



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

**ΕΠΙΠΕΔΟ ΔΙΕΘΝΟΠΟΙΗΣΗΣ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΚΑΙ
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΘΕΣΗ**

ΝΙΚΟΛΑΟΣ Α. ΠΑΠΑΖΟΓΛΟΥ

ΔΙΔΑΚΤΟΡΙΚΗ ΔΙΑΤΡΙΒΗ

Πειραιάς, Σεπτέμβριος 2021

Βεβαίωση Εκπόνησης Διδακτορικής Διατριβής



**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

ΒΕΒΑΙΩΣΗ ΕΚΠΟΝΗΣΗΣ ΔΙΔΑΚΤΟΡΙΚΗΣ ΔΙΑΤΡΙΒΗΣ

Δηλώνω υπεύθυνα ότι η διδακτορική διατριβή για τη λήψη του διδακτορικού τίτλου, του Τμήματος Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων του Πανεπιστημίου Πειραιώς, με τίτλο «Επίπεδο διεθνοποίησης εταιριών και Χρηματοοικονομική θέση» έχει συγγραφεί από εμένα αποκλειστικά και στο σύνολό της. Δεν έχει υποβληθεί ούτε έχει εγκριθεί στο πλαίσιο κάποιου άλλου διδακτορικού, μεταπτυχιακού προγράμματος ή προπτυχιακού τίτλου σπουδών, στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό, ούτε είναι εργασία ή τμήμα εργασίας ακαδημαϊκού ή επαγγελματικού χαρακτήρα.

Δηλώνω επίσης υπεύθυνα ότι οι πηγές στις οποίες ανέτρεξα για την εκπόνηση της συγκεκριμένης εργασίας, αναφέρονται στο σύνολό τους, κάνοντας πλήρη αναφορά στους συγγραφείς, τον εκδοτικό οίκο ή το περιοδικό, συμπεριλαμβανομένων και των πηγών που ενδεχομένως χρησιμοποιήθηκαν από το διαδίκτυο. Παράβαση της ανωτέρω ακαδημαϊκής μου ευθύνης αποτελεί ουσιώδη λόγο για την ανάκληση του διπλώματός μου.

Πατάζογλου Νικόλαος

14/09/2021

**Επίπεδο διεθνοποίησης εταιριών και
Χρηματοοικονομική θέση**

Νικόλαος Α. Παπάζογλου

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Σχολή Οικονομικών, Επιχειρηματικών και Διεθνών Σπουδών

Τμήμα Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων

Επιβλέπων καθηγητής: Αρτίκης Παναγιώτης

Μέλη τριμελούς επιτροπής: Γεωργόπουλος Νικόλαος

Σφακιανάκης Μιχαήλ

Στην οικογένειά μου

Περίληψη

Τα τελευταία τριάντα χρόνια κυρίως, η βιβλιογραφία στη διοίκηση διεθνών επιχειρήσεων αυξάνεται με ραγδαίους ρυθμούς. Αυτό συμβαίνει γιατί οι διεθνείς επιχειρήσεις στη σύγχρονη μορφή τους έχουν δημιουργηθεί μονάχα τις τελευταίες δεκαετίες και το επίπεδο πολυπλοκότητας των διεθνών στρατηγικών είναι σαφώς μεγαλύτερο από το αντίστοιχο των εγχώριων. Ένα από τα βασικά θέματα του κλάδου είναι η σχέση της διεθνοποίησης των εταιριών με τη χρηματοοικονομική τους επίδοση. Η διατριβή μελετάει εκφάνσεις της επιρροής του επιπέδου διεθνοποίησης των πεντακοσίων μεγαλύτερων εταιριών ως προς τις πωλήσεις τους, στη χρηματοοικονομική τους θέση. Για τη μελέτη του επιπέδου διεθνοποίησης δημιουργείται μια νέα μεταβλητή η οποία προέρχεται από τα ίδια τα δεδομένα μέσω της ανάλυσης κατά συστάδες. Στη συνέχεια ερευνάται η επίδραση του κλάδου οικονομικής δραστηριότητας που ανήκει η κάθε εταιρία και της χώρας προέλευσής της, στη χρηματοοικονομική της θέση. Οι χώρες προέλευσης διαχωρίζονται σε αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες. Παράλληλα, η εξέταση της επιρροής του επιπέδου διεθνοποίησης και του κλάδου υλοποιείται για κάθε κατηγορία χώρας ξεχωριστά. Τα ευρήματα εν γένει δείχνουν να υπάρχουν ενδείξεις πως όντως οι τρεις άνωθεν παράγοντες επηρεάζουν σημαντικά τη χρηματοοικονομική θέση των εταιριών, καθώς παρατηρούνται διαφορές μεταξύ των κατηγοριών της κάθε μεταβλητής. Η έρευνα έρχεται να επιβεβαιώσει και να επεκτείνει την ήδη υπάρχουσα γνώση στα ανωτέρω θέματα καθώς και να θέσει μια συγκριτική αξιολόγηση ανά κατηγορία και κλάδο που αυτές ανήκουν.

