ.Α.Κ.

- Υποταγμένο Παιδί

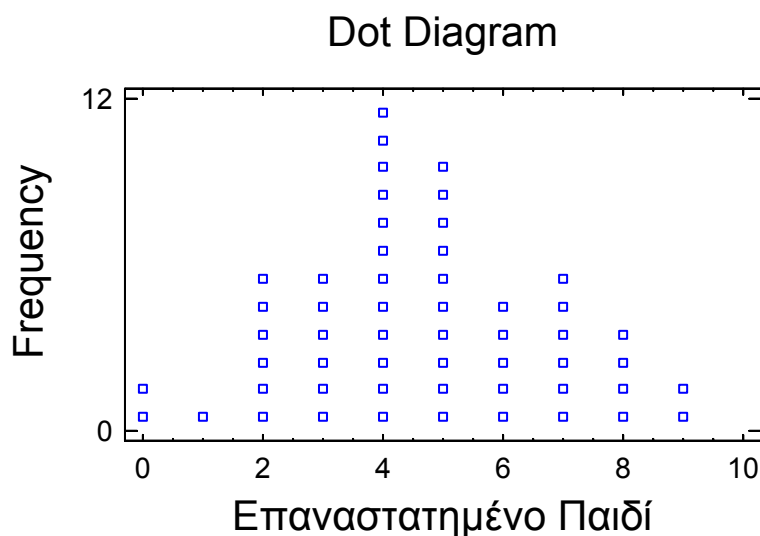
Ο μέσος όρος είναι 3,61: Η εταιρεία βρίσκεται κάτω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Συνεπώς, οι εργαζόμενοι δεν ακολουθούν τις προσαγές και τους κανόνες τρίτων, χωρίς προηγουμένως να τις έχουν επεξεργαστεί.



Διάγραμμα 5.45.: Υποταγμένο Παιδί- EFG A.E.Δ.Α.Κ.

- Επαναστατημένο Παιδί

Ο μέσος όρος είναι 4,65: Η εταιρεία βρίσκεται κάτω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Στην εταιρεία σε γενικές γραμμές δεν υπάρχουν αντιδράσεις και έντονες εντάσεις.



Διάγραμμα 5.46.: Επαναστατημένο Παιδί- EFG A.E.Δ.Α.Κ.

ΣΧΟΛΙΑ

Από την ανάλυση των Καταστάσεων του ΕΓΩ προκύπτει ότι όλες οι Καταστάσεις οι οποίες είναι λειτουργικές (Νουθετικός Γονέας, Γονέας Πρότυπο, Ενήλικας, Αυθόρμητο Παιδί) είναι πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας (5), ενώ οι δυσλειτουργικές (Υποταγμένο και Επαναστατημένο Παιδί) είναι κάτω. Εξαίρεση αποτελεί το τμήμα Εξυπηρέτησης Πελατών και Υποστήριξης Δικτύων, στο οποίο το Επαναστατημένο Παιδί είναι ελαφρώς πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας (5,09).

Όσον αφορά την κατάσταση του ΕΓΩ Νουθετικός Γονέας, η Μηχανογράφηση εμφάνισε ιδιαίτερα υψηλή τιμή (9), υποδηλώνοντας τη διάθεση της ως τμήμα να υποστηρίξει και να συμβάλλει στην επίλυση οιοδήποτε προβλήματος της ανατεθεί. Δεύτερη μεγαλύτερη τιμή εμφάνισε το τμήμα Εξυπηρέτησης Πελατών & Υποστήριξης Δικτύων (7,64), καθώς και το Λογιστήριο (7,47). Χαμηλότερη τιμή παρουσίασε το τμήμα Marketing (5,67).

Διαφαίνεται ότι στην εταιρεία ακολουθούνται οι κατευθυντήριες οδηγίες που δίνονται, δεδομένου ότι ο Γονέας Πρότυπο είναι πάνω από το 7 για όλα τα τμήματα. Υψηλότερη τιμή εμφάνισε το Λογιστήριο (8,41), του οποίου το αντικείμενο εργασίας υλοποιείται βάσει συγκεκριμένων προτύπων και δεύτερη υψηλότερη τιμή το τμήμα Εξυπηρέτησης Πελατών και Υποστήριξης Δικτύων (8,36). Χαμηλότερη τιμή παρουσίασε το τμήμα Marketing (7,0).

Όλα τα τμήματα της εταιρείας έχουν υψηλές τιμές ενήλικα [υψηλότερη τιμή (9,6) εμφανίστηκε στο τμήμα Μηχανογράφησης και (9) στο τμήμα Marketing), υποδηλώνοντας την τάση που υπάρχει να λειτουργεί το ανθρώπινο δυναμικό της εταιρείας αντικειμενικά και με βάση τη λογική. Χαμηλότερη τιμή εμφανίστηκε στο Λογιστήριο (8,35). Όσον αφορά την κατάσταση ΕΓΩ Αυθόρμητο Παιδί, παρατηρείται ότι όλα τα τμήματα έχουν τη διάθεση να εκφράζουν ανοιχτά τις απόψεις και τις θέσεις τους, συμβάλλοντας με αυτό τον τρόπο στην εξεύρεση δημιουργικών λύσεων, οποτεδήποτε αυτό κριθεί αναγκαίο και γενικότερα στη διαμόρφωση ενός ευρηματικού κλίματος. Υψηλότερη τιμή εμφανίστηκε στο τμήμα Εξυπηρέτησης Πελατών και Υποστήριξης Δικτύων (8,18), δεδομένου ότι οι εργαζόμενοι έρχονται συχνά σε επαφή με άλλα άτομα, τα οποία εξυπηρετούν πελάτες

(εσωτερικούς και εξωτερικούς) και συνεπώς πρέπει να αναζητούν λύσεις σε περίπτωση που κριθεί αυτό αναγκαίο. Εξίσου υψηλή τιμή εμφάνισε και το τμήμα Marketing (8). Λιγότερο αυθόρμητα λειτουργούν οι Διοικητικές Υπηρεσίες (5,33).

Σχετικά με το Υποταγμένο Παιδί, οι τιμές είναι κάτω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας και συνεπώς δεν ακολουθούνται πιστά κανόνες χωρίς προηγούμενη αξιολόγηση της ορθότητας τους. Υψηλότερη τιμή εμφάνισαν το τμήμα Εξυπηρέτησης Πελατών και Υποστήριξης Δικτύων (4,18) και το τμήμα Marketing (4), ενώ μικρότερη η Διαχείριση Χαρτοφυλακίου (3,25).

Οι τιμές στην κατάσταση του ΕΓΩ Επαναστατημένο Παιδί κυμαίνονται από 4,2-5,09. Το γεγονός αυτό υποδηλοί ότι δημιουργούνται αντιδράσεις και συγκρούσεις, χωρίς ωστόσο να επισκιάζεται από αυτές η αποτελεσματικότητα της εταιρείας.

5.3.4. ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ DISC

Στον πίνακα που ακολουθεί εμφανίζονται οι κατηγορίες εντάσεων (1-6) των τεσσάρων διαφορετικών Διαστάσεων Συμπεριφορών (Κ,Ε,Σ,Π) ανά Πλαίσιο Αναφοράς (I, II, III) και ανά Τμήμα για όλες τις υπό ανάλυση Α.Ε.Δ.Α.Κ. (ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT, ALPHA ASSET MANAGEMENT και EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ.).

Τμήμα	Αριθμός Απαντήσεων	I. Αναμενόμενη Συμπεριφορά				II. Συμπεριφορά υπό Πίεση				III. Αυτοαντίληψη			
		Κ	Ε	Σ	Π	Κ	Ε	Σ	Π	Κ	Ε	Σ	Π
Σύνολο	175	3	4	4	4	3	3	4	4	3	4	4	4
1 Διαχ. Χαρτοφυλακίου	56	3	3	4	4	3	3	3	4	4	4	4	4
2 Διοικητικές Υπηρεσίες	26	2	3	5	4	3	3	4	5	3	3	5	4
3 Λογιστήριο	47	2	4	5	4	3	3	5	5	2	4	4	4
4 Marketing	16	3	5	4	3	3	4	3	4	4	4	4	3
5 Μηχανογράφηση	11	3	3	4	4	3	3	3	4	3	4	4	4
6 Εξυπηρέτηση Πελατών & Υποστήριξη Δικτύων	11	3	5	4	4	3	5	3	4	3	5	4	4
7 Συμμόρφωση & Συμφωνία Πράξεων	6	2	4	4	5	3	4	3	5	2	4	4	5

Πίνακας 5.7.: Ερωτηματολόγιο DISC- Συνολική Ανάλυση

Σημείωση

- 1) Κλίμακα: 1=min, 6=max (Οι κατηγορίες εντάσεων «1» και «6» έχουν 6 υποδιαίρέσεις και οι υπόλοιπες 4).
- 2) ■■■ : Η ισχυρότερη (σχετικά) διάσταση συμπεριφοράς.
- 3) Από τα 175 άτομα, 2 άτομα δεν δήλωσαν το τμήμα τους.

ΣΥΝΟΛΟ

Από τη συνολική ανάλυση προκύπτει ότι αναμένεται η διαμόρφωση ενός συνεργατικού περιβάλλοντος με σκοπό την επίτευξη αποτελεσμάτων (EI-4). Ωστόσο, υπό πίεση η συμπεριφορά αυτή αλλάζει, καθώς δίνεται έμφαση σε λεπτομέρειες και στον έλεγχο της ακρίβειας των δεδομένων (ΠIII-4). Όλες οι υπό ανάλυση εταιρείες θεωρούν τη σταθερότητα ως πιο ενδεδειγμένη συμπεριφορά (ΣIII-4).

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

Το τμήμα Διαχείρισης Χαρτοφυλακίου θεωρεί ότι πρέπει να διατηρεί μια σταθερή συμπεριφορά, επιδιόμενο σε ένα παραδεκτό τρόπο εργασίας (ΣIII-4). Η σταθερότητα αποτελεί και τον τύπο συμπεριφοράς που αναμένεται από την εταιρεία (ΣI-4). Όταν αντιμετωπίζεται μια κρίσιμη κατάσταση και υπάρχει πίεση, δίνεται περισσότερο προσοχή στις οδηγίες και στα πρότυπα επίδοσης (ΠIII-4).

ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

Η αυτοαντίληψη και η αναμενόμενη συμπεριφορά ταυτίζονται (Σ-5), θεωρώντας ως κυρίαρχη συμπεριφορά τη σταθερότητα και την επίδοση σε ένα παραδεκτό τρόπο εργασίας. Η συμπεριφορά υπό πίεση γίνεται περισσότερο προσεκτική, χωρίς ωστόσο να μειώνεται η ένταση (Π-5). Παρατηρούμε ότι και για τα τρία πλαίσια συμπεριφοράς (I,II,III) η ένταση είναι αρκετά υψηλή (5).

ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟ

Το λογιστήριο εμφανίζει παρόμοια συμπεριφορά με τις διοικητικές υπηρεσίες. Η διαφορά έγκειται στο ότι το Λογιστήριο εμφανίζει μειωμένη ένταση συμπεριφοράς όσον αφορά την αυτοαντίληψη (Σ-4).

ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ

Η Επιρροή χαρακτηρίζει το Τμήμα σε κάθε περίπτωση και οποιεσδήποτε συνθήκες (I,II,III), δίνοντας έμφαση στην προσφορά βοήθειας, στην εξυπηρέτηση και στην επαφή με τρίτους. Όσον αφορά την αναμενόμενη συμπεριφορά η ένταση είναι λίγο μεγαλύτερη (E-5) από την αυτοαντίληψη και τη συμπεριφορά σε συνθήκες πίεσης (E-4).

ΜΗΧΑΝΟΓΡΑΦΗΣΗ

Η Μηχανογράφηση θεωρείται ως ένα τμήμα που πρέπει να αναπτύξει εξειδικευμένες ικανότητες και να συγκεντρωθεί στο έργο που εκτελεί (ΣI-4). Το ίδιο το τμήμα θεωρεί ότι πρέπει να είναι προσεκτικό, δίνοντας σημασία σε λεπτομέρειες (ΠIII-4). Η ίδια συμπεριφορά παραμένει αμετάβλητη σε συνθήκες πίεσης (ΠIII-4).

ΕΞΥΠΗΡΕΤΗΣΗ ΠΕΛΑΤΩΝ & ΥΠΟΣΤΗΡΙΞΗ ΔΙΚΤΥΩΝ

Η Επιρροή (E-5) χαρακτηρίζει το Τμήμα σε κάθε περίπτωση και οποιεσδήποτε συνθήκες (I,II,III), δίνοντας έμφαση στην προσφορά βοήθειας, την εξυπηρέτηση και την επαφή με τρίτους.

ΣΥΜΜΟΡΦΩΣΗ ΚΑΙ ΣΥΜΦΩΝΙΑ ΠΡΑΞΕΩΝ

Οι εργαζόμενοι στο τμήμα είναι προσεκτικοί, προσηλωμένοι στην εκτέλεση της δουλειάς τους και ακολουθούν πιστά τις οδηγίες που έχουν. Η Προσεκτικότητα (Π-5) χαρακτηρίζει το Τμήμα σε κάθε περίπτωση και οποιεσδήποτε συνθήκες (I,II,III) .

ΣΧΟΛΙΑ

Αναλύοντας τη συνολική συμπεριφορά των υπό ανάλυση Α.Ε.Δ.Α.Κ. (δηλαδή το σύνολο των 175 περιπτώσεων) και των επί μέρους τμημάτων τους, προκύπτουν τα ακόλουθα συμπεράσματα:

- Παρατηρείται στο σύνολο των περιπτώσεων ότι υπό πίεση υπάρχει προσεκτική συμπεριφορά, εφαρμόζοντας σταθερές διαδικασίες και ελέγχοντας την ακρίβεια δεδομένων. Στην αναμενόμενη συμπεριφορά η επιρροή και συνεπώς η ομαδική λειτουργία, η ανταλλαγή απόψεων και η έμπνευση ενθουσιασμού στο περιβάλλον θεωρούνται σημαντικά. Όσον αφορά την αυτοαντίληψη δίνεται ιδιαίτερη έμφαση στην ανάπτυξη μιας σταθερής συμπεριφοράς.
- Η συμπεριφορά που αναπτύσσεται από τα επί μέρους τμήματα διαφοροποιείται ανάλογα με το αντικείμενο που τους έχει ανατεθεί. Το τμήμα Διαχείρισης Χαρτοφυλακίου παρουσιάζει μια σταθερή συμπεριφορά, εργαζόμενο με σταθερούς και προβλέψιμους τρόπους για την επίτευξη του επιθυμητού αποτελέσματος. Η συμπεριφορά του τμήματος είναι σύμφωνη με τις απαιτήσεις της εταιρείας. Όταν αντιμετωπίζει μια κρίσιμη κατάσταση τότε γίνεται περισσότερο προσεκτικό, ελέγχοντας περισσότερο την ακρίβεια των δεδομένων. Το συγκεκριμένο τμήμα αποτελεί ένα από τα σημαντικότερα τμήματα μιας Α.Ε.Δ.Α.Κ., για αυτό το λόγο γίνεται προσπάθεια να διεκπεραιωθεί το έργο αυτοδύναμα, ενώ δίνεται σημασία στην προβολή μιας έντονης και ισορροπημένης εικόνας.
- Οι Διοικητικές Υπηρεσίες αναπτύσσουν παρόμοια συμπεριφορά με το τμήμα Διαχείρισης Χαρτοφυλακίου, ωστόσο αυτή εκφράζεται με μεγαλύτερη ένταση, ενδεχομένως λόγω του ότι οι διοικητικές υπηρεσίες, καλούνται να υποστηρίξουν άλλα τμήματα και να αναλάβουν διεκπεραιωτικές διαδικασίες, οι οποίες είναι σημαντικές για την εύρυθμη λειτουργία της επιχείρησης.
- Η συμπεριφορά του Λογιστηρίου είναι παρόμοια με τις διοικητικές υπηρεσίες, τόσο ως προς τις κυρίαρχες συμπεριφορές, όσο και ως προς την ένταση, με τη διαφορά ότι στην αυτοαντίληψη η ένταση της κυρίαρχης συμπεριφοράς είναι λιγότερο έντονη από ότι στις διοικητικές υπηρεσίες. Έτσι, στο συγκεκριμένο τμήμα η ανάπτυξη μιας σταθερής συμπεριφοράς και συνεπώς η εργασία με προβλέψιμο τρόπο είναι σύμφωνη με τις απαιτήσεις που τίθενται στο τμήμα. Το γεγονός αυτό είναι εύλογο, δεδομένου ότι στο συγκεκριμένο τμήμα απαιτείται η εφαρμογή συγκεκριμένων λογιστικών προτύπων.

- Στο τμήμα Marketing υπό οποιοσδήποτε συνθήκες (I,II,III) κυριαρχεί η επιρροή. Συνεπώς, το τμήμα έχει κατανοήσει πλήρως το αντικείμενο εργασίας που του έχει ανατεθεί, το έχει ενστερνιστεί και η ανάγκη για αλλαγή στη συμπεριφορά του τμήματος είναι μικρή ή/ και μη αναγκαία. Η συγκεκριμένη συμπεριφορά θεωρείται σημαντική για την επιτυχία του τμήματος, στο οποίο η κοινωνικότητα, η επαφή με τον κόσμο και η ελευθερία έκφρασης θεωρούνται ουσιώδεις.
- Το τμήμα Μηχανογράφησης υπό πίεση είναι προσεκτικό, ενώ το ίδιο το τμήμα θεωρεί ότι πρέπει να εμφανίσει την ίδια συμπεριφορά για τη διεκπεραίωση του αντικειμένου εργασίας του. Οι απαιτήσεις από το τμήμα αφορούν στην ανάπτυξη μιας σταθερής συμπεριφοράς και συνεπώς την ανάπτυξη εξειδικευμένων ικανοτήτων.
- Το τμήμα Εξυπηρέτησης Πελατών και Υποστήριξης Δικτύων υπό οποιοσδήποτε συνθήκες (I,II,III) δίνει έμφαση στην προσφορά βοήθειας, στην εξυπηρέτηση και στην επαφή με τρίτους. Άρα, έχει αναπτύξει τη συμπεριφορά του λαμβάνοντας υπόψη την εμπειρία του παρελθόντος και τις τρέχουσες απαιτήσεις. Αυτή η κυρίαρχη συμπεριφορά του τμήματος είναι η καταλληλότερη για την εξυπηρέτηση του σκοπού του τμήματος και τις αντίστοιχες ανάγκες του, δεδομένου ότι έρχεται σε επαφή με αρκετό κόσμο.
- Το τμήμα Συμμόρφωσης και Συμφωνίας Πράξεων είναι ιδιαίτερα προσεκτικό στην εκτέλεση του αντικειμένου εργασίας του υπό οποιοσδήποτε συνθήκες (I,II,III), ελέγχοντας την ποιότητα και την ακρίβεια των δεδομένων. Παρατηρούμε ότι έχει αναπτύξει σε μεγάλο βαθμό τη συμπεριφορά που απαιτείται για να ολοκληρώσει με επιτυχία το αντικείμενο εργασίας που του έχει ανατεθεί και προσαρμόζοντας τη συμπεριφορά του στις οιοδήποτε απαιτήσεις των ανώτατων διοικητικών κλιμάκων. Το γεγονός αυτό είναι εύλογο, δεδομένου ότι το συγκεκριμένο τμήμα έχει ως σκοπό να ελέγχει την ορθότητα των πράξεων που εκτελούνται και τον εντοπισμό τυχόν λαθών. Συνεπώς, έχει καταφέρει να αναπτύξει την κατάλληλη συμπεριφορά, συγκεντρωμένο σε λεπτομέρειες και στην ανάπτυξη κριτικής στάσης.

Σημειώνεται ότι οι διοικητικές υπηρεσίες, η εξυπηρέτηση πελατών και υποστήριξη δικτύων και η συμμόρφωση και συμφωνία πράξεων αποτελούν τα μόνο τμήματα που εμφανίζουν εξίσου υψηλή ένταση (5) κυρίαρχης συμπεριφοράς σε οποιαδήποτε συνθήκες (I,II,III).

Επιπλέον, παρατηρείται ότι η κυρίαρχη συμπεριφορά σε συνθήκες πίεσης για την πλειοψηφία των τμημάτων, αλλά και το σύνολο είναι η προσεκτικότητα. Συνεπώς, ελέγχεται περισσότερο η ακρίβεια των δεδομένων, αναπτύσσεται περισσότερο κριτική στάση, δίνοντας προσοχή στις οδηγίες και στα πρότυπα επίδοσης. Τα τμήματα που διαφοροποιούνται είναι το Marketing και η Εξυπηρέτηση Πελατών και Υποστήριξη Δικτύων, όπου η επαφή με τρίτους, η ανάπτυξη επικοινωνιακών ικανοτήτων, καθώς και η παροχή υποστήριξης αποτελούν κυρίαρχα στοιχεία της συμπεριφοράς τους.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΟΥ ΕΓΩ

	Τμήμα	Αριθμός Απαντήσεων	Νουθετικός Γονέας	Γονέας Πρότυπο	Ενήλικας	Αυθόρμητο Παιδί	Υποταγμένο Παιδί	Επαναστατημένο Παιδί
1	Διαχ. Χαρτοφυλακίου	56	6,82	7,80	8,79	6,52	3,48	4,45
2	Διοικητικές Υπηρεσίες	26	7,54	8,04	8,50	6,15	4,23	3,96
3	Λογιστήριο	47	6,96	8,51	8,47	6,77	4,30	4,23
4	Marketing	16	6,13	7,06	8,31	7,63	3,56	4,31
5	Μηχανογράφηση	11	7,55	8,00	8,82	7,09	4,36	4,73
6	Εξυπηρέτηση Πελατών & Υποστήριξη Δικτύων	11	7,64	8,36	8,91	8,18	4,18	5,09
7	Συμμόρφωση & Συμφωνία Πράξεων	6	8,17	8,50	7,83	7,83	2,83	4,17
	Σύνολο	175	7,03	8,05	8,59	6,80	3,90	4,34

Πίνακας 5.8.: Καταστάσεις του ΕΓΩ- Συνολική Ανάλυση

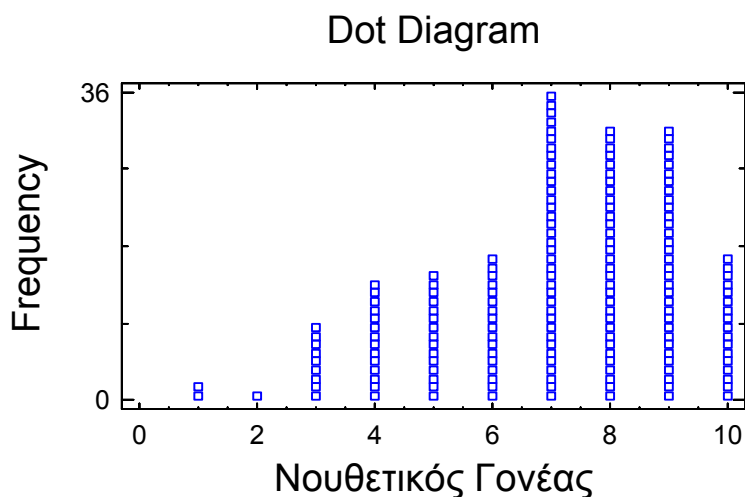
Σημείωση

- Κλίμακα: 0-10, μεσαία τιμή κλίμακας: 5.
- Από τα 175 άτομα, 2 άτομα δεν δήλωσαν το τμήμα τους.

ΣΥΝΟΛΟ

- Νουθετικός Γονέας

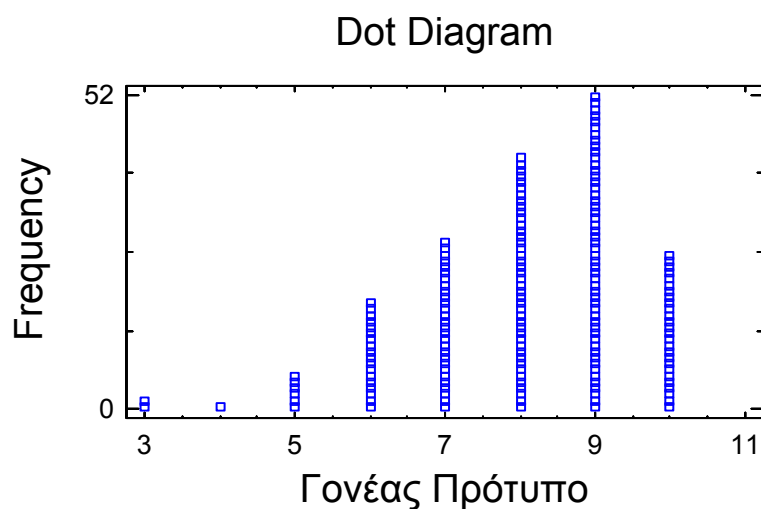
Ο μέσος όρος είναι 7,03: Το σύνολο των ερωτηθέντων βρίσκεται πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Οι εργαζόμενοι έχουν την προθυμία να βοηθούν και να υποστηρίζουν ο ένας τον άλλον.



Διάγραμμα 5.47.: Νουθετικός Γονέας- Συνολική Ανάλυση

- Γονέας Πρότυπο

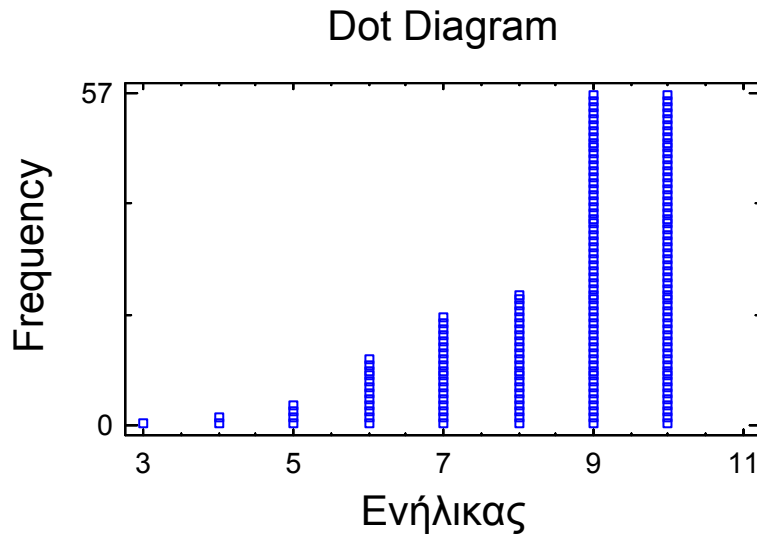
Ο μέσος όρος είναι 8,05: Το σύνολο των ερωτηθέντων βρίσκεται πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Το ανθρώπινο δυναμικό ασκεί κριτική, δίνει εντολές, τιμωρεί, ορίζει τους τύπους συμπεριφοράς. Σε περίοδο κρίσης είναι σε θέση να προτείνει εφικτές λύσεις και συγκεκριμένα σχέδια δράσης.



Διάγραμμα 5.48.: Γονέας Πρότυπο- Συνολική Ανάλυση

- Ενήλικας

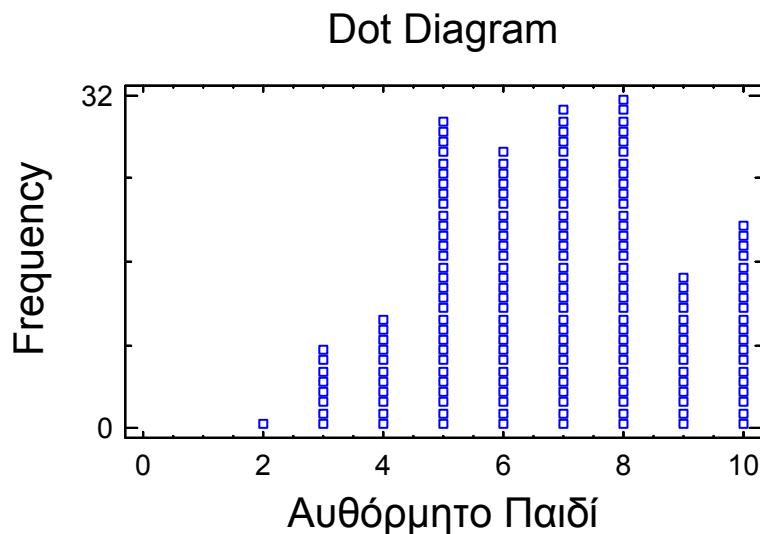
Ο μέσος όρος είναι 8,59 : Το σύνολο των ερωτηθέντων βρίσκεται πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Οι αποφάσεις που λαμβάνονται έχουν αρχικά αξιολογηθεί αντικειμενικά, λαμβάνοντας υπόψη όλα τα διαθέσιμα στοιχεία για τη λήψη της σωστότερης απόφασης. Κυρίαρχο στοιχείο αποτελεί η ορθολογική σκέψη.



Διάγραμμα 5.49.: Ενήλικας- Συνολική Ανάλυση

- Αυθόρμητο Παιδί

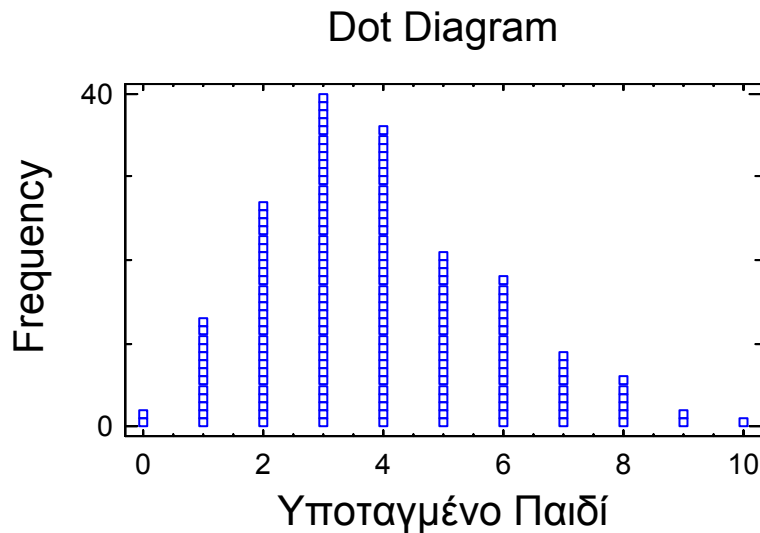
Ο μέσος όρος είναι 6,8: Το σύνολο των ερωτηθέντων βρίσκεται πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Το ανθρώπινο δυναμικό έχει την τάση να λειτουργεί αυθόρμητα και να εκφράζεται ανοιχτά.



Διάγραμμα 5.50.: Αυθόρμητο Παιδί- Συνολική Ανάλυση

- Υποταγμένο Παιδί

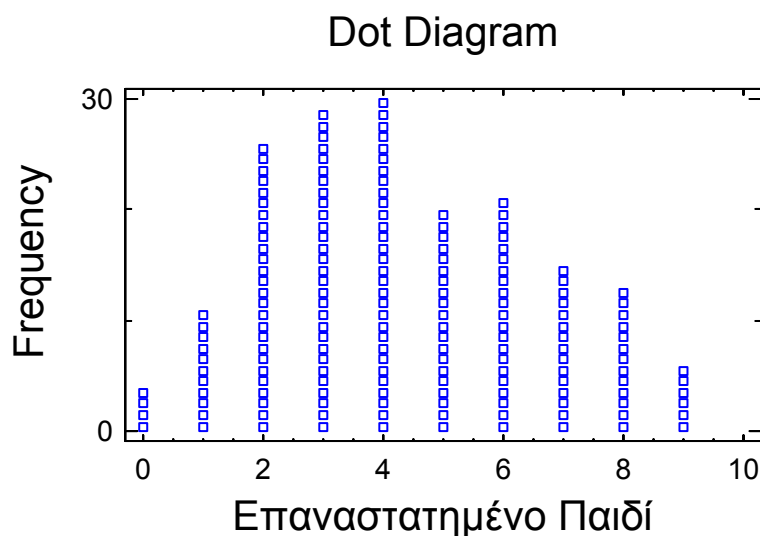
Ο μέσος όρος είναι 3,9: Το σύνολο των ερωτηθέντων βρίσκεται κάτω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Το γεγονός αυτό υποδηλώνει ότι δεν υποτάσσονται οι εργαζόμενοι σε υποδείξεις.



Διάγραμμα 5.51.: Υποταγμένο Παιδί- Συνολική Ανάλυση

- Επαναστατημένο Παιδί

Ο μέσος όρος είναι 4,34: Το σύνολο των ερωτηθέντων βρίσκεται κάτω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Σε γενικές γραμμές δεν διαμορφώνονται συγκρούσεις και αντιρρήσεις χωρίς να υπάρχει ουσιαστικός λόγος.



Διάγραμμα 5.52.: Επαναστατημένο Παιδί- Συνολική Ανάλυση

ΣΧΟΛΙΑ

Τα συμπεράσματα όσον αφορά τις Καταστάσεις του ΕΓΩ που απορρέουν από τη συνολική ανάλυση (δηλαδή των 175 περιπτώσεων) των ατόμων που εργάζονται στις Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι τα ακόλουθα:

- Ο Νουθετικός Γονέας είναι πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας και σε κάποια τμήματα είναι αρκετά υψηλός, υποδηλώνοντας μια τάση υποστήριξης και ενθάρρυνσης μεταξύ των εργαζομένων του κλάδου. Μεγαλύτερη μέση τιμή εμφανίστηκε στο τμήμα Συμμόρφωσης και Συμφωνίας Πράξεων και συνεπώς διαφαίνεται η τάση του τμήματος να υποστηρίζει και να καθοδηγεί τις δραστηριότητες των υπολοίπων τμημάτων.
- Ο Γονέας Πρότυπο είναι πιο έντονος από ότι ο Νουθετικός Γονέας, συνεπώς υπερισχύει η εφαρμογή κανόνων και αξιών παρά η υποστήριξη και ενθάρρυνση των στελεχών τους. Υψηλότερη μέση τιμή εμφανίστηκε στο Λογιστήριο, το οποίο υλοποιεί το αντικείμενο εργασιών του βάσει συγκεκριμένων λογιστικών προτύπων και κανόνων, καθώς και στο τμήμα Συμμόρφωσης και Συμφωνίας Πράξεων, το οποίο καλείται να εντοπίσει τυχόν αποκλίσεις από τα προκαθορισμένα πρότυπα.
- Ο Ενήλικας είναι αρκετά υψηλός σε όλες τις Α.Ε.Δ.Α.Κ. και τα επί μέρους τμήματα τους. Συνεπώς, η ικανότητα ορθολογικής σκέψης, αντικειμενικής αξιολόγησης και λήψης των κατάλληλων αποφάσεων είναι εμφανής. Υψηλότερη μέση τιμή Ενήλικα παρουσίασε το τμήμα Εξυπηρέτησης Πελατών και Υποστήριξης Δικτύων και το τμήμα Μηχανογράφησης, καθώς, ενδεχομένως λόγω του ότι τα συγκεκριμένα τμήματα καλούνται να επιλύσουν προβλήματα και να δώσουν λύσεις για την εξυπηρέτηση των εσωτερικών και εξωτερικών πελατών αντίστοιχα.
- Οι εργαζόμενοι έχουν την ικανότητα να εκφράζουν ανοιχτά τις απόψεις, τις ιδέες και τα συναισθήματα τους, γεγονός που μπορεί να οδηγήσει σε αυξημένη δημιουργικότητα και διατύπωση εναλλακτικών λύσεων σε περίπτωση που παραστεί ανάγκη. Η Κατάσταση του ΕΓΩ «Αυθόρμητο

Παιδί» είναι πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας σε όλες τις Α.Ε.Δ.Α.Κ. και σε όλα τα επί μέρους τμήματα, ενώ οι τιμές του είναι μεγαλύτερες στην Εξυπηρέτηση Πελατών και Υποστήριξη Δικτύων, στο τμήμα Συμμόρφωσης και Συμφωνίας Πράξεων, στο Marketing και στη Μηχανογράφηση. Όλα τα ανωτέρω τμήματα, αν και εκτελούν διαφορετικό αντικείμενο εργασίας καλούνται – συχνά για διαφορετικούς λόγους το καθένα – να βρουν λύσεις και σε κάποιες περιπτώσεις να καινοτομήσουν. Τα προαναφερθέντα τμήματα ερχόμενα σε επαφή με τους εσωτερικούς ή/ και εξωτερικούς πελάτες της εταιρείας – ανάλογα με τη δραστηριότητα τους- καλούνται να παραθέσουν πρωτότυπες ιδέες και συνεπώς η καινοτομία και η άμεση ανεύρεση λύσεων είναι επιθυμητή.

- Όσον αφορά τις δυσλειτουργικές Καταστάσεις του ΕΓΩ «Υποταγμένο και Επαναστατημένο Παιδί», και για τις τρεις Α.Ε.Δ.Α.Κ. δεν υπερβαίνουν τη μεσαία τιμή της κλίμακας για την πλειοψηφία των περιπτώσεων, ενώ στις περιπτώσεις που την υπερβαίνουν δεν αποκλίνουν κατά πολύ από αυτήν και συνεπώς οι εργαζόμενοι του κλάδου κατά μέσο όρο δεν αποδέχονται χωρίς αξιολόγηση τις υποδείξεις τρίτων αισθανόμενοι ανασφάλεια, ενώ παράλληλα δεν υπάρχουν συχνές και έντονες εργασιακές συγκρούσεις, εμποδίζοντας τους να λειτουργήσουν αποτελεσματικά στον εργασιακό τους χώρο. Αυτό βεβαίως δεν συνεπάγεται ότι οι εντάσεις είναι ανύπαρκτες. Κάποια άτομα δημιουργούν προβλήματα στις εργασιακές σχέσεις και την επικοινωνία και κάποια όχι. Το γεγονός αυτό δεν είναι απαραίτητα κάτι αρνητικό. Η παράθεση αντίθετων απόψεων και αντιρρήσεων, όταν δεν υπερβαίνονται κάποια όρια, μπορεί να δώσει το έναυσμα για την αντιμετώπιση οιοδήποτε καταστάσεων από διαφορετική οπτική γωνία και συνεπώς μπορεί να αποτελέσει πηγή δημιουργικότητας.
- Για την πλειοψηφία των περιπτώσεων προκύπτει ότι όλες οι Καταστάσεις οι οποίες είναι λειτουργικές (Νουθετικός Γονέας, Γονέας Πρότυπο, Ενήλικας, Αυθόρμητο Παιδί) είναι πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας (5), ενώ οι δυσλειτουργικές (Υποταγμένο και Επαναστατημένο Παιδί) είναι κάτω ή κοντά σε αυτήν. Συνεπώς, οι μη παραγωγικές αντιδράσεις δεν είναι τόσο πολλές, ώστε να επιδρούν αρνητικά στην αποτελεσματικότητα των

εργαζομένων. Οι εργαζόμενοι του κλάδου συνθέτουν μια δυναμική ομάδα, η οποία είναι σε θέση να αξιοποιήσει τα δυνατά της σημεία και να πάρει τις σωστές αποφάσεις, λειτουργώντας αποτελεσματικά.

5.4. ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Η ανάλυση των αποτελεσμάτων των ερωτηματολογίων που πραγματοποιήθηκε στις προηγούμενες ενότητες συμπληρώνεται με τη σύγκριση των αποτελεσμάτων τους όσον αφορά τις συμπεριφορές των ατόμων που εργάζονται στις Α.Ε.Δ.Α.Κ. (δηλαδή μεταξύ της Εθνικής Asset Management, της Alpha Asset Management, της EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ. και της Συνολικής Ανάλυσης).

5.4.1. ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ DISC

ΣΥΝΟΛΟ

Α.Ε.Δ.Α.Κ.	Αριθμός Απαντήσεων	I. Αναμενόμενη Συμπεριφορά				II. Συμπεριφορά υπό Πίεση				III. Αυτοαντίληψη			
		K	E	Σ	Π	K	E	Σ	Π	K	E	Σ	Π
ΣΥΝΟΛΟ	175	3	4	4	4	3	3	4	4	3	4	4	4
ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT	65	2	3	4	4	3	3	4	5	3	4	4	4
ALPHA ASSET MANAGEMENT	56	3	4	4	4	3	3	4	4	3	4	4	4
EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ.	54	3	4	4	4	3	3	4	4	3	4	4	4

Πίνακας 5.9.: Συγκριτική Ανάλυση- Ερωτηματολόγιο DISC ανά Εταιρεία

Συγκρίνοντας τα συνολικά αποτελέσματα για τις 3 Α.Ε.Δ.Α.Κ., αλλά και για το σύνολο των υπό ανάλυση Α.Ε.Δ.Α.Κ., παρατηρούμε ότι υπό πίεση (η οποία είναι και η πιο ενστικτώδης συμπεριφορά) η κυρίαρχη συμπεριφορά είναι η προσεκτικότητα. Γεγονός που δείχνει την τάση που υπάρχει, όταν αντιμετωπίζεται μια κρίσιμη κατάσταση, να δίνεται ιδιαίτερη προσοχή στις οδηγίες, στα πρότυπα, σε λεπτομέρειες, στον έλεγχο της ακρίβειας των δεδομένων και στην ανάπτυξη κριτικής στάσης απέναντι σε θέματα απόδοσης. Σε αυτή την κατάσταση συμπεριφοράς

επιθυμητή είναι η ανάπτυξη και υλοποίηση σταθερών διαδικασιών λειτουργίας, με προσανατολισμό στην επίτευξη των στόχων που έχουν τεθεί. Η συνολική ανάλυση, αλλά και η ανάλυση για τις ALPHA ASSET MANAGEMENT και EFG A.E.Δ.A.K., εμφανίζουν την ίδια ένταση συμπεριφοράς (ΠΙΙ-4), ενώ η ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT παρουσιάζει μεγαλύτερη ένταση (ΠΙΙ-5), υποδηλώνοντας ότι η συγκεκριμένη κατάσταση συμπεριφοράς εκφράζεται ισχυρότερα.

Στην αναμενόμενη συμπεριφορά, τόσο για τη συνολική ανάλυση όσο και για τις ALPHA ASSET MANAGEMENT και EFG A.E.Δ.A.K., η κυρίαρχη συμπεριφορά είναι η επιρροή. Αυτό συνεπάγεται ότι προτεραιότητα τίθεται στη διαμόρφωση ενός συνεργατικού περιβάλλοντος με σκοπό την επίτευξη των αποτελεσμάτων. Τα άτομα λειτουργούν σαν ομάδα, βοηθώντας το ένα το άλλο, τους αρέσει να έρχονται σε επαφή με τρίτους, είναι επικοινωνιακά και επιθυμούν να εκφράζονται ελεύθερα. Αντιθέτως, για την ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT η κυρίαρχη συμπεριφορά είναι η σταθερότητα. Συνεπώς, οι εργαζόμενοι συγκεντρώνονται στο υπό εκτέλεση έργο, αναπτύσσουν εξειδικευμένες δεξιότητες και επιδίδονται σε ένα παραδεκτό τρόπο εργασίας. Σημειώνεται ότι η ένταση είναι ίδια (4), ανεξάρτητα από τον κυρίαρχο τύπο συμπεριφοράς.

Όσον αφορά την αυτοαντίληψη η ALPHA ASSET MANAGEMENT, η ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT και η συνολική ανάλυση έχουν ίδια κυρίαρχη συμπεριφορά (Σταθερότητα), ενώ η EFG A.E.Δ.A.K. διαφοροποιείται δίνοντας έμφαση στην επιρροή. Η ένταση είναι ίδια (4), ανεξάρτητα από τον κυρίαρχο τύπο συμπεριφοράς. Στην ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT και στην EFG A.E.Δ.A.K. οι κυρίαρχες συμπεριφορές, όσον αφορά την συμπεριφορά που αναμένεται και την αυτοαντίληψη, ταυτίζονται. Συνεπώς, οι προσδοκίες της εταιρείας με τις προσδοκίες που έχει το ανθρώπινο δυναμικό για το αντικείμενο εργασιών που του έχει ανατεθεί και τον τρόπο ανταπόκρισης στις απαιτήσεις του ταυτίζεται.

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

Α.Ε.Δ.Α.Κ.	Αριθμός Απαντήσεων	I. Αναμενόμενη Συμπεριφορά				II. Συμπεριφορά υπό Πίεση				III. Αυτοαντίληψη			
		K	E	Σ	Π	K	E	Σ	Π	K	E	Σ	Π
ΣΥΝΟΛΟ	56	3	3	4	4	3	3	3	4	4	4	4	4
EΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT	21	3	3	4	3	3	3	3	4	4	4	4	4
ALPHA ASSET MANAGEMENT	23	4	3	4	4	3	3	4	4	4	4	4	4
EFG A.E.Δ.Α.Κ.	12	4	3	4	3	4	4	3	4	4	4	4	3

Πίνακας 5.10.: Συγκριτική Ανάλυση -Ερωτηματολόγιο DISC – Διαχείριση Χαρτοφυλακίου

Στο τμήμα διαχείρισης χαρτοφυλακίου υπό πίεση η κυρίαρχη συμπεριφορά τόσο για τη συνολική ανάλυση όσο και για τις ALPHA ASSET MANAGEMENT και EΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT είναι η προσεκτικότητα. Η EFG A.E.Δ.Α.Κ. διαφοροποιείται, όπου η επιρροή αποτελεί την κυρίαρχη συμπεριφορά. Παρατηρούμε ότι για τις υπόλοιπες Α.Ε.Δ.Α.Κ., αλλά και για τη συνολική ανάλυση, ιδιαίτερη έμφαση δίνεται στον έλεγχο της ακρίβειας των δεδομένων, ενώ στην EFG A.E.Δ.Α.Κ. η συνεργασία για την αντιμετώπιση οιοδήποτε αντίξοων συνθηκών αποτελεί προτεραιότητα.