Λέξεις κλειδιά: Χρηματοοικονομική θέση, επίπεδο διεθνοποίησης, πολυεθνικές εταιρίες, κλάδος οικονομικής δραστηριότητας, αναπτυγμένη χώρα, αναπτυσσόμενη χώρα.

Abstract

Degree of internationalization and firm financial position

The international business literature flourishes mainly during the last thirty years because modern international business is formed during the last decades and the level of complexity is by far larger than the corresponding of the domestic business. A common topic that scientists debate is the internationalization – financial performance relationship. Aspects of the influence of the degree of internationalization to the financial position are examined in the dissertation. The sample is the five hundred largest firms according to their sales and a new variable is made to cluster firms according to their internationalization level. Additionally, the effects of the economic sector and the country of origin of the firms, on their financial position are examined. The country-of-origin variable consists of the developed and the emerging countries. Moreover, the analyses concerning the degree of internationalization and the economic sector are made in each country category independently. The findings generally support that the three independent variables affect the firm financial position, as significant differences are observed among the categories and sectors examined. The survey confirms and extends the current knowledge on the above-mentioned topics and poses a benchmark per category and sector examined.

Keywords: financial position; degree of internationalization; multinational enterprises; economic sector; developed country; emerging country.

Ευχαριστίες

Η εκπόνηση της διδακτορικής διατριβής παρόλο που φαίνεται ως το αποτέλεσμα ατομικής εργασίας, στην πραγματικότητα βασίζεται στα θεμέλια που έχουν θέσει μια σειρά από ανθρώπους, φανερά ή μη, και έχουν συμβάλει ουσιαστικά στην ολοκλήρωση του πονήματος.

Μείζονα ρόλο έπαιξε ο Ομότιμος Καθηγητής κ. Γιάννης Θανόπουλος μέσα από τον πολύπλευρο ρόλο άλλοτε του επιβλέποντος καθηγητή και άλλοτε του Δασκάλου, του πατέρα ή του μέντορα. Είναι η κινητήριος δύναμη που έθεσε νέους διευρυμένους ορίζοντες στο μυαλό και την ψυχή. Αποτελεί υπόδειγμα, παρέχοντας απλόχερα κίνητρα για αέναη αυτοβελτίωση και πρόοδο σε θέματα επιστημονικού περιεχομένου, ικανοτήτων διδασκαλίας και κοινωνικής προσφοράς.

Τη σκυτάλη παρέλαβε και συνέχισε ο Καθηγητής κ. Παναγιώτης Αρτίκης. Είναι ο άνθρωπος ο οποίος αποδέχθηκε να γίνει επιβλέποντάς μου και να με καθοδηγήσει στην ολοκλήρωση της μοναδικής αυτής εμπειρίας. Παρόλη τη σύντομη συνεργασία μας, μου έδειξε πόσο μεγάλη ενσυναίσθηση διαθέτει, αντιλήφθηκε άμεσα τις ανάγκες μου και με ταχύτητα συνέβαλε στην εκπλήρωση των προϋποθέσεων που απαιτούντο για την υποστήριξη του διδακτορικού.

Συμπαραστάτες και αρωγοί σε αυτή την προσπάθεια αποτέλεσαν και τέσσερις καθηγητές-πρότυπα από τα προπτυχιακά φοιτητικά χρόνια. Ο λόγος για τον Πρύτανη κ. Νικόλαο Γεωργόπουλο και τον Κοσμήτορα κ. Μιχαήλ Σφακιανάκη ως μέλη της τριμελούς επιτροπής του διδακτορικού, τον Πρόεδρο κ. Αθανάσιο Κουρεμένο και την Καθηγήτρια κα. Βικτωρία Πέγκα-Οικονόμου με την έμπρακτη εμπιστοσύνη της στη διδασκαλία του μαθήματος Επιχειρηματικής Ηθικής. Και στους τέσσερις καθηγητές οφείλω ένα μεγάλο «ευχαριστώ» για τη συνεισφορά τους στην εξέλιξή μου, ο καθένας με το δικό του μοναδικό τρόπο. Παράλληλα, έχουν συμβάλει και όλοι οι καθηγητές του τμήματος Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων, με τις γνώσεις που μεταλαμπάδευσαν και την ενθάρρυνσή τους.