Όσον αφορά την αναμενόμενη συμπεριφορά, η σταθερότητα κυριαρχεί για την EΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT και τη συνολική ανάλυση για τις 3 Α.Ε.Δ.Α.Κ. Αντιθέτως, στην ALPHA ASSET MANAGEMENT αναμένεται προσεκτικότητα, ενώ στην EFG A.E.Δ.Α.Κ. κυριαρχικότητα. Η αναμενόμενη συμπεριφορά για το συγκεκριμένο τμήμα διαφοροποιείται, ενδεχομένως ανάλογα με τις απαιτήσεις των ανώτατων διοικητικών κλιμακίων. Στην EΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT και στη συνολική ανάλυση η ανάπτυξη μιας σταθερής συμπεριφοράς και συγκεκριμένων δεξιοτήτων θεωρούνται σημαντικές για το συγκεκριμένο τμήμα. Στην ALPHA ASSET MANAGEMENT ο έλεγχος της ακρίβειας δεδομένων, η ανάπτυξη κριτικής σκέψης και η έμφαση στα πρότυπα είναι στοιχεία της συμπεριφοράς που πρέπει να εμφανίζονται στη διαχείριση χαρτοφυλακίου. Στην EFG A.E.Δ.Α.Κ. από το συγκεκριμένο τμήμα αναμένονται άμεσα αποτελέσματα, αποδοχή προκλήσεων, εξεύρεση λύσεων σε προβλήματα και άμεση λήψη αποφάσεων.

Στην αυτοαντίληψη η κυρίαρχη συμπεριφορά είναι η σταθερότητα για την ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT και τη συνολική ανάλυση για τις 3 Α.Ε.Δ.Α.Κ., ενώ στην ALPHA ASSET MANAGEMENT η κυρίαρχη συμπεριφορά είναι η προσεκτικότητα. Για τις προαναφερθείσες αναλύσεις η αυτοαντίληψη και η αναμενόμενη συμπεριφορά είναι ίδιες. Συνεπώς, οι απαιτήσεις και τα πρότυπα που έχουν τεθεί από την εταιρεία συμφωνούν με τη συμπεριφορά που αναπτύσσει το ίδιο το τμήμα. Η EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ. δίνει έμφαση στην επιρροή, η οποία ταυτίζεται με τη συμπεριφορά υπό πίεση. Αυτό συνεπάγεται ότι το τμήμα έχει αναπτύξει τη συμπεριφορά του, λαμβάνοντας υπόψη την εμπειρία του παρελθόντος.

Παρατηρείται ότι στο συγκεκριμένο τμήμα οι απαιτήσεις που έχει κάθε εταιρεία από το τμήμα αλλά και η αντίληψη του τμήματος για τη συμπεριφορά που πρέπει να υιοθετήσει διαφοροποιούνται στις υπό ανάλυση Α.Ε.Δ.Α.Κ. και συνεπώς ο τρόπος που λειτουργεί το κάθε τμήμα ανά Α.Ε.Δ.Α.Κ. διαφέρει, προσεγγίζοντας με διαφορετικό τρόπο τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου των επενδυτών.

Σημειώνεται ότι η ένταση είναι ίδια (4) για όλες τις αναλύσεις, ανεξάρτητα από τον κυρίαρχο τύπο συμπεριφοράς και τη διάσταση συμπεριφοράς (I,II,III). Επίσης, παρατηρείται ότι η ένταση των 4 τύπων συμπεριφοράς για τουλάχιστον ένα από τα πλαίσια αναφοράς I, II, III κυμαίνεται σε παρόμοια επίπεδα. Αυτό συνεπάγεται ότι στο συγκεκριμένο τμήμα γίνεται προσπάθεια να διεκπεραιωθεί το έργο αυτοδύναμα, ενώ δίνεται σημασία στην προβολή μιας έντονης και ισορροπημένης εικόνας.

ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

Α.Ε.Δ.Α.Κ.	Αριθμός Απαντήσεων	I. Αναμενόμενη Συμπεριφορά				II. Συμπεριφορά υπό Πίεση				III. Αυτοαντίληψη			
		K	E	Σ	Π	K	E	Σ	Π	K	E	Σ	Π
ΣΥΝΟΛΟ	26	2	3	5	4	3	3	4	5	3	3	5	4
ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT	12	2	3	5	4	3	3	5	5	2	3	5	4
ALPHA ASSET MANAGEMENT	8	2	4	4	4	3	3	4	5	2	4	4	4
EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ.	6	3	3	4	4	3	3	3	4	4	3	4	4

Πίνακας 5.11.: Συγκριτική Ανάλυση -Ερωτηματολόγιο DISC – Διοικητικές Υπηρεσίες

Στις Διοικητικές Υπηρεσίες υπό πίεση σε όλες τις αναλύσεις η κυρίαρχη συμπεριφορά είναι η προσεκτικότητα. Η ένταση της συγκεκριμένης συμπεριφοράς είναι αρκετά μεγάλη (5) – με εξαίρεση την EFG A.E.Δ.Α.Κ., όπου η ένταση είναι μικρότερη (4). Σημειώνεται ότι, στην πρώτη ανάλυση της παρούσας ενότητας που πραγματοποιήθηκε για το σύνολο, η προσεκτικότητα αποτέλεσε, στη συμπεριφορά υπό πίεση, σε όλες τις περιπτώσεις (Συνολική Ανάλυση, ALPHA ASSET MANAGEMENT, ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT, EFG A.E.Δ.Α.Κ.), την κυρίαρχη συμπεριφορά.

Στην αναμενόμενη συμπεριφορά η σταθερότητα κυριαρχεί για την ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT, την EFG A.E.Δ.Α.Κ. και την ανάλυση για τις 3 Α.Ε.Δ.Α.Κ., όπου η ένταση για την EFG A.E.Δ.Α.Κ. είναι μικρότερη (4). Η ALPHA ASSET MANAGEMENT διαφοροποιούμενη από τις υπόλοιπες εταιρείες, θεωρεί ότι η επιρροή και συνεπώς η συνεργασία και η επικοινωνιακή ευχέρεια αποτελούν στοιχεία συμπεριφοράς των διοικητικών υπηρεσιών για να εκπληρώσουν τους στόχους τους.

Η εικόνα που έχουν οι διοικητικές υπηρεσίες για τον εαυτό τους στην περίπτωση της συνολικής ανάλυσης και της ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT είναι η σταθερότητα, ενώ αντιθέτως για τις EFG A.E.Δ.Α.Κ. και ALPHA ASSET MANAGEMENT η προσεκτικότητα. Η αναμενόμενη συμπεριφορά και η αυτοαντίληψη ταυτίζονται, χωρίς να μειώνεται η ένταση, στην περίπτωση της συνολικής ανάλυσης και της ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT.

Σημειώνεται ότι στην περίπτωση της ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT και της συνολικής ανάλυσης, στη διαχείριση χαρτοφυλακίου και στις διοικητικές υπηρεσίες οι κυρίαρχες συμπεριφορές και για τα 3 πλαίσια συμπεριφοράς (I, II,III) είναι ίδιες, ωστόσο στις διοικητικές υπηρεσίες η ένταση είναι μεγαλύτερη (5).

ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟ

Α.Ε.Δ.Α.Κ.	Αριθμός Απαντήσεων	I. Αναμενόμενη Συμπεριφορά				II. Συμπεριφορά υπό Πίεση				III. Αυτοαντίληψη			
		<i>K</i>	<i>E</i>	<i>Σ</i>	<i>Π</i>	<i>K</i>	<i>E</i>	<i>Σ</i>	<i>Π</i>	<i>K</i>	<i>E</i>	<i>Σ</i>	<i>Π</i>
ΣΥΝΟΛΟ	47	2	4	5	4	3	3	5	5	2	4	4	4

ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT	14	2	3	5	4	3	3	5	5	2	4	5	5
ALPHA ASSET MANAGEMENT	16	2	3	5	4	3	3	4	5	2	4	5	4
EFG A.E.Δ.A.K.	17	2	5	4	4	3	3	4	5	3	4	4	4

Πίνακας 5.12.: Συγκριτική Ανάλυση -Ερωτηματολόγιο DISC – Λογιστήριο

Το λογιστήριο υπό πίεση είναι ιδιαίτερα προσεκτικό σε όλες τις περιπτώσεις (Συνολική Ανάλυση, ALPHA ASSET MANAGEMENT, ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT, EFG A.E.Δ.A.K.). Η ένταση της συμπεριφοράς αυτής εκδηλώνεται με την ίδια ένταση (5). Η συμπεριφορά αυτή είναι αναμενόμενη για το συγκεκριμένο τμήμα, δεδομένου ότι το αντικείμενο εργασιών του είναι αρκετά διεκπεραιωτικό. Σημειώνεται ότι, στην ανάλυση για το σύνολο και στην ανάλυση των διοικητικών υπηρεσιών, η προσεκτικότητα αποτέλεσε επίσης, στη συμπεριφορά υπό πίεση, σε όλες τις περιπτώσεις (Συνολική Ανάλυση, ALPHA ASSET MANAGEMENT, ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT, EFG A.E.Δ.A.K.), την κυρίαρχη συμπεριφορά.

Η συμπεριφορά που αναμένεται για το συγκεκριμένο τμήμα είναι σταθερή. Συνεπώς, το λογιστήριο απαιτείται να συγκεντρώνεται στο έργο του, αναπτύσσοντας ιδιαίτερες δεξιότητες. Εξαιρέση αποτελεί η EFG A.E.Δ.A.K., στην οποία η επιρροή θεωρείται ως η αναμενόμενη συμπεριφορά. Άρα, απαιτείται η συνεργασία και η ανάπτυξη ομαδικού κλίματος για την ολοκλήρωση του αντικειμένου εργασιών του τμήματος. Η ένταση της κυρίαρχης συμπεριφοράς, είναι ίδια (5) σε όλες τις περιπτώσεις.

Όσον αφορά την αυτοαντίληψη του τμήματος, η σταθερότητα αποτελεί την κυρίαρχη συμπεριφορά για τη συνολική ανάλυση, την ALPHA ASSET MANAGEMENT και την ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT. Παρατηρούμε ότι οι απαιτήσεις που έχουν τεθεί στο τμήμα με την συμπεριφορά που έχει το ίδιο το τμήμα ταυτίζονται. Η EFG A.E.Δ.A.K. διαφοροποιείται, δεδομένου ότι η προσεκτικότητα αποτελεί την κυρίαρχη συμπεριφορά. Η συμπεριφορά αυτή για την EFG A.E.Δ.A.K. είναι ίδια στην περίπτωση της συμπεριφοράς υπό πίεση, ωστόσο η ένταση είναι μικρότερη (4). Συνεπώς, εμφανίζεται από το τμήμα μια συμπεριφορά που έχει αναπτυχθεί βάσει παρελθόντων εμπειριών και άρα θεωρείται ως περισσότερο αποτελεσματική, ωστόσο

η ένταση δεν είναι ίδια, δεδομένου ότι όταν αντιμετωπίζεται μια κρίσιμη κατάσταση οι αντιδράσεις των ανθρώπων είναι περισσότερο έντονες.

Σημειώνεται ότι στην περίπτωση της συνολικής ανάλυσης και της ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT οι κυρίαρχες συμπεριφορές για τα τμήματα: διαχείριση χαρτοφυλακίου, διοικητικές υπηρεσίες και λογιστήριο είναι Σταθερότητα, Προσεκτικότητα και Σταθερότητα για τα πλαίσια συμπεριφοράς I, II και III αντίστοιχα. Οι κυρίαρχες συμπεριφορές εκφράζονται με μεγαλύτερη ένταση στις διοικητικές υπηρεσίες και στο λογιστήριο από ότι στη διαχείριση χαρτοφυλακίου.

MARKETING

Α.Ε.Δ.Α.Κ.	Αριθμός Απαντήσεων	I. Αναμενόμενη Συμπεριφορά				II. Συμπεριφορά υπό Πίεση				III. Αυτοαντίληψη			
		K	E	Σ	Π	K	E	Σ	Π	K	E	Σ	Π
ΣΥΝΟΛΟ	16	3	5	4	3	3	4	3	4	4	4	4	3
ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT	8	2	5	4	3	3	4	3	3	3	5	4	3
ALPHA ASSET MANAGEMENT	5	4	4	4	3	3	3	3	4	4	4	4	4
EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ.	3	4	5	3	3	4	4	3	3	4	5	3	3

Πίνακας 5.13.: Συγκριτική Ανάλυση- Ερωτηματολόγιο DISC – Marketing

Στο τμήμα Marketing η επιρροή αποτελεί την κυρίαρχη συμπεριφορά σε κάθε περίπτωση και οποιεσδήποτε συνθήκες (I,II,III). Εξαιρέση αποτελεί η περίπτωση της ALPHA ASSET MANAGEMENT, όπου υπό πίεση δίνεται περισσότερο έμφαση στον έλεγχο της ακρίβειας των δεδομένων και στο πρότυπα επίδοσης. Σημειώνεται ότι αποτελεί το μόνο τμήμα για το οποίο η κυρίαρχη συμπεριφορά υπερισχύει τόσο έντονα σχεδόν σε όλες τις αναλύσεις. Το γεγονός αυτό είναι εύλογο δεδομένου ότι το συγκεκριμένο τμήμα έχει ως απώτερο στόχο να προβάλλει και να διανέμει προϊόντα και υπηρεσίες στους πελάτες των Α.Ε.Δ.Α.Κ. Για την επίτευξη αυτού του στόχου απαιτείται η απασχόληση ατόμων που τους αρέσει να έρχονται σε επαφή με τον κόσμο, να δημιουργούν ευνοϊκές εντυπώσεις, να έχουν επικοινωνιακή ευχέρεια, να σκέφτονται με δημιουργικό τρόπο και να εκφράζουν τις ιδέες τους.

ΜΗΧΑΝΟΓΡΑΦΗΣΗ

Α.Ε.Δ.Α.Κ.	Αριθμός Απαντήσεων	I. Αναμενόμενη Συμπεριφορά				II. Συμπεριφορά υπό Πίεση				III. Αυτοαντίληψη			
		Κ	Ε	Σ	Π	Κ	Ε	Σ	Π	Κ	Ε	Σ	Π
ΣΥΝΟΛΟ	11	3	3	4	4	3	3	3	4	3	4	4	4
ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT	3	4	3	4	4	3	3	3	5	4	3	4	4
ALPHA ASSET MANAGEMENT	3	3	6	3	4	3	5	3	4	3	5	3	4
EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ.	5	2	3	5	3	3	4	4	4	3	4	4	4

Πίνακας 5.14.: Συγκριτική Ανάλυση -Ερωτηματολόγιο DISC – Μηχανογράφηση

Στο τμήμα Μηχανογράφησης υπό πίεση η κυρίαρχη συμπεριφορά είναι η προσεκτικότητα στην περίπτωση της συνολικής ανάλυσης και της ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT, όπου στην ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT η ένταση είναι μεγαλύτερη. Αντιθέτως, για την ALPHA ASSET MANAGEMENT και την EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ. η κυρίαρχη συμπεριφορά είναι η επιρροή, όπου στην ALPHA ASSET MANAGEMENT η ένταση είναι μεγαλύτερη. Παρατηρούμε ότι υπάρχει διαφορά στο συγκεκριμένο τμήμα όσον αφορά τον τρόπο αντιμετώπισης δύσκολων καταστάσεων:

1) στην περίπτωση της συνολικής ανάλυσης και της ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT εμφανής είναι η παρουσίαση μιας προσεκτικής συμπεριφοράς, δίνοντας έμφαση στον έλεγχο της ακρίβειας των δεδομένων, ενώ 2) στην ALPHA ASSET MANAGEMENT και στην EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ. έμφαση δίνεται στη διαμόρφωση ενός συνεργατικού περιβάλλοντος για την επίλυση οιοδήποτε προβλημάτων που εμφανίζονται.

Η συμπεριφορά που αναμένεται από το τμήμα διαφοροποιείται για όλες τις αναλύσεις: 1) στην ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT η κυρίαρχη συμπεριφορά είναι η κυριαρχικότητα, 2) στην ALPHA ASSET MANAGEMENT η κυρίαρχη συμπεριφορά είναι η επιρροή και 3) στην EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ. η κυρίαρχη συμπεριφορά είναι η σταθερότητα. Ειδικότερα, η περίπτωση της EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ. ταυτίζεται με τη συνολική ανάλυση και των 3 Α.Ε.Δ.Α.Κ., ωστόσο στην περίπτωση της EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ. η ένταση είναι μεγαλύτερη. Το γεγονός ότι διαφοροποιείται η

αναμενόμενη συμπεριφορά για το συγκεκριμένο τμήμα, ενδεχομένως, να οφείλεται στις διαφορετικές απαιτήσεις κάθε Α.Ε.Δ.Α.Κ. από τη μηχανογράφηση, η οποία καλείται κάθε φορά να αντιμετωπίσει διαφορετικής φύσεως προβλήματα και να δώσει κάποια λύση, σύμφωνα με τις ανάγκες τόσο της εταιρείας σε συνολικό επίπεδο όσο και τις επί μέρους ανάγκες των τμημάτων που συχνά επηρεάζονται από τις διάφορες απρόβλεπτες συνθήκες που μπορεί να προκύψουν. Συνεπώς, εύλογο είναι να διαφοροποιείται ανά εταιρεία η κυρίαρχη συμπεριφορά.

Σχετικά με τη συμπεριφορά που θεωρεί ότι πρέπει να έχει το τμήμα, στην περίπτωση της συνολικής ανάλυσης και της ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT, η κυρίαρχη συμπεριφορά είναι η προσεκτικότητα, όπως και στην περίπτωση της συμπεριφοράς υπό πίεση. Στην περίπτωση της ALPHA ASSET MANAGEMENT η επιρροή αποτελεί την κυρίαρχη συμπεριφορά σε κάθε περίπτωση και οποιεσδήποτε συνθήκες (I,II,III). Επιπλέον, η ένταση της συγκεκριμένης κυρίαρχης συμπεριφοράς για την ALPHA ASSET MANAGEMENT είναι μεγάλη και στα τρία πλαίσια συμπεριφοράς (I,II,III). Τέλος, στην EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ. η κυρίαρχη συμπεριφορά είναι η σταθερότητα, όπως και στην αναμενόμενη συμπεριφορά. Στην περίπτωση της ALPHA ASSET MANAGEMENT και της EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ. το τμήμα έχει προσαρμόσει τη συμπεριφορά του πλήρως στις απαιτήσεις των ανώτατων διοικητικών κλιμακίων, ενώ στην περίπτωση της συνολικής ανάλυσης και της ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT η συμπεριφορά που παρουσιάζεται στηρίζεται στην εμπειρία που έχει συλλεχθεί από παλαιότερες εμπειρίες, έχοντας αξιοποιήσει πλήρως τις αποκτηθείσες πληροφορίες που απορρέουν από μια πολυετή εμπειρία του τμήματος στον κλάδο.

Γενικές Παρατηρήσεις

⇒ Το τμήμα Εξυπηρέτησης Πελατών και Υποστήριξης Δικτύων ως ανεξάρτητα τμήμα υπήρξε μόνο στη διοικητική δομή της EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ., όπως και το τμήμα Συμμόρφωσης και Συμφωνίας Πράξεων ως ανεξάρτητα τμήμα υπήρξε μόνο στη διοικητική δομή της ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT και συνεπώς δεν ήταν δυνατή η σύγκριση με τις υπόλοιπες Α.Ε.Δ.Α.Κ.

- ⇒ Οιοδήποτε διαφορές υπάρχουν στην αναμενόμενη συμπεριφορά και στην αυτοαντίληψη υποδηλώνουν μια τάση για προσαρμογή στις απαιτήσεις που τίθενται από την εταιρεία. Κάθε τμήμα αναπτύσσει διαφορετική συμπεριφορά εξαρτώμενη από δύο βασικούς παράγοντες: 1) το αντικείμενο εργασίας του και 2) το εργασιακό περιβάλλον και τις απαιτήσεις της ίδιας της εταιρείας. Τα τμήματα ανάλογα με τη δουλειά που διεκπεραιώνουν σε καθημερινή βάση έχουν καταφέρει να εμφανίσουν την κατάλληλη συμπεριφορά, προκειμένου να πετύχουν τους στόχους του τμήματος με επιτυχία και να ανταποκριθούν στις απαιτήσεις της εταιρείας.
- ⇒ Από την προαναφερθείσα ανάλυση, προκύπτει ότι οι εργαζόμενοι στον κλάδο δεν είναι προσανατολισμένοι στην υιοθέτηση ηγετικών ρόλων, δεδομένου ότι η κυριαρχικότητα δεν κυμαίνεται σε υψηλά επίπεδα. Το γεγονός αυτό διαφαίνεται και από την επικράτηση της κυριαρχικότητας σε ελάχιστες περιπτώσεις. Αντιθέτως, οι υπόλοιπες τρεις συμπεριφορές (επιρροή, σταθερότητα και προσεκτικότητα) αποτέλεσαν τις κυρίαρχες συμπεριφορές ανάλογα με το τμήμα, όπου η επιρροή είναι ιδιαίτερα έντονη σε τμήματα που πρέπει να είναι επικοινωνιακά (όπως για παράδειγμα το μάρκετινγκ και το τμήμα εξυπηρέτησης πελατών και υποστήριξης δικτύων).
- ⇒ Το τμήμα Διαχείρισης Χαρτοφυλακίου αποτέλεσε το μοναδικό τμήμα, στο οποίο παρατηρήθηκε το φαινόμενο η ένταση των 4 τύπων συμπεριφοράς στα πλαίσια αναφοράς I ή/και II ή/και III να κυμαίνεται σε παρόμοια επίπεδα σε όλες τις επί μέρους αναλύσεις (ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT, ALPHA ASSET MANAGEMENT, EFG A.E.Δ.Α.Κ. και στη συνολική ανάλυση). Το γεγονός αυτό είναι εξηγείται από το ότι το συγκεκριμένο τμήμα αποτελεί ένα από τα σημαντικότερα τμήματα σε μια Α.Ε.Δ.Α.Κ. και συνεπώς η πίεση που ασκείται όσον αφορά την ποιότητα και την αποτελεσματικότητα του εκτελούμενου έργου είναι μεγαλύτερη από ότι σε άλλα τμήματα.

5.4.2. ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΟΥ ΕΓΩ

ΣΥΝΟΛΟ

A.E.Δ.A.K.	Αριθμός Απαντήσεων	Νουθετικός Γονέας	Γονέας Πρότυπο	Ενήλικας	Αυθόρμητο Παιδί	Υποταγμένο Παιδί	Επαναστατημένο Παιδί
ΣΥΝΟΛΟ	175	7,03	8,05	8,59	6,80	3,90	4,34
EΘNIKH ASSET MANAGEMENT	65	7,25	8,03	8,22	6,80	4,20	4,60
ALPHA ASSET MANAGEMENT	56	6,82	8,13	8,91	6,63	3,84	3,73
EFG A.E.Δ.A.K.	54	6,98	7,98	8,70	6,98	3,61	4,65

Πίνακας 5.15.: Συγκριτική Ανάλυση Καταστάσεων του ΕΓΩ ανά Εταιρεία

Αναλύοντας τις Καταστάσεις του ΕΓΩ, παρατηρούμε ότι ο Ενήλικας είναι για όλες τις επί μέρους αναλύσεις (Συνολική Ανάλυση, ALPHA ASSET MANAGEMENT, ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT, EFG A.E.Δ.A.K.) πάνω από το 8. Υψηλότερη τιμή εμφάνισε η ALPHA ASSET MANAGEMENT (8,91). Συνεπώς, το ανθρώπινο δυναμικό του κλάδου παίρνει αποφάσεις, αφού προηγουμένως έχει επεξεργαστεί όλα τα διαθέσιμα στοιχεία. Λειτουργεί με βάση τη λογική, λαμβάνοντας όσο το δυνατόν περισσότερο αντικειμενικές αποφάσεις. Εξίσου υψηλές τιμές έχει ο Γονέας Πρότυπο, στον οποίο οι τιμές είναι κοντά στο 8. Υψηλότερη τιμή εμφάνισε η ALPHA ASSET MANAGEMENT (8,13). Οι εργαζόμενοι στις A.E.Δ.A.K. λειτουργούν λαμβάνοντας υπόψη τους αποδεκτούς τρόπους συμπεριφοράς, καθώς και βάσει συγκεκριμένων αρχών. Ο Νουθετικός Γονέας έχει τιμή κοντά στο 7, ενώ μεγαλύτερη τιμή παρουσίασε η ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT. Αν και οι τιμές της συγκεκριμένης Κατάστασης του ΕΓΩ είναι χαμηλότερες από τις προηγούμενες δύο Καταστάσεις, ωστόσο επικρατεί ένα κλίμα αλληλοβοήθειας και υποστήριξης μεταξύ των εργαζομένων του κλάδου. Κάθε άτομο έχει την τάση να διευκολύνει και να κατατοπίζει τους συναδέλφους του, σε περίπτωση που αυτό θεωρηθεί αναγκαίο. Το Αυθόρμητο Παιδί είναι πάνω από το 6,5 με μεγαλύτερη τιμή στην περίπτωση της EFG A.E.Δ.A.K. (6,98). Συνεπώς, οι εργαζόμενοι έχουν την ικανότητα να εκφράζουν ανοιχτά τις απόψεις, τις ιδέες και τα συναισθήματά τους, γεγονός που μπορεί να οδηγήσει σε αυξημένη δημιουργικότητα και διατύπωση εναλλακτικών λύσεων σε περίπτωση που παραστεί ανάγκη. Το Υποταγμένο Παιδί κυμαίνεται από 3,6 έως 4,2, όπου 4,2 εμφάνισε η ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT. Δεδομένου ότι όλες οι τιμές είναι κάτω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας, προκύπτει ότι το ανθρώπινο

δυναμικό δεν υιοθετεί απλά τις απόψεις και τις θέσεις των άλλων, υποτασσόμενο σε αυτές, αλλά αναπτύσσει πρωτοβουλία, εκφράζοντας και υποστηρίζοντας τις θέσεις του. Όσον αφορά το Επαναστατημένο Παιδί όλες οι τιμές είναι κάτω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας και συνεπώς δεν υπάρχουν σημαντικά προβλήματα στη διαπροσωπική επικοινωνία μεταξύ των εργαζομένων, καθώς και ανεξέλεγκτες εργασιακές εντάσεις. Την υψηλότερη εμφάνισε η EFG A.E.Δ.Α.Κ. (4,65) και η ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT (4,6). Συνεπώς, αν και οι τιμές δεν υπερβαίνουν τη μεσαία τιμή της κλίμακας, ωστόσο στις 2 εταιρείες την πλησιάζουν. Σημειώνεται ότι σύμφωνα με το εύρος των απαντήσεων σε όλες τις επί μέρους αναλύσεις παρουσιάστηκε μια πλατύκυρτη κατανομή καλύπτοντας τιμές τόσο κάτω όσο και πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας, υποδηλώνοντας ότι κάποιοι αντιδρούν στην εταιρεία και κάποιοι όχι.

ΔΙΑΧ.ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

A.E.Δ.Α.Κ.	Αριθμός Απαντήσεων	Νουθετικός Γονέας	Γονέας Πρότυπο	Ενήλικας	Αυθόρμητο Παιδί	Υποταγμένο Παιδί	Επαναστατημένο Παιδί
ΣΥΝΟΛΟ	56	6,82	7,80	8,79	6,52	3,48	4,45
EΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT	21	7,33	7,67	8,29	6,10	3,76	4,86
ALPHA ASSET MANAGEMENT	23	6,91	8,13	9,35	6,78	3,35	4,17
EFG A.E.Δ.Α.Κ.	12	5,75	7,42	8,58	6,75	3,25	4,25

Πίνακας 5.16.: Συγκριτική Ανάλυση Καταστάσεων του ΕΓΩ – Διαχείριση Χαρτοφυλακίου

Στο τμήμα διαχείρισης χαρτοφυλακίου τη μεγαλύτερη τιμή στον Ενήλικα εμφάνισε η ALPHA ASSET MANAGEMENT (9,35), ενώ όλες οι υπόλοιπες τιμές είναι μεγαλύτερες από 8. Συνεπώς, η ικανότητα ανάπτυξης ορθολογικής σκέψης επικρατεί στο συγκεκριμένο τμήμα. Όσον αφορά το Γονέα Πρότυπο υψηλότερη τιμή είχε η ALPHA ASSET MANAGEMENT (8,13), ενώ οι υπόλοιπες A.E.Δ.Α.Κ. είναι πάνω από το 7, γεγονός που υποδηλώνει την υιοθέτηση από τα άτομα του τμήματος συγκεκριμένων προτύπων και κανόνων. Στο Νουθετικό Γονέα αν και όλες οι τιμές βρίσκονται πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας, υπάρχει διαφορά στις τιμές που λαμβάνει κάθε ανάλυση και συνεπώς στην ένταση όσον αφορά την ικανότητα των εργαζομένων να αναλάβουν συμβουλευτικό και καθοδηγητικό ρόλο απέναντι στους

συναδέλφους τους: 1) χαμηλότερη τιμή εμφάνισε η EFG A.E.Δ.A.K. (5,75), 2) μικρή διαφορά στις τιμές τους είχαν η ALPHA ASSET MANAGEMENT (6,91) και η συνολική ανάλυση για τις 3 A.E.Δ.A.K. (6,82) και 3) μεγαλύτερη τιμή παρουσιάστηκε στην ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT (7,33). Στο Αυθόρμητο Παιδί οι τιμές για όλες τις αναλύσεις ήταν πάνω από το 6 και δεν ξεπέρασαν το 7 και συνεπώς υπάρχει μια τάση οι εργαζόμενοι του τμήματος να εκφράζονται αυθόρμητα και να λειτουργούν ανάλογα. Υψηλότερες τιμές εμφανίστηκαν στην ALPHA ASSET MANAGEMENT και EFG A.E.Δ.A.K. (6,78 και 6,75 αντίστοιχα). Όσον αφορά το Υποταγμένο Παιδί όλες οι τιμές είναι κάτω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας, συγκεκριμένα μεταξύ 3,25 και 3,76. Η μέγιστη τιμή εμφανίστηκε στην ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT (3,76). Έτσι, διαφαίνεται ότι δεν υπάρχει η τάση στο τμήμα να αποδέχονται οι εργαζόμενοι τις απαιτήσεις και υποδείξεις τρίτων, χωρίς προηγουμένως να μην έχουν αναπτύξει κριτική σκέψη. Στο Επαναστατημένο Παιδί όλες οι τιμές είναι κάτω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας και κυμαίνονται από 4,17-4,86. Έτσι, από τους μέσους όρους διαφαίνεται ότι δεν υπάρχουν έντονες εργασιακές συγκρούσεις.

ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

A.E.Δ.A.K.	Αριθμός Απαντήσεων	Νουθετικός Γονέας	Γονέας Πρότυπο	Ενήλικας	Αυθόρμητο Παιδί	Υποταγμένο Παιδί	Επαναστατημένο Παιδί
ΣΥΝΟΛΟ	26	7,54	8,04	8,50	6,15	4,23	3,96
ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT	12	8,33	7,67	8,17	6,83	4,92	4,00
ALPHA ASSET MANAGEMENT	8	7,63	8,63	8,88	5,75	3,75	3,25
EFG A.E.Δ.A.K.	6	5,83	8,00	8,67	5,33	3,50	4,83

Πίνακας 5.17.: Συγκριτική Ανάλυση Καταστάσεων του ΕΓΩ – Διοικητικές Υπηρεσίες

Η Ενήλικη Κατάσταση του ΕΓΩ για τις Διοικητικές Υπηρεσίες είναι πάνω από 8, με μεγαλύτερη τιμή (8,88) στην περίπτωση της ALPHA ASSET MANAGEMENT. Συνεπώς, οι εργαζόμενοι επεξεργάζονται, αξιολογούν και λαμβάνουν αποφάσεις με αντικειμενικά κριτήρια. Ο Γονέας Πρότυπο κυμαίνεται και αυτός σε υψηλά επίπεδα, με μικρότερη τιμή (7,67) στην περίπτωση της ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT και μεγαλύτερη (8,63) στην περίπτωση της ALPHA ASSET MANAGEMENT. Αυτό σημαίνει ότι οι εργαζόμενοι λειτουργούν λαμβάνοντας υπόψη συγκεκριμένους

κώδικες, αξίες και οδηγίες στον εργασιακό τους χώρο. Ο Νουθετικός Γονέας είναι πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας και συνεπώς υπάρχει ένα κλίμα υποστήριξης μεταξύ των εργαζόμενων. Η ένταση αυτής της Κατάστασης του ΕΓΩ ποικίλλει στις επί μέρους αναλύσεις, όπου η EFG A.E.Δ.A.K. έχει τη χαμηλότερη (5,83), ακολουθεί η συνολική ανάλυση για τις 3 A.E.Δ.A.K. (7,54), η ALPHA ASSET MANAGEMENT (7,63) και η ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT (8,33). Συνεπώς, στην ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT η συγκεκριμένη Κατάσταση του ΕΓΩ είναι περισσότερο έντονη. Όσον αφορά το Αυθόρμητο Παιδί στην ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT παρατηρήθηκε η μεγαλύτερη τιμή (6,83), ενώ στις ALPHA ASSET MANAGEMENT και EFG A.E.Δ.A.K. οι χαμηλότερες τιμές (5,75 και 5,33 αντίστοιχα). Δεδομένου ότι όλες οι τιμές ήταν πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας, αυτό σημαίνει ότι οι εργαζόμενοι των διοικητικών υπηρεσιών του κλάδου λειτουργούν αυθόρμητα, αυθεντικά, εκφράζοντας τα συναισθήματα τους με φυσικό τρόπο και συνεπώς συμβάλλουν στη δημιουργία ενός περιβάλλοντος που χαρακτηρίζεται από ειλικρίνεια και αυθεντικότητα. Όσον αφορά τις δυσλειτουργικές Καταστάσεις του ΕΓΩ, στο Υποταγμένο Παιδί όλες οι τιμές είναι κάτω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας, αν και στην ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT η τιμή πλησιάζει πολύ κοντά σε αυτήν (4,92), δεδομένου ότι οι μισές απαντήσεις (από τις συνολικά 12) είναι πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας, για αυτό και ο μέσος όρος του τμήματος είναι κοντά στο 5. Χαμηλότερη τιμή εμφάνισε η EFG A.E.Δ.A.K. (3,50) και συνεπώς στη συγκεκριμένη A.E.Δ.A.K. το ανθρώπινο δυναμικό του τμήματος είναι περισσότερο δυναμικό από τα υπόλοιπα, με την έννοια ότι δεν αποδέχεται χωρίς αξιολόγηση τις υποδείξεις τρίτων αισθανόμενο ανασφάλεια. Στο Επαναστατημένο Παιδί όλες οι τιμές είναι κάτω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας, αν και στην EFG A.E.Δ.A.K. πλησιάζει κοντά σε αυτήν (4,83), δεδομένου ότι από τις 6 απαντήσεις οι 3 είναι πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Χαμηλότερη τιμή παρουσιάστηκε στην ALPHA ASSET MANAGEMENT (3,25). Άρα, δεν υπάρχουν υπερβολικές αντιδράσεις για μη προφανείς λόγους στο τμήμα.

ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟ

A.E.Δ.A.K.	Αριθμός Απαντήσεων	Νουθετικός Γονέας	Γονέας Πρότυπο	Ενήλικας	Αυθόρμητο Παιδί	Υποταγμένο Παιδί	Επαναστατημένο Παιδί
ΣΥΝΟΛΟ	47	6,96	8,51	8,47	6,77	4,30	4,23
EΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT	14	6,29	8,79	8,14	6,57	5,36	5,07

ALPHA ASSET MANAGEMENT	16	7,00	8,38	8,88	6,75	4,19	2,94
EFG A.E.Δ.A.K.	17	7,47	8,41	8,35	6,94	3,53	4,76

Πίνακας 5.18.: Συγκριτική Ανάλυση Καταστάσεων του ΕΓΩ – Λογιστήριο

Στο Λογιστήριο όλα τα μέλη του τμήματος λειτουργούν ορθολογικά, αναλύοντας δεδομένα και λειτουργώντας κατόπιν αξιολόγησης αυτών, καθώς όλες οι τιμές του Ενήλικα είναι πάνω από 8, με μεγαλύτερη τιμή στην περίπτωση της ALPHA ASSET MANAGEMENT (8,88). Ο Γονέας Πρότυπο για όλες τις αναλύσεις είναι υψηλός, επισημαίνοντας την τάση που επικρατεί να λειτουργούν οι εργαζόμενοι του συγκεκριμένου τμήματος με βάση τις προδιαγραφές και τα πρότυπα που έχουν τεθεί. Μεγαλύτερη τιμή παρουσιάστηκε στην ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT (8,79) και συνεπώς η έκφραση αυτής της Κατάστασης του ΕΓΩ είναι εντονότερη. Ο Νουθετικός Γονέας είναι πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας με υψηλότερη τιμή στην περίπτωση της EFG A.E.Δ.A.K. (7,47) και χαμηλότερη στην περίπτωση της ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT (6,29). Συνεπώς, στο συγκεκριμένο τμήμα ένας εργαζόμενος κατατοπίζει, δίνει διευκρινήσεις, επεξηγεί και διευκολύνει κάποιο συνάδελφο του, σε περίπτωση που αυτό κριθεί αναγκαίο. Το Αυθόρμητο Παιδί είναι πάνω από το 6,5, ενώ υψηλές τιμές εμφανίστηκαν στην EFG A.E.Δ.A.K. (6,94) καθώς και στη συνολική ανάλυση (6,77), επισημαίνοντας την ειλικρινή και αυθόρμητη έκφραση των συναισθημάτων, σκέψεων και απόψεων του ανθρώπινου δυναμικού του τμήματος. Το Υποταγμένο Παιδί έχει διαφορετική ένταση για κάθε ανάλυση. Στην ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT η τιμή είναι λίγο πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας (5,36), γεγονός που οφείλεται στην ύπαρξη 8 απαντήσεων –από τις συνολικά 14- οι οποίες είναι πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Συνεπώς, το συγκεκριμένο τμήμα είναι περισσότερο υποχωρητικό και υπάκουο από το αντίστοιχο τμήμα στις άλλες Α.Ε.Δ.Α.Κ. Ακολουθούν η συνολική ανάλυση (4,3), η ALPHA ASSET MANAGEMENT (4,19) και η EFG A.E.Δ.A.K. (3,53). Σημειώνεται ότι στο τμήμα λογιστηρίου για τη συνολική ανάλυση, η κατανομή των απαντήσεων είναι πλατύκυρτη, εμφανίζοντας αρκετές απαντήσεις πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας, υποδεικνύοντας περιπτώσεις εργαζόμενων που υποχωρούν και αποδέχονται τις υποδείξεις τρίτων. Όσον αφορά το Επαναστατημένο Παιδί και σε αυτή την Κατάσταση του ΕΓΩ υπάρχουν διαφορετικές εκφράσεις της έντασης της. Λιγότερες εντάσεις στον εργασιακό χώρο υπάρχουν στην περίπτωση της ALPHA ASSET MANAGEMENT (2,94), ενώ περισσότερες στην ΕΘΝΙΚΗ ASSET

MANAGEMENT, όπου η τιμή είναι λίγο πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας (5,07). Κοντά στη μεσαία τιμή της κλίμακας είναι και η EFG A.E.Δ.Α.Κ. (4,76). Στην περίπτωση της ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT, ο μέσος όρος κοντά στο 5 προέκυψε από το γεγονός ότι από τα 14 άτομα του τμήματος τα 8 είναι πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Ομοίως, στην EFG A.E.Δ.Α.Κ. τα 8 από τα 17 άτομα είναι πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Σημειώνεται ότι για τη συνολική ανάλυση και των 3 Α.Ε.Δ.Α.Κ., η κατανομή των απαντήσεων είναι πλατύκυρτη, όπου ένα μεγάλο ποσοστό απαντήσεων είναι πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας.

MARKETING

A.E.Δ.Α.Κ.	Αριθμός Απαντήσεων	Νουθετικός Γονέας	Γονέας Πρότυπο	Ενήλικας	Αυθόρμητο Παιδί	Υποταγμένο Παιδί	Επαναστατημένο Παιδί
ΣΥΝΟΛΟ	16	6,13	7,06	8,31	7,63	3,56	4,31
ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT	8	6,38	7,75	8,00	7,88	3,38	5,00
ALPHA ASSET MANAGEMENT	5	6,00	6,00	8,40	7,00	3,60	3,20
EFG A.E.Δ.Α.Κ.	3	5,67	7,00	9,00	8,00	4,00	4,33

Πίνακας 5.19.: Συγκριτική Ανάλυση Καταστάσεων του ΕΓΩ – Marketing

Ο Ενήλικας στο τμήμα Marketing κυμαίνεται από 8 έως 9 και συνεπώς είναι αρκετά υψηλός. Την μέγιστη τιμή εμφάνισε η EFG A.E.Δ.Α.Κ. (9), ενώ τη μικρότερη η ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT (8), συνεπώς το τμήμα συλλέγει στοιχεία ή πληροφορίες, προκειμένου να πάρει αποφάσεις για κάποια κατάσταση. Ο Γονέας Πρότυπο κυμαίνεται από 6-7,75, όπου η τιμή 6 παρατηρήθηκε στην ALPHA ASSET MANAGEMENT και η τιμή 7,75 στην ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT. Δεδομένου ότι όλες οι τιμές είναι πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας, προκύπτει ότι το τμήμα λειτουργεί βάσει συγκεκριμένων προτύπων, κανόνων και αξιών. Ο Νουθετικός Γονέας, αν και είναι πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας, δεν είναι τόσο υψηλός. Συνεπώς, η τάση να υποστηρίζει και να βοηθάει ο ένας εργαζόμενος τον άλλον στον τμήμα είναι υπαρκτή αλλά δεν είναι πολύ έντονη. Χαμηλότερη τιμή παρουσίασε η EFG A.E.Δ.Α.Κ. (5,67) και μεγαλύτερη η ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT (6,38). Στο Αυθόρμητο Παιδί, οι τιμές είναι πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας, ενώ η EFG A.E.Δ.Α.Κ. υπερέχει έναντι των υπολοίπων αναλύσεων, δεδομένου ότι εμφάνισε τη μεγαλύτερη τιμή (8). Άρα, το τμήμα λειτουργεί περισσότερο αυθόρμητα και δημιουργικά. Σημειώνεται ότι χαμηλότερη

τιμή παρουσιάστηκε στην ALPHA ASSET MANAGEMENT (7). Στο Υποταγμένο Παιδί καμία Κατάσταση του ΕΓΩ δεν είναι πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας, δεδομένου ότι οι τιμές κυμαίνονται από 3,38 έως 4,0 και συνεπώς αναλαμβάνεται πρωτοβουλία και δράση σε όλες τις περιπτώσεις (Συνολική Ανάλυση, ALPHA ASSET MANAGEMENT, ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT, EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ.). Στο Επαναστατημένο Παιδί η ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT παρουσίασε τιμή 5. Συνεπώς, οι εργασιακές συγκρούσεις είναι περισσότερες στη συγκεκριμένη εταιρεία από τις υπόλοιπες. Δεύτερη υψηλότερη τιμή παρουσιάστηκε στην EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ. (4,33), ενώ η μικρότερη τιμή εμφανίστηκε στην ALPHA ASSET MANAGEMENT (3,2).

ΜΗΧΑΝΟΓΡΑΦΗΣΗ

Α.Ε.Δ.Α.Κ.	Αριθμός Απαντήσεων	Νουθετικός Γονέας	Γονέας Πρότυπο	Ενήλικας	Αυθόρμητο Παιδί	Υποταγμένο Παιδί	Επαναστατημένο Παιδί
ΣΥΝΟΛΟ	11	7,55	8,00	8,82	7,09	4,36	4,73
ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT	3	7,00	8,00	9,00	8,33	4,33	4,33
ALPHA ASSET MANAGEMENT	3	5,67	8,67	7,33	7,00	6,00	6,00
EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ.	5	9,00	7,60	9,60	6,40	3,40	4,20

Πίνακας 5.20.: Συγκριτική Ανάλυση Καταστάσεων του ΕΓΩ – Μηχανογράφηση

Ο Ενήλικας είναι αρκετά υψηλός για το συγκεκριμένο τμήμα. Ειδικότερα, μεγαλύτερη τιμή λαμβάνει στην περίπτωση της EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ. (9,6), καθώς και στην περίπτωση της ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT (9). Η ALPHA ASSET MANAGEMENT παρουσίασε τη μικρότερη τιμή (7,33). Συνεπώς, το τμήμα μηχανογράφησης αποτελεί ένα τμήμα, στο οποίο οι αποφάσεις λαμβάνονται με βάση τη λογική, αξιοποιώντας όσο το δυνατόν γίνεται περισσότερο αντικειμενικά τις διαθέσιμες πληροφορίες. Ο Γονέας Πρότυπο κυμαίνεται από 7,6 έως 8,67, όπου η EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ. εμφάνισε τη χαμηλότερη τιμή και η ALPHA ASSET MANAGEMENT την υψηλότερη. Συνεπώς, στο τμήμα λαμβάνονται υπόψη συγκεκριμένες προδιαγραφές/ πρότυπα, προκειμένου να λειτουργήσει αποτελεσματικά. Ο Νουθετικός Γονέας εμφανίζει διαφορές στις επιμέρους αναλύσεις. Η EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ. έχει αρκετά υψηλή τιμή (9) και συνεπώς τα άτομα στο τμήμα νοιάζονται το ένα για τις ανάγκες του άλλου και λειτουργούν συνεργατικά και υποστηρικτικά. Αντιθέτως, η ALPHA ASSET MANAGEMENT εμφάνισε αρκετά

χαμηλότερη τιμή (5,67). Η ένταση όσον αφορά τη συνολική ανάλυση και την ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT κυμαίνεται σε παρόμοια επίπεδα 7,55 και 7 αντίστοιχα. Στην περίπτωση του Αυθόρμητου Παιδιού υψηλότερη τιμή λαμβάνει η ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT (8,33), υποδηλώνοντας ότι υπάρχει ελευθερία έκφρασης και κινήσεων στο συγκεκριμένο τμήμα. Αντίστοιχα, η EFG A.E.Δ.Α.Κ. παρουσίασε τη χαμηλότερη τιμή (6,4). Δεδομένου ότι όλες οι τιμές είναι πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας, αυτό σημαίνει ότι το συγκεκριμένο τμήμα, επιδιώκει την δημιουργική ανεύρεση λύσεων, ωστόσο η ένταση που εκφράζεται η συγκεκριμένη κατάσταση του ΕΓΩ ποικίλει. Στο Υποταγμένο Παιδί το τμήμα Μηχανογράφησης της ALPHA ASSET MANAGEMENT εμφάνισε τιμή πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας (6), ενώ αντιθέτως η EFG A.E.Δ.Α.Κ. παρουσίασε σαφώς χαμηλότερη τιμή (3,4), καθώς και η ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT (4,33) και η συνολική ανάλυση (4,36). Οι τιμές των αναλύσεων που βρίσκονται κάτω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας υποδηλώνουν ότι στα συγκεκριμένα τμήματα υπάρχει μια τάση να αναλαμβάνεται μεγαλύτερη πρωτοβουλία και εκφράζονται ή/ και επιβάλλονται περισσότερο οι απόψεις του τμήματος. Ωστόσο, πρέπει να προστεθεί ότι και στις 3 Α.Ε.Δ.Α.Κ. υπήρχαν περιπτώσεις πάνω και κάτω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Η κατάσταση αυτή διαφαίνεται στην περίπτωση της συνολικής ανάλυσης για τις 3 Α.Ε.Δ.Α.Κ., όπου από τους 11 ερωτηθέντες οι 6 είναι πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Συνεπώς, κάποιοι εργαζόμενοι αναλαμβάνουν μεγαλύτερη πρωτοβουλία από κάποιους άλλους. Τέλος στην περίπτωση του Επαναστατημένου Παιδιού παρατηρούμε ότι η ALPHA ASSET MANAGEMENT έχει τιμή πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας (6) και συνεπώς σε κάποιες περιπτώσεις δημιουργούνται εργασιακές εντάσεις και ενδεχομένως κάποια προβλήματα στην εργασιακή επικοινωνία. Επιπλέον, στην περίπτωση των EFG A.E.Δ.Α.Κ. και ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT, οι τιμές αν και είναι κάτω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας (4,2 και 4,33 αντίστοιχα), παρατηρήθηκαν κάποια άτομα πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας και συνεπώς κάποια άτομα δημιουργούν εντάσεις και κάποια όχι. Το γεγονός αυτό διαφαίνεται και στη συνολική ανάλυση για τις 3 Α.Ε.Δ.Α.Κ., όπου από τους 11 ερωτηθέντες οι 6 είναι πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας, για αυτό και ο μέσος όρος της συνολικής ανάλυσης του τμήματος είναι κοντά στο 5 (4,73).

Γενικές Παρατηρήσεις

Συνοψίζοντας, συγκρίνοντας τις Α.Ε.Δ.Α.Κ. μεταξύ τους προκύπτουν τα ακόλουθα:

- Ενήλικας: Η ALPHA ASSET MANAGEMENT παρουσίασε υψηλότερη μέση τιμή σε όλα τα τμήματα, εκτός από τα τμήματα Μηχανογράφησης και Marketing, όπου υπερίσχυσε η EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ.
- Γονέα Πρότυπο: Στη συνολική ανάλυση, στη διαχείριση χαρτοφυλακίου, στη μηχανογράφηση καθώς στις διοικητικές υπηρεσίες τη μεγαλύτερη μέση τιμή εμφάνισε η ALPHA ASSET MANAGEMENT, ενώ στο Λογιστήριο και στο Marketing η ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT.
- Νουθετικός Γονέας: Στη συνολική ανάλυση, στη διαχείριση χαρτοφυλακίου, στις διοικητικές υπηρεσίες και στο marketing η ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT εμφάνισε τις μεγαλύτερες μέσες τιμές, ενώ στο λογιστήριο και στη μηχανογράφηση η EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ.
- Αυθόρμητο Παιδί: Στη συνολική ανάλυση, στο λογιστήριο και στο marketing υπερίσχυσε η EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ., στη διαχείριση χαρτοφυλακίου η ALPHA ASSET MANAGEMENT και στις διοικητικές υπηρεσίες και στη μηχανογράφηση η ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT.
- Υποταγμένο Παιδί: Η ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT παρουσίασε υψηλότερη μέση τιμή σε όλα τα τμήματα, εκτός από τα τμήματα Μηχανογράφησης και Marketing, όπου υπερίσχυσαν η ALPHA ASSET MANAGEMENT και η EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ. αντίστοιχα.
- Επαναστατημένο Παιδί: Στη συνολική ανάλυση και στις διοικητικές υπηρεσίες μεγαλύτερες μέσες τιμές εμφάνισε η EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ., στη διαχείριση χαρτοφυλακίου, στο λογιστήριο και στο marketing η ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT, ενώ στη μηχανογράφηση η ALPHA ASSET MANAGEMENT.

⇒ Βάσει των ανωτέρω διαφαίνεται ότι στην ALPHA ASSET MANAGEMENT υπερισχύει εντονότερα η ορθολογική σκέψη και η αντικειμενική αξιολόγηση πληροφοριών, ενώ παράλληλα ακολουθούνται οι κανόνες και τα πρότυπα που έχουν τεθεί. Στα περισσότερα τμήματα της ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT υπάρχει εντονότερη τάση από τις άλλες Α.Ε.Δ.Α.Κ. για καθοδήγηση, ενθάρρυνση και υποστήριξη μεταξύ των συναδέλφων, ενώ παράλληλα αναλαμβάνονται λιγότερες πρωτοβουλίες από τις άλλες

A.E.Δ.A.K. Η EFG A.E.Δ.A.K. εμφανίζεται μεγαλύτερη κλίση στους εργαζόμενους όσον αφορά τη δημιουργικότητα, τον αυθορμητισμό. Τέλος, σε όλες τις A.E.Δ.A.K. τουλάχιστον σε ένα τμήμα τους υπάρχουν αντιρρήσεις και ενδεχομένως εργασιακές συγκρούσεις.

- ⇒ Από την προαναφερθείσα ανάλυση προκύπτει ότι η ένταση των συμπεριφορών που αναπτύσσονται διαφέρουν από τμήμα σε τμήμα. Όλα τα τμήματα σε όλες τις εταιρείες έχουν υψηλή τιμή «Ενήλικα». Συνεπώς μπορούν να παίρνουν αποφάσεις λαμβάνοντας υπόψη τα διαθέσιμα στοιχεία και αξιολογώντας τα με αντικειμενικά κριτήρια. Η κριτική ικανότητα του ανθρώπινου δυναμικού του κλάδου διαφαίνεται και από το γεγονός ότι στην Κατάσταση του ΕΓΩ «Υποταγμένο Παιδί» η πλειοψηφία των εργαζόμενων ήταν κάτω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Υπάρχει σαφώς η τάση για καινοτομία, όπως προκύπτει από την Κατάσταση του ΕΓΩ «Αυθόρμητο Παιδί» που είναι πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας. Σε όλες τις περιπτώσεις η Κατάσταση του ΕΓΩ «Νουθετικός Γονέας» είναι πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας και σε κάποιες περιπτώσεις αρκετά υψηλή, το οποίο σημαίνει ύπαρξη ενδιαφέροντος για υποστήριξη των εργαζόμενων. Οι εργαζόμενοι εφαρμόζουν συγκεκριμένα πρότυπα και οδηγίες – όπως προκύπτει από τον «Γονέα Πρότυπο».
- ⇒ Από την ανάλυση των Καταστάσεων του ΕΓΩ, για όλα τα τμήματα και τις επί μέρους αναλύσεις, προκύπτει ότι όλες οι λειτουργικές Καταστάσεις του ΕΓΩ (Νουθετικός Γονέας, Γονέας Πρότυπο, Ενήλικας, Αυθόρμητο Παιδί) είναι πάνω από τη μεσαία τιμή της κλίμακας (5), ενώ οι δυσλειτουργικές (Υποταγμένο και Επαναστατημένο Παιδί) για την πλειοψηφία των περιπτώσεων είναι κάτω ή κοντά σε αυτήν. Συνεπώς, οι μη παραγωγικές αντιδράσεις δεν είναι τόσο πολλές, ώστε να δημιουργούν αρνητικά στην αποτελεσματικότητα των εργαζομένων.
- ⇒ Υπενθυμίζεται ότι το τμήμα Εξυπηρέτησης Πελατών και Υποστήριξης Δικτύων ως ανεξάρτητα τμήμα υπήρξε μόνο στη διοικητική δομή της EFG A.E.Δ.A.K., όπως και το τμήμα Συμμόρφωσης και Συμφωνίας Πράξεων ως ανεξάρτητα τμήμα υπήρξε μόνο στη διοικητική δομή της ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT και συνεπώς δεν ήταν δυνατή η σύγκριση με τις υπόλοιπες A.E.Δ.A.K.

5.5. ΠΑΡΑΓΟΝΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Η επεξεργασία και ανάλυση των αποτελεσμάτων των ερωτηματολογίων ολοκληρώνεται με τη διεξαγωγή της παραγοντικής ανάλυσης και τον προσδιορισμό παραγόντων, επιχειρώντας να μελετηθούν οι εργαζόμενοι στις Α.Ε.Δ.Α.Κ. βάσει των παραγόντων αυτών.

5.5.1. ΕΛΕΓΧΟΣ ΚΑΝΟΝΙΚΟΤΗΤΑΣ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ

Αρχικά θα ελεγχθεί κατά πόσο τα δεδομένα μας ακολουθούν την κανονική κατανομή, προκειμένου να προσδιοριστεί το είδος των ελέγχων (παραμετρικών ή μη παραμετρικών) που θα χρησιμοποιηθεί στην ανάλυση.

Ο έλεγχος της κανονικότητας θα πραγματοποιηθεί με τη βοήθεια του Kolmogorov-Smirnov Test, του οποίου ο έλεγχος υποθέσεων έχει την εξής μορφή:

H_0 : το δείγμα ακολουθεί την κανονική κατανομή

H_1 : το δείγμα ακολουθεί μια άγνωστη κατανομή

Σε περίπτωση που το p -value < 0,05, τότε η κατανομή του δείγματος δεν είναι κανονική (Corder και Foreman, 2009, σ. 35; Field, 2005, σ.93).

	Νουθετικός Γονέας	Γονέας Πρότυπο	Ενήλικας	Αυθόρμητο Παιδί	Υποταγμένο Παιδί	Επαναστα- τημένο Παιδί
N	175	175	175	175	175	175
Normal Parameters(a,b)						
Mean	7,03	8,05	8,59	6,80	3,90	4,34
Std. Deviation	2,086	1,469	1,486	1,953	1,935	2,240
Most Extreme Differences						
Absolute	,163	,188	,260	,113	,154	,131
Positive	,077	,109	,171	,107	,154	,131
Negative	-,163	-,188	-,260	-,113	-,080	-,085
Kolmogorov-Smirnov Z	2,158	2,483	3,446	1,499	2,041	1,736
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000	,022	,000	,005

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

Πίνακας 5.21.: Kolmogorov-Smirnov Test (Καταστάσεις του ΕΓΩ)

	I.K	I.E	I.Σ	I.Π	II.K	II.E	II.Σ	II.Π	III.K	III.E	III.Σ	III.Π
N	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161
Normal Mean	4,98	4,65	5,96	3,83	6,23	4,01	5,22	4,74	-1,25	,64	,73	-,91
Parameters Std.	3,17	2,49	2,82	1,72	3,21	2,52	2,15	2,46	5,81	4,39	4,46	3,49
(a,b) Deviation	2	6	6	2	2	9	1	6	5	8	9	4
Most Absolute	,149	,118	,130	,189	,081	,170	,105	,122	,067	,073	,097	,086
Extreme Positive	,149	,118	,130	,189	,081	,170	,098	,122	,067	,061	,097	,070
Differences Negative	-,086	-,078	-,076	-,116	-,073	-,068	-,105	-,109	-,060	-,073	-,060	-,086
Kolmogorov-Smirnov Z	1,88	1,49	1,65	2,39	1,03	2,15	1,32	1,55	,846	,926	1,23	1,08
Asymp. Sig. (2-tailed)	,002	,023	,009	,000	,237	,000	,059	,016	,472	,357	,095	,188

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

Πίνακας 5.22.: Kolmogorov-Smirnov Test (DISC)

Από τους ανωτέρω πίνακες παρατηρούμε ότι το p-value είναι μικρότερο του 0,05, για την πλειοψηφία των μεταβλητών (12 εκ των 18). Για τις μεταβλητές αυτές (με p-value<0,05) δεν μπορεί να υποθεθεί κανονικότητα, αφού απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση σε επίπεδο σημαντικότητας 5%. Συνεπώς, είναι λογικό για την ανάλυση των συγκεκριμένων μεταβλητών να συνεχίσουμε με τη βοήθεια μη παραμετρικών ελέγχων.

5.5.2. ΠΑΡΑΓΟΝΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ (FACTOR ANALYSIS)

Η παραγοντική ανάλυση αποτελεί μια τεχνική, με βάση την οποία προσδιορίζονται ποιες μεταβλητές σχετίζονται μεταξύ τους, σχηματίζοντας παράγοντες (Russell και Purcell, 2009, σ.293; Salkind, 2004, σ.300), οι οποίοι είναι δυνατόν να ερμηνευθούν ποιοτικά.

Τα βασικά βήματα για την παραγοντική ανάλυση είναι τα εξής (Καρλής, 2005, σ.197):

- Έλεγχος ύπαρξης ικανοποιητικών συσχετίσεων
- Εκτίμηση των παραμέτρων του μοντέλου και περιστροφή του μοντέλου με σκοπό να αυξήσουμε την ερμηνευτική του ικανότητα.
- Εκτίμηση των τιμών των παραγόντων για περαιτέρω στατιστική χρήση.

Έλεγχος ύπαρξης ικανοποιητικών συσχετίσεων

Γνωρίζουμε ήδη ότι δεν υπάρχει κανονικότητα στα δεδομένα μας, συνεπώς ο έλεγχος συσχέτισης θα γίνει με βάση το συντελεστή συσχέτισης του Spearman (ρ_s). Η μορφή του ελέγχου υποθέσεων, προκειμένου να δούμε κατά πόσο υπάρχει συσχέτιση θα είναι η εξής:

$$H_0: \rho_s = 0$$

$$H_1: \rho_s \neq 0$$

Από τον πίνακα 5.23. προκύπτει ότι υπάρχουν στατιστικά σημαντικές συσχετίσεις σε κάποιες μεταβλητές των δεδομένων μας και συνεπώς έχει νόημα η διεξαγωγή της παραγοντικής ανάλυσης, προκειμένου να δώσουμε κάποια ερμηνεία για αυτές τις συσχετίσεις²⁴.

²⁴ Προκειμένου να διεξαχθεί παραγοντική ανάλυση θα πρέπει να υπάρχουν συσχετίσεις ανάμεσα στις μεταβλητές, χωρίς ωστόσο αυτό να σημαίνει ότι θα πρέπει να υπάρχουν πολύ ισχυρές συσχετίσεις (Field, 2005, σ.648). Τιμές μεγαλύτερες του 0,40 σε απόλυτη τιμή θεωρούνται αρκετές για τη διεξαγωγή της ανάλυσης (Καρλής, 2005, σ.198).

Πίνακας 5.23.: Έλεγχος Συσχέτισης

			Νουθ. Γονέας	Γονέας Πρότυπο	Ενήλικας	Αυθ. Παιδί	Υποτ. Παιδί	Επαν. Παιδί	I.K	I.E	I.Σ	I.Π	II.K	II.E	II.Σ	II.Π	III.K	III.E	III.Σ	III.Π
Spearman's rho	Νουθετικός Γονέας	Correlation Coefficient	1,000	-,030	,045	,248(**)	,054	-,035	-,113	,066	,138	,010	,226(* _*)	-,063	-,112	-,128	,181(* _*)	,065	,153	,092
		Sig. (2-tailed)	.	,692	,555	,001	,474	,649	,154	,408	,082	,895	,004	,430	,156	,105	,021	,410	,052	,246
		N	175	175	175	175	175	175	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161
Γονέας Πρότυπο	Γονέας Πρότυπο	Correlation Coefficient	-,030	1,000	,105	,030	,327(**)	-,088	,249(* _*)	-,111	,137	,302(* _*)	,255(* _*)	,179(* _*)	,174(* _*)	,296(* _*)	,275(* _*)	,171(* _*)	,173(* _*)	,352(* _*)
		Sig. (2-tailed)	,692	.	,166	,695	,000	,249	,001	,161	,084	,000	,001	,023	,027	,000	,000	,030	,029	,000
		N	175	175	175	175	175	175	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161
Ενήλικας	Ενήλικας	Correlation Coefficient	,045	,105	1,000	,037	,278(**)	-,067	,218(* _*)	,024	-,049	-,007	-,128	-,088	,070	,177(* _*)	,180(* _*)	,063	-,055	-,127
		Sig. (2-tailed)	,555	,166	.	,630	,000	,378	,005	,766	,538	,933	,107	,268	,380	,024	,022	,424	,490	,107
		N	175	175	175	175	175	175	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161
Αυθόρμητο Παιδί	Αυθόρμητο Παιδί	Correlation Coefficient	,248(**)	,030	,037	1,000	-,097	,319(**)	,221(* _*)	,487(* _*)	,426(* _*)	,222(* _*)	-,092	,342(* _*)	,200(* _*)	,353(* _*)	,166(* _*)	,472(* _*)	,370(* _*)	,351(* _*)
		Sig. (2-tailed)	,001	,695	,630	.	,202	,000	,005	,000	,000	,005	,245	,000	,011	,000	,035	,000	,000	,000
		N	175	175	175	175	175	175	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161
Υποταγμένο Παιδί	Υποταγμένο Παιδί	Correlation Coefficient	,054	,327(**)	,278(**)	-,097	1,000	-,107	,415(* _*)	,214(* _*)	,369(* _*)	,233(* _*)	,277(* _*)	,203(* _*)	,337(* _*)	,358(* _*)	,370(* _*)	,235(* _*)	,380(* _*)	,351(* _*)
		Sig. (2-tailed)	,474	,000	,000	,202	.	,159	,000	,006	,000	,003	,000	,010	,000	,000	,000	,003	,000	,000
		N	175	175	175	175	175	175	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161
Επαναστ. Παιδί	Επαναστ. Παιδί	Correlation Coefficient	-,035	-,088	-,067	,319(**)	-,107	1,000	,360(* _*)	,173(* _*)	,396(* _*)	,229(* _*)	,376(* _*)	,188(* _*)	,298(* _*)	,406(* _*)	,408(* _*)	,205(* _*)	,394(* _*)	,394(* _*)
		Sig. (2-tailed)	,649	,249	,378	,000	,159	.	,000	,028	,000	,004	,000	,017	,000	,000	,000	,009	,000	,000
		N	175	175	175	175	175	175	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161

		Νουθ. Γονέας	Γονέας Πρό- τυπο	Ενή- λικας	Αυθ. Παιδί	Υποτ. Παιδί	Επαν. Παιδί	I.K	I.E	I.Σ	I.Π	II.K	II.E	II.Σ	II.Π	III.K	III.E	III.Σ	III.Π
I.K	Correlation Coefficient	-,113	-,249(**)	,218(**)	,221(**)	-,415(**)	,360(**)	1,000	,045	-,627(*)	-,345(*)	-,678(*)	,008	,519(*)	,464(*)	,910(*)	,016	-,645(*)	-,496(*)
	Sig. (2-tailed)	,154	,001	,005	,005	,000	,000	.	,575	,000	,000	,000	,923	,000	,000	,000	,838	,000	,000
	N	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161
I.E	Correlation Coefficient	,066	-,111	,024	,487(**)	-,214(**)	,173(*)	,045	1,000	,524(*)	,298(*)	-,014	,530(*)	,307(*)	,465(*)	,013	,864(*)	-,476(*)	-,471(*)
	Sig. (2-tailed)	,408	,161	,766	,000	,006	,028	,575	.	,000	,000	,858	,000	,000	,000	,870	,000	,000	,000
	N	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161
I.Σ	Correlation Coefficient	,138	,137	-,049	-,426(**)	,369(**)	,396(**)	-,627(*)	-,524(*)	1,000	,160(*)	,486(*)	,325(*)	,580(*)	,547(*)	-,602(*)	-,483(*)	,915(*)	-,458(*)
	Sig. (2-tailed)	,082	,084	,538	,000	,000	,000	,000	,000	.	,042	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000
	N	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161
I.Π	Correlation Coefficient	,010	,302(**)	-,007	-,222(**)	,233(**)	,229(**)	-,345(*)	-,298(*)	,160(*)	1,000	,291(*)	,253(*)	-,241(*)	-,389(*)	-,341(*)	-,302(*)	,224(*)	-,752(*)
	Sig. (2-tailed)	,895	,000	,933	,005	,003	,004	,000	,000	,042	.	,000	,001	,002	,000	,000	,000	,004	,000
	N	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161
II.K	Correlation Coefficient	,226(**)	,255(**)	-,128	-,092	,277(**)	,376(**)	-,678(*)	-,014	,486(*)	,291(*)	1,000	-,115	,548(*)	,599(*)	,917(*)	,062	,582(*)	-,549(*)
	Sig. (2-tailed)	,004	,001	,107	,245	,000	,000	,000	,858	,000	,000	.	,145	,000	,000	,000	,433	,000	,000
	N	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161
II.E	Correlation Coefficient	-,063	,179(*)	-,088	-,342(**)	,203(**)	-,188(*)	,008	,530(*)	,325(*)	,253(*)	-,115	1,000	,370(*)	-,477(*)	,078	-,873(*)	,385(*)	-,461(*)
	Sig. (2-tailed)	,430	,023	,268	,000	,010	,017	,923	,000	,000	,001	,145	.	,000	,000	,325	,000	,000	,000
	N	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161

		Νουθ. Γονέας	Γονέας Πρό- τυπο	Ενή- λικας	Αυθ. Παιδί	Υποτ. Παιδί	Επαν. Παιδί	Ι.Κ	Ι.Ε	Ι.Σ	Ι.Π	ΙΙ.Κ	ΙΙ.Ε	ΙΙ.Σ	ΙΙ.Π	ΙΙΙ.Κ	ΙΙΙ.Ε	ΙΙΙ.Σ	ΙΙΙ.Π
ΙΙ.Σ	Correlation Coefficient	-,112	-,174(*)	,070	,200(*)	-,337(**)	,298(**)	,519(*)	,307(*)	-,580(*)	-,241(*)	-,548(*)	-,370(*)	1,000	,486(*)	,578(*)	,380(*)	-,850(*)	-,439(*)
	Sig. (2- tailed)	,156	,027	,380	,011	,000	,000	,000	,000	,000	,002	,000	,000	.	,000	,000	,000	,000	,000
	N	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161
ΙΙ.Π	Correlation Coefficient	-,128	-,296(**)	,177(*)	,353(**)	-,358(**)	,406(**)	,464(*)	,465(*)	-,547(*)	-,389(*)	-,599(*)	-,477(*)	,486(*)	1,000	,574(*)	,533(*)	-,588(*)	-,885(*)
	Sig. (2- tailed)	,105	,000	,024	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	.	,000	,000	,000	,000
	N	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161
ΙΙΙ.Κ	Correlation Coefficient	-,181(*)	-,275(**)	,180(*)	,166(*)	-,370(**)	,408(**)	,910(*)	,013	-,602(*)	-,341(*)	-,917(*)	,078	,578(*)	,574(*)	1,000	-,042	-,664(*)	-,563(*)
	Sig. (2- tailed)	,021	,000	,022	,035	,000	,000	,000	,870	,000	,000	,000	,325	,000	,000	.	,599	,000	,000
	N	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161
ΙΙΙ.Ε	Correlation Coefficient	,065	-,171(*)	,063	,472(**)	-,235(**)	,205(**)	,016	,864(*)	-,483(*)	-,302(*)	,062	-,873(*)	,380(*)	,533(*)	-,042	1,000	-,487(*)	-,525(*)
	Sig. (2- tailed)	,410	,030	,424	,000	,003	,009	,838	,000	,000	,000	,433	,000	,000	,000	,599	.	,000	,000
	N	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161
ΙΙΙ.Σ	Correlation Coefficient	,153	,173(*)	-,055	-,370(**)	-,380(**)	-,394(**)	-,645(*)	-,476(*)	,915(*)	,224(*)	,582(*)	,385(*)	-,850(*)	-,588(*)	-,664(*)	-,487(*)	1,000	,510(*)
	Sig. (2- tailed)	,052	,029	,490	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,004	,000	,000	,000	,000	,000	,000	.	,000
	N	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161
ΙΙΙ.Π	Correlation Coefficient	,092	,352(**)	-,127	-,351(**)	-,351(**)	-,394(**)	-,496(*)	-,471(*)	,458(*)	,752(*)	,549(*)	,461(*)	-,439(*)	-,885(*)	-,563(*)	-,525(*)	-,510(*)	1,000
	Sig. (2- tailed)	,246	,000	,107	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	.
	N	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161	161

** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed), * Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Συμπληρωματικά, για να ελέγξουμε εάν υπάρχουν ικανοποιητικές συσχετίσεις στα δεδομένα μας και να διεξαχθεί η παραγοντική ανάλυση, δύναται να χρησιμοποιηθεί ο έλεγχος σφαιρικότητας του Bartlett (Bartlett's Test of Sphericity), καθώς και ο δείκτης Kaiser-Meyer-Olkin (KMO).

Ο δείκτης Bartlett ελέγχει την υπόθεση H_0 ότι ο πίνακας συσχέτισης είναι μοναδιαίος, δηλαδή ότι δεν υπάρχουν συσχετίσεις μεταξύ των μεταβλητών μας (Field, 2009, σ.607; Καρλής, 2005, σ. 200; Larose, 2006 σ.19) και συνεπώς τα δεδομένα μας είναι κατάλληλα όταν απορρίπτεται η υπόθεση H_0 . Ο δείκτης KMO συγκρίνει το σχετικό μέγεθος των συντελεστών συσχέτισης με τους μερικούς συντελεστές συσχέτισης (Pett *et al.*, 2003, σ.77; Καρλής, 2005, σ. 201). Τιμές του δείκτη KMO κάτω του 0,5 υποδηλούν ότι οι συσχετίσεις είναι πολύ χαμηλές και συνεπώς τα δεδομένα μας δεν είναι κατάλληλα για τη διεξαγωγή της παραγοντικής ανάλυσης (Field, 2009, σ.647; Καρλής, 2005, σ. 202; Larose, 2006 σ.19). Η τιμή του δείκτη KMO είναι ικανοποιητική όταν είναι 0,6 και άνω (Pallant, 2007, σ.185; Brace *et al.*, 2006, σ.318).

Οι τιμές και των δύο δεικτών (Πίνακας 5.24.) πληρούν τις ανωτέρω προϋποθέσεις – ο δείκτης KMO είναι λίγο μεγαλύτερος του 0,6, ενώ με βάση το δείκτη Bartlett (p -value = 0,0) απορρίπτεται η υπόθεση H_0 . Συνεπώς, μπορούμε να προβούμε στην ανάλυση των δεδομένων με βάση την παραγοντική ανάλυση.

KMO and Bartlett's Test

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		,627
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	996,583
	df	91
	Sig.	,000

Πίνακας 5.24.: Δείκτες KMO και Bartlett

Εκτίμηση των παραμέτρων του μοντέλου και περιστροφή του μοντέλου με σκοπό να αυξήσουμε την ερμηνευτική του ικανότητα

Η παραγοντική ανάλυση μπορεί να είναι 1) διερευνητική (exploratory), η οποία δίνει τη δυνατότητα ελέγχου ύπαρξης συσχετίσεων μεταξύ των μεταβλητών των δεδομένων μας και της ανεύρεσης κάποιων ερμηνεύσιμων παραγόντων ή 2) επιβεβαιωτική (confirmatory), όπου οι παράγοντες δεν προκύπτουν από την ανάλυση, αλλά ο αριθμός τους είναι επιλεγμένος (Zeidner *et al.*, 2009, σ.48; Meyers *et al.*, 2006, σ.539). Στην παρούσα ανάλυση χρησιμοποιήθηκε η διερευνητική παραγοντική ανάλυση. Η μέθοδος εκτίμησης των παραγόντων που χρησιμοποιήθηκε είναι η «Μέθοδος των Κύριων Συνιστωσών» (Principal Component Analysis), η οποία δεν προϋποθέτει κανονικότητα για τη χρήση της (Pietersen και Daminaon, 1998), ενώ η μέθοδος περιστροφής είναι η “ Varimax with Kaiser Normalization ” με χρήση του πίνακα συσχέτισης. Η επιλογή του πίνακα συσχέτισης θεωρείται ενδεδειγμένη στην περίπτωση που οι υπό ανάλυση μεταβλητές μετρούνται με τη χρήση διαφορετικών κλιμάκων (Field, 2005, σ.643). Επιπρόσθετα, περιστρέφοντας τους παράγοντες γίνονται πιο ερμηνεύσιμοι. Οι περισσότερες μεταβλητές εμφανίζουν υψηλές επιβαρύνσεις στον πιο σημαντικό παράγοντα και μικρότερες στους άλλους παράγοντες (Field, 2005, σ.634), ενώ με τη μέθοδο της περιστροφής αλλάζουν οι τιμές των επιβαρύνσεων, με απώτερο στόχο οι επιβαρύνσεις κάποιων παραγόντων να είναι μεγάλες σε απόλυτη κλίμακα μόνο για κάποιες μεταβλητές (Καρλής, 2005). Ειδικότερα, η μέθοδος Varimax ελαχιστοποιεί τον αριθμό των μεταβλητών που έχουν μεγάλες επιβαρύνσεις για κάθε παράγοντα. Η Varimax κρίνεται κατάλληλη στην περίπτωση που επιθυμείται να προσδιοριστεί ποιες μεταβλητές επιδρούν σε κάθε παράγοντα, προκειμένου να αναγνωρίσουμε τον παράγοντα (Καρλής, 2005, σ.234).

Σημειώνεται ότι όσον αφορά τις ελλείπουσες τιμές (missing values), χρησιμοποιήθηκε η μέθοδος αντικατάστασης τους με το μέσο όρο. Η συγκεκριμένη μέθοδος θεωρήθηκε καταλληλότερη από τις εναλλακτικές μεθόδους 1) “Listwise”, στην οποία κάθε περίπτωση που έχει μια ελλείπουσα τιμή για οποιαδήποτε μεταβλητή δεν συμπεριλαμβάνεται στην ανάλυση και συνεπώς με αυτόν τον τρόπο μπορεί να μειωθεί το μέγεθος του δείγματος αρκετά και 2) “Pairwise”, στην οποία κάθε μεταβλητή που έχει μια ελλείπουσα τιμή δεν συμπεριλαμβάνεται στην ανάλυση (Ho, 2006, σ.213). Συνεπώς, η μέθοδος αντικατάστασης με το μέσο όρο συμπεριλαμβάνει όλες τις μεταβλητές στην ανάλυση.

Επίσης, η ανάλυση πραγματοποιήθηκε χωρίς τις μεταβλητές Κ ΙΙΙ, Ε ΙΙΙ, Σ ΙΙΙ, Π ΙΙΙ, δεδομένου ότι αποτελούν γραμμικό μετασχηματισμό των μεταβλητών Κ Ι, Ε Ι, Σ Ι, Π Ι και Κ ΙΙ, Ε ΙΙ, Σ ΙΙ, Π ΙΙ. [όπως ήδη έχει αναφερθεί στο κεφάλαιο «μεθοδολογία έρευνας», οι μεταβλητές (Κ,Ε,Σ,Π) ΙΙΙ προκύπτουν από τη διαφορά των μεταβλητών (Κ,Ε,Σ,Π) Ι και (Κ,Ε,Σ,Π) ΙΙ]²⁵.

Για να καθοριστεί το πλήθος των παραγόντων χρησιμοποιήθηκε το κριτήριο του Kaiser με βάση το οποίο παράγοντες με ιδιοτιμή (eigenvalue) μικρότερη του 1 δεν θεωρούνται στατιστικά σημαντικοί (Enders, 2004, σ.91; Field, 2009, σ.788)²⁶. Λαμβάνοντας υπόψη το συγκεκριμένο κριτήριο, επιλέχθηκαν συνολικά 5 παράγοντες, οι οποίοι ερμηνεύουν περίπου το 71% της συνδιακύμανσης όλων των υπό ανάλυση μεταβλητών²⁷. Το ποσοστό αυτό κρίνεται ικανοποιητικό, καθώς σύμφωνα με τους Hair *et al.* (1998, σ.104) στις κοινωνικές επιστήμες το ποσοστό αυτό θα πρέπει να ξεπερνά το 60%.

Οι παράγοντες που προκύπτουν από την παρούσα ανάλυση απεικονίζονται στον πίνακα 5.25. Σημειώνεται ότι δεν εμφανίζονται τιμές φόρτισης κάτω του 0,28. Γενικά, στην παραγοντική ανάλυση επιλέγονται να μην εμφανίζονται τιμές φόρτισης κάτω του 0,3 ή 0,4 (Hinton *et al.*, 2004, σ.347). Ωστόσο, χρήσιμο είναι να επαναλαμβάνεται η ανάλυση ορίζοντας μια λίγο χαμηλότερη τιμή φόρτισης, προκειμένου να διαπιστωθεί ότι δεν αποκλείεται καμία μεταβλητή από κάποιον παράγοντα (Field, 2005, σ.647). Στην ανάλυση αρχικά επιλέχθηκε η τιμή 0,3,

²⁵ Πραγματοποιώντας την ανάλυση με όλες τις μεταβλητές προκύπτει πρόβλημα πολυσυγγραμμικότητας.

²⁶ Το κριτήριο του Kaiser αποτελεί ένα από τα πιο συνήθη μέτρα για τον προσδιορισμό παραγόντων και βασίζεται στο γεγονός ότι οι ιδιοτιμές αντιπροσωπεύουν το μέγεθος από τη συνολική συνδιακύμανση που ερμηνεύεται από έναν παράγοντα. Κάθε παράγοντας θα πρέπει να ερμηνεύει τουλάχιστον τόση συνδιακύμανση όση κάθε μεταβλητή που συμμετέχει στην ανάλυση. Η μέγιστη συνδιακύμανση που κάθε μεταβλητή ερμηνεύει ορίζεται στη μονάδα. Έτσι, κάθε παράγοντας με τιμή χαμηλότερη της μονάδας, ερμηνεύει χαμηλότερη συνδιακύμανση από ότι κατά μέσο όρο κάθε μεταβλητή (Rust και Golombok, 1999, σ. 101; Hardy και Bryman 2004, σ.29; Reynolds και Kamphaus, 2003, σ. 366). Το συγκεκριμένο κριτήριο είναι ακριβές όταν ο αριθμός των μεταβλητών < 30 και η μέση τιμή των εταιρικοτήτων (communalities) >0,70 (Stevens, 2002, σ.390; Bryman και Cramer, 1990, σ.260) – στην παρούσα ανάλυση και τα δύο αυτά κριτήρια πληρούνται. Σημειώνεται ότι η εταιρικότητα μιας μεταβλητής θεωρείται ότι ερμηνεύει ικανοποιητικά το μέγεθος της κοινής συνδιακύμανσης μιας μεταβλητής εφόσον η τιμή της είναι μεγαλύτερη από 0,50 (Hair *et al.*, 1998, σ. 113)-γεγονός που ισχύει για όλες τις τιμές των υπό ανάλυση μεταβλητών. Ο σχετικός πίνακας παρατίθεται στο παράρτημα.

²⁷ Ο πίνακας που απεικονίζει τις ιδιοτιμές και το ποσοστό της συνδιακύμανσης που κάθε ιδιοτιμή ερμηνεύει παρατίθεται στο παράρτημα.

ωστόσο, επαναλαμβάνοντας την ανάλυση και θέτοντας λίγο χαμηλότερα την τιμή φόρτισης (0,28) παρατηρήθηκε ότι εμφανίζεται μια επιπλέον μεταβλητή στον 4^ο παράγοντα.

Πέρα από τα ανωτέρω, ένα ακόμη μέτρο του πόσο καλό είναι το παραγοντικό μοντέλο αποτελεί η σύγκριση του αρχικού πίνακα συσχετίσεων των υπό ανάλυση μεταβλητών και του εκτιμώμενου πίνακα συσχετίσεων (reproduced correlations) που προκύπτει βάσει του παραγοντικού μοντέλου (Καρλής, 2005). Όσο πιο καλό είναι ένα μοντέλο, τόσο πιο λίγες είναι οι διαφορές μεταξύ του αρχικού πίνακα συσχετίσεων και του εκτιμώμενου πίνακα. Παρατηρώντας κανείς τα κατάλοιπα (residuals) του πίνακα, δηλαδή τη διαφορά μεταξύ του αρχικού πίνακα και του εκτιμώμενου, προκύπτει ότι το μοντέλο της παρούσας ανάλυσης είναι κατάλληλο²⁸.

Βάσει των ανωτέρω, οι παράγοντες που προκύπτουν από την παρούσα ανάλυση απεικονίζονται στον ακόλουθο πίνακα:

Rotated Component Matrix(a)

	1 ^{ος} Παράγοντας	2 ^{ος} Παράγοντας	3 ^{ος} Παράγοντας	4 ^{ος} Παράγοντας	5 ^{ος} Παράγοντας
II.K (έλλειψη)	-,853				
I.K	,807				
I.Σ	-,702	-,489			
Επαναστατημένο Παιδί	,655			-,289	
II.Σ (έλλειψη)	,622	,390			
II.Π (έλλειψη)	,618	,436			
I.E		,845			
II.E (έλλειψη)		-,843			
Γονέας Πρότυπο			,839		
I.Π			,659		
Ενήλικας				,861	
Υποταγμένο Παιδί			,332	-,611	
Νουθετικός Γονέας					,844
Αυθόρμητο Παιδί	,333	,508			,570

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.

a. Rotation converged in 7 iterations.

Πίνακας 5.25.: Παραγοντική Ανάλυση

²⁸ Οι εκτιμήσεις ενός μοντέλου θεωρούνται ικανοποιητικές όταν το ποσοστό των καταλοίπων που είναι > 0,5 (σε απόλυτη τιμή) δεν ξεπερνά το 50% (Field, 2005,σ.656). Σημειώνεται ότι ο συγκεκριμένος πίνακας παρατίθεται στο παράρτημα.

Για τον προσδιορισμό ενός παράγοντα απαιτούνται τουλάχιστον 3 μεταβλητές (Jensen, 2006, σ.139; Bray, 1982, σ.17)²⁹. Στην ανάλυση μας από τους 5 παράγοντες στους 4 εμφανίζονται τουλάχιστον 3 μεταβλητές. Δεδομένου ότι στον 5^ο παράγοντα συμπεριλαμβάνεται η μεταβλητή «Νουθετικός Γονέας», η οποία δεν υπάρχει στους υπόλοιπους, κρίνεται σκόπιμο να συμπεριληφθεί στην ανάλυση μας.

Για την ονομασία ενός παράγοντα θα πρέπει να λάβει κανείς υπόψη του ότι οι μεταβλητές με τις μεγαλύτερες τιμές φόρτισης θεωρούνται σημαντικότερες (Hair *et al.*, 1998, σ.114). Υπενθυμίζεται ότι οι μεταβλητές (Κ,Ε,Σ,Π) ΙΙ απεικονίζουν συμπεριφορές που αντιπροσωπεύουν λιγότερο ένα άτομο, ενώ οι μεταβλητές (Κ,Ε,Σ,Π) Ι απεικονίζουν συμπεριφορές που αντιπροσωπεύουν περισσότερο ένα άτομο. Για αυτό το λόγο, όταν μια μεταβλητή μετράει την έλλειψη μιας άλλης μεταβλητής εμφανίζονται αρνητικές τιμές φόρτισης (Field, 2005, σ.669). Συνεπώς, από τον πίνακα 5.25. προκύπτουν οι ακόλουθοι παράγοντες:

1^{ος} παράγοντας

Ο πρώτος παράγοντας, βάσει των μεταβλητών που τον συνθέτουν (πίνακας 5.25), θα μπορούσε να ονομαστεί ως «**Δυναμικός**», χαρακτηρίζοντας άτομα που είναι δυναμικά – ισχυρά, σκέφτονται πρωτοποριακά και έχουν πολύ ενέργεια.

2^{ος} παράγοντας

Ο δεύτερος παράγοντας, βάσει των μεταβλητών που τον συνθέτουν (πίνακας 5.25), θα μπορούσε να ονομαστεί ως «**Κοινωνικός**», χαρακτηρίζοντας άτομα που εκφράζουν τα συναισθήματα τους ελεύθερα, τους αρέσει η επαφή με τον κόσμο και είναι επικοινωνιακά.

3^{ος} παράγοντας

Ο τρίτος παράγοντας, βάσει των μεταβλητών που τον συνθέτουν (πίνακας 5.25), θα μπορούσε να ονομαστεί ως «**Τυπικός**», χαρακτηρίζοντας άτομα που τηρούν τις διαδικασίες και τους τύπους/ που είναι νομότυπα.

4^{ος} παράγοντας

Ο τέταρτος παράγοντας, βάσει των μεταβλητών που τον συνθέτουν (πίνακας 5.25), θα μπορούσε να ονομαστεί ως «**Ορθολογικός**», χαρακτηρίζοντας άτομα που λειτουργούν κατά αντικειμενικό τρόπο, βάσει της λογικής και όχι των συναισθημάτων.

²⁹ Ο συγκεκριμένος κανόνας θεωρείται εμπειρικός στην παραγοντική ανάλυση (Reyment *et al.*, 1996, σ.206; Staudohar και Mangan, 1991σ.65).

5^{ος} παράγοντας

Ο πέμπτος παράγοντας, βάσει των μεταβλητών που τον συνθέτουν (πίνακας 5.25), θα μπορούσε να ονομαστεί ως «Υποστηρικτικός», χαρακτηρίζοντας άτομα που καθοδηγούν και στηρίζουν κατά ουσιαστικό και ευέλικτο τρόπο.

Εκτίμηση των τιμών των παραγόντων για περαιτέρω στατιστική χρήση

Στη συνέχεια της ανάλυσης, θα επιχειρηθεί να ελεγχθεί η ύπαρξη διαφορών στα χαρακτηριστικά των εργαζομένων στις Α.Ε.Δ.Α.Κ. με βάση τους 5 παράγοντες που προήλθαν με εφαρμογή της Παραγοντικής Ανάλυσης.

Αρχικά θα ελεγχθεί η υπόθεση της κανονικότητας των παραγόντων με τη βοήθεια του μη παραμετρικού ελέγχου “Kolmogorov-Smirnov Test”.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Δυναμικός	Κοινωνικός	Τυπικός	Ορθολογικός	Υποστηρικτικός
N		175	175	175	175	175
Normal Parameters(a,b)	Mean	,0000000	,0000000	,0000000	,0000000	,0000000
	Std. Deviation	1,00000000	1,00000000	1,00000000	1,00000000	1,00000000
Most Extreme Differences	Absolute	,032	,055	,046	,100	,067
	Positive	,031	,029	,028	,050	,039
	Negative	-,032	-,055	-,046	-,100	-,067
Kolmogorov-Smirnov Z		,419	,732	,611	1,317	,892
Asymp. Sig. (2-tailed)		,995	,658	,849	,062	,404

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

Πίνακας 5.26.: Kolmogorov-Smirnov Test (Υπό ανάλυση Παράγοντες)

Δεδομένου ότι το p-value > 0,05 και για τους 5 παράγοντες, συμπεραίνουμε ότι όλοι οι παράγοντες προέρχονται από την κανονική κατανομή σε επίπεδο σημαντικότητας 5%. Συνεπώς, η ανάλυση θα συνεχιστεί με τη χρήση παραμετρικών ελέγχων.

Συνεπώς, στις επόμενες ενότητες θα αναλυθούν τα χαρακτηριστικά των εργαζομένων στις Α.Ε.Δ.Α.Κ. βάσει των εξής παραγόντων: 1) δυναμικός, 2) κοινωνικός, 3) τυπικός, 4) ορθολογικός και 5) υποστηρικτικός.