Μέσα από τη συμμετοχή σε διεθνή συνέδρια είχα την τύχη να με καθοδηγήσουν και να με συμβουλευθούν σε διάφορα επίπεδα της διατριβής, εξέχοντες επιστήμονες. Ανάμεσα σε άλλους είναι ο Alain Verbeke, ο Alvaro Cuervo-Cazurra, ο Mike Peng, ο Joseph Ganitsky, η Lourdes Casanova, ο John Mezias, ο Andre Sammartino, η Maria Alejandra Gonzalez-Perez, ο Daniel Friel και πολλοί άλλοι.

Πληθώρα συναδέλφων βοήθησαν όλα αυτά τα χρόνια της επίμονης προσπάθειας και τους ευχαριστώ θερμά. Ωστόσο ιδιαίτερη μνεία οφείλω να κάνω στο Γιάννη Πλεμμένο γιατί στάθηκε θεμέλιος λίθος την

κατάλληλη στιγμή ώστε να κατορθώσω να ολοκληρώσω τη διατριβή. Δεν θα γινόταν να μην αναφερθώ σε όλους τους φοιτητές οι οποίοι ποικιλοτρόπως έδιναν δύναμη και υπομονή μέσα από το προσωπικό τους παράδειγμα για την πλήρωση της έρευνας.

Τέλος, οι πιο σημαντικοί άνθρωποι, χωρίς τη στήριξη των οποίων δεν θα είχα καταφέρει τίποτα, είναι η οικογένειά μου. Με βοήθησαν ηθικά και υλικά με όλες τους τις δυνάμεις, αγωνιούσαμε και χαιρόμασταν ταυτόχρονα σε κάθε πτυχή της εκπαιδευτικής αυτής διαδικασίας και ποτέ δεν έπαψαν να είναι υποστηρικτικοί και να δείχνουν την εμπιστοσύνη τους. Είναι οι άνθρωποι με τη μεγαλύτερη συνεισφορά στη διδακτορική διατριβή και όχι μόνο, και θα τους ευγνωμονώ για πάντα.

Πίνακας περιεχομένων

Ενότητα Α. Εισαγωγή	1
Περιεχόμενα Α' ενότητας.....	1
Α1 Ερευνητικός σκοπός και στόχοι	1
Α2 Σύνοψη ερευνητικής μεθοδολογίας	1
Α3 Ερευνητικό κενό και ερευνητικά ερωτήματα	2
Α4 Σύνοψη συνεισφοράς διατριβής.....	3
Α5 Περιγραφή δομής και περιεχομένου	4
Α6 Εισαγωγικές αναφορές.....	6
Α7 Βιβλιογραφικές αναφορές Α' ενότητας.....	13
Ενότητα Β. Βιβλιογραφική επισκόπηση.....	16
Κεφάλαιο Β1. Διεθνοποίηση επιχειρήσεων	17
Περιεχόμενα Β1 κεφαλαίου.....	17
Β1.1 Εισαγωγή.....	18
Β1.2 Συνοπτικά ιστορικά στοιχεία.....	20
Β1.2.1 Το εμπόριο από την αρχαιότητα μέχρι και τη βιομηχανική επανάσταση	20
Β1.2.2 Στάδια εξέλιξης της παγκόσμιας οικονομίας	21
Β1.2.2.1 Α' Στάδιο	22
Β1.2.2.2 Β' Στάδιο	23
Β1.2.2.3 Γ' Στάδιο.....	25
Β1.2.2.4 Δ' Στάδιο	27
Β1.2.2.5 Ε' Στάδιο	28
Β1.3 Η σύγχρονη μορφή των επιχειρήσεων	29
Β1.4 Θεωρίες διεθνοποίησης επιχειρήσεων	30
Β1.4.1 Πρώτη περίοδος.....	31
Β1.4.2 Δεύτερη περίοδος.....	33
Β1.5 Επίπεδο διεθνοποίησης.....	38
Β1.6 Κατηγοριοποίηση εταιριών σύμφωνα με τη διεθνοποίησή τους.....	40
Β1.7 Μεγαλύτερες πολυεθνικές επιχειρήσεις.....	42
Β1.8 Συμπεράσματα κεφαλαίου Β1	45
Β1.9 Βιβλιογραφικές αναφορές Β1 κεφαλαίου	48
Κεφάλαιο Β2. Περί κλάδων οικονομικής δραστηριότητας	59

Περιεχόμενα Β2 κεφαλαίου.....	59
Β2.1 Εισαγωγή.....	60
Β2.2 Σχέση κλάδων και χρηματοοικονομικής επίδοσης των εταιριών	62
Β2.3 Ο κλάδος ως πρότυπο αναφοράς.....	65
Β2.4 Κατάλογος κατηγοριοποιήσεων κλάδων	66
Β2.5 Συμπεράσματα κεφαλαίου Β2	67
Β2.6 Βιβλιογραφικές αναφορές Β2 κεφαλαίου	69
Κεφάλαιο Β3. Η διεθνοποίηση των πολυεθνικών εταιριών σύμφωνα με τη χώρα προέλευσης: Η σημασία των αναπτυσσόμενων οικονομιών	74
Περιεχόμενα Β3 κεφαλαίου.....	74
Β3.1 Εισαγωγή.....	75
Β3.2 Κατηγοριοποιήσεις χωρών.....	77
Β3.3 Αναδυόμενες αγορές	79
Β3.4 Στρατηγικές διεθνοποίησης πολυεθνικών εταιριών από αναπτυσσόμενες χώρες	82
Β3.5 Θεωρίες περί της διεθνοποίησης πολυεθνικών εταιριών από αναπτυσσόμενες οικονομίες	86
Β3.6 Χαρακτηριστικά των πολυεθνικών εταιριών από αναπτυσσόμενες αγορές.....	88
Β3.7 Χαρακτηριστικά των πολυεθνικών εταιριών προς αναπτυσσόμενες αγορές	91
Β3.8 Σύγχρονα στοιχεία	93
Β3.9 Συμπεράσματα κεφαλαίου Β3	99
Β3.10 Βιβλιογραφικές αναφορές Β' ενότητας	100
Κεφάλαιο Β4. Χρηματοοικονομική θέση.....	107
Περιεχόμενα Β4 κεφαλαίου.....	107
Β4.1 Εισαγωγή.....	108
Β4.2 Χρηματοοικονομικοί δείκτες.....	111
Β4.1.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	113
Β4.1.2 Αριθμοδείκτες μόχλευσης.....	115
Β4.1.3 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας	117
Β4.1.4 Μέτρα υπολογισμού της εταιρικής επίδοσης	118
Β4.1.4.1 Αριθμοδείκτες απόδοσης	119
Β4.1.4.2 Αριθμοδείκτες αποτίμησης ή αγοραίας αξίας.....	120
Β4.1.5 Δείκτες οικονομικής κάλυψης	121
Β4.1.6 Περιορισμοί	121
Β4.3 Μέγεθος εταιρίας	122

B4.4 Έτη λειτουργίας	123
B4.5 Επίπεδο διεθνοποίησης	124
B4.6 Κλάδος οικονομικής δραστηριότητας	125
B4.7 Χώρα προέλευσης	126
B4.8 Συμπεράσματα κεφαλαίου B4	127
B4.9 Βιβλιογραφικές αναφορές κεφαλαίου	128
Ενότητα Γ. Μεθοδολογία έρευνας	140
Εισαγωγικό σημείωμα	141
Κεφάλαιο Γ1. Ανάπτυξη εννοιολογικού και ερευνητικού υποδείγματος	141
Γ1.1 Διατύπωση προβλήματος	141
Γ1.2 Ερευνητικό κενό	143
Γ1.3 Μεταβλητές	146
Γ1.3.1 Εξαρτημένη μεταβλητή	146
Γ1.3.2 Ανεξάρτητες μεταβλητές	147
Γ1.3.3 Μεταβλητή τροποποίησης	147
Γ1.4 Εννοιολογικό υπόδειγμα	148
Γ1.5 Ερευνητικό υπόδειγμα	150
Κεφάλαιο Γ2. Ερευνητική μεθοδολογία	153
Γ2.1 Στάδια ερευνητικής διαδικασίας	156
Γ2.2 Ερευνητικός σκοπός και στόχοι	159
Γ2.3 Είδος ανάλυσης	159
Γ2.4 Πληθυσμός που μελετάται	160
Γ2.5 Δεδομένα	161
Γ2.5.1 Δευτερογενή δεδομένα	163
Γ2.6 Ερευνητικά ερωτήματα	165
Γ2.7 Ανάπτυξη ερευνητικών υποθέσεων	166
Συμπεράσματα Γ ενότητας	169
Βιβλιογραφικές αναφορές Γ' ενότητας	170
Ενότητα Δ. Προκαταρκτική μετατροπή και ανάλυση δεδομένων	176
Περιεχόμενα Δ ενότητας	176
Εισαγωγικό σημείωμα	178
Κεφάλαιο Δ1. Δημιουργία νέας μεταβλητής σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησης	178
Δ1.1 Βήμα 1 ^ο : Στόχοι της ανάλυσης κατά συστάδες	183