5.5.3. ΕΛΕΓΧΟΣ ΥΠΑΡΞΗΣ ΔΙΑΦΟΡΩΝ ΣΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΩΝ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ ΣΤΙΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ. ΑΝΑ ΠΑΡΑΓΟΝΤΑ

Στην παρούσα ενότητα θα πραγματοποιηθεί ο έλεγχος ύπαρξης διαφορών στα χαρακτηριστικά των εργαζομένων στις Α.Ε.Δ.Α.Κ. ανά υπό ανάλυση παράγοντα (υπενθυμίζεται ότι οι παράγοντες, που προσδιορίστηκαν στην παραγοντική ανάλυση, είναι συνολικά πέντε). Τα χαρακτηριστικά αυτά είναι τα εξής:

- Φύλο
- Οικογενειακή κατάσταση
- Ίδρυμα αποφοίτησης
- Τμήμα αποφοίτησης
- Τμήμα απασχόλησης
- Εταιρεία
- Ηλικία
- Χρόνος απασχόλησης στην εταιρεία
- Συνολικά χρόνια εργασιακής εμπειρίας

Όταν επιθυμούμε να ελέγξουμε 2 ανεξάρτητα δείγματα χρησιμοποιείται το t-test, ενώ στην περίπτωση περισσότερων των δύο δειγμάτων χρησιμοποιείται ο έλεγχος ANOVA (Hakala 2009, σ.42; Hill, και Lewicki, 2005, σ.384). Συνεπώς, για το φύλο και την οικογενειακή κατάσταση θα διεξαχθεί t-test, ενώ για το ίδρυμα αποφοίτησης, το τμήμα αποφοίτησης, το τμήμα απασχόλησης και ανά εταιρεία θα διεξαχθεί Anova.

Όσον αφορά τις ποσοτικές μεταβλητές (την ηλικία, τον χρόνο απασχόλησης στην εταιρεία και τα συνολικά χρόνια εργασιακής εμπειρίας) θα πραγματοποιηθεί ανάλυση συσχέτισης.

Σημειώνεται ότι ο σχολιασμός των αποτελεσμάτων και η αντίστοιχη διεξαγωγή συμπερασμάτων παρατίθενται στο κεφάλαιο 6.

5.5.4. T-TEST

Χρησιμοποιώντας το t-test επιχειρείται ο έλεγχος της υπόθεσης των μέσων δύο ανεξάρτητων δειγμάτων.

Οι βασικές υποθέσεις που πρέπει να πληρούνται για τη χρήση του t-test είναι οι εξής (Field, 2009, σ.326; Fink και Kosecoff, 2006, σ.83; Munro, 2005, σ.139; Aczel, 2002, σ.338):

1. Τα δεδομένα μας θα πρέπει να ακολουθούν την κανονική κατανομή [σε περίπτωση μεγάλων δειγμάτων (μέγεθος δείγματος > 30) δεν απαιτείται λόγω της ισχύς του κεντρικού οριακού θεωρήματος (Κονδύλης, 1999, σ.101; Aczel, 2002, σ.259)].
2. Οι διακυμάνσεις των δυο πληθυσμών θα πρέπει να είναι ίσες.

Δεδομένου ότι έχει προηγηθεί ο έλεγχος κανονικότητας, προχωρούμε στον έλεγχο της δεύτερης βασικής υπόθεσης³⁰. Προκειμένου να ελεγχθεί η δεύτερη βασική υπόθεση, δηλαδή η υπόθεση της ισότητας των διακυμάνσεων, στο t-test ελέγχεται αρχικά η υπόθεση εάν οι διασπορές των δύο πληθυσμών είναι ίσες και εν συνεχεία πραγματοποιείται ο έλεγχος υποθέσεων για την ισότητα των μέσων.

Ο έλεγχος υποθέσεων για την ισότητα των διακυμάνσεων λαμβάνει την εξής μορφή:

$$\begin{aligned} H_0: \sigma_A &= \sigma_B \\ H_1: \sigma_A &\neq \sigma_B \end{aligned}$$

Ο έλεγχος υποθέσεων στο t-test για την ισότητα των μέσων λαμβάνει την εξής μορφή:

$$\begin{aligned} H_0: \mu_A &= \mu_B \\ H_1: \mu_A &\neq \mu_B \end{aligned}$$

³⁰ Ο έλεγχος κανονικότητας των παραγόντων πραγματοποιήθηκε σε προηγούμενη ενότητα του παρόντος κεφαλαίου, ενώ ο έλεγχος κανονικότητας στις μεταβλητές - ανά χαρακτηριστικό των εργαζομένων (φύλο και οικογενειακή κατάσταση) - παρατίθεται στο παράρτημα.

5.5.4.1. T-Test (Φύλο)

Από τον πίνακα 5.28. παρατηρούμε ότι ο έλεγχος ισότητας των διακυμάνσεων δίνει $p\text{-value} > 0,05$ για όλους τους παράγοντες. Συνεπώς, οι δύο πληθυσμοί έχουν την ίδια διακύμανση σε επίπεδο σημαντικότητας 5%. Όσον αφορά τον έλεγχο της ισότητας των μέσων, προκύπτει ότι το $p\text{-value}$ για όλους τους παράγοντες είναι μεγαλύτερο του 0,05 σε επίπεδο σημαντικότητας 5%. Άρα, δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των μέσων.

Group Statistics

Φύλο		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Δυναμικός	ΑΝΔΡΑΣ	82	,1400690	,97753177	,10795033
	ΓΥΝΑΙΚΑ	76	-,1351032	,98988235	,11354729
Κοινωνικός	ΑΝΔΡΑΣ	82	-,1144737	,93728226	,10350551
	ΓΥΝΑΙΚΑ	76	,1532830	1,04066374	,11937232
Τυπικός	ΑΝΔΡΑΣ	82	,0049839	1,04574796	,11548354
	ΓΥΝΑΙΚΑ	76	-,0419927	1,02177506	,11720564
Ορθολογικός	ΑΝΔΡΑΣ	82	-,0887415	1,04277203	,11515491
	ΓΥΝΑΙΚΑ	76	-,0160458	,94723324	,10865510
Υποστηρικτικός	ΑΝΔΡΑΣ	82	-,0073022	,99395366	,10976382
	ΓΥΝΑΙΚΑ	76	,0533244	,98213347	,11265844

Πίνακας 5.27.: Περιγραφικά Μέτρα (Φύλο)

Πίνακας 5.28.: T- Test (Φύλο)

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Δυναμικός	Equal variances assumed	,190	,663	1,757	156	,081	,27517224	,15659731	-,03415247	,58449694
	Equal variances not assumed			1,756	154,773	,081	,27517224	,15667246	-,03432010	,58466457
Κοινωνικός	Equal variances assumed	,492	,484	-1,701	156	,091	-,26775670	,15736902	-,57860575	,04309236
	Equal variances not assumed			-1,695	151,091	,092	-,26775670	,15799728	-,57992604	,04441265
Τυπικός	Equal variances assumed	,007	,936	,285	156	,776	,04697667	,16468648	-,27832647	,37227981
	Equal variances not assumed			,286	155,558	,776	,04697667	,16454060	-,27804555	,37199888
Ορθολογικός	Equal variances assumed	1,178	,279	-,457	156	,648	-,07269568	,15890501	-,38657876	,24118741
	Equal variances not assumed			-,459	155,940	,647	-,07269568	,15832430	-,38543263	,24004127
Υποστηρικτικός	Equal variances assumed	,171	,680	-,385	156	,701	-,06062664	,15736153	-,37146090	,25020763
	Equal variances not assumed			-,385	155,353	,700	-,06062664	,15728960	-,37132894	,25007567

5.5.4.2. T-Test (Οικογενειακή Κατάσταση)

Από τον πίνακα 5.30. παρατηρούμε ότι ο έλεγχος ισότητας των διακυμάνσεων δίνει $p\text{-value} > 0,05$ για όλους τους παράγοντες σε επίπεδο σημαντικότητας 5%. Συνεπώς, οι δύο πληθυσμοί έχουν την ίδια διακύμανση. Όσον αφορά τον έλεγχο της ισότητας των μέσων, προκύπτει ότι το $p\text{-value}$ για όλους τους παράγοντες είναι μεγαλύτερο του 0,05 σε επίπεδο σημαντικότητας 5%. Άρα, δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των μέσων.

Group Statistics

Οικογενειακή Κατάσταση		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Δυναμικός	ΑΓΑΜΟΣ	72	,0424831	1,01925186	,12011998
	ΕΓΓΑΜΟΣ	81	-,0720481	,95993352	,10665928
Κοινωνικός	ΑΓΑΜΟΣ	72	-,1052883	,92863377	,10944054
	ΕΓΓΑΜΟΣ	81	,0791400	1,05216602	,11690734
Τυπικός	ΑΓΑΜΟΣ	72	,0236506	1,04897514	,12362291
	ΕΓΓΑΜΟΣ	81	-,0232665	1,03413221	,11490358
Ορθολογικός	ΑΓΑΜΟΣ	72	-,1345385	,97316374	,11468845
	ΕΓΓΑΜΟΣ	81	,0087732	1,02913156	,11434795
Υποστηρικτικός	ΑΓΑΜΟΣ	72	,0427524	1,05200759	,12398028
	ΕΓΓΑΜΟΣ	81	-,0160028	,91536797	,10170755

Πίνακας 5.29.: Περιγραφικά Μέτρα (Οικογενειακή Κατάσταση)

Πίνακας 5.30.: T- Test (Οικογενειακή Κατάσταση)

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Δυναμικός	Equal variances assumed	,318	,574	,716	151	,475	,11453116	,16007072	-,20173641	,43079872
	Equal variances not assumed			,713	146,352	,477	,11453116	,16063939	-,20294142	,43200373
Κοινωνικός	Equal variances assumed	,614	,435	-1,143	151	,255	-,18442827	,16132163	-,50316738	,13431084
	Equal variances not assumed			-1,152	150,994	,251	-,18442827	,16013918	-,50083119	,13197465
Τυπικός	Equal variances assumed	,087	,769	,278	151	,781	,04691701	,16863399	-,28626986	,38010387
	Equal variances not assumed			,278	148,381	,781	,04691701	,16877635	-,28659867	,38043268
Ορθολογικός	Equal variances assumed	,229	,633	-,882	151	,379	-,14331170	,16248993	-,46435913	,17773573
	Equal variances not assumed			-,885	150,409	,378	-,14331170	,16195337	-,46330915	,17668575
Υποστηρικτικός	Equal variances assumed	1,237	,268	,369	151	,712	,05875515	,15905327	-,25550212	,37301243
	Equal variances not assumed			,366	141,745	,715	,05875515	,16036065	-,25825244	,37576275

5.5.5. ANOVA

Η Ανάλυση Διακύμανσης (Analysis of Variance - ANOVA) αποτελεί μια στατιστική μέθοδο ελέγχου ύπαρξης διαφορών των μέσων μεταξύ διαφορετικών πληθυσμών και συνεπώς ελέγχει κατά πόσο υπάρχει ομοιογένεια μεταξύ τους .

Για να είναι δυνατή η εφαρμογή της ανάλυσης ANOVA, θα πρέπει να πληρούνται οι εξής προϋποθέσεις (Aczel, 2002):

1. Θα πρέπει να λαμβάνονται ανεξάρτητα τυχαία δείγματα από τους r πληθυσμούς.
2. Οι υπό ανάλυση r πληθυσμοί θα πρέπει να κατανέμονται κανονικά και οι διακυμάνσεις (σ^2) τους θα πρέπει να είναι ίσες.

Η διατύπωση της υπόθεσης H_0 και της εναλλακτικής H_1 παίρνουν την εξής μορφή

H_0 : Όλοι οι πληθυσμοί r έχουν ίσους μέσους

H_1 : Όλοι οι πληθυσμοί r δεν έχουν ίσους μέσους

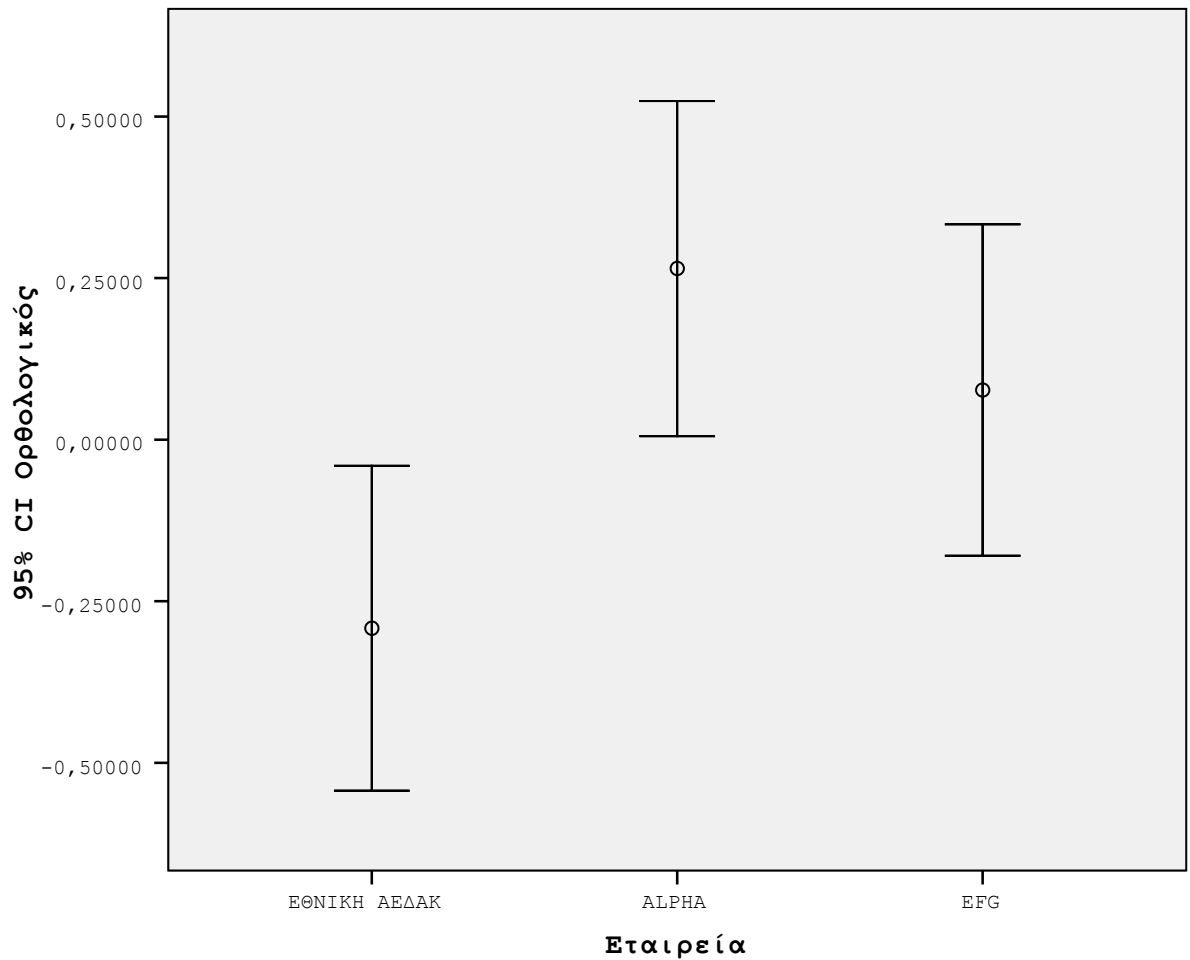
Η ανάλυση της Anova μπορεί να συμπληρωθεί με δύο επιπρόσθετες αναλύσεις: αυτές των Welch και Brown-Forsythe, οι οποίες είναι χρήσιμες σε περίπτωση που παραβιαστεί η υπόθεση της ισότητας των διακυμάνσεων και συνεπώς δίνουν πιο αξιόπιστα αποτελέσματα σε αυτή την περίπτωση (Field, 2009, σ.379). Υπενθυμίζουμε ότι ήδη έχει προηγηθεί ο έλεγχος κανονικότητας των παραγόντων, ενώ ανά χαρακτηριστικό των εργαζομένων (δηλαδή ανά εταιρεία, ίδρυμα αποφοίτησης, τμήμα αποφοίτησης και τμήμα απασχόλησης) ο έλεγχος παρατίθεται στο παράρτημα. Επίσης, ο έλεγχος της ισότητας των διακυμάνσεων παρατίθεται στο παράρτημα.

5.5.5.1. Ανοβα (Εταιρεία)

Από την ανάλυση Ανοβα προκύπτει ότι το p-value για όλους τους παράγοντες είναι μεγαλύτερο του 0,05, εκτός από τον 4^ο παράγοντα (ορθολογικός) και συνεπώς σε όλους τους παράγοντες εκτός από τον 4^ο δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των μέσων σε επίπεδο σημαντικότητας 5% (πίνακας 5.31.).

Συνεπώς, η ανάπτυξη ορθολογικής σκέψης αποτελεί ένα χαρακτηριστικό που σε κάποιες εταιρείες είναι περισσότερο έντονο. Σύμφωνα με τον πίνακα 5.32., όσον αφορά τον 4^ο παράγοντα, η ALPHA ASSET MANAGEMENT εμφάνισε το μεγαλύτερο μέσο όρο. Ακολουθεί η EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ. με δεύτερο μεγαλύτερο μέσο όρο, ενώ η ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT παρουσιάζει το χαμηλότερο μέσο όρο.

Η ανωτέρω ανάλυση συμπληρώνεται με την γραφική απεικόνιση του διαστήματος εμπιστοσύνης (error bar), όπου εμφανίζεται ο μέσος και το αντίστοιχο διάστημα εμπιστοσύνης (95%) και συνεπώς δύναται να προσδιοριστεί γραφικά κατά πόσο οι μέσοι διαφορετικών δειγμάτων προέρχονται από τον ίδιο πληθυσμό. Σε περίπτωση που δεν υπάρχει αλληλοεπικάλυψη μεταξύ των διαστημάτων εμπιστοσύνης το γεγονός αυτό αποτελεί ένδειξη στατιστικά σημαντικής διαφοράς (Field, 2005, σ.276). Από το συγκεκριμένο διάγραμμα παρατηρούμε ότι οι μέσοι των εταιρειών ALPHA ASSET MANAGEMENT και EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ., πιθανότατα, να προέρχονται από τον ίδιο πληθυσμό, ενώ η ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT διαφοροποιείται.



Διάγραμμα 5.53.: Error Bars (Ορθολογικός - Εταιρεία)

ANOVA

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Δυναμικός	Between Groups	,701	2	,350	,348	,707
	Within Groups	173,299	172	1,008		
	Total	174,000	174			
Κοινωνικός	Between Groups	2,958	2	1,479	1,487	,229
	Within Groups	171,042	172	,994		
	Total	174,000	174			
Τυπικός	Between Groups	,853	2	,427	,424	,655
	Within Groups	173,147	172	1,007		
	Total	174,000	174			
Ορθολογικός	Between Groups	9,781	2	4,891	5,122	,007
	Within Groups	164,219	172	,955		
	Total	174,000	174			
Υποστηρικτικός	Between Groups	2,361	2	1,180	1,183	,309
	Within Groups	171,639	172	,998		
	Total	174,000	174			

Robust Tests of Equality of Means

		Statistic(a)	df1	df2	Sig.
Δυναμικός	Welch	,361	2	112,665	,698
	Brown-Forsythe	,347	2	167,848	,707
Κοινωνικός	Welch	1,472	2	113,266	,234
	Brown-Forsythe	1,491	2	170,192	,228
Τυπικός	Welch	,434	2	113,323	,649
	Brown-Forsythe	,425	2	170,123	,654
Ορθολογικός	Welch	4,923	2	113,726	,009
	Brown-Forsythe	5,162	2	171,307	,007
Υποστηρικτικός	Welch	1,158	2	110,908	,318
	Brown-Forsythe	1,168	2	162,789	,314

a Asymptotically F distributed.

Πίνακας 5.31.: Άνονα (Εταιρεία)

Πίνακας 5.32.: Περιγραφικά Μέτρα (Εταιρεία)

		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
						Lower Bound	Upper Bound		
Δυναμικός	ΕΘΝΙΚΗ	65	-,0426635	,98405535	,12205704	-,2865005	,2011735	-2,06185	2,42894
	ALPHA	56	-,0418045	1,06055141	,14172214	-,3258220	,2422130	-2,23571	1,89949
	EFG	54	,0947070	,96604432	,13146198	-,1689723	,3583864	-1,88644	2,21420
	Total	175	,0000000	1,00000000	,07559289	-,1491970	,1491970	-2,23571	2,42894
Κοινωνικός	ΕΘΝΙΚΗ	65	-,1149115	1,01316827	,12566806	-,3659623	,1361393	-3,24610	2,18446
	ALPHA	56	-,0502390	,98048156	,13102236	-,3128136	,2123357	-2,16239	1,83560
	EFG	54	,1904190	,99500437	,13540294	-,0811649	,4620030	-2,17487	1,99093
	Total	175	,0000000	1,00000000	,07559289	-,1491970	,1491970	-3,24610	2,18446
Τυπικός	ΕΘΝΙΚΗ	65	-,0683550	1,02794342	,12750069	-,3230669	,1863569	-2,78253	2,03796
	ALPHA	56	,0973608	,96551712	,12902265	-,1612064	,3559280	-2,14712	2,04167
	EFG	54	-,0186876	1,01170127	,13767510	-,2948289	,2574537	-2,80185	2,18056
	Total	175	,0000000	1,00000000	,07559289	-,1491970	,1491970	-2,80185	2,18056
Ορθολογικός	ΕΘΝΙΚΗ	65	-,2918680	1,01444585	,12582652	-,5432354	-,0405006	-2,66408	1,71531
	ALPHA	56	,2647774	,96846887	,12941710	,0054197	,5241350	-3,00760	1,77292
	EFG	54	,0767387	,93939137	,12783497	-,1796658	,3331432	-2,85129	1,43147
	Total	175	,0000000	1,00000000	,07559289	-,1491970	,1491970	-3,00760	1,77292
Υποστηρικτικός	ΕΘΝΙΚΗ	65	,1302145	,91505021	,11349801	-,0965238	,3569529	-2,22722	1,93864
	ALPHA	56	-,1499243	1,08886858	,14550618	-,4415253	,1416766	-2,70747	1,94437
	EFG	54	-,0012626	,99849758	,13587831	-,2738000	,2712748	-2,25532	1,79665
	Total	175	,0000000	1,00000000	,07559289	-,1491970	,1491970	-2,70747	1,94437

Έχοντας παρατηρήσει αλληλοεπικάλυψη μεταξύ των διαστημάτων εμπιστοσύνης σε κάποιες από την ανάλυση εταιρείες στον παράγοντα «Ορθολογικός» (Διάγραμμα 5.53), εν συνεχεία θα αναλυθεί ο συγκεκριμένος παράγοντας ανά ζεύγος εταιρειών, δηλαδή μεταξύ 1) Εθνικής & Alpha, 2) Εθνικής & Efg και 3) Alpha & Efg. Για το σκοπό αυτό θα διεξαχθεί t-test, το οποίο είναι κατάλληλο για τον έλεγχο της υπόθεσης των μέσων δύο ανεξάρτητων δειγμάτων.

Από τον πίνακα 5.33. παρατηρούμε ότι ο έλεγχος ισότητας των διακυμάνσεων δίνει $p\text{-value} > 0,05$ σε επίπεδο σημαντικότητας 5%. Συνεπώς, οι δύο πληθυσμοί (Εθνική & Alpha) έχουν την ίδια διακύμανση. Όσον αφορά τον έλεγχο της ισότητας των μέσων, προκύπτει ότι το $p\text{-value}$ είναι μικρότερο του 0,05 σε επίπεδο σημαντικότητας 5%. Άρα, υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των μέσων.

Από τον πίνακα 5.34. παρατηρούμε ότι ο έλεγχος ισότητας των διακυμάνσεων δίνει $p\text{-value} > 0,05$ σε επίπεδο σημαντικότητας 5%. Συνεπώς, οι δύο πληθυσμοί (Εθνική & Efg) έχουν την ίδια διακύμανση. Όσον αφορά τον έλεγχο της ισότητας των μέσων, προκύπτει ότι το $p\text{-value}$ είναι μικρότερο του 0,05 σε επίπεδο σημαντικότητας 5%. Άρα, υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των μέσων.

Από τον πίνακα 5.35. παρατηρούμε ότι ο έλεγχος ισότητας των διακυμάνσεων δίνει $p\text{-value} > 0,05$ σε επίπεδο σημαντικότητας 5%. Συνεπώς, οι δύο πληθυσμοί (Alpha & Efg) έχουν την ίδια διακύμανση. Όσον αφορά τον έλεγχο της ισότητας των μέσων, προκύπτει ότι το $p\text{-value}$ είναι μεγαλύτερο του 0,05 σε επίπεδο σημαντικότητας 5%. Άρα, δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των μέσων.

Πίνακας 5.33.: T- Test (Εταιρείες: Εθνική Asset Management-Alpha Asset Management)

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Ορθολογικός	Equal variances assumed	,268	,606	-3,073	119	,003	-,55664539	,18113092	-,915303	-,197988
	Equal variances not assumed			-3,084	117,725	,003	-,55664539	,18050235	-,914098	-,199193

Πίνακας 5.34.: T- Test (Εταιρείες: Εθνική Asset Management-Efg A.E.Δ.Α.Κ.)

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Ορθολογικός	Equal variances assumed	,484	,488	-2,040	117	,044	-,36860670	,18065877	-,726392	-,010821
	Equal variances not assumed			-2,055	115,593	,042	-,36860670	,17937139	-,723888	-,013326

Πίνακας 5.35.: T- Test (Εταιρείες: Alpha Asset Management –Efg A.E.Δ.Α.Κ.)

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Ορθολογικός	Equal variances assumed	,029	,866	1,033	108	,304	,18803869	,18200988	-,172736	,54881384
	Equal variances not assumed			1,034	107,996	,304	,18803869	,18190812	-,172535	,54861231

5.5.5.2. Ανονα (Ίδρυμα Αποφοίτησης)

Δεδομένου ότι το p-value για όλους τους παράγοντες είναι $> 0,05$ δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των μέσων σε επίπεδο σημαντικότητας 5% (πίνακας 5.36.).

ANOVA

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Δυναμικός	Between Groups	1,220	3	,407	,376	,770
	Within Groups	112,462	104	1,081		
	Total	113,683	107			
Κοινωνικός	Between Groups	3,193	3	1,064	1,193	,316
	Within Groups	92,795	104	,892		
	Total	95,988	107			
Τυπικός	Between Groups	1,223	3	,408	,372	,773
	Within Groups	113,869	104	1,095		
	Total	115,092	107			
Ορθολογικός	Between Groups	1,775	3	,592	,730	,536
	Within Groups	84,264	104	,810		
	Total	86,039	107			
Υποστηρικτικός	Between Groups	3,340	3	1,113	1,188	,318
	Within Groups	97,455	104	,937		
	Total	100,796	107			

Robust Tests of Equality of Means

		Statistic(a)	df1	df2	Sig.
Δυναμικός	Welch	,500	3	13,594	,689
	Brown-Forsythe	,529	3	24,183	,666
Κοινωνικός	Welch	1,522	3	13,567	,254
	Brown-Forsythe	1,507	3	22,300	,240
Τυπικός	Welch	,361	3	13,511	,782
	Brown-Forsythe	,452	3	18,975	,719
Ορθολογικός	Welch	1,134	3	13,307	,371
	Brown-Forsythe	,843	3	19,481	,487
Υποστηρικτικός	Welch	2,238	3	13,421	,131
	Brown-Forsythe	1,166	3	16,157	,353

a Asymptotically F distributed.

Πίνακας 5.36.: Ανονα (Ίδρυμα Αποφοίτησης)

Πίνακας 5.37.: Περιγραφικά Μέτρα (Ίδρυμα Αποφοίτησης)

		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
						Lower Bound	Upper Bound		
Δυναμικός	ΑΕΙ	85	,0100130	1,07915226	,11705050	-,2227548	,2427807	-2,23571	2,42894
	ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΣΧΟΛΗ	8	-,1693145	,82600561	,29203708	-,8598725	,5212435	-1,67069	1,04543
	ΛΥΚΕΙΟ	8	,2735546	,82568678	,29192436	-,4167368	,9638460	-,32287	2,21420
	ΤΕΙ	7	,2674621	,92107575	,34813391	-,5843909	1,1193151	-1,62277	,93982
	Total	108	,0329376	1,03075392	,09918434	-,1636838	,2295590	-2,23571	2,42894
Κοινωνικός	ΑΕΙ	85	,0343452	,96805753	,10500058	-,1744600	,2431504	-2,16239	1,98890
	ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΣΧΟΛΗ	8	-,3555901	,80806806	,28569520	-1,0311519	,3199717	-1,85691	,48076
	ΛΥΚΕΙΟ	8	,3652628	1,00388037	,35492531	-,4740022	1,2045278	-,81657	2,18446
	ΤΕΙ	7	-,3808006	,63900040	,24151945	-,9717774	,2101762	-1,15695	,37433
	Total	108	,0030659	,94714403	,09113898	-,1776065	,1837383	-2,16239	2,18446
Τυπικός	ΑΕΙ	85	,1108398	1,07331043	,11641686	-,1206679	,3423475	-2,78253	2,03796
	ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΣΧΟΛΗ	8	,3201298	,86672109	,30643218	-,4044672	1,0447268	-,83786	1,50660
	ΛΥΚΕΙΟ	8	,2348993	,69991330	,24745672	-,3502429	,8200415	-1,14676	1,11156
	ΤΕΙ	7	-,2166951	1,18419533	,44758376	-1,3118931	,8785030	-1,79140	1,96365
	Total	108	,1143033	1,03712537	,09979744	-,0835335	,3121400	-2,78253	2,03796
Ορθολογικός	ΑΕΙ	85	,0671047	,91833391	,09960730	-,1309753	,2651847	-2,58193	1,77292
	ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΣΧΟΛΗ	8	,0264123	,75864785	,26822252	-,6078331	,6606578	-1,24023	1,01337
	ΛΥΚΕΙΟ	8	-,4140891	,65928767	,23309339	-,9652674	,1370891	-1,13312	,86006
	ΤΕΙ	7	,1378094	1,02890092	,38888799	-,8137652	1,0893840	-1,50184	1,34759
	Total	108	,0330292	,89671681	,08628662	-,1380240	,2040823	-2,58193	1,77292
Υποστηρικτικός	ΑΕΙ	85	,1273031	,96208337	,10435259	-,0802135	,3348196	-2,70747	1,94437
	ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΣΧΟΛΗ	8	-,1229172	,74032771	,26174537	-,7418467	,4960122	-1,13816	1,01265
	ΛΥΚΕΙΟ	8	,1329011	1,37994613	,48788463	-1,0207627	1,2865649	-1,73991	1,79665
	ΤΕΙ	7	,7708557	,65041885	,24583522	,1693186	1,3723928	,12538	1,60062
	Total	108	,1508946	,97057425	,09339355	-,0342472	,3360365	-2,70747	1,94437

5.5.5.3. Ανοβα (Τμήμα Αποφοίτησης)

Δεδομένου ότι το p-value για όλους τους παράγοντες είναι $> 0,05$ δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των μέσων σε επίπεδο σημαντικότητας 5% (πίνακας 5.38.).

ANOVA

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Δυναμικός	Between Groups	2,799	6	,467	,497	,809
	Within Groups	75,092	80	,939		
	Total	77,892	86			
Κοινωνικός	Between Groups	1,668	6	,278	,301	,935
	Within Groups	73,941	80	,924		
	Total	75,610	86			
Τυπικός	Between Groups	11,054	6	1,842	1,771	,116
	Within Groups	83,222	80	1,040		
	Total	94,276	86			
Ορθολογικός	Between Groups	6,212	6	1,035	1,130	,353
	Within Groups	73,328	80	,917		
	Total	79,540	86			
Υποστηρικτικός	Between Groups	1,898	6	,316	,374	,893
	Within Groups	67,570	80	,845		
	Total	69,468	86			

Robust Tests of Equality of Means

		Statistic(a)	df1	df2	Sig.
Δυναμικός	Welch	,446	6	15,352	,837
	Brown-Forsythe	,475	6	33,094	,822
Κοινωνικός	Welch	1,434	6	23,359	,244
	Brown-Forsythe	,395	6	59,217	,879
Τυπικός	Welch	2,104	6	15,752	,111
	Brown-Forsythe	1,870	6	31,472	,117
Ορθολογικός	Welch	,989	6	15,489	,466
	Brown-Forsythe	1,160	6	23,199	,361
Υποστηρικτικός	Welch	,333	6	16,025	,910
	Brown-Forsythe	,372	6	28,149	,890

a. Asymptotically F distributed.

Πίνακας 5.38.: Ανοβα (Τμήμα Αποφοίτησης)

Πίνακας 5.39.: Περιγραφικά Μέτρα (Τμήμα Αποφοίτησης)

		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
						Lower Bound	Upper Bound		
Δυναμικός	Μη Οικονομική Σχολή	13	-,3187936	,83025720	,23027192	-,8205130	,1829258	-1,65109	1,04543
	Λογιστική	3	,1628219	,86383953	,49873799	-1,9830745	2,3087182	-,76736	,93982
	ΟΔΕ	25	-,1583157	,90075659	,18015132	-,5301298	,2134983	-1,64315	1,54263
	Οικονομικά	15	-,0485008	1,11267540	,28729155	-,6646799	,5676783	-2,23571	1,12998
	Πληροφορική	9	,2010307	1,07276623	,35758874	-,6235704	1,0256318	-1,83870	1,96536
	Στατιστική	4	,2168546	1,13911625	,56955812	-1,5957336	2,0294427	-1,32319	1,33257
	Χρηματοοικονομικά	18	,1312732	,95249849	,22450605	-,3423932	,6049395	-1,49627	1,52219
	Total	87	-,0379499	,95169192	,10203208	-,2407830	,1648831	-2,23571	1,96536
Κοινωνικός	Μη Οικονομική Σχολή	13	-,2184400	1,07929773	,29934333	-,8706531	,4337731	-2,16239	1,79456
	Λογιστική	3	,3340615	,12869415	,07430160	,0143675	,6537555	,24016	,48076
	ΟΔΕ	25	-,0144419	1,03785267	,20757053	-,4428464	,4139626	-2,03615	1,56935
	Οικονομικά	15	-,0585330	1,00446199	,25935097	-,6147855	,4977195	-1,85691	1,20136
	Πληροφορική	9	-,2685152	1,05788445	,35262815	-1,0816772	,5446468	-1,42868	1,98890
	Στατιστική	4	,0920590	,33928713	,16964356	-,4478225	,6319405	-,37824	,43107
	Χρηματοοικονομικά	18	,0833244	,79167704	,18660007	-,3103674	,4770161	-1,67359	1,22291
	Total	87	-,0416683	,93764787	,10052640	-,2415082	,1581716	-2,16239	1,98890
Τυπικός	Μη Οικονομική Σχολή	13	-,3063011	1,23812092	,34339296	-1,0544901	,4418879	-2,78253	,93015
	Λογιστική	3	,1475253	1,12251314	,64808326	-2,6409519	2,9360025	-,79974	1,38735
	ΟΔΕ	25	,2807730	1,05605278	,21121056	-,1551441	,7166902	-1,84456	2,03796
	Οικονομικά	15	-,0814709	1,16990421	,30206797	-,7293422	,5664005	-1,79522	1,95870
	Πληροφορική	9	-,3838681	,88080527	,29360176	-1,0609149	,2931788	-1,42673	1,50660
	Στατιστική	4	,8654400	,59828182	,29914091	-,0865599	1,8174399	,13212	1,41118
	Χρηματοοικονομικά	18	,5244491	,73160071	,17243994	,1606326	,8882655	-,54625	1,89322
	Total	87	,1345397	1,04701008	,11225126	-,0886084	,3576878	-2,78253	2,03796
Ορθολογικός	Μη Οικονομική Σχολή	13	,2586261	,83593562	,23184683	-,2465247	,7637770	-1,28596	1,49302

	Λογιστική	3	-,2462872	1,19811489	,69173195	-3,2225696	2,7299951	-1,24023	1,08407
	ΟΔΕ	25	-,2682171	1,11297590	,22259518	-,7276310	,1911967	-2,85129	1,77292
	Οικονομικά	15	,2815761	,72944065	,18834077	-,1223747	,6855269	-,76827	1,54369
	Πληροφορική	9	,2698045	,90899521	,30299840	-,4289110	,9685201	-1,97462	1,29641
	Στατιστική	4	,6125014	,74926090	,37463045	-,5797399	1,8047427	,04302	1,71531
	Χρηματοοικονομικά	18	-,0909167	,98811780	,23290160	-,5822961	,4004627	-2,10342	1,43673
	Total	87	,0388878	,96170764	,10310588	-,1660799	,2438555	-2,85129	1,77292
Υποστηρικτικ ός	Μη Οικονομική Σχολή	13	,1387397	1,07916299	,29930596	-,5133920	,7908714	-2,70747	1,55744
	Λογιστική	3	-,0696360	,53005154	,30602540	-1,3863570	1,2470850	-,63585	,41472
	ΟΔΕ	25	,0978853	,84272441	,16854488	-,2499742	,4457448	-1,85200	1,50978
	Οικονομικά	15	,4699692	,98108053	,25331390	-,0733351	1,0132735	-1,58262	1,84653
	Πληροφορική	9	,1802806	,68607922	,22869307	-,3470866	,7076478	-,84421	1,14025
	Στατιστική	4	,1720144	1,23284907	,61642453	-1,7897236	2,1337524	-1,37442	1,50684
	Χρηματοοικονομικά	18	,0561103	,91356361	,21532901	-,3981942	,5104148	-2,22722	1,74158
	Total	87	,1656546	,89875750	,09635692	-,0258967	,3572058	-2,70747	1,84653

5.5.5.4. Ανοβα (Τμήμα στην Εταιρεία)

Το p-value είναι $> 0,05$ για τους 2 τελευταίους παράγοντες και συνεπώς δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των μέσων σε επίπεδο σημαντικότητας 5%. Αντιθέτως, η υπόθεση H_0 απορρίπτεται στην περίπτωση των 3 πρώτων παραγόντων (πίνακας 5.40.).

ANOVA

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Δυναμικός	Between Groups	16,640	6	2,773	3,007	,008
	Within Groups	153,078	166	,922		
	Total	169,718	172			
Κοινωνικός	Between Groups	16,145	6	2,691	2,848	,011
	Within Groups	156,819	166	,945		
	Total	172,964	172			
Τυπικός	Between Groups	15,072	6	2,512	2,632	,018
	Within Groups	158,446	166	,954		
	Total	173,518	172			
Ορθολογικός	Between Groups	4,524	6	,754	,755	,607
	Within Groups	165,897	166	,999		
	Total	170,421	172			
Υποστηρικτικός	Between Groups	6,075	6	1,012	1,024	,411
	Within Groups	164,059	166	,988		
	Total	170,133	172			

Robust Tests of Equality of Means

		Statistic(a)	df1	df2	Sig.
Δυναμικός	Welch	2,889	6	35,996	,021
	Brown-Forsythe	3,484	6	92,817	,004
Κοινωνικός	Welch	2,810	6	34,753	,025
	Brown-Forsythe	2,698	6	77,204	,020
Τυπικός	Welch	2,618	6	35,055	,033
	Brown-Forsythe	2,821	6	89,610	,015
Ορθολογικός	Welch	,755	6	34,328	,610
	Brown-Forsythe	,739	6	64,540	,620
Υποστηρικτικός	Welch	1,422	6	35,128	,234
	Brown-Forsythe	1,074	6	86,811	,385

a. Asymptotically F distributed.

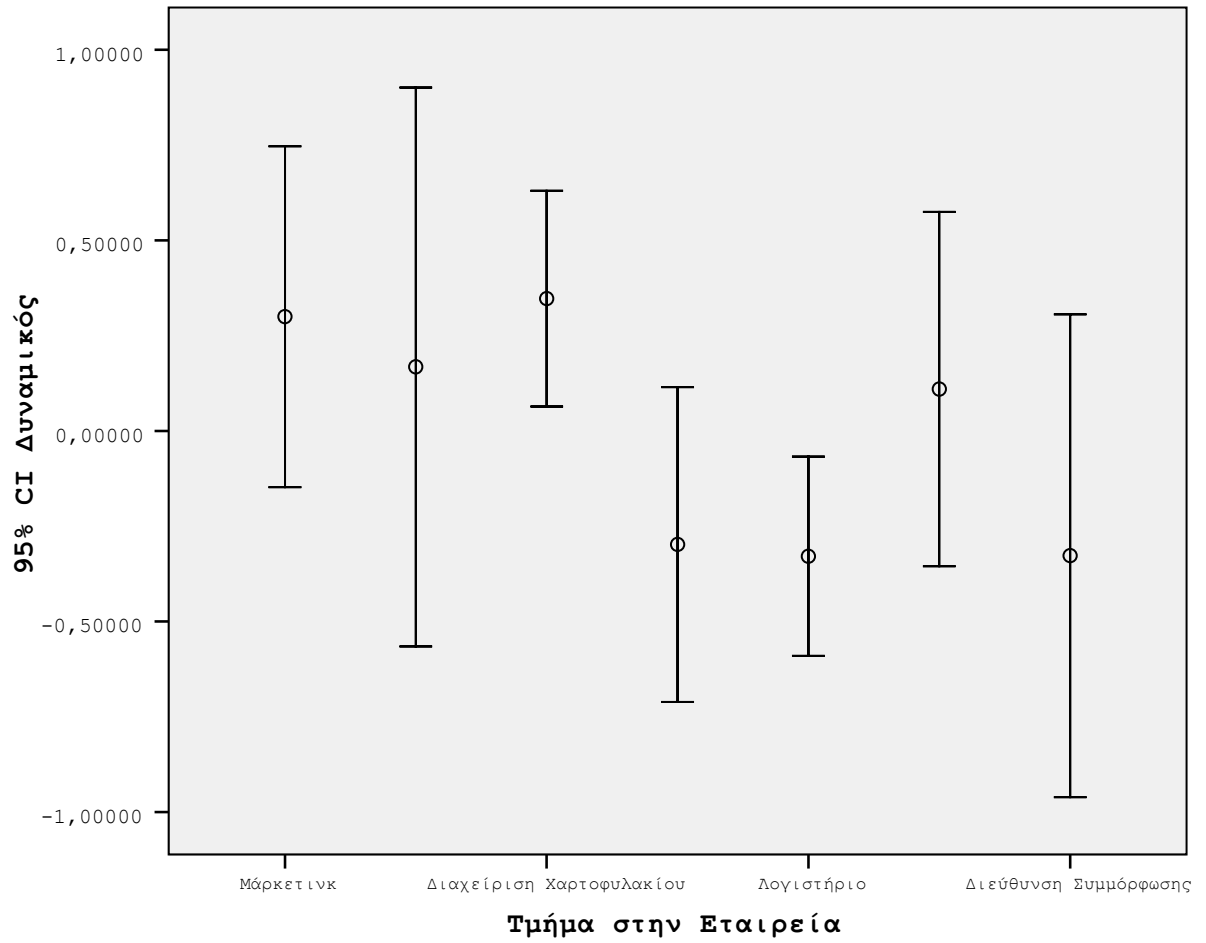
Πίνακας 5.40.: Ανοβα (Τμήμα στην Εταιρεία)

Στατιστικά σημαντική διαφορά υπάρχει στους παράγοντες «δυναμικός», «κοινωνικός» και «τυπικός». Έτσι, συνάγεται ότι τα άτομα που εργάζονται σε συγκεκριμένα τμήματα διαθέτουν κάποια βασικά χαρακτηριστικά έντονα. Για παράδειγμα, ο δυναμισμός διακρίνει τα άτομα που εργάζονται στη διαχείριση χαρτοφυλακίου, τα οποία έρχονται αντιμέτωπα με την αστάθεια των χρηματοοικονομικών αγορών και συνεπώς πρέπει να λαμβάνουν άμεσα αποφάσεις. Αντιθέτως, το αντικείμενο εργασίας του λογιστηρίου έχει πιο διεκπεραιωτικό χαρακτήρα και συνεπώς ο δυναμισμός δεν είναι τόσο σημαντικός. Επίσης, η κοινωνικότητα αποτελεί βασικό χαρακτηριστικό για το τμήμα Εξυπηρέτησης Πελατών και Υποστήριξης Δικτύων που έρχεται σε επαφή με πελάτες (εσωτερικούς και εξωτερικούς) και καλείται να τους εξυπηρετήσει, ενώ στις διοικητικές υπηρεσίες η κοινωνικότητα δεν θεωρείται σημαντική για τη διεκπεραίωση του αντικειμένου εργασίας τους. Ομοίως, η έμφαση στους κανόνες είναι σημαντική για το τμήμα συμμόρφωσης και συμφωνίας πράξεων, η οποία ελέγχει την ορθότητα των πράξεων στην εταιρεία, ενώ το μάρκετινγκ αποτελεί ένα τμήμα στο οποίο η ανάπτυξη ελεύθερου πνεύματος είναι θεμιτή για την ανάπτυξη της δημιουργικότητας.

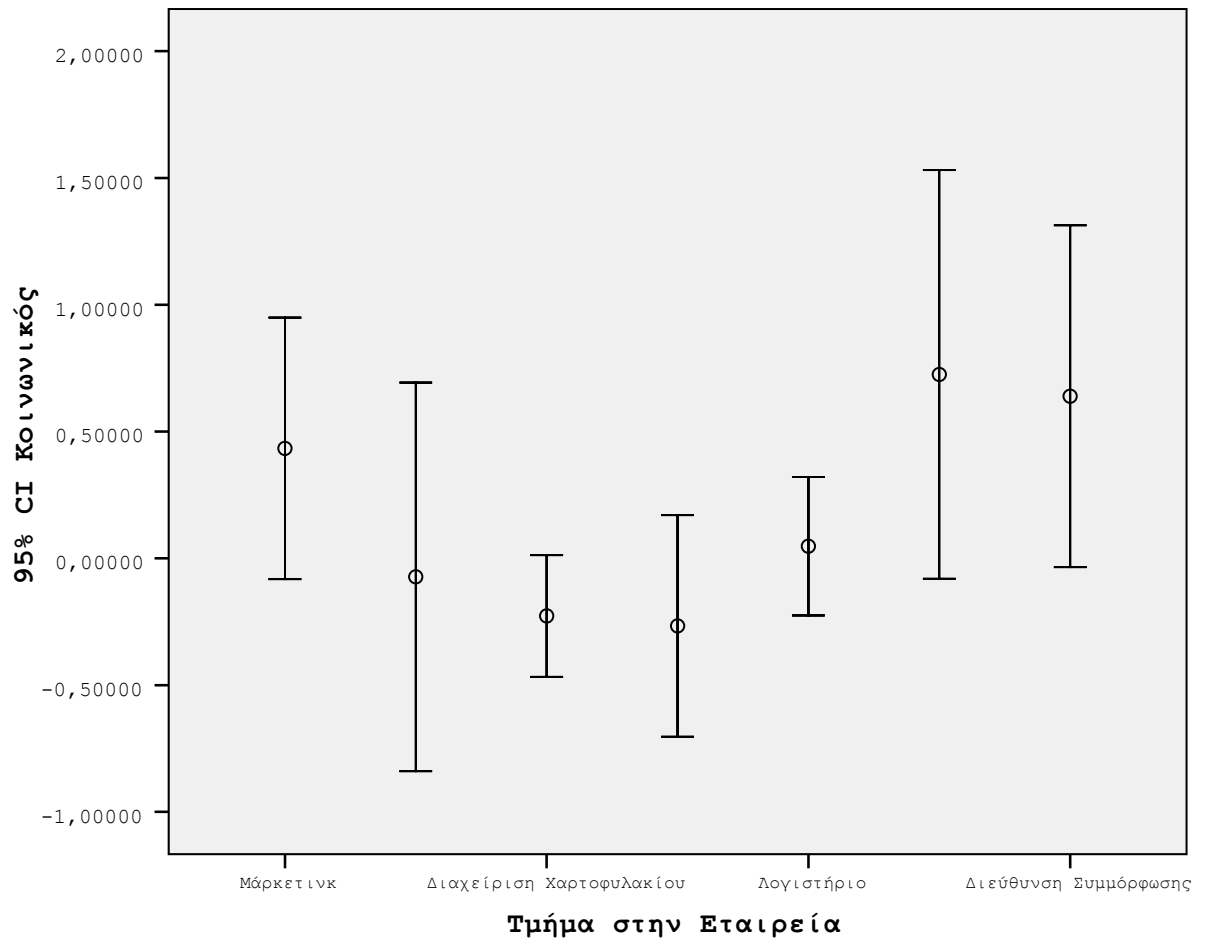
Αναλυτικά, βάσει του πίνακα 5.41. προκύπτει ο ακόλουθος πίνακας, στον οποίο εμφανίζονται ανά παράγοντα πρώτα τα τμήματα με το μεγαλύτερο μέσο όρο και τελευταία τα τμήματα με το μικρότερο μέσο όρο:

<i>Δυναμικός</i>	<i>Κοινωνικός</i>	<i>Τυπικός</i>
Διαχείριση Χαρτοφυλακίου	Εξυπηρέτηση Πελατών & Υποστήριξη Δικτύων	Συμμόρφωση & Συμφωνία Πράξεων
Μάρκετινγκ	Συμμόρφωση & Συμφωνία Πράξεων	Εξυπηρέτηση Πελατών & Υποστήριξη Δικτύων
Μηχανογράφηση	Μάρκετινγκ	Λογιστήριο
Εξυπηρέτηση Πελατών & Υποστήριξη Δικτύων	Λογιστήριο	Μηχανογράφηση
Διοικητικές Υπηρεσίες	Μηχανογράφηση	Διαχείριση Χαρτοφυλακίου
Συμμόρφωση & Συμφωνία Πράξεων	Διαχείριση Χαρτοφυλακίου	Διοικητικές Υπηρεσίες
Λογιστήριο	Διοικητικές Υπηρεσίες	Μάρκετινγκ

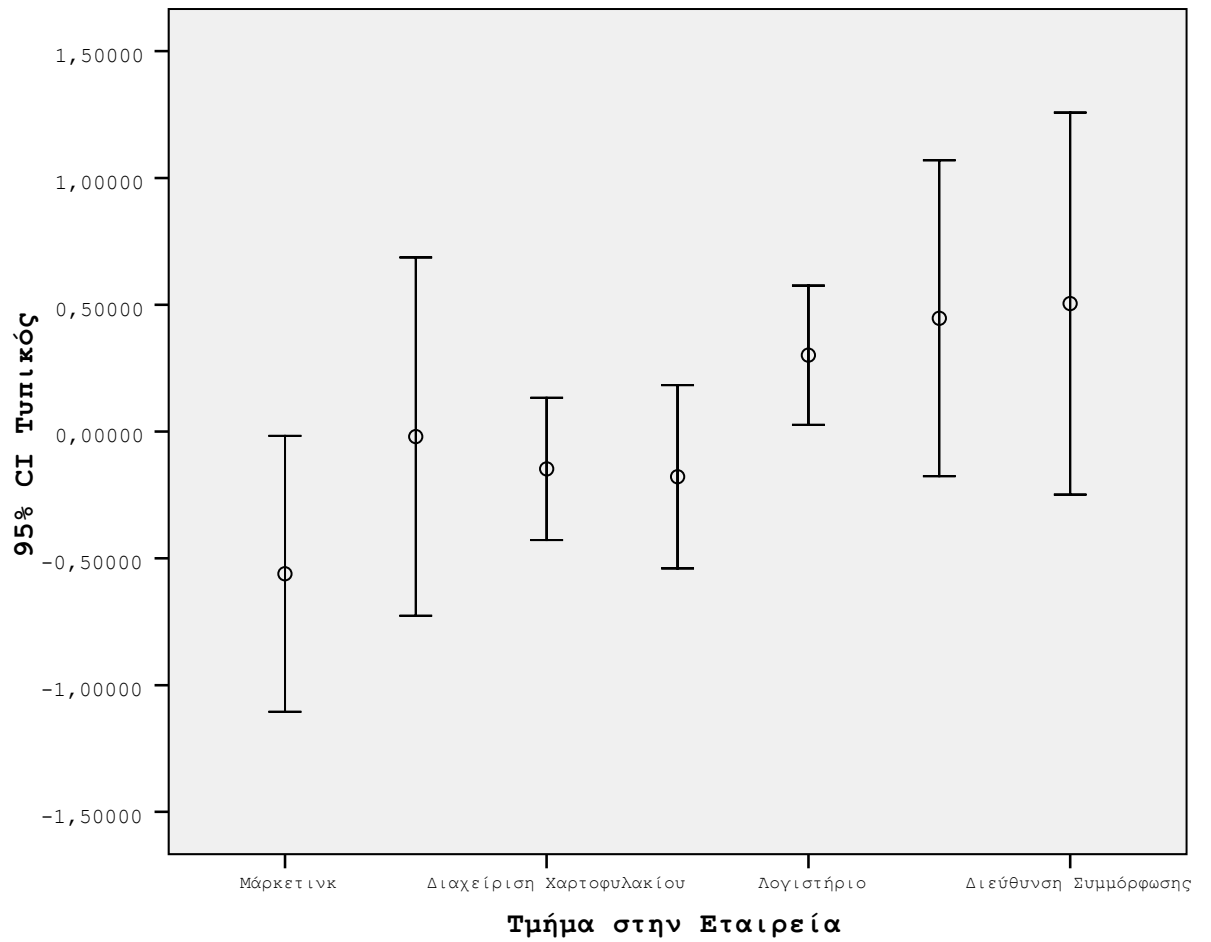
Η ανωτέρω ανάλυση συμπληρώνεται με τις γραφικές απεικονίσεις του διαστήματος εμπιστοσύνης (error bar).



Διάγραμμα 5.54.: Error Bars (Δυναμικός – Τμήμα στην Εταιρεία)



Διάγραμμα 5.55.: Error Bars (Κοινωνικός – Τμήμα στην Εταιρεία)



Διάγραμμα 5.56.: Error Bars (Τυπικός – Τμήμα στην Εταιρεία)

Πίνακας 5.41.: Περιγραφικά Μέτρα (Τμήμα στην Εταιρεία)

		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
						Lower Bound	Upper Bound		
Δυναμικός	Μάρκετινγκ	16	,2998593	,83949310	,20987328	-,1474750	,7471936	-1,38957	2,12812
	Μηχανογράφηση	11	,1680562	1,09138010	,32906348	-,5651429	,9012554	-1,83870	1,96536
	Διαχείριση Χαρτοφυλακίου	56	,3471874	1,05687041	,14123025	,0641557	,6302192	-2,17337	2,42894
	Διοικητικές Υπηρεσίες	26	-,2978684	1,02234843	,20049902	-,7108039	,1150671	-2,05409	1,81699
	Λογιστήριο	47	-,3288861	,88977687	,12978730	-,5901343	-,0676378	-2,23571	2,21420
	Εξυπηρέτηση Πελατών & Υποστήριξη Δικτύων	11	,1098680	,69225445	,20872257	-,3551949	,5749309	-,98788	1,20454
	Συμμόρφωση & Συμφωνία Πράξεων	6	-,3273332	,60361419	,24642446	-,9607874	,3061211	-1,48026	,12392
	Total	173	,0123190	,99334327	,07552249	-,1367512	,1613892	-2,23571	2,42894
Κοινωνικός	Μάρκετινγκ	16	,4335172	,96780646	,24195161	-,0821905	,9492249	-2,16239	2,18446
	Μηχανογράφηση	11	-,0729047	1,14053806	,34388516	-,8391286	,6933192	-1,85691	1,83560
	Διαχείριση Χαρτοφυλακίου	56	-,2271666	,89691126	,11985481	-,4673610	,0130278	-2,02705	1,99093
	Διοικητικές Υπηρεσίες	26	-,2664332	1,08110407	,21202195	-,7031005	,1702342	-3,24610	1,81031
	Λογιστήριο	47	,0478911	,93051790	,13572999	-,2253192	,3211014	-2,06695	1,85956
	Εξυπηρέτηση Πελατών & Υποστήριξη Δικτύων	11	,7251956	1,20009614	,36184260	-,0810400	1,5314311	-2,17487	1,98890
	Συμμόρφωση & Συμφωνία Πράξεων	6	,6394531	,64252688	,26231050	-,0348375	1,3137437	-,37824	1,22572
	Total	173	,0031820	1,00279856	,07624136	-,1473072	,1536712	-3,24610	2,18446
Τυπικός	Μάρκετινγκ	16	-,5610491	1,02086484	,25521621	-1,1050296	-,0170686	-2,14712	,94702
	Μηχανογράφηση	11	-,0199417	1,05179338	,31712764	-,7265461	,6866628	-1,38480	2,04167
	Διαχείριση Χαρτοφυλακίου	56	-,1474069	1,04730576	,13995212	-,4278772	,1330634	-2,80185	1,89322
	Διοικητικές Υπηρεσίες	26	-,1781865	,89403539	,17533477	-,5392952	,1829223	-2,78253	1,29137
	Λογιστήριο	47	,3012445	,93557804	,13646808	,0265485	,5759405	-1,97335	2,18056
	Εξυπηρέτηση Πελατών & Υποστήριξη Δικτύων	11	,4467927	,92749591	,27965054	-,1763075	1,0698930	-1,35149	1,37170

Ορθολογικός	Συμμόρφωση & Συμφωνία Πράξεων	6	,5046638	,71765161	,29298004	-,2484654	1,2577930	-,89057	1,09710
	Total	173	,0001007	1,00440401	,07636342	-,1506294	,1508308	-2,80185	2,18056
	Μάρκετινγκ	16	-,1502951	,86506197	,21626549	-,6112541	,3106639	-1,97462	1,19960
	Μηχανογράφηση	11	-,0172465	1,11729917	,33687837	-,7678583	,7333653	-3,00760	,91319
	Διαχείριση Χαρτοφυλακίου	56	,2207838	,89410502	,11947981	-,0186591	,4602267	-2,10342	1,77292
	Διοικητικές Υπηρεσίες	26	-,0584768	1,06804476	,20946081	-,4898694	,3729158	-2,05199	1,54309
	Λογιστήριο	47	-,1680682	1,11020226	,16193964	-,4940358	,1578994	-2,85129	1,20775
	Εξυπηρέτηση Πελατών & Υποστήριξη Δικτύων	11	,0036324	,80612195	,24305491	-,5379277	,5451925	-1,64458	1,15135
	Συμμόρφωση & Συμφωνία Πράξεων	6	-,0472362	1,14070835	,46569223	-1,2443362	1,1498638	-1,27345	1,71531
Total	173	,0006150	,99539911	,07567879	-,1487638	,1499937	-3,00760	1,77292	
Υποστηρικτικός	Μάρκετινγκ	16	-,2526239	1,19450375	,29862594	-,8891301	,3838822	-2,70747	1,60062
	Μηχανογράφηση	11	,2908193	1,05502000	,31810050	-,4179528	,9995914	-2,29652	1,43399
	Διαχείριση Χαρτοφυλακίου	56	-,1458691	,87879375	,11743375	-,3812116	,0894734	-1,94082	1,74158
	Διοικητικές Υπηρεσίες	26	,1176446	1,06898166	,20964455	-,3141264	,5494157	-2,25532	1,93864
	Λογιστήριο	47	,0259751	1,07746686	,15716469	-,2903810	,3423312	-2,69918	1,94437
	Εξυπηρέτηση Πελατών & Υποστήριξη Δικτύων	11	,4474780	,62146309	,18737817	,0299735	,8649826	-,62864	1,70121
	Συμμόρφωση & Συμφωνία Πράξεων	6	,2426303	,80211005	,32746006	-,5991325	1,0843932	-,47632	1,55744
	Total	173	,0095144	,99455903	,07561492	-,1397383	,1587671	-2,70747	1,94437

5.5.6. ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗΣ

Όσον αφορά την ηλικία, τη συνολική εργασιακή εμπειρία και τα χρόνια απασχόλησης στην εταιρεία, θα πραγματοποιηθεί ανάλυση συσχέτισης με τους υπό ανάλυση παράγοντες. Απώτερος στόχος είναι να μετρηθεί η ένταση της συνάφειας μεταξύ των ανωτέρω μεταβλητών. Ο προσδιορισμός τους βαθμού αλληλεξάρτησης τους πραγματοποιείται με τη βοήθεια του συντελεστή συσχέτισης που δείχνει το βαθμό συµμεταβλητικότητας δύο μεταβλητών.

Ανάλογα με το εάν υπάρχει κανονικότητα στα δεδομένα μας, ο έλεγχος συσχέτισης θα πραγματοποιηθεί με τη βοήθεια παραμετρικών ή μη παραμετρικών τεστ. Συνεπώς, αρχικά θα ελεγχθεί η υπόθεση της κανονικότητας της ηλικίας, της συνολικής εργασιακής εμπειρίας και των χρόνων απασχόλησης στην εταιρεία με τη βοήθεια του μη παραμετρικού ελέγχου “Kolmogorov-Smirnov Test, ενώ για τους παράγοντες ο συγκεκριμένος έλεγχος έχει ήδη πραγματοποιηθεί σε προηγούμενη ενότητα του παρόντος κεφαλαίου.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Ηλικία	Χρόνος Απασχόλησης στην Εταιρεία	Συνολικά Χρόνια Εργασιακής Εμπειρίας
N		145	141	138
Normal Parameters(a,b)	Mean	36,12	7,0668	12,9692
	Std. Deviation	6,104	5,80842	6,12681
Most Extreme Differences	Absolute	,069	,134	,074
	Positive	,064	,134	,051
	Negative	-,069	-,115	-,074
Kolmogorov-Smirnov Z		,831	1,591	,870
Asymp. Sig. (2-tailed)		,495	,013	,436

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

Πίνακας 5.42.: Kolmogorov-Smirnov Test (Ηλικία, Χρόνος Απασχόλησης στην Εταιρεία, Συνολικά Χρόνια Εργασιακής Εμπειρίας)

Από τους ανωτέρω πίνακες παρατηρούμε ότι το p-value < 0,05 για τον χρόνο απασχόλησης στην εταιρεία, ενώ το p-value > 0,05 για την ηλικία και τα συνολικά χρόνια εργασιακής εμπειρίας. Συνεπώς, δεν μπορεί να υποθεθεί κανονικότητα για όλες τις μεταβλητές σε επίπεδο σημαντικότητας 5% και η ανάλυση μας θα συνεχιστεί

με τη βοήθεια μη παραμετρικών ελέγχων. Ειδικότερα, ο έλεγχος συσχέτισης θα πραγματοποιηθεί με τον συντελεστή συσχέτισης Spearman.

			Ηλικία	Χρόνος Απασχ. στην Εταιρεία	Συν. Χρόνια Εργασιακής Εμπειρίας	Δυναμικός	Κοινωνικός	Τυπικός	Ορθολογικός	Υποστηρικτικός
Spearman's rho	Ηλικία	Correlation Coefficient	1,000	,513(**)	,806(**)	-,045	,017	-,030	-,058	-,012
		Sig. (2-tailed)	.	,000	,000	,592	,837	,724	,490	,888
		N	145	135	134	145	145	145	145	145
	Χρόνος Απασχόλησης στην Εταιρεία	Correlation Coefficient	,513(**)	1,000	,626(**)	-,133	,054	,052	-,037	-,042
		Sig. (2-tailed)	,000	.	,000	,116	,527	,541	,661	,621
		N	135	141	133	141	141	141	141	141
	Συνολικά Χρόνια Εργασιακής Εμπειρίας	Correlation Coefficient	,806(**)	,626(**)	1,000	-,041	,132	,011	-,012	,020
		Sig. (2-tailed)	,000	,000	.	,634	,122	,897	,892	,812
		N	134	133	138	138	138	138	138	138
Δυναμικός	Correlation Coefficient	-,045	-,133	-,041	1,000	,001	-,015	-,001	,009	
	Sig. (2-tailed)	,592	,116	,634	.	,990	,839	,988	,905	
	N	145	141	138	175	175	175	175	175	
Κοινωνικός	Correlation Coefficient	,017	,054	,132	,001	1,000	-,012	-,034	,045	
	Sig. (2-tailed)	,837	,527	,122	,990	.	,874	,656	,551	
	N	145	141	138	175	175	175	175	175	
Τυπικός	Correlation Coefficient	-,030	,052	,011	-,015	-,012	1,000	-,038	-,021	
	Sig. (2-tailed)	,724	,541	,897	,839	,874	.	,615	,779	
	N	145	141	138	175	175	175	175	175	
Ορθολογικός	Correlation Coefficient	-,058	-,037	-,012	-,001	-,034	-,038	1,000	-,036	
	Sig. (2-tailed)	,490	,661	,892	,988	,656	,615	.	,638	
	N	145	141	138	175	175	175	175	175	
Υποστηρικτικός	Correlation Coefficient	-,012	-,042	,020	,009	,045	-,021	-,036	1,000	
	Sig. (2-tailed)	,888	,621	,812	,905	,551	,779	,638	.	
	N	145	141	138	175	175	175	175	175	

** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Πίνακας 5.43.: Ανάλυση Συσχέτισης

Από τον πίνακα 5.43. συνάγεται ότι υπάρχουν στατιστικά σημαντικές συσχετίσεις για 99% επίπεδο εμπιστοσύνης μεταξύ των ακόλουθων μεταβλητών:

- Ηλικία και Συνολικά Χρόνια Εργασιακής Εμπειρίας
- Ηλικία και Χρόνος Απασχόλησης στην Εταιρεία
- Συνολικά Χρόνια Εργασιακής Εμπειρίας και Χρόνος Απασχόλησης στην Εταιρεία

Οι ανωτέρω συσχετίσεις είναι αναμενόμενες δεδομένου ότι όσο αυξάνεται η ηλικία ενός ατόμου τόσο αυξάνονται τα χρόνια απασχόλησης σε μια εταιρεία, όπως επίσης και τα συνολικά χρόνια εργασιακής του εμπειρίας. Η συσχέτιση μεταξύ της ηλικίας και των συνολικών χρόνων εργασιακής εμπειρίας είναι ισχυρή, ενώ μεταξύ της ηλικίας και του χρόνου απασχόλησης στην εταιρεία είναι μεσαία.

Ομοίως όσο αυξάνεται ο χρόνος απασχόλησης σε μια εταιρεία αυξάνονται παράλληλα και τα συνολικά χρόνια εργασιακής εμπειρίας ενός ατόμου. Η συσχέτιση μεταξύ των δύο αυτών μεταβλητών είναι μεσαία.

Όσον αφορά τις υπόλοιπες συσχετίσεις δεν είναι στατιστικά σημαντικές. Συνεπώς, δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική συσχέτιση τόσο μεταξύ των πέντε παραγόντων όσο και μεταξύ κάθε παράγοντα και της ηλικίας, του χρόνου απασχόλησης σε μια εταιρεία και των συνολικών χρόνων εργασιακής απασχόλησης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6:

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΕΡΕΥΝΑΣ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΕΡΕΥΝΑΣ

6.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η στρατηγική που επιλέγεται από μια επιχείρηση δεν μπορεί να υλοποιηθεί με επιτυχία χωρίς τη συνεισφορά του ανθρώπινου δυναμικού της, το οποίο καλείται από το τμήμα στο οποίο εργάζεται, να εκπληρώσει με επιτυχία το αντικείμενο εργασίας του.

Κάθε άτομο αναπτύσσει μια συγκεκριμένη συμπεριφορά, η οποία συχνά επηρεάζεται και προσαρμόζεται στο περιβάλλον του και εκδηλώνεται με διαφορετικά συναισθήματα, δραστηριότητες και απόψεις. Με αυτόν τον τρόπο το προφίλ των εργαζόμενων και ειδικότερα η συμπεριφορά τους, δύναται να ασκήσουν σημαντική επίδραση στη στρατηγική μιας επιχείρησης.

Στην παρούσα διδακτορική διατριβή επιδιώχθηκε η ανάλυση της συμπεριφοράς των ατόμων που εργάζονται στις Α.Ε.Δ.Α.Κ. Δεδομένου ότι οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. εκτελούν πανομοιότυπο έργο, επιλέγοντας τις 3 πρώτες Α.Ε.Δ.Α.Κ. με συνολικό μερίδιο αγοράς σχεδόν 80%, ισομερώς περίπου κατανεμημένο μεταξύ τους, οι βασικές υποθέσεις που εξετάζονται στην παρούσα διατριβή είναι ότι 1) η συνολική συμπεριφορά των εργαζόμενων δεν διαφοροποιείται μεταξύ των υπό ανάλυση Α.Ε.Δ.Α.Κ., 2) το προσωπικό/ δημογραφικό προφίλ των εργαζόμενων δεν επηρεάζει την εργασιακή συμπεριφορά τους και 3) η συμπεριφορά των εργαζόμενων ανά τμήμα διαφοροποιείται, λόγω του διαφορετικού αντικείμενου εργασίας τους.

6.2. ΣΥΝΟΨΗ ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Με τη βοήθεια της Παραγοντικής Ανάλυσης προσδιορίστηκαν οι ακόλουθοι παράγοντες: 1) Δυναμικός, 2) Κοινωνικός, 3) Τυπικός, 4) Ορθολογικός και 5) Υποστηρικτικός .

Οι συγκεκριμένοι παράγοντες χαρακτηρίζουν άτομα, τα οποία:

- ✓ είναι δυναμικά – ισχυρά, σκέφτονται πρωτοποριακά και έχουν πολύ ενέργεια, όσον αφορά τον παράγοντα «*Δυναμικός*»,
- ✓ εκφράζουν τα συναισθήματα τους ελεύθερα, τους αρέσει η επαφή με τον κόσμο και είναι επικοινωνιακά, όσον αφορά τον παράγοντα «*Κοινωνικός*»,
- ✓ τηρούν τις διαδικασίες και τους τύπους/ είναι νομότυπα, όσον αφορά τον παράγοντα «*Τυπικός*»,
- ✓ λειτουργούν κατά αντικειμενικό τρόπο, βάσει της λογικής και όχι των συναισθημάτων, όσον αφορά τον παράγοντα «*Ορθολογικός*» και
- ✓ καθοδηγούν και στηρίζουν κατά ουσιαστικό και ευέλικτο τρόπο, όσον αφορά τον παράγοντα «*Υποστηρικτικός*».

Για τους προαναφερθέντες παράγοντες δεν παρατηρήθηκε συσχέτιση. Συνεπώς, δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική συσχέτιση μεταξύ των πέντε παραγόντων (για 99% επίπεδο εμπιστοσύνης). Όταν δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική συσχέτιση οποιαδήποτε παρατηρηθείσα σχέση οφείλεται σε τύχη (Field, 2009, σ.53; Kraemer *et al.*, 2005, σ.35). Οι πέντε παράγοντες σχετίζονται με τα χαρακτηριστικά της προσωπικότητας και της ιδιοσυγκρασίας ενός ατόμου. Επιπλέον, το γεγονός ότι στους πέντε παράγοντες δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική συναφειακή σχέση, σημαίνει ότι η παρατήρηση ενός παράγοντα σε ένα άτομο δεν συνεπάγεται την παρατήρηση και των υπολοίπων παραγόντων στη συμπεριφορά του.

ΕΛΕΓΧΟΣ ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΩΝ ΥΠΟΘΕΣΕΩΝ

1^η Ερευνητική Υπόθεση

Όσον αφορά την 1^η ερευνητική υπόθεση, δηλαδή ότι οι υπό ανάλυση Α.Ε.Δ.Α.Κ. δεν διαφοροποιούνται όσον αφορά τη συμπεριφορά του συνόλου των εργαζόμενων τους, (ίσως γιατί το αντικείμενο εργασιών τους είναι ουσιαστικά ταυτόσημο με παρόμοιο μέγεθος), προέκυψε στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των υπό ανάλυση εταιρειών μόνο στην περίπτωση του παράγοντα «Ορθολογικός».

Ειδικότερα, υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά (σε επίπεδο σημαντικότητας 5%) μεταξύ της ΕΘΝΙΚΗΣ ASSET MANAGEMENT και της ALPHA ASSET MANAGEMENT, καθώς και μεταξύ της ΕΘΝΙΚΗΣ ASSET MANAGEMENT και της EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ., ενώ δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των ALPHA ASSET MANAGEMENT και EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ. Συνεπώς, στην περίπτωση του παράγοντα «Ορθολογικός» υφίσταται διαφορά μεταξύ των υπό ανάλυση εταιρειών ($F = 5,122$, $p = 0,007$).

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της έρευνας, η ALPHA ASSET MANAGEMENT εμφάνισε την υψηλότερη βαθμολογία στον παράγοντα «Ορθολογικός». Ακολουθεί η EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ. με τη δεύτερη μεγαλύτερη βαθμολογία, ενώ η ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT παρουσιάζει τη χαμηλότερη.

<i>A.E.Δ.Α.Κ.</i>	<i>Μέσος Όρος</i>
ALPHA ASSET MANAGEMENT	0,265
EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ.	0,077
ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT	-0,292

Αντιθέτως, ο δυναμισμός, η έμφαση στους κανόνες, η κοινωνικότητα και η υιοθέτηση του ρόλου του μέντορα αποτελούν χαρακτηριστικά της συμπεριφοράς ενός ατόμου, τα οποία για τους εργαζόμενους στις Α.Ε.Δ.Α.Κ. δεν παρουσιάζουν στατιστικά σημαντική διαφοροποίηση ανά εταιρεία. Άρα, οιοδήποτε διαφορά ανά εταιρεία οφείλεται σε τυχαιότητα.

2^η Ερευνητική Υπόθεση

Διερευνώντας την ορθότητα της 2^{ης} ερευνητικής υπόθεσης - δηλαδή ότι το προσωπικό/ δημογραφικό προφίλ (φύλο, οικογενειακή κατάσταση, ηλικία, ίδρυμα αποφοίτησης, τμήμα αποφοίτησης, χρόνος απασχόλησης στην εταιρεία και συνολικά χρόνια εργασιακής εμπειρίας) των εργαζόμενων των υπό ανάλυση Α.Ε.Δ.Α.Κ., δεν επηρεάζει την εργασιακή συμπεριφορά τους - προέκυψαν τα ακόλουθα συμπεράσματα:

- Δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των φύλων όσον αφορά τους υπό ανάλυση παράγοντες (σε επίπεδο σημαντικότητας 5%). Συνεπώς, δεν μπορούμε να ισχυριστούμε ότι υπάρχει διαφορά μεταξύ των ανδρών και γυναικών όσον αφορά τους παράγοντες 1) Δυναμικός, 2) Κοινωνικός, 3) Τυπικός, 4) Ορθολογικός και 5) Υποστηρικτικός. Έτσι, τα χαρακτηριστικά των ατόμων που περιγράφονται στους συγκεκριμένους παράγοντες αποτελούν γνωρίσματα που αναπτύσσονται τόσο σε άνδρες όσο και σε γυναίκες.
- Η οικογενειακή κατάσταση ενός ατόμου δεν διαφοροποιεί τα άτομα όσον αφορά τους 5 παράγοντες της ανάλυσης μας (σε επίπεδο σημαντικότητας 5%). Συνεπώς, το εάν ένα άτομο είναι παντρεμένο ή όχι δεν παίζει ρόλο αναφορικά με το εάν θα αναπτύξει περισσότερο δυναμική, κοινωνική, τυπική, ορθολογική ή υποστηρικτική στάση. Οι υπό ανάλυση παράγοντες διαφαίνεται ότι αποτελούν στοιχεία της συμπεριφοράς ενός ατόμου που δεν επηρεάζονται από την οικογενειακή κατάσταση.
- Το ίδρυμα που ολοκληρώνει τις σπουδές του ένα άτομο, καθώς και το τμήμα αποφοίτησης δεν ασκούν επίδραση στην ανάπτυξη δυναμικής, ορθολογικής και καθοδηγητικής στάσης, αλλά και στην ανάπτυξη κοινωνικότητας και στην έμφαση στους κανόνες (σε επίπεδο σημαντικότητας 5%). Οι υπό ανάλυση παράγοντες περιγράφουν χαρακτηριστικά της συμπεριφοράς ενός ατόμου που δεν επηρεάζονται από τη βαθμίδα και την ειδικότητα της εκπαίδευσης. Συνεπώς, το εκπαιδευτικό ίδρυμα και το τμήμα αποφοίτησης δεν συμβάλλουν στην υιοθέτηση συμπεριφορών που περιγράφονται στους υπό ανάλυση παράγοντες.

- Η ηλικία, ο χρόνος απασχόλησης στην εταιρεία και τα συνολικά χρόνια εργασιακής εμπειρίας, για 99% επίπεδο εμπιστοσύνης, δεν σχετίζονται στατιστικά σημαντικά με τους παράγοντες 1) Δυναμικός, 2) Κοινωνικός, 3) Τυπικός, 4) Ορθολογικός και 5) Υποστηρικτικός. Βάσει των ανωτέρω διαφαίνεται ότι οι πέντε παράγοντες εμφανίζονται σε άτομα διαφορετικής ηλικίας, ενώ τα χρόνια που εργάζεται ένα άτομο σε μια εταιρεία ή η συνολική εργασιακή εμπειρία του δεν είναι απαραίτητο ότι θα του αναπτύξουν το δυναμισμό, τη κοινωνικότητα, την έμφαση στους κανόνες, τη λογική και την καθοδήγηση άλλων ατόμων.

Σημειώνεται ότι, παρατηρήθηκαν προφανείς στατιστικά σημαντικές συσχετίσεις (για 99% επίπεδο εμπιστοσύνης) μεταξύ:

- της ηλικίας και των συνολικών χρόνων εργασιακής εμπειρίας
- της ηλικίας και του χρόνου απασχόλησης στην εταιρεία
- των συνολικών χρόνων εργασιακής εμπειρίας και του χρόνου απασχόλησης στην εταιρεία

Έτσι, όσο αυξάνεται η ηλικία ενός ατόμου τόσο αυξάνονται τα χρόνια απασχόλησης σε μια εταιρεία, όπως επίσης και τα συνολικά χρόνια εργασιακής του εμπειρίας. Η συσχέτιση μεταξύ της ηλικίας και των συνολικών χρόνων εργασιακής εμπειρίας είναι ισχυρή, ενώ μεταξύ της ηλικίας και του χρόνου απασχόλησης στην εταιρεία είναι μεσαία. Ομοίως όσο αυξάνεται ο χρόνος απασχόλησης σε μια εταιρεία αυξάνονται παράλληλα και τα συνολικά χρόνια εργασιακής εμπειρίας ενός ατόμου. Η συσχέτιση μεταξύ των δύο αυτών μεταβλητών είναι μεσαία.

3^η Ερευνητική Υπόθεση

Σχετικά με την 3^η ερευνητική υπόθεση, δηλαδή ότι τα άτομα που εργάζονται στα ίδια τμήματα παρουσιάζουν παρόμοιους τύπους συμπεριφοράς– ανεξάρτητα από την επιχείρηση που εργάζονται – οι οποίες είναι συμβατές με τη φύση της εργασίας τους, παρουσιάστηκε στατιστικά σημαντική διαφορά (σε επίπεδο σημαντικότητας 5%) στους παράγοντες δυναμικός ($F = 3,007$, $p = 0,008$), κοινωνικός ($F = 2,848$, $p = 0,011$) και τυπικός ($F = 2,632$, $p = 0,018$).

Όπως προέκυψαν από την ανάλυση, στον ακόλουθο πίνακα παρουσιάζονται ανά παράγοντα πρώτα τα τμήματα με το μεγαλύτερο μέσο όρο και τελευταία τα τμήματα με το μικρότερο μέσο όρο:

<i>Δυναμικός</i>	<i>Μέσος Όρος</i>
Διαχείριση Χαρτοφυλακίου	0,347
Μάρκετινγκ	0,300
Μηχανογράφηση	0,168
Εξυπηρέτηση Πελατών & Υποστήριξη Δικτύων	0,110
Διοικητικές Υπηρεσίες	-0,298
Συμμόρφωση & Συμφωνία Πράξεων	-0,327
Λογιστήριο	-0,329

<i>Κοινωνικός</i>	<i>Μέσος Όρος</i>
Εξυπηρέτηση Πελατών & Υποστήριξη Δικτύων	0,725
Συμμόρφωση & Συμφωνία Πράξεων	0,639
Μάρκετινγκ	0,434
Λογιστήριο	0,048
Μηχανογράφηση	-0,073
Διαχείριση Χαρτοφυλακίου	-0,227
Διοικητικές Υπηρεσίες	-0,266

<i>Τυπικός</i>	<i>Μέσος Όρος</i>
Συμμόρφωση & Συμφωνία Πράξεων	0,505
Εξυπηρέτηση Πελατών & Υποστήριξη Δικτύων	0,447
Λογιστήριο	0,301
Μηχανογράφηση	-0,020
Διαχείριση Χαρτοφυλακίου	-0,147
Διοικητικές Υπηρεσίες	-0,178
Μάρκετινγκ	-0,561

Έτσι, συνάγεται ότι τα άτομα που εργάζονται σε συγκεκριμένα τμήματα θα πρέπει να διαθέτουν κάποια βασικά χαρακτηριστικά εντονότερα. Για παράδειγμα, ο δυναμισμός διακρίνει τα άτομα που εργάζονται στη διαχείριση χαρτοφυλακίου, τα οποία έρχονται αντιμέτωπα με την αστάθεια των χρηματοοικονομικών αγορών και συνεπώς πρέπει να λαμβάνουν άμεσα αποφάσεις. Αντιθέτως, το αντικείμενο εργασίας του λογιστηρίου έχει πιο διεκπεραιωτικό χαρακτήρα και συνεπώς ο δυναμισμός δεν είναι τόσο σημαντικός. Επίσης, η κοινωνικότητα αποτελεί βασικό χαρακτηριστικό για το τμήμα Εξυπηρέτησης Πελατών και Υποστήριξης Δικτύων που έρχεται σε επαφή με

πελάτες (εσωτερικούς και εξωτερικούς) και καλείται να τους εξυπηρετήσει, ενώ στις διοικητικές υπηρεσίες η κοινωνικότητα δεν θεωρείται σημαντική για τη διεκπεραίωση του αντικειμένου εργασίας τους. Ομοίως, η έμφαση στους κανόνες είναι σημαντική για το τμήμα συμμόρφωσης και συμφωνίας πράξεων, η οποία ελέγχει την ορθότητα των πράξεων στην εταιρεία, ενώ το μάρκετινγκ αποτελεί ένα τμήμα, στο οποίο η ανάπτυξη ελεύθερου πνεύματος είναι θεμιτή για την ανάπτυξη της δημιουργικότητας.

Όσον αφορά τον ορθολογισμό και την καθοδήγηση είναι χαρακτηριστικά που δεν διαφαίνεται να είναι καθοριστικά για τη διαφοροποίηση των τμημάτων. Έτσι, η υιοθέτηση ορθολογικής στάσης είναι απαραίτητη και θεωρείται δεδομένη κατά τη διεκπεραίωση οιοδήποτε αντικειμένου εργασίας, ενώ όλα τα άτομα αναλαμβάνουν, συχνά, απέναντι σε κάποιο συνάδελφο τους το ρόλο του μέντορα/ καθοδηγητή, υποστηρίζοντας και ενθαρρύνοντας τον, ανεξάρτητα από το τμήμα στο οποίο εργάζονται. Συνεπώς, οι δύο αυτοί παράγοντες αποτελούν χαρακτηριστικά της συμπεριφοράς ενός ατόμου που λίγο έως πολύ μπορούν να εμφανιστούν σε όλα τα άτομα, ανεξάρτητα από το τμήμα που απασχολούνται.

6.3. ΤΕΛΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Ολοκληρώνοντας την παρούσα ανάλυση θα μπορούσε να ειπωθεί ότι κατά τη διεξαγωγή μιας έρευνας τα βασικά ερωτήματα που διερευνώνται αποτελούν τα εξής (Davis, 2003, σ.88):

1. Κατά πόσο ένα υπό παρατήρηση γεγονός οφείλεται στην τύχη ή όχι.
2. Σε περίπτωση που δεν οφείλεται στην τύχη, ποια είναι η έκταση αυτού.
3. Εάν τα αποτελέσματα είναι χρήσιμα/ αξιοποιήσιμα.

Το πρώτο ερώτημα διερευνάται με τον έλεγχο υποθέσεων, ο οποίος αποτελεί την πιο διαδεδομένη μέθοδο για την ανάλυση δεδομένων. Το δεύτερο ερώτημα δύναται να ερευνηθεί με τη βοήθεια της περιγραφικής στατιστικής. Το τρίτο ερώτημα αποτελεί και το πιο δύσκολο να απαιτηθεί, στοχεύοντας στον προσδιορισμό ευρημάτων που αφορούν την έρευνα και παράλληλα τη διεξαγωγή γενικών συμπερασμάτων. Το κατά πόσο τα αποτελέσματα μιας έρευνας είναι αξιοποιήσιμα εξαρτάται από διάφορους

παράγοντες, όπως τους στόχους και τα χαρακτηριστικά της έρευνας, τον ίδιο τον ερευνητή, κλπ.

Συνεπώς, σε έρευνες, όπου το αντικείμενο ανάλυσης τους αποτελεί η ανάλυση του προφίλ ατόμων, χρήσιμο είναι να λάβει κανείς υπόψη του τις ιδιαιτερότητες διεξαγωγής τέτοιου είδους ερευνών, ούτως ώστε τα συμπεράσματα να μπορέσουν να αξιολογηθούν και να αξιοποιηθούν με τον καλύτερο δυνατό τρόπο. Η ανάλυση της συμπεριφοράς ενός ατόμου είναι μια πολυσύνθετη διαδικασία, η οποία δύναται να διαφοροποιηθεί ανάλογα με τις συνθήκες που έρχεται αντιμέτωπο ένα άτομο. Έτσι, η ανάλυση της συμπεριφοράς ενός ατόμου σχετίζεται με διάφορους παράγοντες και συνεπώς κάθε τι που γίνεται σχετίζεται, έστω και λίγο, με κάποιες άλλες συνθήκες (Robins *et al.*, 2007; Lykken, 1991) Ο Meehl (1990) θεωρεί ότι στις κοινωνικές επιστήμες κάθε τι που ερευνάται είναι αποτέλεσμα επίδρασης διαφόρων παραγόντων. Η ανάλυση του προσωπικού προφίλ ατόμων είναι μια πολυσύνθετη διαδικασία, δεδομένου ότι ο ανθρώπινος εγκέφαλος είναι εξίσου σύνθετος. Σε κάθε άτομο ασκείται επίδραση από διάφορους παράγοντες, οι οποίοι μπορούν να επηρεάσουν τις σκέψεις και τη συμπεριφορά του (Carducci, 2009, σ.442).

Ειδικότερα, όσον αφορά τα αποτελέσματα της παρούσας διατριβής αναφέρονται τα εξής:

Τα αποτελέσματα της έρευνας, που πραγματοποιήθηκαν στις Α.Ε.Δ.Α.Κ., υποστήριξαν την 1^η ερευνητική υπόθεση, δηλαδή ότι «*όσον αφορά τη συμπεριφορά του συνόλου των εργαζόμενων δεν αναμένεται διαφοροποίηση μεταξύ των υπό ανάλυση Α.Ε.Δ.Α.Κ.*» σε 4 από τους 5 παράγοντες που προέκυψαν από την παραγοντική ανάλυση. Συγκεκριμένα, στατιστικά σημαντική διαφορά προέκυψε μόνο στον παράγοντα «ορθολογικός». Συνεπώς, ο βαθμός ορθολογικότητας φαίνεται ότι αποτελεί ένα χαρακτηριστικό, το οποίο διαφοροποιεί τις υπό ανάλυση εταιρείες.

Ειδικότερα, υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά (σε επίπεδο σημαντικότητας 5%) μεταξύ της ΕΘΝΙΚΗΣ ASSET MANAGEMENT και της ALPHA ASSET MANAGEMENT, καθώς και μεταξύ της ΕΘΝΙΚΗΣ ASSET MANAGEMENT και της EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ., ενώ δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των ALPHA ASSET MANAGEMENT και EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της έρευνας, η ALPHA ASSET MANAGEMENT έλαβε την υψηλότερη βαθμολογία στον παράγοντα «Ορθολογικός». Ακολουθεί η EFG A.E.Δ.Α.Κ. με τη δεύτερη μεγαλύτερη βαθμολογία, ενώ η ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT παρουσιάζει τη χαμηλότερη.

Σημειώνεται ότι σε μικρό χρονικό διάστημα μετά τη διεξαγωγή της έρευνας υπήρξε αλλαγή στον επικεφαλής της ΕΘΝΙΚΗΣ ASSET MANAGEMENT.

Επίσης, σημειώνεται ότι το έτος που διεξαχθεί η έρευνα (2008) η ALPHA ASSET MANAGEMENT διακρίθηκε ως η καλύτερη εταιρεία διαχείρισεως κεφαλαίων στην Ελλάδα στην έρευνα Thomson Reuters Extel 2008. Η εν λόγω έρευνα διεξάγεται σε όλη την Ευρώπη και αξιολογεί τις εταιρείες βάσει της επενδυτικής τεχνογνωσίας που κατέχουν και της ποιότητας των υπηρεσιών τους³¹. Άρα, η προαναφερθείσα διάκριση της ALPHA ASSET MANAGEMENT, ενδεχομένως, να εξηγεί το μεγαλύτερο μέσο όρο της εταιρείας.

Η 2^η ερευνητική υπόθεση δηλαδή ότι «*το προσωπικό/ δημογραφικό προφίλ (φύλο, οικογενειακή κατάσταση, ηλικία, ίδρυμα αποφοίτησης, τμήμα αποφοίτησης, χρόνος απασχόλησης στην εταιρεία και συνολικά χρόνια εργασιακής εμπειρίας) των εργαζόμενων των υπό ανάλυση Α.Ε.Δ.Α.Κ., δεν επηρεάζει την εργασιακή συμπεριφορά τους*», υποστηρίχθηκε από τα αποτελέσματα της παρούσας έρευνας δεδομένου ότι δεν διαπιστώθηκαν στατιστικά σημαντικές διαφοροποιήσεις μεταξύ των υπό ανάλυση Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Για την ερμηνεία του προαναφερθέντος αποτελέσματος δεν θα μπορούσαν να παραβλεφθούν τα χαρακτηριστικά της αγοράς που δραστηριοποιούνται οι υπό ανάλυση εταιρείες. Έτσι, οι τρεις εταιρείες που επιλέχθηκαν στην παρούσα διδακτορική διατριβή – κατά το χρονικό διάστημα διεξαγωγής της έρευνας – κατείχαν τα μεγαλύτερα μερίδια αγοράς (συνολικό μερίδιο αγοράς 78,69%). Συνεπώς, στον ελληνικό χώρο το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς, όταν διεξήχθη η έρευνα, ήταν ουσιαστικά συγκεντρωμένο σε τρεις Α.Ε.Δ.Α.Κ. (όλες οι υπόλοιπες Α.Ε.Δ.Α.Κ. κατείχαν μερίδιο αγοράς μικρότερο του 5% η κάθε μια), ενώ και οι τρεις εταιρείες ανήκουν σε ομίλους εταιρειών μεγάλων τραπεζών. Έτσι, το αντικείμενο εργασιών

³¹ Πηγή: Εφημερίδες «Κέρδος», «Το Βήμα», «Εξπρες» (13/06/08)

τους είναι ταυτόσημο, ενώ έχουν παρόμοιο μέγεθος και συνεπώς παραπλήσια οργανωτική δομή.

Η αγορά των αμοιβαίων κεφαλαίων διέπεται από ένα αυστηρό νομοθετικό και θεσμικό πλαίσιο, το οποίο είναι υποχρεωμένες όλες οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. να ακολουθούν πιστά. Επιπρόσθετα, και οι τρεις Α.Ε.Δ.Α.Κ. δέχονται επιρροή από την ευρύτερη στρατηγική του ομίλου στον οποίο ανήκουν, όπου και στις τρεις περιπτώσεις είναι μεγάλες τράπεζες που δραστηριοποιούνται στον ελληνικό χώρο. Όλα τα προαναφερθέντα έχουν ως αποτέλεσμα οι υπό ανάλυση Α.Ε.Δ.Α.Κ. να δέχονται παρόμοιες επιρροές και να εμφανίζουν ομοιότητες. Έτσι, το αποτέλεσμα είναι η συμπεριφορά του ανθρώπινου δυναμικού, που αναλαμβάνει να υλοποιήσει τους εταιρικούς στόχους, να μην επηρεάζεται από τα προσωπικά/ δημογραφικά του χαρακτηριστικά.

Η 3^η ερευνητική υπόθεση, δηλαδή ότι *«άτομα που εργάζονται στα ίδια τμήματα παρουσιάζουν παρόμοιους τύπους συμπεριφοράς– ανεξάρτητα από την επιχείρηση που εργάζονται – οι οποίες είναι συμβατές με τη φύση της εργασίας τους»*, υποστηρίχθηκε από την παρούσα ανάλυση, δεδομένου ότι εμφανίστηκε στατιστικά σημαντική διαφορά στους 3 τρεις από τους 5 παράγοντες που προέκυψαν από την παραγοντική ανάλυση. Ειδικότερα, στους παράγοντες «δυναμικός», «κοινωνικός» και «τυπικός» παρουσιάστηκε στατιστικά σημαντική διαφορά, με αποτέλεσμα τα εταιρικά τμήματα να δύναται να διαφοροποιηθούν βάσει των προαναφερθέντων παραγόντων.

Το να είναι μια εταιρεία σε θέση να επιλέγει τα κατάλληλα άτομα, με τα κατάλληλα προσόντα και ικανότητες, θεωρείται σημαντικό για την επιτυχή πορεία ενός ατόμου στην εταιρεία. Γνωρίζοντας μια εταιρεία τις απαιτήσεις ενός τμήματος, θα πρέπει εκ των προτέρων να φροντίζει για την κάλυψη των θέσεων ενός τμήματος από άτομα που διαθέτουν τα αναγκαία χαρακτηριστικά. Με την επιλογή των κατάλληλων ατόμων τα τμήματα είναι σε θέση να υιοθετούν τους «σωστούς» τύπους συμπεριφοράς, προκειμένου να επιτευχθούν οι στόχοι του κάθε τμήματος και συνεπώς του συνόλου της εταιρείας.

Σημειώνεται ότι, σε ένα εργασιακό περιβάλλον στη συμπεριφορά των εργαζομένων ασκούνται επιρροές από διάφορους παράγοντες, όπως τους συναδέλφους, τους

προϊσταμένους, την τεχνολογία, την κοινωνία, κλπ., οδηγώντας τους να υιοθετήσουν παρόμοια συμπεριφορά, ούτως ώστε να προσαρμοστούν στο εργασιακό περιβάλλον και να μην διαφοροποιηθούν σημαντικά από αυτό, αποτελώντας μέρος της εταιρικής κουλτούρας. Σε μεγάλα δείγματα η κατανομή των ανθρώπινων χαρακτηριστικών προσεγγίζει την κανονική κατανομή (Dyer, 2006, σ.198). Σύμφωνα με τους Ζμάνιους και Hallam (2001) «*μια βασική προϋπόθεση της ψυχομετρίας είναι ότι τα χαρακτηριστικά της συμπεριφοράς κατανέμονται μεταξύ των ατόμων σε κωδωνοειδή καμπύλη, με τον ίδιο τρόπο που κατανέμονται τα φυσικά χαρακτηριστικά (ύψος, βάρος κλπ). Αυτό σημαίνει ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των ατόμων βρίσκεται περίπου στο μέσο όρο και όσο πηγαίνουμε προς τα δύο άκρα της καμπύλης το ποσοστό όλο και μικραίνει (καμπύλη Gauss)*».

6.4. ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΕΡΕΥΝΑ

Η παρούσα διατριβή εστίασε στη μελέτη των ατόμων που εργάζονται στις Α.Ε.Δ.Α.Κ. Ιδιαίτερα ενδιαφέρον θα ήταν να επεκταθεί η έρευνα και να διεξαχθεί αποκλειστικά και μόνο στα ανώτατα διοικητικά στελέχη. Η Διοίκηση είναι εκείνη που δίνει τις κατευθυντήριες γραμμές στα τμήματα της εταιρείας, ανάλογα με τις συνθήκες που επικρατούν στην αγορά. Τα ευρήματα της παρούσας έρευνας θα μπορούσαν να συνδυαστούν με την εικόνα που έχουν τα ανώτατα διοικητικά στελέχη και εντοπιστούν πιθανές αποκλίσεις, οι οποίες μπορούν να δώσουν το έναυσμα για περαιτέρω βελτίωση. Πολύ συχνά η οπτική γωνία που έχουν τα τμήματα της εταιρείας διαφοροποιείται από την αντίστοιχη οπτική γωνία της Διοίκησης, με αποτέλεσμα να μην επιτυγχάνεται απόλυτα το επιθυμητό αποτέλεσμα. Επιπλέον, κάποιες φορές το ανθρώπινο δυναμικό καλείται να υλοποιήσει τους εταιρικούς στόχους, χωρίς ωστόσο να λαμβάνει την αναγκαία υποστήριξη από τα ανώτατα διοικητικά στελέχη.

Συνεπώς, διενεργώντας μια τέτοιου είδους έρευνα θα μπορούσε κανείς αφενός να προσδιορίσει ποια είναι η εικόνα που έχουν τα στελέχη του κλάδου τόσο για την ίδια την αγορά όσο και για την εταιρεία τους και αφετέρου να εντοπιστούν αποκλίσεις και κοινά σημεία από την αντίστοιχη εικόνα που έχει το ανθρώπινο δυναμικό του κλάδου, αποκτώντας μια περισσότερο ολοκληρωμένη εικόνα για την αγορά. Οι προκλήσεις

που αντιμετωπίζει η Διοίκηση διαφέρουν από τις αντίστοιχες προκλήσεις που αντιμετωπίζουν τα υπόλοιπα διοικητικά στελέχη, ενώ κάθε τμήμα έρχεται αντιμέτωπο με διαφορετικές καταστάσεις. Συνεπώς, γεννάται το ερώτημα κατά πόσο η ανώτατη Διοίκηση είναι σε θέση να γνωρίζει ποιες είναι οι ανάγκες κάθε τμήματος, επιλέγοντας τα κατάλληλα άτομα για την κατάλληλη θέση. Η συνεργασία της ανώτατης Διοίκησης – στο σημερινό ευμετάβλητο οικονομικό περιβάλλον – με τα κατώτερα διοικητικά κλιμάκια θεωρείται σημαντική για τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας της εταιρείας.

Πέρα από τα ανωτέρω, μια επιπλέον πρόταση για περαιτέρω έρευνα αφορά στην πραγματοποίηση της ίδιας έρευνας σε Α.Ε.Δ.Α.Κ. που ασκούν τη δραστηριότητα τους σε άλλες χώρες, ιδίως σε μεγαλύτερες αγορές από την ελληνική. Εν συνεχεία χρήσιμο θα ήταν να συγκριθούν τα αποτελέσματα των δύο ερευνών και να εντοπισθούν ομοιότητες και διαφορές. Εναλλακτικά, θα μπορούσαν να επιλεγθούν αγορές που εμφανίζουν παρόμοια χαρακτηριστικά με την ελληνική αγορά.

Επιπρόσθετα, η έρευνα θα μπορούσε να επαναληφθεί και να διεξαχθεί λαμβάνοντας υπόψη και εταιρείες που κατέχουν μικρότερα μερίδια αγοράς. Το ερευνητικό ενδιαφέρον αυτής της πρότασης έγκειται στο ότι στις Α.Ε.Δ.Α.Κ. μικρότερου μεγέθους ο αριθμός των ατόμων που καλύπτουν τις θέσεις των εταιρικών τμημάτων είναι περιορισμένος και συχνά ανέρχονται στα 1-2 άτομα. Έτσι, η ανάλυση της συμπεριφοράς ατόμων που εργάζονται σε μικρού μεγέθους εταιρείες – και ενδεχομένως με λίγο διαφοροποιημένη οργανωτική δομή και διαφορετικά προβλήματα – μπορεί να δώσει τη δυνατότητα για τον εντοπισμό ομοιοτήτων ή διαφορών.

Επίσης, ιδιαίτερα ενδιαφέρον θα αποκτούσε η έρευνα των μη στατιστικά σημαντικών συμπερασμάτων. Ο έλεγχος της στατιστικής σημαντικότητας αποτελεί αναπόσπαστο κομμάτι μιας έρευνας. Ωστόσο, όταν ένας από τους σκοπούς της έρευνας είναι η διερεύνηση ενός φαινομένου, τότε θα πρέπει τα μη στατιστικά σημαντικά αποτελέσματα να μην αγνοούνται. Αντιθέτως, θα πρέπει να τίθενται υπόψη ούτως ώστε να διερευνηθούν περαιτέρω σε επακόλουθες έρευνες (Becker, 1989, σ.177).

Έτσι, όταν αναλύονται δεδομένα είναι ενδιαφέρον να εξετάζει κανείς και τα αποτελέσματα τα οποία δεν είναι στατιστικά σημαντικά (Struwig και Stead, 2001, σ.168; Clark-Carter, 1997, σ.394; Porte, 2002, σ.117; Roberts και Russo, 1999, σ.236; Altman, 1991, σ.472). Στατιστικά μη σημαντικά ευρήματα μπορούν να συνεισφέρουν στη διεύρυνση της γνώσης ενός υπό ανάλυση φαινομένου και να υποδείξουν ενδεχόμενες τάσεις που υπάρχουν στο υπό ανάλυση δείγμα. Συνεπώς, μπορούν να αποτελέσουν έναυσμα για περαιτέρω μελέτη και έρευνα, προκειμένου να αποκτηθεί μια περισσότερο ολοκληρωμένη εικόνα.

Τέλος, εξίσου ενδιαφέρον θα ήταν να διαμορφωθεί ένα ερευνητικό εργαλείο (ερωτηματολόγιο) βάσει των παραγόντων που αναλύθηκαν στην παρούσα διατριβή και να αποτελέσει βάση για την αξιολόγηση ενός εργαζόμενου (ή ενός υποψηφίου), προκειμένου να διαπιστωθεί εάν η συμπεριφορά του είναι συμβατή με τη θέση εργασίας του.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Aamodt, M. (1982), “Personality Predictors of Performance in an Introductory Computer Course”, Journal of Data Education, Vol. 22 No 4, pp.31-35

Aamodt, M. and Kimbrough, W. (1982a), “Validity Considerations in Acceptance of Personal Profile System Interpretations”, Educational and Psychological Measurement, Vol. 42, pp. 625 - 628

Aamodt, M. and Kimbrough, W. (1982b), “Effect of Group Heterogeneity on Quality of Task Solutions”, Psychological Reports, Vol. 50, pp. 171-174

Aamodt, M., Kimbrough W., Keller, R. and Neufeldt, D. (1982), “Psychometric Properties of the Personal Profile System”, Paper Presented at the annual meeting of the Southwestern Psychological Association, Dallas, Texas, April

Ackert, L.F., Church, B.K. and Englis, B. (2002), “The asset allocation decision and investor heterogeneity: a puzzle?”, Journal of Economic Behavior & Organization, Vol. 47, pp.423–433

Aczel, A. (2002), “Business Statistics”, 5th Edition, Mc Graw – Hill International Editions

Aggarwal, U. and Bhargava, S. (2009), “Reviewing the relationship between human resource practices and psychological contract and their impact on employee attitude and behaviours: A conceptual model”, Journal of European Industrial Training, Vol. 33, pp.4-31

Aiello, S. and Chieffe, N. (1999), “International index funds and the investment portfolio”, Financial Services Review, Vol. 8, pp. 27–35

Albers-Miller, N. D. and Straughan, R. D. (2000), “Financial services advertising in eight non-English speaking countries”, International Journal of Bank Marketing, Vol. 18 No 7, pp. 347-357

Aldisert, L. (2000), “What is Your Communication Style?”, Bank Marketing, Vol. 32 No 10, p. 46

Alexakis, C, Niarchos, N., Patra, T. and Poshakwale, S. (2005), “The dynamics between stock returns and mutual fund flows: Empirical evidence from the Greek market”, International Review of Financial Analysis, Vol. 14, pp. 559–569

Alexander, G. J., Jones, J. D. and Nigro, P. J. (1998), “Mutual fund shareholders: characteristics, investor knowledge, and sources of information”, Financial Services Review, Vol. 7, pp. 301–316

Alexander, G. J., Jones, J. D. and Nigro, P. J. (2001), “Does mutual fund disclosure at banks matter? Evidence from a survey of investors”, The Quarterly Review of Economics and Finance, Vol. 41, pp. 387–403

- Al-Ghamdi, S.M. (1998), "Obstacles to successful implementation of strategic decisions", European Business Review, Vol. 98 No 6, pp. 322–327
- Allen, J., Bhattacharya, S. and Smarandache, F. (2003), "Fuzziness and funds allocation in portfolio optimization", International Journal of Social Economics, Vol. 30 No. 5, pp. 619-632
- Almazan, A., Brown, K. C., Carlson, M. and Chapman, D. A. (2004), "Why constrain your mutual fund manager?", Journal of Financial Economics, Vol. 73, pp. 289–321
- Alpander, G. and Lee, C.R. (1995), "Culture, strategy and teamwork: The keys to organizational change", Journal of Management Development, Vol. 14 No 8, pp. 4-18.
- Altman, D.G. (1991), "Practical Statistics for Medical Research", CRC Press
- Amenc, N., Malaise, P. and Vaissie, M. (2006), "The fund of hedge funds reporting puzzle Reconciling investors' expectations and fund managers' constraints", The Journal of Risk Finance, Vol. 7 No. 1, pp. 24-37
- Ammann, M. and Verhofen, M. (2009), "The impact of prior performance on the risk-taking of mutual fund managers", Annals of Finance, Vol. 5, pp. 69–90
- Anderson, A. (2009), "Own the World: How Smart Investors Create Global Portfolio", John Wiley and Sons
- Andreou, A.N., Green, A. and Stankosky, M. (2007), "A framework of intangible valuation areas and antecedents", Journal of Intellectual Capital, Vol. 8 No 1, pp. 52-75
- Annaert, J., van den Broeck, J. and Vennet, R. V. (2003), "Determinants of mutual fund underperformance: A Bayesian stochastic frontier approach", European Journal of Operational Research, Vol. 151, pp. 617–632
- Appiah-Adu, K., Fyall, A. and Singh, S. (2001), "Marketing effectiveness and business performance in the financial services industry", Journal of Services Marketing, Vol. 15 No. 1, pp. 18-34
- Ardrey, W. J., Pecotich, A. J. and Ungar, E. (2001), "Structure, commitment and strategic action for Asian transitional nations' financial systems in crisis", International Journal of Bank Marketing, Vol. 19 No1, pp. 18-36
- Armstrong, F. (2003), "The Informed Investor: A Hype-free Guide to Constructing a Sound Financial Portfolio", AMACOM Div American Mgmt Assn
- Artikis, P. (2002), "Evaluation of Equity Mutual Funds Operating in the Greek Financial Market", Managerial Finance, Vol. 28 No5, pp.27-54
- Avramov, D. and Wermers R. (2006), "Investing in mutual funds when returns are predictable", Journal of Financial Economics, Vol. 81, pp. 339–377

- Babalos, V., Kostakis, A. and Philippas, N. (2009), "Managing mutual funds or managing expense ratios? Evidence from the Greek fund industry", Journal of Multinational Financial Management, Vol. 19 No 4, pp. 256-272
- Babbie, E.R. (2009), "The Practice of Social Research", Cengage Learning
- Badrinath, S.G. and Wahal, S. (2002), "Momentum Trading by Institutions", The Journal of Finance, Vol. 57 No. 6, pp. 2449-2478
- Ballesteros, E. and Pla-Santamaria, D. (2004), "Selecting portfolios for mutual funds", Omega: The International Journal of Management Science, Vol. 32, pp. 385 – 394
- Balmer, J. M. T. and Gray, E. R. (2000), "Corporate identity and corporate communications: creating a competitive advantage", Industrial and Commercial Training, Vol. 32 No 7, pp. 256-261
- Balnaves, M. and Caputi, P. (2001), "Introduction to Quantitative Research Methods: An Investigative Approach", SAGE
- Balsmeier, P.W. and Broussard, J. S. (2004), "The Potential for Market Timing Abuse for Mutual Funds Investing in the United Kingdom", Management Research News, Vol. 27 No 8/9, pp. 76-83
- Bamber, D. and Castka, P. (2006), "Personality, organizational orientations and self-reported learning outcomes", Journal of Workplace Learning, Vol. 18 No 2, pp. 73-92
- Barathi Kamath, G. (2007), "The intellectual capital performance of Indian banking sector", Journal of Intellectual Capital, Vol. 8 No. 1, pp. 96-123
- Barber, B., Lee, Y.T., Liu, Y.L. and Odean, T. (2009), "Just How Much Do Individual Investors Lose by Trading?", The Review of Financial Studies, Vol.22 No 2, pp.609-632
- Barker, D. (1980), "TA and Training", Gower
- Beamish, G. (2005), "How chief executives learn and what behaviour factors distinguish them from other people", Industrial and Commercial Training, Vol. 37 No 3, pp. 138-144
- Becker, L.B. (1989), "Audience Responses to Media Diversification: Coping with Plenty", Lawrence Erlbaum Associates
- Bellou, V. (2009), "Matching individuals and organizations: evidence from the Greek public sector", Employee Relations, Vol. 31 No 5, pp. 455-470
- Bensebaa, F. (2004), "The impact of strategic actions on the reputation building of e-businesses", International Journal of Retail & Distribution Management, Vol. 32 No 6, pp. 286-301
- Bensebaa, F. (2005), "Reputation: a resource more valuable than gold in e-commerce", Strategic Direction, Vol. 21 No. 5, pp. 31-33,

- Benz, C., Di Teresa, P., Kinnel, R. and Phillips, D. (2003), “Morningstar Guide to Mutual Funds: 5-Star Strategies for Success”, John Wiley and Sons
- Bergeron, C. (2004), “Build a Talent Strategy to Achieve your Desired Business Results”, Handbook of Business Strategy, pp.133-139
- Bergiel, E., Nguyen, V., Clenney, B. and Taylor, G. (2009), “Human Resource Practices, Job Embeddedness and Intention to Quit”, Management Research News, Vol. 32 No. 3, pp. 205-219
- Bergstresser, D. and Poterba, J. (2002), “Do after-tax returns affect mutual fund inflows?”, Journal of Financial Economics, Vol. 63, pp. 381–414
- Berkowitz, M. K. and Kotowitz, Y. (2002), “Managerial Quality and the Structure of Management Expenses in the US Mutual Fund Industry”, International Review of Economics and Finance, Vol. 11, pp. 315–330
- Berkowitz, M. K. and Qiu, J. (2003), “Ownership, risk and performance of mutual fund management companies”, Journal of Economics and Business, Vol. 55, pp. 109–134
- Berleant, D., Andrieu, L., Argaud, J.-P., Barjon, F., Cheong, M.-P., Dancre, M., Sheble, G. and Teoh, C.-C. (2008), “Portfolio management under epistemic uncertainty using 3 stochastic dominance and information-gap theory”, International Journal of Approximate Reasoning, Vol. 49 No 1, pp. 101-116
- Bertin, W.J. and Prather, L. (2008), “Management structure and the performance of funds of mutual funds”, Journal of Business Research, Article in Press
- Bichard, E. (2009), “The application of sustainable behaviour change strategies in three built environment companies”, Journal of Engineering, Design and Technology, Vol. 7 No. 1, pp. 7-20
- Bines, H. E. (1976), “Modern Portfolio Theory and Investment Management Law: Refinement of Legal Doctrine”, Columbia Law Review, Vol. 76 No. 5, pp. 721-798.
- Biswas, S. and Varma, A. (2007), “Psychological climate and individual performance in India: test of a mediated model”, Employee Relations, Vol. 29 No 6, pp. 664-676
- Boasson, E., Boasson, V. and Cheng, J. (2006), “Investment principles and strategies of faith-based funds”, Managerial Finance, Vol. 32 No. 10, pp. 837-84
- Boekestein, B. (2006), “The Relation between Intellectual Capital and Intangible Assets of Pharmaceutical Companies”, Journal of Intellectual Capital, Vol. 7 No. 2, pp. 241-253
- Boen, J. and Fryd, D. (1978), “Six-State Transactional Analysis in Statistical Consultation”, The American Statistician, Vol. 32 No. 2, pp. 58-60
- Boney, V., Comer, G. and Lynne K. (2009), “Timing the investment grade securities market: Evidence from high quality bond funds”, Journal of Empirical Finance, Vol. 16, pp.55–69

- Bonn, I. (2000), "Staying on top: characteristics of long-term survival", Journal of Organizational Change Management, Vol. 13 No. 1, pp. 32-48
- Booth, S.A. and Hamer, K. (2009), "Corporate culture and financial performance: an empirical test of a UK retailer", International Journal of Retail & Distribution Management, Vol. 37 No 8, pp. 711-727
- Boudrias, J.B., Gaudreau, P., Savoie, A. and Morin, A.J.S. (2009), "Employee empowerment: From managerial practices to employees' behavioral empowerment", Leadership & Organization Development Journal, Vol. 30 No 7, pp. 625-638
- Bower, J. (2009), "Statistical Methods for Food Science", John Wiley and Sons
- Boyd, D.P. and Begley, T.M. (2002), "Moving Corporate Culture beyond the Executive Suite", Corporate Governance, Vol.2 No 1, pp.13-20
- Boyd, W. L., Leonard, M. and White, C. (1994), "Customer Preferences for Financial Services: An Analysis", International Journal of Bank Marketing, Vol. 12 No. 1, pp. 9-15
- Boyle, E. (1996), "An experiment in changing corporate image in the financial services industry in the UK", The Journal of Services Marketing, Vol. 10 No. 4, pp. 56-69
- Brace, N., Kemp, R. and Snelgar, R. (2006), "SPSS for Psychologists: A Guide to Data Analysis Using SPSS for Windows", 3rd Edition, Routledge
- Brady, M. K., Bourdeau, B. L. and Heskell, J. (2005), "The importance of brand cues in intangible service industries", Journal of Services Marketing, Vol. 19 No 6, pp. 401-410
- Bray, N.W. (1982), "International Review of Research in Mental Retardation", Academic Press
- Brealy, R. and Myers, S. (2000), "Principles of Corporate Finance", 6th Edition, McGraw Hill, USA
- Brigham, E. and Houston, J. (2004), "Fundamentals of Financial Management", Thomson-South Western
- Brockett, P. L., Cooper, W. W., Kwon, K.H. and Ruefli, T.W. (2003), "Commentary on "a review of research on the negative accounting relationship between risk and return: Bowman's paradox by M.N. Nickel and M.C. Rodriguez", Omega, Vol. 31, pp. 409 - 412
- Bryman, A. and Cramer, D. (1990), "Quantitative Data Analysis for Social Scientists", Taylor & Francis
- Burgman, R. and Roos, G. (2007), "The importance of intellectual capital reporting: evidence and implications", Journal of Intellectual Capital, Vol. 8 No. 1, pp. 7-51

- Burton, D. (1995), "Women and financial services: some directions for future research", International Journal of Bank Marketing, Vol. 13 No. 8, pp. 21-28
- Callo, J. C., Lockwood, L. J. and Swanson, P. E. (1997), "The Performance Of International Bond Funds", International Review of Economics and Finance, Vol. 6 No 1, pp.17-35
- Cameron, R. (1999), "Acting Skills for Life", Dundurn Press Ltd
- Campbell, D., Stonehouse, G. and Houston, B. (2002), "Business Strategy: An Introduction". 2nd Edition, Butterworth-Heinemann
- Cant, M. C., Strydom, J. W., Jooste, C. J. and du Plessis, P. J. (2009), "Marketing Management", 5th Edition, Juta and Company Limited
- Capon, N., Fitzsimons, G. J. and Weingarten, R. (1994), "Affluent Investors and Mutual Fund Purchases", International Journal of Bank Marketing, Vol. 12 No. 3, pp. 17-25
- Carbo Valverde, S. and Rodriguez Fernandez, F. (2005), "New evidence of scope economies among lending, deposit-taking, loan commitments and mutual fund activities", Journal of Economics and Business, Vol. 57, pp. 187–207
- Carducci, B.J. (2009), "The Psychology of Personality", 2nd Edition, Wiley-Blackwell
- Carmeli, A. and Tishler, A. (2006), "The relative importance of the top management team's managerial skills", International Journal of Manpower, Vol. 27 No. 1, pp. 9-36
- Carmeli, A., Yitzhak-Halevy, M. and Weisberg, J. (2009), "The relationship between emotional intelligence and psychological wellbeing", Journal of Managerial Psychology, Vol. 24 No 1, pp. 66-78
- Carneiro, A. (2008), "When leadership means more innovation and development", Business Strategy Series, Vol. 9 No 4, pp. 176-184
- Cassing, J. H. (1996), "Protectionist mutual funds", European Journal of Political Economy, Vol. 12, pp. 1-18
- Chambliss, D.F. and Schutt, R.K., (2009), "Making Sense of the Social World: Methods of Investigation", 3rd Edition, Pine Forge Press
- Chamorro, J. M. and de Villarreal, P. (2000), "Mutual fund evaluation: a portfolio insurance approach: A heuristic application in Spain", Insurance: Mathematics and Economics, Vol. 27, pp. 83–104
- Chan, L. K. C., Chen, H. L. and Lakonishok, J. (2002), "On Mutual Fund Investment Styles", The Review of Financial Studies, Vol. 15 No 5, pp. 1407-1437
- Chan, W.S., Frankel, R. and Kothari, S.P. (2004), "Testing behavioral finance theories using trends and consistency in financial performance", Journal of Accounting and Economics, Vol. 38, pp. 3–50

- Chen, H.H. and Lee, P.Y. (2009), “The driving drivers of dynamic competitive capabilities: a new perspective on competition”, European Business Review, Vol. 21 No. 1, pp. 78-91
- Chen, H.L., Jegadeesh, N. and Wermers, R. (2000), “The Value of Active Mutual Fund Management: An Examination of the Stockholdings and Trades of Fund Managers”, The Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 35 No 3, pp. 343-368
- Chen, L.H. and Huang, L. (2009), “Portfolio Optimization of Equity Mutual Funds with Fuzzy Return Rates and Risks”, Expert Systems with Applications, Vol. 36, pp. 3720–3727
- Chen, S.N. and Jang, H. (1994), “On Selectivity and Market Timing Ability of U.S.-Based International Mutual Funds: Using Refined Jensen’s Measure”, Global Finance Journal, Vol. 5 No 1, pp. 1-15
- Chiang, W-C, Urban, TL. and Baldrige, GW. (1996), “ A Neural Network Fund Net Asset Approach to Mutual Value Forecasting”, Omega, Int. J. Mgmt Sci., Vol. 24. No. 2, pp. 205-215
- Chisnall, P. (1997), “Marketing Research”, 5th Edition McGraw Hill
- Chiva R. and Alegre, J. (2008), “Emotional intelligence and job satisfaction: the role of organizational learning capability”, Personnel Review, Vol. 37 No 6, pp. 680-701
- Choi, C. J. and Kim, J. B. (1996), “Reputation, learning and quality uncertainty”, Journal of Consumer Marketing, Vol. 13 No. 5, pp. 47-55
- Chordia, T. (1996), “The structure of mutual fund charges”, Journal of Financial Economics, Vol. 41, pp. 3-39
- Christoffersen, S. and Sarkissian, S. (2009), “City Size and Fund Performance”, Journal of Financial Economics, Vol. 92 No 2, pp. 252-275
- Christopher, M. and Gaudenzi, B. (2009), “Exploiting knowledge across networks through reputation management”, Industrial Marketing Management, Vol.38, pp. 191–197
- Churchill, G. Jr (1999), “Marketing Research”, 7th Edition, The Dryden Press
- Clark-Carter, D. (1997), “Doing Quantitative Psychological Research: From Design to Report”, Psychology Press
- Clementi, D. (2001), “Financial Markets: Implications for Financial Stability”, Balance Sheet, Vol. 9 No 3, pp. 7 - 1 2
- Cook, W. D. and Hebner, K. J. (1993), “A Multicriteria Approach to Mutual Fund Selection”, Financial Services Review, Vol. 2 No 1, pp.1-20

- Cooper, E. (2000), "D.I.S.C. Drives", Financial Planning, Vol. 30 No 9, pp. 107-110
- Corder, G.W. and Foreman, D.I. (2009), "Nonparametric Statistics for Non-statisticians: A Step-by-step Approach", John Wiley and Sons
- Cowton, C. J. (2004), "Managing financial performance at an ethical investment fund", Accounting, Auditing & Accountability Journal, Vol. 17 No. 2, pp. 249-275
- Cronbach, L.J. (1951), "Coefficient Alpha and the Internal Structure of Tests", Psychometrika, Vol.16 No3, pp. 297-334
- Crowther, D. (1996a), "Corporate performance operates in three dimensions", Managerial Auditing Journal, Vol. 11 No 8, pp. 4–13
- Crowther, D. (1996b), "From the foundations upwards: evaluating business performance", Managerial Auditing Journal, Vol. 11 No 1, pp. 35–47
- Cunha, R.D. and Cooper, C.L. (2002), "Does Privatization affect Corporate Culture and Employee Wellbeing?", Journal of Managerial Psychology, Vol.17 No 1, pp.21-49
- Cuthbertson, K., Nitzsche, D. and O'Sullivan, N (2008), "UK mutual fund performance: Skill or luck?", Journal of Empirical Finance, Vol 15, pp. 613–634
- Daniel, K., Hirshleifer, D. and Teoh, S.W. (2002), "Investor psychology in capital markets: evidence and policy implications", Journal of Monetary Economics, Vol. 49, pp. 139–209
- Daraio, C. and Simar, L. (2006), "A robust nonparametric approach to evaluate and explain the performance of mutual funds", European Journal of Operational Research, Vol.175, pp. 516–542
- Davies, M. (1996), "Image problems with financial services: some considerations for improvement", Management Decision, Vol. 34 No 2, pp. 64–71
- Davis, G. F. and Kim, E. H. (2007), "Business ties and proxy voting by mutual funds", Journal of Financial Economics, Vol. 85 No 2, pp. 552-570
- Davis, S. F. (2003), "Handbook of Research Methods in Experimental Psychology", Blackwell Publishing
- De Castro, G. M., Lopez Saez, P. and Navas Lopez, J. E. (2004), "The role of corporate reputation in developing relational capital", Journal of Intellectual Capital, Vol. 5 No. 4, pp. 575-585
- De Chernatony, L. and Cottam, S. (2006), "Why are all financial services brands not great?", Journal of Product & Brand Management, Vol. 15 No 2, pp. 88–97
- De Jong, J. and Den Hartog, D. (2007), "How leaders influence employees' innovative behaviour", European Journal of Innovation Management, Vol. 10 No. 1, pp. 41-64

- De Vos, A. and Meganck, A. (2009), "What HR managers do versus what employees value: Exploring both parties' views on retention management from a psychological contract perspective", Personnel Review, Vol. 38 No. 1, pp. 45-60
- De Waal, A. (2004), "Stimulating performance-driven behaviour to obtain better results", International Journal of Productivity and Performance Management, Vol. 53 No. 4, pp. 301-316
- Deli, D. N. (2002), "Mutual Fund Advisory Contracts: An Empirical Investigation", The Journal of Finance, Vol. 57 No. 1, pp. 109-133
- Denton, D. K. (2005), "Measuring relevant things", International Journal of Productivity and Performance Management, Vol. 54 No. 4, pp. 278-287
- Detzel, F. L. and Weigand, R. A. (1998), "Explaining Persistence in Mutual Fund Performance", Financial Services Review, Vol. 7 No 1, pp. 45-55
- Detzler, M. L. (1999), "The performance of global bond mutual funds", Journal of Banking & Finance, Vol. 23, pp. 1195-1217
- Devlin, J. F. (2000), "Adding value to retail financial services", International Journal of Bank Marketing, Vol. 18 No 5, pp. 222-232
- Diacon, S. (2004), "Investment risk perceptions: Do consumers and advisers agree?", The International Journal of Bank Marketing, Vol. 22 No. 3, pp. 180-198
- Diacon, S. and Hasseldine, J. (2007), "Framing effects and risk perception: The effect of prior performance presentation format on investment fund choice", Journal of Economic Psychology, Vol. 28 No 1, pp. 31-52
- Diefenbach, T. (2006), "Intangible resources: a categorical system of knowledge and other intangible assets", Journal of Intellectual Capital, Vol. 7 No. 3, pp. 406-420
- DiFonzo, N. and Bordia, P. (1997), "Rumor and Prediction: Making Sense (but Losing Dollars) in the Stock Market", Organizational Behavior and Human Decision Processes, Vol. 71 No. 3, pp. 329-353,
- Dimitriades, Z.S. and Maroudas, T. (2007), "Internal service climate and psychological empowerment among public employees: An exploratory study in Greece", Transforming Government: People, Process and Policy, Vol. 1 No 4, pp. 377-400
- Dobbins, R., Witt, S. and Fielding, J. (1994), "Portfolio Theory and Investment Management", 2nd Edition, Blackwell Business, Oxford
- Dobni, B., Dobni, D. and Luffman, G. (2001), "Behavioral Approaches to Marketing Strategy Implementation", Marketing Intelligence and Planning, Vol.19 No. 6, pp.400-408
- Dolphin, R. (2004a), "Corporate Reputation – A Value Creating Strategy", Corporate Governance, Vol. 4 No 3, pp.77-92

- Dolphin, R. (2004b), "The strategic role of investor relations", Corporate Communications: An International Journal, Vol. 9 No. 1, pp. 25-42
- Domino, G. and Domino, M. (2006), "Psychological Testing: An Introduction" Cambridge University Press
- Drego, P. (2006), "Freedom and Responsibility: Social Empowerment and the Altruistic Model of Ego States", Transactional Analysis Journal, Vol. 36 No.2, pp. 90-104
- Drew, S. A. W. (1995), "Accelerating Innovation in Financial Services", Long Range Planning, Vol. 28 No. 4, pp.1-10
- Driscoll, L. (2009), "Summary prospectus may cause many to re-consider e-delivery and consent strategies", Journal of Investment Compliance, Vol. 10 No, pp. 51-55,
- Dritsakis, N., Grose, C. and Kalyvas, L. (2006), "Performance aspects of Greek bond mutual funds", International Review of Financial Analysis, Vol. 15, pp.189– 202
- Droms, W. G. and Walker, D. A. (1996), "Mutual Fund Investment Performance", The Quarterly Review of Economics and Finance, Vol. 36 No. 3, pp. 347-363
- Droms, W. G. and Walker, D.A. (2001), "Performance persistence of international mutual funds", Global Finance Journal, Vol. 12, pp. 237–248
- Dwyer, P. D., Gilkeson, J. H. and List, J. A. (2002), "Gender differences in revealed risk taking: evidence from mutual fund investors", Economics Letters, Vol. 76, pp.151–158
- Dyer, C. (2006), "Research in Psychology: A Practical Guide to Methods and Statistics", Blackwell Publishing
- Eberl, M. and Schwaiger, M. (2005), "Corporate reputation: disentangling the effects on financial performance", European Journal of Marketing, Vol. 39 No. 7/8, pp. 838-854
- Edmondson, V., Gupte, G., Draman, R. and Oliver, N. (2009), "Focusing on communication strategy to enhance diversity climates", Journal of Communication Management, Vol. 13 No 1, pp.6-20
- Eichberger, J., Grant, S. and King, S.P. (1999), "On relative performance contracts and fund managers incentives", European Economic Review, Vol. 43, pp.135-161
- Elashmawi, F. (2000), "Creating a winning corporate culture: experience inside the Asian telecommunications Industry", European Business Review, Vol. 12 No 3, pp. 148-156
- Elkinawy, S. (2005), "Mutual fund preferences for Latin American equities surrounding financial crises", Emerging Markets Review, Vol. 6, pp.211 –237

Elton, E. J., Gruber, M. J., Das, S. and Hlavka, M. (1993), "Efficiency with Costly Information: A Reinterpretation of Evidence from Managed Portfolios", The Review of Financial Studies, Vol. 6 No. 1, pp. 1-22

Enders, A. (2004), "Management Competence: Resource-Based Management and Plant Performance", Springer

Eng, T.-Y. (2004), "Does Customer Portfolio Analysis Relate to Customer Performance? An Empirical Analysis of Alternative Strategic Prospective", Journal of Business and Industrial Marketing, Vol. 19 No 1, pp. 49-67

Engström, S. (2003), "Costly information, diversification and international mutual fund performance", Pacific-Basin Finance Journal, Vol. 11, pp. 463–482

Ersnst, F. (1971), "The Diagrammed Parent: Eric Berne's Most Significant Contribution", Transactional Analysis Journal, Vol. 1 No. 1, pp. 49-58

European Fund and Asset Management Allocation (<http://www.efama.org>)

Evans, J. L. (1970), "An Analysis of Portfolio Maintenance Strategies", The Journal of Finance, Vol. 25 No 3, pp. 561-571.

Faerber, E. and Plemenos, F. (2000), "All about Stocks: The Easy Way to Get Started", McGraw-Hill Professional

Falkenburg, K. and Schyns, B. (2007), "Work satisfaction, organizational commitment and withdrawal behaviours", Management Research News, Vol. 30 No 10, pp. 708-723

Falotico-Taylor, J. and Mosteller, F. (1989), "Quality of Life and Technology Assessment", National Academies Press

Fan, Y. (2005), "Ethical branding and corporate reputation", Corporate Communications: An International Journal, Vol. 10 No. 4, pp. 341-350

Fant, L. F. (1999), "Investment behavior of mutual fund shareholders: The evidence from aggregate fund flows", Journal of Financial Markets, Vol. 2, pp.391-402

Farinella, J.A. and Koch, T. W. (1999), "The Demand for Taxable and Tax-Exempt Money Market Mutual Funds", Journal of Macroeconomics, Vol. 21 No. 2, pp. 335-353

Feather, K. (2008), "Helping HR to measure up: arming the 'soft' function with hard metrics", Strategic HR Review, Vol. 7 No 1, pp. 28-33

Ferris, S.P. and Yan, X. (2009), "Agency costs, governance, and organizational forms: Evidence from the mutual fund industry", Journal of Banking & Finance Vol. 33, pp.619–626

Ferson, W. E. and Schadt, R.W. (1996), "Measuring Fund Strategy and Performance in Changing Economic Conditions", The Journal of Finance, Vol. 51 No. 2, pp. 425-461

- Feuerborn, T. A. (2001), "Misplaced Marketing: New Mutual Funds: Misplaced Marketing through Consumer Misdirection", Journal of Consumer Marketing, Vol. 18 No. 1, pp. 7-9
- Feurer, R. and Chaharbaghi, K. (1995), "Strategy development: past, present and future", Management Decision, Vol.33 No. 6, pp.11-21
- Field, A. P. (2005), "Discovering Statistics Using SPSS", SAGE
- Field, A. (2009), "Discovering Statistics Using SPSS", 3rd Edition, SAGE Publications Ltd
- Fink, A. and Kosecoff, J.B. (2006), "How to Conduct Surveys: A Step-by-step Guide", SAGE
- Firestein, P. J. (2006), "Building and protecting corporate reputation", Strategy & Leadership, Vol. 34 No. 4, pp. 25-31
- Flitman, A. (1996), "Reporting for strategic control", Management Decision, Vol. 34 No 3, pp. 62–71
- Fortin, R. and Michelson, S. (2005), "Active International Mutual Fund Management; Can Managers Beat the Index?", Managerial Finance, Vol. 31 No 1, pp. 41-51
- Fox, E. (1975), "Eric Berne's Theory of Organizations", Transactional Analysis Journal, Vol. 5 No.4, pp. 345-353
- Frankfurter, G. M. and McGoun, E.G. (2001), "Anomalies in finance: What are they and what are they good for?", International Review of Financial Analysis, Vol. 10, pp. 407–429
- Friday, E. and Friday, S. (2003), "Managing diversity using a strategic planned change approach", Journal of Management Development, Vol. 22 No 10, pp.863-880
- Frijns, B., Koellen, E. and Lehnert, T. (2008), "On the determinants of portfolio choice", Journal of Economic Behavior & Organization, Vol. 66 No 2, pp. 373-386
- Fünfgeld, B. and Wang, M. (2009), "Attitudes and Behaviour in Everyday Finance: Evidence from Switzerland", International Journal of Bank Marketing, Vol. 27 No. 2, pp. 108-12
- Furlow, L. (2000), "Job Profiling: Building a Winning Team Using Behavioral Assessments", Journal of Nursing Administration, Vol. 30 No.3, pp 107-111
- Gallo, J. G. and Swanson, P.E. (1996), "Comparative measures of performance for U.S.-based international equity mutual funds", Journal of Banking & Finance, Vol. 20, pp. 1635-1650
- García-Ayuso, M. (2003), "Intangibles Lessons from the past and a look into the future", Journal of Intellectual Capital, Vol. 4 No. 4, pp. 597-604

- Garibaldi de Hilal, A.V., Wetzel, U. and Ferreira, V. (2009), “Organizational culture and performance: a Brazilian case”, Management Research News, Vol. 32 No. 2, pp. 99-119
- Gaumnitz, J. (1970), “Appraising Performance of Investment Portfolios”, The Journal of Finance, Vol. 25 No. 3, pp. 555-560.
- Geranio, M. and Zanotti, G. (2005), “Can mutual funds characteristics explain fees?”, Journal of Multinational Financial Management, Vol. 5, pp. 354–376
- Ghuri, P. and Gronhaug, K. (2005), “Research Methods in Business Studies”, Prentice Hall
- Gibson, R.C. (2000), “Asset Allocation: Balancing Financial Risk”, McGraw-Hill Professional
- Gil-Bazo, J. and Ruiz-Verdu, P. (2008), “When Cheaper is Better: Fee Determination in the Market for Equity Mutual Funds”, Journal of Economic Behavior & Organization, Vol. 67 No 3-4, pp. 871-885
- Gillespie, J. (1976), “Feelings in the Adult Ego State”, Transactional Analysis Journal, Vol. 1 No. 1, pp. 69-72
- Giroud, A. (2003), “Transnational Corporations, Technology and Economic Development”, Edward Elgar Publishing
- Gladisha, B. P., Jones, D.F., Tamiz, M. and Bilbao Terol, A. (2007), “An interactive three-stage model for mutual funds portfolio selection”, Omega, Vol. 35, pp. 75 – 88
- Golec, J. H. (1996), “The Effects of Mutual Fund Managers’ Characteristics on Their Portfolio Performance, Risk and Fees”, Financial Services Review, Vol. 5, pp.133-148
- Goodstein, L., Nolan, T. and Pfeiffer, W. J. (1993), “Applied Strategic Planning”, McGraw Hill, New York
- Goriaev, A., Nijman, T. E. and Werker, B. J. M. (2005), “Yet another look at mutual fund tournaments”, Journal of Empirical Finance, Vol. 12, pp. 127– 137
- Goriaev, A, Nijman, T.E. and Werker, B. (2008), “Performance information dissemination in the mutual fund industry”, Journal of Financial Markets, Vol.11, pp.144–159
- Gottesman, A. A. and Morey, M. R. (2006), “Manager Education and Mutual Fund Performance”, Journal of Empirical Finance, Vol. 13, pp.145– 182
- Graham, J., Stendardi, E., Myers, J. and Graham, M. (2002), “Gender Differences in Investment Strategies: An Information Processing Perspective”, International Journal of Bank Marketing, Vol. 20 No 1, pp.17-26

Grasenick, K. and Low, J. (2004), “Shaken, not stirred: Defining and connecting indicators for the measurement and valuation of intangibles”, Journal of Intellectual Capital, Vol. 5 No. 2, pp. 268-281

Gratton, C. and Jones, I. (2003), “Research Methods for Sport Studies”, Routledge

Gravetter, F. and Forzano, L.-A. (2008), “Research Methods for the Behavioral Sciences”, 3rd Edition, Cengage Learning EMEA

Gray, D.B. and Gray, D.E. (2009), “Doing Research in the Real World”, 2nd Edition, SAGE Publications Ltd

Gray, P. S., Williamson, J. B., Karp, D.A. and Dalphin, J. R. (2007), “The Research Imagination: An Introduction to Quantitative and Qualitative Methods”, Cambridge University Press

Greasley, K., Bryman, A., Dainty, A., Price, A., Naismith, N. and Soetanto, R. (2008), “Understanding empowerment from an employee perspective: What does it mean and do they want it?”, Team Performance Management, Vol. 14 No 1/2, pp. 39-55

Green, A. and Ryan, J. (2005), “A framework of intangible valuation areas (FIVA): Aligning business strategy and intangible assets”, Journal of Intellectual Capital, Vol. 6 No. 1, pp. 43-52

Greenberg, J. (2003), “Organizational Behavior: The State of the Science”, Lawrence Erlbaum Associates

Greene, J. T. and Hodges, C.W. (2002), “The dilution impact of daily fund flows on open-end mutual funds”, Journal of Financial Economics, Vol. 65, pp. 131–158

Gregoire, J. and Jungers, C. (2007), “The Counselor's Companion: What Every Beginning”, Routledge

Griffin, R.W. and Moorhead, G. (2009), “Organizational Behavior: Managing People and Organizations”, Cengage Learning

Grinblatt, M. and Titman, S. (1998), “Financial Markets and Corporate Strategy”, McGraw-Hill

Grinblatt, M., Titman, S. and Wermers, R. (1995), “Momentum Investment Strategies, Portfolio Performance, and Herding: A Study of Mutual Fund Behavior”, The American Economic Review, Vol. 85 No. 5, pp. 1088-1105.

Grønholdt, L. and Martensen, A. (2009), “Management practices driving sustained business success”, Measuring Business Excellence, Vol. 13 No. 1, pp. 47-55,

Groth-Marnat, G. (2003), “Handbook of Psychological Assessment”, John Wiley and Sons

Gruber, M. J. (1996), “Another Puzzle: The Growth in Actively Managed Mutual Funds”, The Journal of Finance, Vol. 51 No. 3, Papers and Proceedings of the Fifty-

Sixth Annual Meeting of the American Finance Association, San Francisco, California, January 5-7, July, pp. 783-810

Grundy, T. and Brown, L. (2003), "Value-based Human Resource Strategy: Developing Your Consultancy Role", Butterworth-Heinemann

Gupta, A. K. (1984), "Contingency Linkages between Strategy and General Manager Characteristics: A Conceptual Examination", The Academy of Management Review, Vol. 9 No. 3, pp. 399-412.

Haigh, M. (2006), "Managed investments, managed disclosures: financial services reform in practice", Accounting, Auditing & Accountability Journal, Vol. 19 No. 2, pp. 186-204

Hair, J.F, Anderson, R.E., Tatham, R.L., and Black, W.C. (1998), "Multivariate Data Analysis", 5th Edition, Prentice Hall

Hakala, C. (2009), "Kaplan AP Psychology 2009", Kaplan Publishing

Halachmi, A. (2005), "Performance measurement is only one way of managing performance", International Journal of Productivity and Performance Management, Vol. 54 No. 7, pp. 502-516

Hanafizadeh, P., Rezaei, M. and Ghafouri, A. (2009), "Defining strategic processes in investment companies: An exploration study in Iranian Investment Companies", Business Process Management Journal, Vol. 15 No. 1, pp. 20-33

Hang Chan, K. (2009), "Impact of intellectual capital on organisational performance: An empirical study of companies in the Hang Seng Index", The Learning Organization, Vol. 16 No. 1, pp. 4-21

Hardy, M.A. and Bryman, A. (2004), "Handbook of Data Analysis", SAGE

Harless, D. W. and Peterson, S. P. (1998), "Investor behavior and the persistence of poorly-performing mutual funds", Journal of Economic Behavior & Organization, Vol. 37, pp. 257-276

Harris, E. G. and Fleming, D. E. (2005), "Assessing the human element in service personality formation: personality congruency and the Five Factor Model", Journal of Services Marketing, Vol.19 No 4, pp. 187–198

Harrison, F. and Pelletier, M. (2000), "Levels of strategic decision success", Management Decision, Vol. 38 No 2, pp. 107-117

Haslem, J. (2003), "Mutual Funds: Risk and Performance Analysis for Decision Making", Blackwell Publishing

Hastings, S. (1996), "A strategy evaluation model for management", Management Decision, Vol. 34 No. 1, pp.25–34

- Hayes, J. (2002), "Interpersonal Skills at Work", Routledge
- Munro, B.H. (2005), "Statistical Methods for Health Care Research", Lippincott Williams & Wilkins
- Hedley, B. (1977), "Strategy and the "Business Portfolio", Long Range Planning, Vol. 10, pp.9-15
- Heffernan, M. M. and Flood, P. C. (2000), "An exploration of the relationships between the adoption of managerial competencies, organisational characteristics, human resource sophistication and performance in Irish organisations", Journal of European Industrial Training, Vol. 24, pp. 128-136
- Helman, D. and Austin, V. (1977), "The Little Professor's Mythology: A Piagetian Explanation", Transactional Analysis Journal, Vol. 7 No. 3, pp. 209-216
- Henriksson, R. D. (1984), "Market Timing and Mutual Fund Performance: An Empirical Investigation", The Journal of Business, Vol. 57 No 1, Part 1, pp. 73-96
- Hill, T. and Lewicki, P. (2005), "Statistics: Methods and Applications:a Comprehensive Reference for Science, Industry, and Data Mining", StatSoft, Inc.
- Hine, J. (2005), "Brain Structures and Ego States ", Transactional Analysis Journal, Vol. 35 No.1, pp. 40-51
- Hinton, P.R., Brownlow, C., McMurray, I. and Cozens, B. (2004), "SPSS Explained", Routledge, East Sussex, England
- Hirshleifer, D., Subrahmanyam, A. and Titman, S. (1994), "Security Analysis and Trading Patterns when Some Investors Receive Information Before Others", The Journal of Finance, Vol. 49 No. 5, pp. 1665-1698.
- Ho, C.T. (2009), "The relationship between knowledge management enablers and performance", Industrial Management & Data Systems, Vol. 109 No. 1, pp. 98-117
- Ho, R. (2006), "Handbook of Univariate and Multivariate Data Analysis and Interpretation with SPSS", CRC Press
- Holbeche, L. (2001), "Aligning Human Resources and Business Strategy", Butterworth-Heinemann
- Holland, J. (2006), "Fund management, intellectual capital, intangibles and private disclosure", Managerial Finance, Vol. 32 No. 4, pp. 277-316
- Hoque, Z. (2004), "A contingency model of the association between strategy, environmental uncertainty and performance measurement: impact on organizational performance", International Business Review, Vol. 13, pp. 485–502
- Horst, J. R., Nijman, T. E. and Verbeek, M. (2001), "Eliminating look-ahead bias in evaluating persistence in mutual fund performance", Journal of Empirical Finance, Vol. 8, pp. 345–373

- Huddart, S. (1999), "Reputation and performance fee effects on portfolio choice by investment advisers", Journal of Financial Markets, Vol. 2, pp. 227-271
- Huhmann, B. A. and Bhattacharyya, N. (2005), "Does mutual fund advertising provide necessary investment information?", International Journal of Bank Marketing, Vol. 23 No. 4, pp. 296-316
- Huij, J. and Verbeek, M. (2007), "Cross-sectional learning and short-run persistence in mutual fund performance", Journal of Banking & Finance, Vol. 31 No 3, pp. 973-997
- Hurwitz, J., Lines, S., Montgomery, B. and Schmidt, J. (2002), "The linkage between management practices, intangibles performance and stock returns", Journal of Intellectual Capital, Vol. 3 No 1, pp.51-61
- Hussi, T. (2004), "Reconfiguring knowledge management-combining intellectual capital, intangible assets and knowledge creation", Journal of Knowledge Management, Vol. 8 No 2, pp. 36-52
- Hutson, E. (2005), "The early managed fund industry: Investment trusts in 19th century Britain", International Review of Financial Analysis, Vol. 14, pp. 439–454
- Inalhan, G. (2009), "Attachments: The unrecognised link between employees and their workplace (in change management projects)", Journal of Corporate Real Estate, Vol. 11 No. 1, pp. 17-37
- Indro, D.C., Jiang, C.X., Patuwob, B.E. and Zhangc, G.P. (1999), "Predicting mutual fund performance using artificial neural networks", Omega, Int. J. Mgmt. Sci., Vol. 27, pp. 373-380
- Inglis, R., Morley, C. and Sammut, P. (2006), "Corporate reputation and organisational performance: an Australian study", Managerial Auditing Journal, Vol. 21 No. 9, pp. 934-947
- Inscape Publishing, Inc. (2005), Disc Theory
- Investment Company Institute (<http://www.ici.org/stats/mf/index.html>)
- Irani, Z., Sharp, J.M. and Kagioglou, M. (1997), "Improving business performance through developing a corporate culture", The TQM Magazine, Vol. 9 No 3, pp. 206–216
- Ivkovic, Z. and Weisbenner, S. (2009), "Individual Investor Mutual Fund Flows", Journal of Financial Economics, Vol. 92 No 2, pp. 223-237
- Jacobs, A. (2000), " Psychic Organs, Ego States, and Visual Metaphors: Speculation on Berne's Integration of Ego States", Transactional Analysis Journal, Vol. 30 No.1, pp. 10-22
- Jain, A.K., Giga, S.I. and Cooper, C.L. (2009), "Employee wellbeing, control and organizational commitment", Leadership & Organization, Development Journal, Vol. 30 No 3, pp. 256-273

Jain, P. C. and Shuang Wu, J. (2000), "Truth in Mutual Fund Advertising: Evidence on Future Performance and Fund Flows", The Journal of Finance, Vol. 55 No. 2, pp. 937-958.

James, C. and Karceski, J. (2006), "Investor monitoring and differences in mutual fund performance", Journal of Banking & Finance, Vol. 30, pp. 2787–2808

James, M. and Jongeward, D. (1980), «Γεννήθηκες για να Κερδίζεις», Εκδόσεις Γλάρος, Αθήνα

Jensen, A.R. (2006), "Clocking the Mind: Mental Chronometry and Individual Differences", Elsevier

Joensson, T. (2008), "A multidimensional approach to employee participation and the association with social identification in organizations", Employee Relations, Vol. 30 No 6, pp. 594-607

Johnson, D. T., Bauerly, R.J. and Waggle, D. (2002), "Are Mutual Fund Prospectuses Written in Plain English?", Managerial Finance, Vol. 28 No 7, pp. 43-55

Johnson, G. and Scholes, K. (1988), "Exploring Corporate Strategy", Prentice Hall, London

Johnson, L. D. and Yu, W. W. (2004) "An analysis of the use of derivatives by the Canadian mutual fund industry", Journal of International Money and Finance, Vol. 23, pp. 947–970

Joiner, T. A., Yang Spencer, X.S. and Salmon, S. (2009), "The effectiveness of flexible manufacturing strategies: The mediating role of performance measurement systems", International Journal of Productivity and Performance Management, Vol. 58 No. 2, pp. 119-135

Jones, C. S. and Shanken, J. (2005), "Mutual fund performance with learning across funds", Journal of Financial Economics, Vol. 78, pp. 507–552

Jones, J. (1980), "A Review on John G. Geier's: Personal Profile System", Group & Organization Studies, Vol 5 No 4, pp.507-509

Kaminsky, G., Lyons, R. K. and Schmukler, S. L. (2004), "Managers, investors, and crises: mutual fund strategies in emerging markets", Journal of International Economics, Vol. 64, pp. 113– 134

Karceski, J. (2002), "Returns-Chasing Behavior, Mutual Funds, and Beta's Death", The Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 37 No. 4, pp. 559-594

Kathuria, R. and Porth, S. (2003), "Strategy-Managerial Characteristics Alignment and Performance: A Manufacturing Perspective", International Journal of Operations & Production Management, Vol. 23 No. 3, pp. 255-276

Kaufmann, L. and Schneider, Y. (2004), "Intangibles: A synthesis of current research", Journal of Intellectual Capital, Vol. 5 No. 3, pp. 366-388

- Kavanaugh, J., Duffy, J.A and Lilly, J. (2006), “The relationship between job satisfaction and demographic variables for healthcare Professionals”, Management Research News, Vol. 29 No 6, pp. 304-325
- Keim, D. B. (1999), “An analysis of mutual fund design: the case of investing in small-cap stocks”, Journal of Financial Economics, Vol. 51, pp.173-194
- Kempf, A., Ruenzi, S. and Thiele, T. (2009), “Employment risk, compensation incentives, and managerial risk taking: Evidence from the mutual fund industry”, Journal of Financial Economics, Vol. 92 No 1, pp. 92-108
- Khorana, A. (1996), “Top management turnover: An empirical investigation of mutual fund managers”, Journal of Financial Economics, Vol. 40, pp. 403-427
- Khorana, A. and Servaes, H. (1999), “The Determinants of Mutual Fund Starts”, The Review of Financial Studies, Vol. 12 No. 5, pp. 1043-1074
- Khorana, A., Servaes, H. and Tufano, P. (2005), “Explaining the size of the mutual fund industry around the world”, Journal of Financial Economics, Vol. 78 No 146, pp. 145–185
- Khorana, A., Servaes, H. and Tufano, P. (2008), “Mutual Fund Fees Around the World”, The Review of Financial Studies, V.22 No 3, pp.1279-1310
- Kim, M., Shukla, R., and Tomas, M. (2000), “Mutual Fund Objective Misclassification”, Journal of Economics and Business, Vol. 52, pp. 309–323
- Kinney, T. and Taylor, J. (1996), “Marketing Research: An Applied Approach”, 5th Edition, McGraw-Hill
- Kiriakidou, O. and Millward, L. (2000), “Corporate identity: External reality or internal fit?”, Corporate Communications: An International Journal, Vol. 5 No 1, pp. 49-58
- Klapper, L., Sulla, V., and Vittas, D. (2004), “The development of mutual funds around the world”, Emerging Markets Review, Vol. 5, Issue 1, pp. 1-38
- Kleiner, B.H. and Corrigan, W.A. (1989), “Understanding Organisational Change”, Leadership & Organization Development Journal, Vol. 10 No 3, pp.25-31
- Kliger, D., Levy, O. and Sonsino, D. (2003), “On absolute and relative performance and the demand for mutual funds—experimental evidence”, Journal of Economic Behavior & Organization, Vol. 52, pp. 341–363
- Koch, R. (1997), “Selecting Shares that Perform”, Pitman Publishing, London
- Kon, S. J. (1983), “The Market-Timing Performance of Mutual Fund Managers”, The Journal of Business, Vol. 56 No 3, pp. 323-347
- Koontz, C. M. and Rockwood, P. E. (2001), “Developing performance measures within a marketing frame of reference”, New Library World, Vol. 102 No 1163/1164, pp. 146-153

- Kozup, J., Howlett, E., and Pagano, M. (2008), The Effects of Summary Information on Consumer Perceptions of Mutual Fund Characteristics”, The Journal of Consumer Affairs, Vol. 42 No. 1, pp.37-59
- Kraemer, H. C., Kraemer Lowe, K. and Kupfer, D.J. (2005), “To Your Health: How to Understand What Research Tells Us about Risk”, Oxford University Press US
- Krishnaswamy, K. N., Sivakumar, A. I. and Mathirajan, M. (2009), “Management Research Methodology: Integration of Methods and Techniques”, Pearson Education
- Kristof, A.L. (1996), “Person-Organization Ft: An Integrative Review of its Conceptualizations, Measurement and Implications”, Personnel Psychology, Vol. 49, pp. 1-49.
- Kristof, K. (2008), “Investing 101”, 2nd Edition, revised, Bloomberg Press
- Landheer, P. (1981), “A Development Script Questionnaire”, Transactional Analysis Journal, Vol. 11 No.1, pp. 77-80
- Lang, L. R. and Niendorf, R. M. (1993), “Performance and Risk Exposure of International Mutual Funds”, Financial Services Review, Vol. 2 No 2, pp. 97-110.
- Larose, D. T. (2006), “Data Mining Methods and Models”, Wiley-IEEE
- Lee, J. (2002), “A Key to Marketing Financial Services: The Right Mix of Products, Services, Channels and Customers”, Journal of Services Marketing, Vol. 16 No 3, pp.238-258
- Lee, S.K.J. and Yu, K. (2004), “Corporate culture and organizational performance”, Journal of Managerial Psychology, Vol. 19 No 4, pp. 340-359
- Lewellen, W. G., Lease, R. C. and Schlarbaum, G. G. (1977), “Patterns of Investment Strategy and Behavior among Individual Investors”, The Journal of Business, Vol. 50 No. 3, pp. 296-333
- Liang, C.J., Wang, W.H. and Farquhar, J.D. (2009), “The influence of customer perceptions on financial performance in financial services”, International Journal of Bank, Vol. 27 No. 2, pp. 129-149
- Liao, Y.S. (2005), “Business strategy and performance: the role of human resource management control”, Personnel Review, Vol. 34 No. 3, pp. 294-309
- Lievens, A. and Moenaert, R. K. (2000), “Communication flows during financial service innovation”, European Journal of Marketing, Vol. 34 No. 9/10, pp. 1078-1110
- Liljebloom, E. and Löflund, A. (2000), “Evaluating mutual funds on a small market: is benchmark selection crucial?”, Scandinavian Journal of Management, Vol. 16, pp. 67-84
- Loffredo, D. A., Harrington, R. and Okech, A.P. (2002), “Factor Analysis of the Ego State Questionnaire”, Transactional Analysis Journal, Vol. 32 No.1, pp. 25-27

- Lorenzet, S. J., Cook, R. G. and Ozeki, C. (2006), "Improving performance in very small firms through effective assessment and feedback", Education and Training, Vol. 48 No. 8/9, pp. 568-583
- Loviscek, A. L. and Jordan, J. W. (2000), "Stock selection based on Morningstar's ten-year, five-star general equity mutual funds", Financial Services Review, Vol.9, pp. 145-157
- Low, J. (2000), "The value creation index", Journal of Intellectual Capital, Vol. 1 No. 3, pp. 252-262.
- Low, S. W. and Ghazali, N. A. (2007), "The price linkages between Malaysian unit trust funds and the stock market, Short run and long run interrelationships", Managerial Finance, Vol. 33 No. 2, pp. 89-101
- Lukashin, Y. and Lukashin, I. (2009), "The development of mutual fund market in Russia", Management Research News, Vol. 32 No. 2, pp. 132-144
- Lunde, A., Timmermann, A. and Blake, D. (1999), "The hazards of mutual fund underperformance: A Cox regression analysis", Journal of Empirical Finance, Vol. 6, pp. 121-152
- Lussier, R.N. and Achua, C.F. (2009), "Leadership: Theory, Application, & Skill Development", Cengage Learning
- Lykken, D. (1991), "What's Wrong with Psychology Anyway?" in Thinking Clearly about Psychology: Essays in Honor of Paul E. Meehl, Dante Cicchetti, William M. Grove, University of Minnesota Press
- Ma Prieto, I. and Revilla, E. (2006), "Learning capability and business performance: a non-financial and financial assessment", The Learning Organization, Vol. 13 No. 2, pp. 166-185
- MacCrimmon, K. R. (1993), "Do Firm Strategies Exist?", Strategic Management Journal, Vol. 14, Special Issue: Organizations, Decision Making and Strategy, pp. 113-130
- Maditinos, D.I., Sevic, Z. and Theriou, N.G. (2007), "Investors' behaviour in the Athens Stock Exchange (ASE)", Studies in Economics and Finance, Vol. 24 No. 1, pp. 32-50
- Malhotra, D.K., Martin, R. and Russel, P. (2007), "Determinants of cost efficiencies in the mutual fund industry", Review of Financial Economics, Vol. 16 No 4, pp. 323-334
- Malhotra, N. and Birks, D. (2006), "Marketing Research: An Applied Approach", 3rd Edition, Prentice Hall
- Manakyan, H. and Liano, K. (1997), "Performance of Mutual Funds before and after Closing to New Investors", Financial Services Review, Vol. 6 No 4, pp.257-269

- Marr, B., Schiuma, G. and Neely, A. (2004), "Intellectual capital – defining key performance indicators for organizational knowledge assets", Business Process Management Journal, Vol. 10 No. 5, pp. 551-569
- Martenson, R. (2008), "How Financial Advisors Affect Behavioral Loyalty", International Journal of Bank Marketing, Vol. 26 No. 2, pp. 119-147
- Martin, R. and Nisar, T. M. (2007), "Activist investment: institutional investor monitoring of portfolio companies", Management Decision, Vol. 45 No. 5, pp. 827-840
- Massa, M. (2003), "How do family strategies affect fund performance? When performance-maximization is not the only game in town", Journal of Financial Economics, Vol. 67, pp. 249–304
- Massa, M. and Patgiri, R. (2007), "Incentives and Mutual Fund Performance: Higher Performance or Just Higher Risk Taking?", The Review of Financial Studies, pp.1-39
- May, G. (2004), "The future of financial services in Europe", Foresight, Vol. 6 No 5, pp. 271-280, Emerald Group Publishing Limited
- McConnell, J. (2003), "How to Identify Your Organization's Training Needs", Amacom Div American Management Association
- McKay, M., Davis, M. and Fanning, P. (2009), "Messages: The Communication Skills Book", 3rd Edition, New Harbinger Publications
- McKenna, M., Shelton, C. and Darling, J. (2002), "The Impact of Behavioral Style Assessment on Organizational Effectiveness: A Call for Action", Leadership and Organizational Development Journal, Vol.23 No 6, pp.314-322
- McLain, J. and Kruse, T. (1980), "Transactions in Advertisements", Transactional Analysis Journal, Vol. 10 No. 1, pp. 17-20
- Meehl, P. E. (1990), "Appraising and Amending Theories: The Strategy of Lakatosian Defense and Two Principles That Warrant It", Psychological Inquiry, Vol. 1 No. 2, pp. 108-141
- Mellor, J., Hyer, K. and Howe, J. (2002), "The Geriatric Interdisciplinary Team Approach: Challenges and Opportunities in Educating Trainees Together from a Variety of Disciplines", Educational Gerontology, Vol. 28, pp. 867–880
- Meyers, L. S., Gamst G., Guarino, A. J. (2006), "Applied Multivariate Research: Design and Interpretation", SAGE
- Meyerson, S.L. and Kline, T.J.B. (2008), "Psychological and environmental empowerment: antecedents and consequences", Leadership & Organization Development Journal, Vol. 29 No 5, pp. 444-460
- Michlitsch, J. (2000), "High-Performing, Loyal Employees: The Real Way to Implement Strategy", Strategy and Leadership, Vol. 28 No 6, pp. 28-33

- Miles, J. and Gilbert, P. (2005), "A Handbook of Research Methods for Clinical and Health Psychology", Oxford University Press
- Mills, P. (2009), "Creating successful lives and companies: enabling foundations for consistent success", Development and Learning in Organizations, Vol. 23 No. 1, pp.12-15
- Milne, P. (2007), "Motivation, incentives and organisational culture", Journal of Knowledge Management, Vol. 11 No 6, pp. 28-38
- Moneva, J. M., Rivera-Lirio, J. M. and Munoz-Torres, M. J. (2007), "The corporate stakeholder commitment and social and financial performance", Industrial Management & Data Systems, Vol. 107 No. 1, pp. 84-102
- Moore, D. A., Kurtzberg, T. R., Fox, C.R. and Bazerman, M. H. (1999), "Positive Illusions and Forecasting Errors in Mutual Fund Investment Decisions", Organizational Behavior and Human Decision Processes, Vol. 79 No. 2, pp. 95–114, 1999
- Moreno, D., Marco, P. and Olmeda, I. (2006), "Self-organizing maps could improve the classification of Spanish mutual funds", European Journal of Operational Research, Vol. 174, pp.1039–1054
- Morey, M. R. (2003), "Should you carry the load? A comprehensive analysis of load and no-load mutual fund out-of-sample performance", Journal of Banking & Finance, Vol. 27, pp. 1245–1271
- Morey, M. R. and Morey, R. C. (1999), "Mutual fund performance appraisals: a multi-horizon perspective with endogenous benchmarking", Omega, Int. J. Mgmt Sci., Vol. 27, pp. 241-258
- Morgan, R. and Hunt, S. (2002), "Determining Marketing strategy: A cybernetic systems approach to scenario planning", European Journal of Marketing, Vol. 36 No 4, pp. 450-478
- Moye, M.J. and Henkin, A.B. (2009), "Exploring associations between employee empowerment and interpersonal trust in managers", Journal of Management Development, Vol. 25 No 2, pp. 101-117
- Mukherji, A. (1998), "The relationship between prior performance and diversification: a study of three industries", Management Decision, Vol. 36 No 3, pp. 180–188
- Mulcaster, W. (2009), "Three strategic frameworks", Business Strategy Series, Vol. 10 No. 1, pp. 68-75,
- Mulligan, P. and Gordon, S. (2002), "The impact of information technology on customer and supplier relationships in the financial services", International Journal of Service Industry Management, Vol. 13 No 1, pp. 29-46

Mulvey, J. M. and Kim, A.C. (2008), "Active Equity Managers in the U.S.: Do the Best Follow Momentum Strategies?", The Journal of Portfolio Management, Winter 34, pp.134-126

Murphy, J. (2009), "The Visual Investor: How to Spot Market Trends", 2nd Edition, John Wiley and Sons

Najand, M. and Prather, L. J. (1999), "The risk level discriminatory power of mutual fund investment objectives: Additional evidence", Journal of Financial Markets, Vol. 2, pp. 307-328

Nanda, V., Narayanan, M.P. and Warther, V. A. (2000), "Liquidity, investment ability, and mutual fund structure", Journal of Financial Economics, Vol. 57, pp. 417-443

Neave, E. and Wiginton, J. (1981), "Financial Management: Theory and Strategies", Prentice Hall

Nicholas, L.J. (2009), "Introduction to Psychology", 2nd Edition, Juta and Company Limited

Nikolaou, I. (2003), "Fitting the person to the organisation: examining the personality-job performance relationship from a new perspective", Journal of Managerial Psychology, Vol. 18 No. 7, pp. 639-648

Nikolaou, I., Vakola, M. and Bourantas, D., (2008), "Who speaks up at work? Dispositional influences on employees' voice behavior", Personnel Review, Vol. 37 No. 6, pp. 666-679

Nogeste, K. and Walker, D. (2005), "Insights from practice Project outcomes and outputs: making the intangible tangible", Measuring Business Excellence, Vol. 9 No. 4, pp. 55-68

Noulas, A.G., Papanastasiou, J.A. and Lazaridis, J. (2005), "Performance of Mutual Funds", Managerial Finance Vol. 31 No 2, pp.101-112

O' Regan, N. and Ghobadian, A. (2002), "Formal strategic planning: The key to effective business process management?", Business Process Management, Business Process Management, Vol. 8 No 5, pp. 416-429

O' Regan, N. and Ghobadian, A. (2004), "The importance of capabilities for strategic direction and performance", Management Decision, Vol. 42 No 2, pp. 292-312

O'Loughlin, D., Szmigin, I. and Turnbull, P. (2004), "From relationships to experiences in retail financial services", The International Journal of Bank Marketing, Vol. 22 No. 7, pp. 522-539

O'Neal, E. S. and Page, D. E. (2002), "Utility Sector Mutual Funds: Sources of Performance and Dividend Policy Implications", Managerial Finance, Vol. 28 No 12, pp.14-24

- Oehler, A., Heilmann, K., Läger, V. and Oberländer, M. (2003), “Coexistence of disposition investors and momentum traders in stock markets: experimental evidence”, Int. Fin. Markets, Inst. and Money, Vol. 13, pp.503-524
- Oh, K. J., Kim, T. Y. and Min, S. (2005), “Using genetic algorithm to support portfolio optimization for index fund management”, Expert Systems with Applications, Vol. 28, pp. 371–379
- Oh, N. Y. and Parwada, J. T. (2007), “Relations between mutual fund flows and stock market returns in Korea”, International, Financial Markets, Institutions and Money, Vol. 17 No 2, pp. 140-151
- Okumus, F. (2003), “A framework to implement strategies in organizations”, Management Decision, Vol. 41 No 9, pp. 871-882
- Ordóñez de Pablos, P. and Lytras, M.D. (2008), “Competencies and human resource management: implications for organizational competitive advantage”, Journal of Knowledge Management, Vol. 12 No. 6, pp. 48-55
- Östermark, R. and Söderlund, K. (1999), “A multiperiod firm model for strategic decision support”, Kybernetes, Vol. 28 No. 5, pp. 538-556
- Otten, R. and Schweitzer, M. (2002), “A Comparison Between the European and the U.S. Mutual Fund Industry”, Managerial Finance, Vol. 28 No 1, pp. 14-34
- Owen, K., Mundy, R., Guild, W. and Guild, R. (2001), “Creating and sustaining the high performance organization”, Managing Service Quality, Vol. 11 No 1, pp. 10-21
- Pallant, J. (2007), “SPSS Survival Manual: A Step by Step Guide to Data Analysis Using SPSS”, 3rd Edition, Allen & Unwin
- Palomino, F. (2005), “Relative performance objectives in financial markets ”, Journal of Financial Intermediation, Vol. 14, pp. 351–375
- Pan, M. S., Liano, K. and Huang, G. C. (2004), “Industry momentum strategies and autocorrelations in stock returns”, Journal of Empirical Finance, Vol. 11, pp.185–202
- Parker, A. R. (2000), “Impact on the Organizational Performance of the Strategy–Technology Policy Interaction”, Journal of Business Research , Vol. 47, pp. 55–64
- Parnell, J. (2000), “Reframing the combination strategy debate: defining forms of combination”, Journal of Applied Management Studies, Vol. 9 No. 1, pp.33-54
- Pastor, L. and Stambaugh, R. F. (2002), “Mutual fund performance and seemingly unrelated assets”, Journal of Financial Economics, Vol. 63, pp. 315–349
- Pattarin, F., Paterlini, S. and Minerva, T. (2004), “Clustering financial time series: an application to mutual funds style analysis”, Computational Statistics & Data Analysis, Vol. 47, pp. 353 – 372
- Peattie, S. and Peattie, K. (1994), “Financial Services with Glittering Prizes”, International Journal of Bank Marketing, Vol. 12 No. 6, pp. 19-29

- Pedhazur, E. and Pedhazur Schumaker, L. (1991), "Measurement, Design, and Analysis: An Integrated Approach", Lawrence Erlbaum Associates
- Pegels, C. and Yang, B. (2000), "The impact of managerial characteristics", Team Performance Management: An International Journal, Vol. 6 No 5/6, pp. 97-106
- Pendaraki, K., Zopounidis, C. and Doumpos, M. (2005), "On the construction of mutual fund portfolios: A multicriteria methodology and an application to the Greek market of equity mutual funds", European Journal of Operational Research, Vol. 163, pp. 462-481
- "Personal Profile System", Copyright 1989 Performax Systems International Inc., Copyright 1997, Rev.1979 Systems International Inc, για την ελληνική γλώσσα E.E.Δ.Ε, 1992
- Peters, J. (1992), "Total Strategy", Management Decision, Vol. 30 No 8, pp. 12-21
- Petrescu, A.I. and Simmons, R. (2008), "Human resource management practices and workers' job satisfaction", International Journal of Manpower, Vol. 29 No 7, pp. 651-667
- Pett, M.A., Lackey, N.R. and Sullivan, J.J. (2003), "Making Sense of Factor Analysis: The Use of Factor Analysis for Instrument Development in Health Care Research", SAGE
- Pew Tan, H., Plowman, D. and Hancock, P. (2007), "Intellectual capital and financial returns of companies", Journal of Intellectual Capital, Vol. 8 No. 1, pp. 76-95
- Philpot, J. and Peterson, A. C. (2006), "Manager Characteristics and Real Estate Mutual Fund Returns, Risk and Fees", Managerial Finance, Vol. 32 No. 12, pp. 988-996
- Philpot, J., Hearth, D. and Rimbey, J. (2000), "Performance persistence and management skill in nonconventional bond mutual funds", Financial Services Review, Vol. 9, pp. 247-258
- Pietersen, J. and Daminaov, G. (1998), "Guide to Practical Statistics", HSRC Press
- Pintelon, L., Kumar Pinjala, S. and Vereecke, A. (2006), "Evaluating the effectiveness of maintenance strategies", Journal of Quality in Maintenance Engineering, Vol. 12 No. 1, pp. 7-20
- Pointdexter, W.R. (1972), "The Excluded Parent and Child in Game Theory", Transactional Analysis Journal, Vol. 2 No. 3, pp. 28-31
- Polonsky, M.J. and Waller, D.S. (2004), "Designing and Managing a Research Project", Sage
- Porte, G.K. (2002), "Appraising Research in Second Language Learning: A Practical Approach to Critical Analysis of Quantitative Research", John Benjamins Publishing Company

- Porter, B. E. and Steen, T. P. (2006), "Investing in stocks: three models of faith integration", Managerial Finance, Vol. 32 No. 10, pp. 812-821
- Porter, G. E. and Trifts, J. W. (1998), "Performance Persistence of Experienced Mutual Fund Managers", Financial Services Review, Vol. 7 No 1, pp. 57-68
- Porter, M.P. (1987), "From competitive advantage to corporate strategy", Harvard Business Review, May – June, pp. 43 - 59
- Prather, L. and Middleton, K. (2002), "Are $N + 1$ heads better than one? The case of mutual fund managers", Journal of Economic Behavior & Organization, Vol. 47, pp. 103–120
- Prather, L. J. and Middleton, K. L. (2006), "Timing and selectivity of mutual fund managers: An empirical test of the behavioral decision-making theory", Journal of Empirical Finance, Vol. 13, pp. 249–273
- Prather, L. J., Middleton, K. L. and Cusack, A.J. (2001), "Are $N+1$ heads better than one? The timing and selectivity of Australian-managed investment funds", Pacific-Basin Finance Journal, Vol. 9, pp. 379–400
- Prather, L., Bertin, W. J. and Henker, T. (2004), "Mutual fund characteristics, managerial attributes, and fund performance", Review of Financial Economics, Vol. 13, pp. 305–326
- Proctor, T. (1997), "Establishing a strategic direction: A review", Management Decision, Vol. 35 No 2, pp.143-154
- Punch, K.F. (2009), "Introduction to Research Methods in Education", SAGE Publications Ltd
- Radcliffe, R., Brooks, R. and Levy, H. (1993), "Active Timing Decisions of Equity Mutual Funds", Financial Services Review, Vol. 2 No 1, pp. 21-39
- Ramasamy, B. and Yeung, M. C.H. (2003), "Evaluating mutual funds in an emerging market: factors that matter to financial advisors", International Journal of Bank Marketing, Vol. 21 No 3, pp.122-136
- Ramaswami, S. N., Srivastava, R.K. and McInish, T.H. (1992), "An exploratory study of portfolio objectives and asset holdings", Journal of Economic Behavior and Organization, Vol.19, pp.285-306.
- Ramos, S. (2009), "The Size and Structure of the World Mutual Fund Industry", European Financial Management, Vol. 15 No. 1, pp.145–180
- Randall, D. (2009), "Exploring and learning from the future: Five steps for avoiding strategic surprises", Strategy & Leadership, Vol. 37 No. 2, pp. 27-31
- Rappaport, A. (1998), "Creating Shareholder Value", The Free Press, New York

- Rashid, M.Z.A., Sambasivan, M. and Johari, J. (2003), "The influence of corporate culture and organisational commitment on performance", Journal of Management Development, Vol. 22 No 8, pp. 708-728
- Rashid, M.Z.A., Sambasivan, M. and Rahman, A.A. (2004), "The influence of organizational culture on attitudes toward organizational change", The Leadership & Organization Development Journal, Vol. 25 No 2, pp. 161-179
- Reid, P. and Reid, T. (2003), "Personal Styles and Behaviours", Industrial and Commercial Training, Vol.35 No 3, pp.94-98
- Reinard, J.C. (2006), "Communication Research Statistics", SAGE, 2006
- Renberg, W. and Blitzer, J. (1988), "Making Money with Mutual Funds", John Wiley & Sons, New York
- Reyment, R.A., Jvreskog, K. G. and Marcus, L.F. (1996), "Applied Factor Analysis in the Natural Sciences", Cambridge University Press
- Reynierse, J., Ackerman, D., Fink, A. and Harker, J. (2000), "The Effects of Personality and Management Role on Perceived Values in Business Settings", International Journal of Value-Based Management, Vol. 13, pp. 1–13
- Reynolds, C. and Kamphaus, R. (2003), "Handbook of Psychological and Educational Assessment of Children", Guilford Press
- Riahi-Belkaoui, A. (2003), "Intellectual capital and firm performance of US multinational firms: A study of the resource-based and stakeholder views", Journal of Intellectual Capital, Vol. 4 No. 2, pp. 215-226
- Ritter, J. R. (2003), "Behavioral finance", Pacific-Basin Finance Journal, Vol. 11, pp. 429–437
- Roberts, M.J. and Russo, R. (1999), "A Student's Guide to Analysis of Variance", Routledge
- Robertson, I. and Callinan, M. (1998), "Personality and Work Behaviour", European Journal of Work and Organizational Psychology, Vol. 7 No 3, pp. 321-340
- Robins, R. W., Fraley, R. C. and Krueger, R. F. (2007), "Handbook of Research Methods in Personality Psychology", Guilford Press
- Rogers, P. and Blenko, M. (2006), "The high performance organization: making good decisions and making them happen", Handbook of Business Strategy, Vol 7 No 1, pp. 133-142
- Romacho, J.C. and Cortez, M.C. (2006), "Timing and selectivity in Portuguese mutual fund performance", Research in International Business and Finance, Vol. 20, pp. 348–368

- Rooney, J., Gottlieb, B. and Newby-Clark, I. (2009), "How support-related managerial behaviors influence employees: An integrated model", Journal of Managerial Psychology, Vol. 24 No 5, pp. 410-427
- Roos, G., Bainbridge, A. and Jacobsen, K. (2001), "Intellectual Capital Analysis as a Strategic Tool", Strategy & Leadership, Vol. 29 No 4, pp.21-26
- Royal, C. and O'Donnell, L. (2008), "Differentiation in financial markets: the human capital approach ", Journal of Intellectual Capital, Vol. 9 No. 4, pp. 668-683
- Ruckman, K. (2004), "Mode of entry mode into a foreign market: the case of U.S. mutual funds in Canada", Journal of International Economics, Vol. 62, pp. 417– 432
- Russell, B. and Purcell, J. (2009), "Online Research Essentials: Designing and Implementing Research Studies", John Wiley and Sons
- Rust, J. and Golombok, S. (1999), "Modern Psychometrics: The Science of Psychological Assessment", 2nd Edition, Routledge
- Saad, G. H. (2001), "Strategic performance evaluation: descriptive and prescriptive analysis", Industrial Management and Data Systems, Vol. 101 No 8, pp.390-399
- Sadri, G. and Lees, B. (2001), "Developing Corporate Culture as a Competitive Advantage", Journal of Management Development, Vol. 20 No 10, pp.853-859
- Saenz, J. (2005), "Human capital indicators, business performance and market-to-book ratio", Journal of Intellectual Capital, Vol. 6 No. 3, pp. 374-384
- Saklofske, D.H. and Zeidner , M. (1995), "International handbook of personality and intelligence", Springer
- Salkind, N.J. (2004), "Statistics for People who (think They) Hate Statistics", SAGE
- Sanchez, P., Chaminade, C. and Olea, M. (2000), "Management of intangibles: An attempt to build a theory", Journal of Intellectual Capital, Vol. 1 No. 4, pp. 312-327.
- Saunders, M., Lewis, P. and Thornhill, A. (2007), Research Methods for Business Students, 4th Edition, Prentice Hall
- Saunders, M., Lewis, P. and Thornhill, A. (2009), Research Methods for Business Students, 5th Edition, Pearson Education
- Schaeffer, B. (2009), "Is It Love Or Is It Addiction?", 3rd Edition, Hazelden Publishing
- Schein, E. (2009), "The Corporate Culture Survival Guide", John Wiley and Sons
- Schein, E.H. (2004), "Organizational culture and leadership", John Wiley and Sons
- Schlarbaum, G. G., Lewellen, W. G. and Lease, R. C. (1978), "Realized Returns on Common Stock Investments: The Experience of Individual Investors", The Journal of Business, Vol. 51 No. 2, pp. 299-325

- Schmid, B. (2008), "The Role Concept of Transactional Analysis and Other Approaches to Personality, Encounter, and Cocreativity for All Professional Fields", Transactional Analysis Journal, Vol. 38 No.1, pp. 17-30
- Schwarzkopf, D. L. (2007), "Investors' attitudes toward source credibility", Managerial Auditing Journal, Vol. 22 No. 1, pp. 18-33
- Scott, D. F., Jr. and Klemkosky, R. C. (1975), "Mutual Fund Performance and Unrealized Expectdons", Journal of Business Research, Vol. 3 No 1, pp. 25-32
- Seeck, H. and Parzefall, M.R. (2008), "Employee agency: challenges and opportunities for psychological contract theory", Personnel Review, Vol. 37 No 5, pp. 473-489
- Self, D.R. and Schraeder, M. (2009), "Enhancing the success of organizational change: Matching readiness strategies with sources of resistance", Leadership & Organization Development Journal, Vol. 30 No. 2, pp. 167-182
- Sharma, R. D. and Chahal, H. (2004), "Research Methodology in Commerce and Management", Anmol Publications PVT. LTD.
- Sherman, J. R. (1991), "Productive Planning", Kogan Page, London
- Shih, H. A., Chiang, Y. H. and Hsu, C. C. (2006), "Can high performance work systems really lead to better performance?", International Journal of Manpower, Vol. 27 No. 8, pp. 741-763
- Shiller, R.J. (1999), "Human Behavior and the Efficiency of the Financial System", Handbook of Macroeconomics, Vol. 1, Edited by J.B. Taylor and M. Woodfbrd, pp. 1305-1340
- Shu, P. G., Yeh, J. H., and Yamada, T. (2002), "The behavior of Taiwan mutual fund investors—performance and fund flows", Pacific-Basin Finance Journal, Vol. 10, pp. 583– 600
- Shukla, R. (2004), "The value of active portfolio management" Journal of Economics and Business, Vol. 56, pp. 331–346
- Shukla, R. and Singh, S. (1997), "A Performance Evaluation of Global Equity Mutual Funds: Evidence from 1988-95", Global Finance Journal, Vol. 8 No 2, pp. 279-293
- Shukla, R.K. and van Inwegen, G. B. (1995), "Do Locals Perform Better Than Foreigners?: An Analysis of UK and US Mutual Fund Managers", Journal of Economics and Business, Vol. 47, pp. 241- 254
- Shy, O. and Stenbacka, R. (2003), "Market structure and diversification of mutual funds", Journal of Financial Markets, Vol. 6, pp. 607–624
- Singh, S. and Dresnack, W.H. (1998), "Market Knowledge in Managed Bond Portfolios", Financial Services Review, Vol. 6 No 3, pp. 185-196

- Slowikowski, M. (2005), "Using the DISC Behavioral Instrument to Guide Leadership and Communication", AORN, Vol. 82 Issue 5, pp. 835 - 843
- Smallman, C. (1996), "Risk and Organizational Behaviour: A Research Model", Disaster Prevention and Management, Vol. 5 No 2, pp. 12–26
- Smith, J. G. (1994), "Εισαγωγή στη Στρατηγική Επιχειρήσεων", Anubis, Γ' Έκδοση
- Smith, T.R. (2006), "Mutual funds under fire: reform initiatives", Journal of Investment Compliance, Vol. 7 No. 2, pp. 4-27,
- Sorros, J. (2001), "Equity Mutual Fund Mangers Performance in Greece", Managerial Finance, Vol. 27 No 6, pp.68-74
- Souitaris, V. and Cohen, M., (2003), "Internet-Business or Just Business? Impact of 'Internet-Specific' Strategies on Venture Performance", European Management Journal, Vol. 21 No. 4, pp. 421–437
- Spender, J.-C. (2006), "Getting value from knowledge management", The TQM Magazine, Vol. 18 No. 3, pp. 238-254
- Squier, M. and Snyman, R. (2004), "Knowledge management in three financial organisations: a case study", Aslib Proceedings: New Information Perspectives, Vol. 56 No 4, pp.234-242
- Stan, A. (2005), "Stretching strategic thinking", Strategy and Leadership, Vol. 33 No 5, pp. 5 – 12
- Stathakopoulos, V. (1998), "Enhancing the performance of marketing managers: Aligning strategy, structure and evaluation systems", European Journal of Marketing, Vol. 32 No. 5/6, pp. 536-558
- Staudohar, P. D. and Mangan, J. A. (1991), "Business of Professional Sports", University of Illinois Press
- Steere, D. (1981), "Body Movements in Ego States", Transactional Analysis Journal, Vol. 11 No.4, pp. 335-345
- Steiner, C. (1990), "Scripts People Live: Transactional Analysis of Life", Grove Press
- Stevens, J. (2002), "Applied Multivariate Statistics for the Social Sciences", 4th Edition, Lawrence Erlbaum Associates
- Stevenson, S. (2001), "Evaluating the investment attributes and performance of property companies", Journal of Property Investment & Finance, Vol. 19 No. 3, pp. 251-266.
- Stewart, I. and Fenn, P. (2006), "Strategy: the motivation for innovation", Construction Innovation, Vol.6, pp. 173–185

Stewart, I. and Joines, V. (1987), "TA Today: A New Introduction to Transactional Analysis", Lifespace Publishing

Stewart, W. (2005), "An A-Z of Counselling Theory and Practice", 4th Edition, Nelson Thornes

Stilling Blichfeldt, B. and Eskerod, P. (2008), "Project portfolio management – There's more to it than what management enacts", International Journal of Project Management, Vol.26 No 4, pp. 357-365

Storey, C. D. and Easingwood, C. J. (1996), "Determinants of new product performance: A study in the financial services sector", International Journal of Service Industry Management, Vol. 7 No. 1, pp. 32-55

Stracca, L. (2004), "Behavioral finance and asset prices: Where do we stand?", Journal of Economic Psychology, Vol. 25, pp. 373–405

Strategic Direction, Vol. 25 No. 4 (2009), "Defining strategy: Creating a common language of business terminology", General Review, pp.9-11

Strebel, P. and Ohlsson, A.V. (2009), "How to distinguish smart big moves from stupid ones", Strategy & Leadership, Vol. 37 No. 2, pp. 21-26,

Struwig, F. W. and Stead, G.B. (2001), "Planning, Reporting & Designing Research", Pearson

Subramanian, R., Kumar, K. and Strandholm, K. (2009), "The role of organizational competencies in the market-orientation-performance relationship: An empirical analysis", International Journal of Commerce and Management, Vol. 19 No. 1, pp. 7-26

Sullivan Jr, P.H. and Sullivan Sr, P.H. (2000), "Valuing intangibles companies: An intellectual capital approach", Journal of Intellectual Capital, Vol. 1 No. 4, pp. 328-340.

Swinkels, L. and Rzezniczak, P. (2009), "Performance evaluation of Polish mutual fund managers", International Journal of Emerging Markets, Vol. 4 No. 1, pp. 26-42

Switzer, L. N. and Huang, Y. (2007), "How Does Human Capital Affect the Performance of Small and Mid-Cap Mutual Funds?", Journal of Intellectual Capital, Vol. 8 No. 4, pp.666-681

Syriopoulos, T. (2002), "Risk aversion and portfolio allocation to mutual fund classes", International Review of Economics and Finance, Vol.11, pp. 427–447

Szeless, G., Wiersema, M. and Müller-Stewens, G. (2003), "Portfolio Interrelationships and Financial Performance in the Context of European Firms", European Management Journal, Vol. 21 No. 2, pp. 146–163

Tallman, R. and Bruning, N. (2008), "Relating employees' psychological contracts to their personality", Journal of Managerial Psychology, Vol. 23 No. 6, pp. 688-712

- Taylor, J. (2003), "Risk-taking behavior in mutual fund tournaments", Journal of Economic Behavior & Organization, Vol. 50, pp. 373–383
- Teale, M., Currie, D., Dispenza, V. and Flynn, J. (2003), "Management Decision Making: Towards an Integrated", Pearson Education
- Teare, R. E., Costa, J. and Eccles, G. (1998), "Relating strategy, structure and performance", Journal of Workplace Learning, Vol. 10 No 2, pp. 58–75
- Thiétart, R.A. (2001), "Doing Management Research: A Comprehensive Guide", Sage
- Thomas, A. S., Litschert, R.J. and Ramaswamy, K. (1991), "The Performance Impact of Strategy-Manager Coalignment: An Empirical Examination", Strategic Management Journal, Vol. 12 No. 7, pp. 509-522
- Thomas, M. (1990), "What is a human resources strategy", Employee Relations, Vol. 12 No 3, pp. 12-16
- Thompson, A. and Strickland, J. (1989), "Strategy Formulation and Implementation", Irwin, Δ' Εκδόση, Boston
- Thompson, J. (1996), "Strategic effectiveness and success: The learning challenge", Management Decision, Vol. 34 No 7, pp.14-22
- Thompson, J. (1998), "Competence and strategic paradox", Management Decision, Vol. 36 No 4, pp. 274–284
- Thompson, J. and Richardson, B. (1996), "Strategic and competitive success: towards a model of the comprehensively competent organization", Management Decision, Vol. 34 No 2, pp. 5–19
- Thomson, H. (1976), "An Example of Ego States", Transactional Analysis Journal, Vol. 6 No. 2, pp.131-132
- Tjosvold, D. and Sun, H. (2006), "Effects of power concepts and employee performance on managers' empowering", Leadership & Organization Development Journal, Vol. 27 No 3, pp. 217-234
- Torres, A. and Bijmolt, T. (2009), "Assessing brand image through communalities and asymmetries in brand-to-attribute and attribute-to-brand associations", European Journal of Operational Research, Vol.195, pp. 628–640
- Tosun, N. (2004), "Financial value and public relations", Corporate Communications: An International Journal, Vol. 9 No. 3, pp. 202-208
- Townsend, P. and Gebhardt, J. (2008), "Employee engagement – completely", Human Resource Management International Digest, Vol. 16 No 3, pp. 22-24
- Tribe, J. (1997), "Corporate Strategy for Tourism", International Thomson Business Press, London

- Troutt, M. D., Hu, M. Y. and Shanker, M.S. (2005), "A distribution-free approach to estimating best response values with application to mutual fund performance modelling", European Journal of Operational Research, Vol. 166, pp. 520–527
- Tvorik, S. and McGivern, M. (1997), "Determinants of organizational performance", Management Decision, Vol. 35 No 6, pp. 417–435
- Van der Sar, N. (2004), "Behavioral Finance: How Matters Stand", Journal of Economic Psychology, Vol. 25, pp. 425–444
- Van der Velten, T. and Ansoff, H. I. (1998), "Managing Business Portfolios in German Companies", Long Range Planning, Vol. 31 No. 6, pp. 879 - 885
- Varki, S., Sabherwal, S., Della Bitta, A. and Moore, K. M. (2006), "Price-end biases in financial products", Journal of Product & Brand Management, Vol. 15 No 6, pp. 394–401
- Vinod, H.D. (2004), "Ranking mutual funds using unconventional utility theory and stochastic dominance", Journal of Empirical Finance, Vol. 11, pp. 353–377
- Volkman, D. A. and Wohar, M. E. (1996), "Abnormal Profits and Relative Strength in Mutual Fund Returns", Review of Financial Economics, Vol. 5 No 2, pp. 101-116
- Walters, D. (1997), "Developing and implementing value-based strategy", Management Decision, Vol. 35 No 10, pp. 709–720
- Wang, W. Y. and Chang, C. (2005), "Intellectual capital and performance in causal models Evidence from the information technology industry in Taiwan", Journal of Intellectual Capital, Vol. 6 No. 2, pp. 222-236
- Want, J. (2003), "When Words Collide: Culture Clash", Journal of Business Strategy, Vol.24 No 4, pp.14-21
- Warnock, D. (2000), "Understanding strategy", Strategy and Leadership, Vol. 28 No 5, pp. 25 – 30
- Warther, V.A. (1995), "Aggregate mutual fund flows and security returns", Journal of Financial Economics, Vol. 39, pp. 209-235
- Weldy, T.G. (2009), "Learning organization and transfer: strategies for improving performance", The Learning Organization, Vol. 16 No. 1, pp. 58-68
- Wheelen, T. and Hunger, D. J. (2006), "Strategic Management and Business Policy", Prentice Hall, New Jersey
- Williams, M.L., Tsai, M.H. and Day, D. (1991), "Intangible Assets, Entry Strategies, and Venture Success in Industrial Markets", Journal of Business Venturing, Vol. 6, pp. 315-333
- Winter, R. and Jackson, B. (2006), "State of the psychological contract: Manager and employee perspectives within an Australian credit union", Employee Relations, Vol. 28 No 5, pp. 421-434

Woerheide, W. (1982), "Investor Response to Suggested Criteria for the Selection of Mutual Funds", The Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 17 No. 1, pp. 129-137

Worcester, R.M. (1997), "Managing the image of your bank: the glue that binds", International Journal of Bank Marketing, Vol. 15 No 5, pp. 146–152

Wright, D.B. and London, K. (2009), "First (and Second) Steps in Statistics", 2nd Edition, SAGE Publications Ltd

Wu, C.R., Chang, H.Y. and Wu, L.S. (2008), "A framework of assessable mutual fund performance", Journal of Modelling in Management, Vol. 3 No. 2, pp. 125-139

Yang, S.-B. and Ok Choi, S. (2009), "Employee empowerment and team performance: Autonomy, responsibility, information, and creativity", Team Performance Management, Vol. 15 No 5/6, pp. 289-301

Yu, S. (2009), "Reinganum's trading strategies revisited Structuring profitable strategies based on updated filters", Managerial Finance, Vol. 35 No. 4, pp. 357-384

Yun, S., Cox, J. and Sims Jr, H.P. (2006), "The forgotten follower: a contingency model of leadership and follower self-leadership", Journal of Managerial Psychology, Vol. 21 No 4, pp. 374-388

Zeidner, M., Matthews, G. and Roberts, R.D. (2009), "What We Know about Emotional Intelligence: How It Affects Learning, Work, Relationships, and Our Mental Health", MIT Press

Zhang, D. (2003), "Intangible Assets and Stock Trading Strategies", Managerial Finance, Vol. 29 No10, pp. 38-56

Zhao, X. (2004), "Why are some mutual funds closed to new investors?", Journal of Banking & Finance, Vol. 28, pp. 1867–1887

Zheng, L. (1999), "Is Money Smart? A Study of Mutual Fund Investors' Fund Selection Ability", The Journal of Finance, Vol. 54 No. 3, pp. 901-933.

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Διαμαντόπουλος, Χ. (1992), “Personal Profile System: Μια Ψυχομετρική Προσέγγιση Οργανωτικής Συμπεριφοράς”, Εκδόσεις Ελληνική Εταιρεία Διοικήσεως Επιχειρήσεων

Ένωση Θεσμικών Επενδυτών (<http://www.agii.gr>)

Εφημερίδες «Κέρδος», «Το Βήμα», «Εξπρες» (13/06/08)

Ζμπάνος, Δ. και Hallam, S. (2001), «Αξιολόγηση στην Εκπαίδευση, Παρελθόν, Παρόν και Μέλλον: Θεωρητικά και Μεθοδολογικά Ζητήματα», Virtual School, The Sciences of Education Online, Vol.2, No. 2-3

Θεοδωρόπουλος, Θ. (1999), «Χρηματιστηριακές Επενδύσεις», Σταμούλης, Πειραιάς

Καραθανάσης, Γ. και Λυμπερόπουλος, Γ. (1998), «Αμοιβαία Κεφάλαια», Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα

Καραθανάσης, Γ. και Ψωμαδάκης, Γ. (1992), «Αμοιβαία Κεφάλαια: Έννοια-Χαρακτηριστικά-Προοπτικές», Εκδόσεις Σμπιλιας, Αθήνα

Καραπιστόλης, Δ. (1998), «Διαχείριση Χαρτοφυλακίων και Αξιολόγηση Αμοιβαίων Κεφαλαίων», Εκδόσεις Αννιούλα, Θεσσαλονίκη

Καρλής, Δ. (2005), «Πολυμεταβλητη Στατιστική Ανάλυση», Εκδόσεις Σταμούλης

Κιντής, Α. (1998), «Στατιστικές και Οικονομικές Μεθόδους», Gutenberg, Αθήνα

Κιόχος, Π., Παπανικολάου, Γ. και Κιόχος, Α. (2003), «Ανάλυση και Έλεγχος Επιχειρησιακών Στρατηγικών», Interbooks, Αθήνα

Κιόχος, Π., Παπανικολάου, Γ. και Κιόχος, Α. (2003), «Διαχείριση Χαρτοφυλακίων και Χρηματοοικονομικών Κινδύνων», Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα

Κονδύλης, Ε. (1999), Στατιστικές Τεχνικές Διοίκησης Επιχειρήσεων, Εκδόσεις Interbooks

Κουτρούκης, Θ. (1995), «Αμοιβαία Κεφάλαια-Πρακτικά Θέματα», Glorybook-Economist, Αθήνα

Μάλλιαρης, Π. (1990), «Εισαγωγή στο Μάρκετινγκ», Εκδόσεις Σταμούλης, Πειραιάς

Μυλωνάς, Ν. (1999), «Ελληνικά Αμοιβαία Κεφάλαια», Σάκκουλα, Αθήνα

Νόμος 3283/2004, «Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων, Οργανισμοί Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες, Αμοιβαία Κεφάλαια και Άλλες Διατάξεις», Εφημερίς της Κυβερνήσεως της Ελληνικής Δημοκρατίας - Αριθμός Φύλλου 210/02 Νοεμβρίου 2004

Παπαδάκης, Β. (1999), «Στρατηγική των Επιχειρήσεων: Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία», Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα

Παπαριστείδης, Δ. (1991), «Χρηματιστήριο και Υποψήφιος Επενδυτής», Γαλαίος, Αθήνα

Πενταράκη, Κ. και Ζοπουνίδης, Κ. (2003), «Αξιολόγηση και Διαχείριση Αμοιβαίων Κεφαλαίων: Θεωρητική και Εμπειρική Προσέγγιση», Κλειδάριθμος, Αθήνα

Προβόπουλος, Γ. (1995), «Το Ελληνικό Χρηματοπιστωτικό Σύστημα: Τάσεις και Προοπτικές», Ινστιτούτο Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών, Αθήνα

Ρομποτής, Γ., «Δίλημμα Επιλογής Παθητικής ή Ενεργητικής Διαχείρισης στα Χαρτοφυλάκια των Αμοιβαίων Κεφαλαίων», ηλεκτρονικό άρθρο στο e-fund forum, Ιστοσελίδα Ένωσης Θεσμικών Επενδυτών (www.agii.gr)

Ρόντος, Κ. και Παπάνης, Ε. (2006), «Στατιστική Έρευνα», Εκδόσεις Σιδέρης

Φίλιππας, Ν. (2000), «Αμοιβαία Κεφάλαια και Χρηματιστηριακό Περιβάλλον», Globus Invest, Αθήνα

Φίλιππας, Ν. και Νικολαΐδου Ε. (2005), «Αξιολόγηση της Επίδοσης των Αμοιβαίων Κεφαλαίων: Μια Εμπειρική Εφαρμογή Αξιολόγησης της Επίδοσης των Ελληνικών Μετοχικών Α/Κ σύμφωνα με την προσέγγιση της Morningstar», ΣΠΟΥΔΑΙ, Τόμος 55 Τεύχος 3ο., σ. 76-103

Χολέβας, Γ. (1989), «Αμοιβαία Κεφάλαια», Εκδόσεις Σμπίλιας, Αθήνα

Goleman, D. (1999), «Η Συναισθηματική Νοημοσύνη στο Χώρο Εργασίας», Ελληνικά Γράμματα

Josien, M., Βαγιάτης, Γ. και Γιανουλέας, Μ. (1995), «Η Επικοινωνία Μέσα και Έξω από τον Εργασιακό Χώρο», Εκδόσεις Ελληνικά Γράμματα, Γ' Έκδοση, Αθήνα

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

ΠΑΡΑΓΟΝΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Communalities

	Initial	Extraction
Νουθετικός Γονέας	1,000	,768
Γονέας Πρότυπο	1,000	,729
Ενήλικας	1,000	,794
Αυθόρμητο Παιδί	1,000	,712
Υποταγμένο Παιδί	1,000	,632
Επαναστατημένο Παιδί	1,000	,578
I.K	1,000	,771
I.E	1,000	,743
I.Σ	1,000	,768
I.Π	1,000	,594
II.K	1,000	,821
II.E	1,000	,748
II.Σ	1,000	,602
II.Π	1,000	,674

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Total Variance Explained

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings			Rotation Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	4,548	32,486	32,486	4,548	32,486	32,486	3,382	24,157	24,157
2	1,860	13,283	45,769	1,860	13,283	45,769	2,430	17,360	41,517
3	1,227	8,762	54,531	1,227	8,762	54,531	1,531	10,932	52,450
4	1,218	8,697	63,227	1,218	8,697	63,227	1,348	9,629	62,079
5	1,082	7,731	70,958	1,082	7,731	70,958	1,243	8,879	70,958
6	,790	5,645	76,603						
7	,658	4,697	81,300						
8	,632	4,514	85,814						
9	,594	4,245	90,059						
10	,459	3,275	93,334						
11	,408	2,913	96,247						
12	,326	2,330	98,577						
13	,114	,817	99,394						
14	,085	,606	100,000						

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Reproduced Correlations

		Νουθ. Γονέας	Γονέας Πρό- τυπο	Ενή- λικας	Αυθ. Παιδί	Υποτ. Παιδί	Επαν. Παιδί	I.K	I.E	I.Σ	I.Π	II.K	II.E	II.Σ	II.Π
Reproduced Correlation	Νουθετικός Γονέας	,768(b)	,042	,181	,387	,079	,019	-,150	,050	,246	-,153	,222	-,004	-,276	-,116
	Γονέας Πρότυπο	,042	,729(b)	,108	,105	,356	-,019	-,282	-,119	,062	,564	,258	,202	-,198	-,323
	Ενήλικας	,181	,108	,794(b)	,066	-,462	-,176	,210	-,015	-,140	,141	-,117	,006	,089	,112
	Αυθόρμητο Παιδί	,387	,105	,066	,712(b)	-,078	,425	,163	,513	-,415	-,227	-,118	-,395	,277	,376
	Υποταγμένο Παιδί	,079	,356	-,462	-,078	,632(b)	,010	-,399	-,272	,385	,258	,324	,317	-,396	-,460
	Επαναστα- τημένο Παιδί	,019	-,019	-,176	,425	,010	,578(b)	,441	,201	-,459	-,262	-,481	-,073	,380	,410
	I.K	-,150	-,282	,210	,163	-,399	,441	,771(b)	,028	-,543	-,331	-,785	,041	,528	,562
	I.E	,050	-,119	-,015	,513	-,272	,201	,028	,743(b)	-,473	-,267	,034	-,725	,387	,458
	I.Σ	,246	,062	-,140	-,415	,385	-,459	-,543	-,473	,768(b)	,208	,536	,392	-,660	-,654
	I.Π	-,153	,564	,141	-,227	,258	-,262	-,331	-,267	,208	,594(b)	,307	,269	-,267	-,417
	II.K	,222	,258	-,117	-,118	,324	-,481	-,785	,034	,536	,307	,821(b)	-,111	-,525	-,537
	II.E	-,004	,202	,006	-,395	,317	-,073	,041	-,725	,392	,269	-,111	,748(b)	-,340	-,411
	II.Σ	-,276	-,198	,089	,277	-,396	,380	,528	,387	-,660	-,267	-,525	-,340	,602(b)	,608
II.Π	-,116	-,323	,112	,376	-,460	,410	,562	,458	-,654	-,417	-,537	-,411	,608	,674(b)	
Residual(a)	Νουθετικός Γονέας		-,029	-,119	-,151	-,007	-,058	,017	,000	-,083	,158	-,022	-,025	,164	-,018
	Γονέας Πρότυπο	-,029		-,015	-,072	-,054	-,046	,016	-,004	,096	-,262	-,019	-,033	,030	,017
	Ενήλικας	-,119	-,015		-,031	,179	,109	-,059	,031	,077	-,112	-,015	-,044	-,049	,051
	Αυθόρμητο	-,151	-,072	-,031		-,054	-,115	,018	-,060	,009	,014	,005	,065	-,078	-,026

Παιδί															
Υποταγμένο Παιδί															
Επαναστα- τημένο Παιδί															
I.Κ															
I.Ε															
I.Σ															
I.Π															
II.Κ															
II.Ε															
II.Σ															
II.Π															

Extraction Method: Principal Component Analysis.

a Residuals are computed between observed and reproduced correlations. There are 43 (47,0%) nonredundant residuals with absolute values greater than 0.05.

b Reproduced communalities

ΕΛΕΓΧΟΣ ΚΑΝΟΝΙΚΟΤΗΤΑΣ

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Φύλο		Δυναμικός	Κοινωνικός	Τυπικός	Ορθολογικός	Υποστηρικτικός	
ΑΝΔΡΑΣ	N	82	82	82	82	82	
	Normal Parameters(a,b)	Mean ,1400690	-,1144737	,0049839	-,0887415	-,0073022	
		Std. Deviation ,97753177	,93728226	1,0457479 6	1,04277203	,99395366	
	Most Extreme Differences	Absolute	,079	,057	,052	,104	,073
		Positive	,079	,055	,052	,048	,062
		Negative	-,046	-,057	-,043	-,104	-,073
	Kolmogorov-Smirnov Z	,718	,520	,468	,944	,661	
	Asymp. Sig. (2-tailed)	,681	,950	,981	,335	,775	
ΓΥΝΑΙΚΑ	N	76	76	76	76	76	
	Normal Parameters(a,b)	Mean -,1351032	,1532830	-,0419927	-,0160458	,0533244	
		Std. Deviation ,98988235	1,04066374	1,0217750 6	,94723324	,98213347	
	Most Extreme Differences	Absolute	,064	,096	,103	,091	,081
		Positive	,064	,055	,048	,057	,056
		Negative	-,052	-,096	-,103	-,091	-,081
	Kolmogorov-Smirnov Z	,554	,840	,901	,796	,710	
	Asymp. Sig. (2-tailed)	,918	,481	,392	,551	,694	

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Οικογενειακή Κατάσταση		Δυναμικός	Κοινωνικός	Τυπικός	Ορθολογικός	Υποστηρικτικός	
ΑΓΑΜΟΣ	N	72	72	72	72	72	
	Normal Parameters(a,b)	Mean	,0424831	-,1052883	,0236506	-,1345385	,0427524
		Std. Deviation	1,01925186	,92863377	1,04897514	,97316374	1,05200759
	Most Extreme Differences	Absolute Positive	,045	,062	,059	,116	,086
		Absolute Negative	,042	,058	,059	,061	,052
			-,045	-,062	-,059	-,116	-,086
	Kolmogorov-Smirnov Z	,381	,529	,503	,983	,727	
	Asymp. Sig. (2-tailed)	,999	,943	,962	,288	,666	
ΕΓΓΑΜΟΣ	N	81	81	81	81	81	
	Normal Parameters(a,b)	Mean	-,0720481	,0791400	-,0232665	,0087732	-,0160028
		Std. Deviation	,95993352	1,05216602	1,03413221	1,02913156	,91536797
	Most Extreme Differences	Absolute Positive	,052	,069	,097	,084	,087
		Absolute Negative	,052	,035	,052	,050	,053
			-,051	-,069	-,097	-,084	-,087
	Kolmogorov-Smirnov Z	,470	,624	,875	,755	,784	
	Asymp. Sig. (2-tailed)	,980	,831	,427	,618	,571	

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Εταιρεία		Δυναμικός	Κοινωνικός	Τυπικός	Ορθολογικός	Υποστηρικτικός	
ΕΘΝΙΚΗ	N	65	65	65	65	65	
	Normal Parameters(a,b)	Mean	-,0426635	-,1149115	-,0683550	-,2918680	,1302145
		Std. Deviation	,98405535	1,01316827	1,02794342	1,01444585	,91505021
	Most Extreme Differences	Absolute	,051	,108	,058	,103	,054
		Positive	,051	,062	,058	,072	,030
		Negative	-,038	-,108	-,057	-,103	-,054
	Kolmogorov-Smirnov Z	,410	,873	,470	,833	,439	
	Asymp. Sig. (2-tailed)	,996	,431	,980	,492	,991	
ALPHA	N	56	56	56	56	56	
	Normal Parameters(a,b)	Mean	-,0418045	-,0502390	,0973608	,2647774	-,1499243
		Std. Deviation	1,06055141	,98048156	,96551712	,96846887	1,08886858
	Most Extreme Differences	Absolute	,065	,079	,076	,110	,100
		Positive	,058	,076	,049	,075	,069
		Negative	-,065	-,079	-,076	-,110	-,100
	Kolmogorov-Smirnov Z	,486	,590	,570	,824	,747	
	Asymp. Sig. (2-tailed)	,972	,877	,901	,506	,632	
EFG	N	54	54	54	54	54	
	Normal Parameters(a,b)	Mean	,0947070	,1904190	-,0186876	,0767387	-,0012626
		Std. Deviation	,96604432	,99500437	1,01170127	,93939137	,99849758
	Most Extreme Differences	Absolute	,062	,083	,085	,139	,101
		Positive	,062	,080	,054	,096	,066
		Negative	-,052	-,083	-,085	-,139	-,101
	Kolmogorov-Smirnov Z	,455	,610	,622	1,024	,741	
	Asymp. Sig. (2-tailed)	,986	,851	,834	,245	,642	

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Ίδρυμα Φοίτησης		Δυναμικός	Κοινωνικός	Τυπικός	Ορθολογικός	Υποστηρικτικός	
ΑΕΙ	N	85	85	85	85	85	
	Normal Parameters(a,b)	Mean	,0100130	,0343452	,1108398	,0671047	,1273031
		Std. Deviation	1,07915226	,96805753	1,07331043	,91833391	,96208337
	Most Extreme Differences	Absolute	,067	,064	,105	,100	,087
		Positive	,067	,048	,068	,047	,040
		Negative	-,046	-,064	-,105	-,100	-,087
	Kolmogorov-Smirnov Z	,615	,588	,971	,923	,798	
Asymp. Sig. (2-tailed)	,843	,880	,303	,362	,548		
ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΣΧΟΛΗ	N	8	8	8	8	8	
	Normal Parameters(a,b)	Mean	-,1693145	-,3555901	,3201298	,0264123	-,1229172
		Std. Deviation	,82600561	,80806806	,86672109	,75864785	,74032771
	Most Extreme Differences	Absolute	,130	,267	,184	,199	,131
		Positive	,116	,150	,184	,133	,131
		Negative	-,130	-,267	-,141	-,199	-,124
	Kolmogorov-Smirnov Z	,367	,754	,522	,562	,370	
Asymp. Sig. (2-tailed)	,999	,620	,948	,910	,999		
ΛΥΚΕΙΟ	N	8	8	8	8	8	
	Normal Parameters(a,b)	Mean	,2735546	,3652628	,2348993	-,4140891	,1329011
		Std. Deviation	,82568678	1,00388037	,69991330	,65928767	1,37994613
	Most Extreme Differences	Absolute	,312	,337	,223	,245	,219
		Positive	,312	,337	,105	,245	,165
		Negative	-,235	-,142	-,223	-,138	-,219
	Kolmogorov-Smirnov Z	,882	,953	,631	,693	,620	
Asymp. Sig. (2-tailed)	,418	,324	,821	,722	,836		

TEI	N		7	7	7	7	7
		Mean	,2674621	-,3808006	-,2166951	,1378094	,7708557
		Std. Deviation	,92107575	,63900040	1,1841953 3	1,02890092	,65041885
		Most Extreme Differences					
		Absolute	,322	,241	,189	,193	,279
		Positive	,233	,236	,189	,127	,279
		Negative	-,322	-,241	-,139	-,193	-,194
		Kolmogorov-Smirnov Z	,852	,636	,501	,509	,739
		Asymp. Sig. (2-tailed)	,462	,813	,963	,958	,645

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Τμήμα Αποφοίτησης		Δυναμικός	Κοινωνικός	Τυπικός	Ορθολογικός	Υποστηρικτικός	
Μη Οικονομική Σχολή	N	13	13	13	13	13	
	Mean	-,3187936	-,2184400	-,3063011	,2586261	,1387397	
	Normal Parameters(a,b) Std. Deviation	,83025720	1,07929773	1,23812092	,83593562	1,07916299	
	Most Extreme Differences	Absolute	,132	,142	,251	,151	,184
		Positive	,132	,090	,159	,123	,094
		Negative	-,128	-,142	-,251	-,151	-,184
	Kolmogorov-Smirnov Z	,477	,510	,906	,543	,664	
	Asymp. Sig. (2-tailed)	,977	,957	,384	,930	,771	
Λογιστική	N	3	3	3	3	3	
	Mean	,1628219	,3340615	,1475253	-,2462872	-,0696360	
	Normal Parameters(a,b) Std. Deviation	,86383953	,12869415	1,12251314	1,19811489	,53005154	
	Most Extreme Differences	Absolute	,237	,326	,269	,277	,228
		Positive	,193	,326	,269	,277	,191
		Negative	-,237	-,233	-,199	-,203	-,228
	Kolmogorov-Smirnov Z	,411	,564	,467	,480	,395	
	Asymp. Sig. (2-tailed)	,996	,908	,981	,975	,998	
ΟΔΕ	N	25	25	25	25	25	
	Mean	-,1583157	-,0144419	,2807730	-,2682171	,0978853	
	Normal Parameters(a,b) Std. Deviation	,90075659	1,03785267	1,05605278	1,11297590	,84272441	
	Most Extreme Differences	Absolute	,099	,129	,100	,163	,136
		Positive	,080	,086	,100	,100	,062
		Negative	-,099	-,129	-,098	-,163	-,136
	Kolmogorov-Smirnov Z	,496	,645	,502	,815	,681	
	Asymp. Sig. (2-tailed)	,966	,799	,963	,520	,742	

Οικονομικά	N	Mean	15	15	15	15	15
		Normal Parameters(a,b)	Std. Deviation	1,1126754 0	1,00446199	1,1699042 1	,72944065
	Most Extreme Differences	Absolute	,251	,233	,167	,120	,121
		Positive	,145	,119	,167	,120	,090
		Negative	-,251	-,233	-,139	-,102	-,121
	Kolmogorov-Smirnov Z	,972	,904	,647	,465	,468	
	Asymp. Sig. (2-tailed)	,302	,388	,796	,982	,981	
Πληροφορική	N	Mean	9	9	9	9	9
		Normal Parameters(a,b)	Std. Deviation	,2010307 1,0727662 3	-,2685152 1,05788445	-,3838681 ,88080527	,2698045 ,90899521
	Most Extreme Differences	Absolute	,170	,200	,203	,362	,203
		Positive	,104	,200	,203	,158	,181
		Negative	-,170	-,136	-,118	-,362	-,203
	Kolmogorov-Smirnov Z	,509	,601	,608	1,087	,608	
	Asymp. Sig. (2-tailed)	,958	,863	,853	,188	,853	
Στατιστική	N	Mean	4	4	4	4	4
		Normal Parameters(a,b)	Std. Deviation	,2168546 1,1391162 5	,0920590 ,33928713	,8654400 ,59828182	,6125014 ,74926090
	Most Extreme Differences	Absolute	,217	,306	,262	,375	,167
		Positive	,164	,167	,181	,375	,145
		Kolmogorov-Smirnov Z	,435	,613	,523	,751	,334
	Asymp. Sig. (2-tailed)	,992	,847	,947	,626	1,000	
	Χρηματοοικονομικά	N	Mean	18	18	18	18
Normal Parameters(a,b)			Std. Deviation	,1312732 ,95249849	,0833244 ,79167704	,5244491 ,73160071	-,0909167 ,98811780
Most Extreme Differences		Absolute	,151	,162	,120	,153	,107
		Positive	,151	,086	,120	,078	,085

	Negative					
	Kolmogorov-Smirnov Z	-,099	-,162	-,103	-,153	-,107
	Asymp. Sig. (2-tailed)	,642	,688	,508	,649	,453
		,804	,731	,959	,793	,986

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Τμήμα στην Εταιρεία		Δυναμικός	Κοινωνικός	Τυπικός	Ορθολογικός	Υποστηρικτικός	
Μάρκετινγκ	N	16	16	16	16	16	
	Normal Parameters(a,b)	Mean	,2998593	,4335172	-,5610491	-,1502951	-,2526239
		Std. Deviation	,83949310	,96780646	1,02086484	,86506197	1,19450375
	Most Extreme Differences	Absolute	,166	,161	,129	,168	,141
		Positive	,145	,124	,129	,104	,097
		Negative	-,166	-,161	-,115	-,168	-,141
	Kolmogorov-Smirnov Z	,666	,643	,514	,671	,564	
	Asymp. Sig. (2-tailed)	,767	,802	,954	,758	,908	
Μηχανογράφηση	N	11	11	11	11	11	
	Normal Parameters(a,b)	Mean	,1680562	-,0729047	-,0199417	-,0172465	,2908193
		Std. Deviation	1,09138010	1,14053806	1,05179338	1,11729917	1,05502000
	Most Extreme Differences	Absolute	,160	,133	,261	,223	,219
		Positive	,160	,133	,261	,202	,139
		Negative	-,128	-,091	-,110	-,223	-,219
	Kolmogorov-Smirnov Z	,531	,440	,867	,739	,726	
	Asymp. Sig. (2-tailed)	,941	,990	,440	,646	,668	
Διαχείριση Χαρτοφυλακίου	N	56	56	56	56	56	
	Normal Parameters(a,b)	Mean	,3471874	-,2271666	-,1474069	,2207838	-,1458691
		Std. Deviation	1,05687041	,89691126	1,04730576	,89410502	,87879375
	Most Extreme Differences	Absolute	,061	,081	,079	,140	,069
		Positive	,053	,069	,060	,058	,067
		Negative	-,061	-,081	-,079	-,140	-,069
	Kolmogorov-Smirnov Z	,460	,605	,593	1,050	,515	
	Asymp. Sig. (2-tailed)	,984	,858	,873	,220	,954	

Διοικητικές Υπηρεσίες	N		26	26	26	26	26
		Mean	-,2978684	-,2664332	-,1781865	-,0584768	,1176446
	Normal Parameters(a,b)	Std. Deviation	1,0223484 3	1,08110407	,89403539	1,06804476	1,0689816 6
		Most Extreme Differences	Absolute	,085	,082	,145	,090
	Positive		,085	,069	,095	,090	,069
	Negative		-,083	-,082	-,145	-,088	-,082
	Kolmogorov-Smirnov Z		,434	,417	,738	,459	,420
	Asymp. Sig. (2-tailed)		,992	,995	,648	,984	,995
Λογιστήριο	N		47	47	47	47	47
		Mean	-,3288861	,0478911	,3012445	-,1680682	,0259751
	Normal Parameters(a,b)	Std. Deviation	,88977687	,93051790	,93557804	1,11020226	1,0774668 6
		Most Extreme Differences	Absolute	,079	,069	,093	,116
	Positive		,079	,051	,093	,108	,052
	Negative		-,053	-,069	-,081	-,116	-,119
	Kolmogorov-Smirnov Z		,541	,470	,640	,798	,816
	Asymp. Sig. (2-tailed)		,932	,980	,808	,547	,518
Εξυπηρέτηση Πελατών & Υποστήριξη Δικτύων	N		11	11	11	11	11
		Mean	,1098680	,7251956	,4467927	,0036324	,4474780
	Normal Parameters(a,b)	Std. Deviation	,69225445	1,20009614	,92749591	,80612195	,62146309
		Most Extreme Differences	Absolute	,156	,189	,215	,146
	Positive		,156	,146	,159	,125	,207
	Negative		-,116	-,189	-,215	-,146	-,229
	Kolmogorov-Smirnov Z		,518	,628	,714	,485	,760
	Asymp. Sig. (2-tailed)		,951	,826	,688	,973	,610
Συμμόρφωση & Συμφωνία Πράξεων	N		6	6	6	6	6
		Mean	-,3273332	,6394531	,5046638	-,0472362	,2426303
	Normal Parameters(a,b)	Std. Deviation	,60361419	,64252688	,71765161	1,14070835	,80211005
	Most Extreme	Absolute	,282	,290	,380	,180	,207

	Differences	Positive	,227	,181	,205	,180	,207
		Negative	-,282	-,290	-,380	-,141	-,185
	Kolmogorov-Smirnov Z		,692	,711	,930	,442	,507
	Asymp. Sig. (2-tailed)		,725	,693	,353	,990	,959

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΝΟΒΑ

Ανοβα (Εταιρεία)

Test of Homogeneity of Variances

	Levene Statistic	df1	df2	Sig.
Δυναμικός	,371	2	172	,691
Κοινωνικός	,042	2	172	,959
Τυπικός	,173	2	172	,841
Ορθολογικός	,267	2	172	,766
Υποστηρικτικός	1,310	2	172	,273

Ανοβα (Ίδρυμα Αποφοίτησης)

Test of Homogeneity of Variances

	Levene Statistic	df1	df2	Sig.
Δυναμικός	1,525	3	104	,213
Κοινωνικός	,581	3	104	,629
Τυπικός	1,002	3	104	,395
Ορθολογικός	,557	3	104	,644
Υποστηρικτικός	2,214	3	104	,091

Ανοβα (Τμήμα Αποφοίτησης)

Test of Homogeneity of Variances

	Levene Statistic	df1	df2	Sig.
Δυναμικός	,381	6	80	,889
Κοινωνικός	2,007	6	80	,074
Τυπικός	1,645	6	80	,146
Ορθολογικός	,597	6	80	,732
Υποστηρικτικός	,447	6	80	,845

Ανοβα (Τμήμα Απασχόλησης στην Εταιρεία)

Test of Homogeneity of Variances

	Levene Statistic	df1	df2	Sig.
Δυναμικός	1,277	6	166	,271
Κοινωνικός	,439	6	166	,852
Τυπικός	,621	6	166	,713
Ορθολογικός	,658	6	166	,684
Υποστηρικτικός	1,362	6	166	,233

ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΑ

1. Φύλο: Άνδρας Γυναίκα

2. Ηλικία: _____

3. Οικογενειακή Κατάσταση: Έγγαμος/η Άγαμος/η

4. Ίδρυμα Αποφοίτησης:

Τμήμα Αποφοίτησης:

6. Τμήμα Απασχόλησης: : _____

7. Χρόνος Απασχόλησης στην Εταιρεία: _____

Συνολικά Χρόνια Εργασιακής Εμπειρίας: _____

ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ ΣΥΝΑΛΛΑΚΤΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Στο παρακάτω ερωτηματολόγιο περιγράφονται ορισμένα ανθρώπινα χαρακτηριστικά και τύποι συμπεριφοράς που περιγράφουν τις διαφορετικές εκφάνσεις της συμπεριφοράς ενός ατόμου με βάση τις αρχές της Συναλλακτικής Θεωρίας (Transactional Analysis). Σας παρακαλούμε πολύ να προχωρήσετε στη συμπλήρωση του ερωτηματολογίου για όλα τα χαρακτηριστικά και συμπεριφορές που περιγράφονται, έχοντας υπόψη ότι στην ουσία απαντάτε κάθε φορά στην ερώτηση «αυτό το χαρακτηριστικό ή η συμπεριφορά με εκφράζει σαν άτομο;» ή, με άλλα λόγια, «είναι κάτι που περιγράφει καλά το χαρακτήρα μου;». Οι επιλογές που παρατίθενται (ΣΩΣΤΟ ή ΛΑΘΟΣ) υποδηλώνουν τα εξής:

ΣΩΣΤΟ → Είναι κάτι που γενικά με αντιπροσωπεύει, είναι πολύ κοντά στα πιστεύω μου και στο χαρακτήρα μου

ΛΑΘΟΣ → Δε με αντιπροσωπεύει σαν άτομο, σπάνια λειτουργώ έτσι

A/A	ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΟ-ΣΥΜΠΕΡΙΦΟΡΑ	ΣΩΣΤΟ ή ΛΑΘΟΣ	
1.	Λένε ότι είμαι ψύχραιμος	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
2.	Μ' αρέσει να γελώ σε βάρος των άλλων	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
3.	Επηρεάζομαι εύκολα	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
4.	Επισκέπτομαι τους άρρωστους φίλους	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
5.	Μπορώ να εκτιμώ τα απρόοπτα	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
6.	Δεν αντέχω την κοροϊδία	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
7.	Μου αρέσουν πολύ τα ταξίδια	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
8.	Ανυψώνω συχνά το ηθικό των καταβεβλημένων φίλων	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
9.	Δεν καθυστερώ, ώστε να περνώ απαρατήρητος	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
10.	Διαφωνώ συχνά με τους γύρω μου	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
11.	Με θεωρούν λογικό και ορθολογιστή	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
12.	Οφείλουμε να τηρούμε τις προθεσμίες	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
13.	Δεν αντιλέγω ποτέ σε έναν ιεραρχικά ανώτερο	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
14.	Βοηθώ χωρίς να μου το ζητούν	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
15.	Δημιουργώ πολύ συχνά συμπάθειες με αγνώστους	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
16.	Οι απουσίες πρέπει να είναι δικαιολογημένες	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
17.	Πριν αρχίσω μια δουλειά, σκέφτομαι τη μέθοδο που θα χρησιμοποιήσω	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
18.	Είμαι αντιδραστικός, αμφισβητίας	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
19.	Είμαι οργανωτικός στη δουλειά μου	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

20.	Αντιλαμβάνομαι εύκολα τα ελαττώματα των άλλων	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
21.	Λέω «ναι», ενώ θα ήθελα να πω «όχι»	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
22.	Δανείζω εύκολα τα πράγματά μου	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
23.	Όταν κάποιος μου αρέσει, δε διστάζω να του το πω	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
24.	Εκτιμώ την πειθαρχία	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
25.	Όταν θυμώνω, ακούγομαι	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
26.	Κρίνω συχνά τους άλλους	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
27.	Μπροστά σε μια αποτυχία σκέφτομαι ήρεμα	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
28.	Προτιμώ να δίνω αντί να παίρνω	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
29.	Σε μια δύσκολη κατάσταση παραμένω ψύχραιμος	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
30.	Όταν πρέπει να ντυθώ με σμόκιν, έχω τη διάθεση να φορέσω ένα κλαρωτό πουκάμισο	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
31.	Δίνω σημασία στο πώς σκέφτονται οι άλλοι για μένα	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
32.	Δε μου αρέσει να πηγαίνω στο άγνωστο, πρέπει να είναι κάτι προγραμματισμένο	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
33.	Μου αρέσει να καθησυχάζω τους γύρω μου	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
34.	Αποφεύγω να παίρνω ευθύνες	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
35.	Μου αρέσει να πειράζω τους άλλους	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
36.	Έχω την τάση να περνώ πολύ από το χρόνο μου βοηθώντας τους άλλους	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
37.	Είναι απαράδεκτο να περνά κανείς μπροστά στην ουρά	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
38.	Προβλέπω τις συνέπειες των πράξεών μου	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
39.	Προκαλώ συχνά με τα λόγια μου	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
40.	Είμαι μάλλον δειλός	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
41.	Με θεωρούν ενθουσιώδη	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
42.	Αμφισβητώ τις απόψεις μου όταν χρειάζεται	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
43.	Όταν είμαι χαρούμενος, φαίνεται	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
44.	Όταν παρουσιάζεται ένα πρόβλημα, συγκεντρώνω όσες πληροφορίες μπορώ για να το λύσω αντικειμενικά	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
45.	Μου αρέσει η σάτιρα και η φάρσα	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
46.	Προσέχω να μην ενοχλώ τους άλλους	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
47.	Δεν κρύβω τα αισθήματά μου	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
48.	Είναι απαράδεκτο να ρίχνουν βαρελότα στα νεκροταφεία	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
49.	Είμαι πνεύμα αντιλογίας	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
50.	Δε θα με πείραζε να ανήκω στους Γιατρούς χωρίς Σύνορα	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
51.	Νιώθω ασήμαντος μπροστά στην εξουσία	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
52.	Είναι κρίμα να χάνονται μερικές αξίες	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
53.	Με μένα κανείς δε βαριέται	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
54.	Όταν αμφιβάλλω για κάτι, προσπαθώ να μάθω γι' αυτό	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
55.	Είμαι γνωστός για τη σκληρότητα των παρατηρήσεών μου	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
56.	Ο νόμος είναι σκληρός αλλά είναι ο «νόμος»	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
57.	Λένε ότι είμαι «υπερβολικά καλός»	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
58.	Προσπαθώ να γίνω όπως ήθελαν οι γονείς μου	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
59.	Έχω πάντα μια ιστορία, διασκεδαστική ή όχι, για να διηγηθώ	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
60.	Έχω την τάση να παίρνω τους καταπιεσμένους υπό την προστασία μου	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Personal Profile System

Διαλέξτε μια ένδειξη ΠΟΛΥ και μια ΛΙΓΟ στην κάθε μια από τις 24 ομάδες λέξεων

ΠΟΛΥ		ΛΙΓΟ	ΠΟΛΥ		ΛΙΓΟ	ΠΟΛΥ		ΛΙΓΟ	ΠΟΛΥ		ΛΙΓΟ
1			7			13			19		
Ευγενικός			Λεπτολόγος			Επιθετικός			Σέβεται τους τρίτους		
Με πειθώ			Υπάκουος			Η ψυχή της παρέας			Πρωτοπόρος		
Ταπεινός			Ακατανίκητος			Μαλακός			Αισιόδοξος		
Πρωτότυπος			Παιχνιδιάρης			Φοβητσιάρης			Εύκολος		
2			8			14			20		
Ελκυστικός			Γενναίος			Προσεκτικός			Εριστικός		
Θεοφοβούμενος			Εμπνέει τους άλλους			Αποφασισμένος			Προσαρμοζόμενος		
Πεισματάρης			Υποτασόμενος			Πειστικός			Αδιάφορος		
Γλυκός			Συνεσταλμένος			Καλοσυνάτος			Ξένοιαστος		
3			9			15			21		
Εύπιστος			Κοινωνικός			Πρόθυμος			Εμπιστεύεται τους άλλους		
Αφοβος			Υπομονετικός			Ενθουσιώδης			Αρκείται στο υπάρχον		
Πιστός			Αυτοδύναμος			Ευχάριστος			Θετικός		
Γοητευτικός			Γλυκομίλητος			Κεφάλτος			Ειρηνικός		
4			10			16			22		
Ανοιχτόμυαλος			Ριψοκίνδυνος			Με αυτοπεποίθηση			Του αρέσει η παρέα		
Εξυπηρετικός			Επιδεκτικός			Συμπονετικός			Καλλιεργημένος		
Με θέληση			Εγκάρδιος			Ανεκτικός			Σθεναρός		
Εύθυμος			Μετριοπαθής			Διεκδικητικός			Επιεικής		
5			11			17			23		
Διαχυτικός			Ομιλητικός			Πειθαρχημένος			Συντροφικός		
Ακριβολόγος			Με αυτοέλεγχο			Γενναιόδωρος			Ακριβής		
Νευρικός			Συμβατικός			Όλος ζωντάνια			Ντόμπρος		
Ήπιος			Αποφασιστικός			Επίμονος			Συγκρατημένος		
6			12			18			24		
Ανταγωνιστικός			Εκλεπτυσμένος			Αξιοθαύμαστος			Ανήσυχος		
Με κατανόηση για τα αισθήματα των άλλων			Τολμηρός			Καλοκάγαθος			Φιλικός		
Χαρούμενος			Διπλωματικός			Καρτερικός			Δημοφιλής		
Αρμονικός			Ικανοποιημένος			Με ισχυρό χαρακτήρα			Ευσεβής		