Δ1.1.1 Βασική μεταβλητή για τη δημιουργία συστάδων	184
Δ1.2 Βήμα 2 ^ο : Σχέδιο έρευνας για την ανάλυση κατά συστάδες.....	184
Δ1.2.1 Εντοπισμός ακραίων τιμών	185
Δ1.2.2 Ορισμός του μέτρου ομοιότητας.....	185
Δ1.2.3 Ορισμός μεγέθους δείγματος.....	186
Δ1.2.4 Τυποποίηση	186
Δ1.3 Βήμα 3 ^ο : Υποθέσεις στην ανάλυση κατά συστάδες	186
Δ1.3.1 Αντιπροσωπευτικότητα του δείγματος.....	187
Δ1.3.2 Πολυσυγγραμικότητα	187
Δ1.4 Βήματα 4 ^ο -6 ^ο : Εφαρμογή ιεραρχικής και μη ιεραρχικής μεθόδου, επεξήγηση, επικύρωση και περιγραφή των συστάδων	187
Δ1.4.1 Ιεραρχική μέθοδος.....	188
Δ1.4.2 Επιλογή αλγορίθμου	188
Δ1.4.3 Αρχικά συμπεράσματα.....	189
Δ1.4.4 Μη ιεραρχική μέθοδος	192
Δ1.4.5 Ταυτότητα των συστάδων.....	196
Κεφάλαιο Δ2. Προκαταρκτική ανάλυση δεδομένων	199
Δ2.1 Εγκυρότητα και αξιοπιστία	199
Δ2.2 Μέγεθος δείγματος	200
Δ2.3 Τύποι δεδομένων	200
Δ2.4 Διάταξη δεδομένων	200
Δ2.5 Κωδικοποίηση	201
Δ2.6 Καταχώριση και αποθήκευση δεδομένων.....	202
Δ2.7 Ακραίες τιμές.....	202
Δ2.8 Διαχείριση ελλιπών τιμών.....	204
Δ2.9 Στάθμιση περιπτώσεων	204
Συμπεράσματα Δ ενότητας.....	205
Βιβλιογραφικές αναφορές Δ' ενότητας.....	206
Ενότητα Ε. Ανάλυση δεδομένων	208
Περιεχόμενα Ε' ενότητας.....	208
Εισαγωγικό σημείωμα.....	211
Κεφάλαιο Ε1. Μονομεταβλητή περιγραφική ανάλυση	211
Ε1.1 Έλεγχος κανονικότητας	215
Ε1.2 Περιγραφή των μεταβλητών	215

E1.2.1 Μεταβολή των πωλήσεων.....	216
E1.2.2 Μέση αγοραία αξία.....	218
E1.2.3 Επίπεδο διεθνοποίησης	220
E1.2.4 Δείκτης γενικής ρευστότητας	222
E1.2.5 Δείκτης άμεσης ρευστότητας	224
E1.2.6 Ένταση κεφαλαίου	226
E1.2.7 Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	228
E1.2.8 Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	230
E1.2.9 Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια.....	232
E1.2.10 Δομή χρέους	234
E1.2.11 Μέγεθος επιχείρησης.....	236
E1.2.12 Έτη λειτουργίας.....	238
Κεφάλαιο E2. Διμεταβλητή ανάλυση συσχετίσεων	241
E2.1 Εισαγωγή.....	241
E2.2 Ανάλυση συσχετίσεων της συστάδων σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών.....	242
E2.2.1 Μεταβολή πωλήσεων	243
E2.2.2 Μέση αγοραία αξία.....	245
E2.2.3 Δείκτης γενικής ρευστότητας	246
E2.2.4 Δείκτης άμεσης ρευστότητας	247
E2.2.5 Ένταση κεφαλαίου	248
E2.2.6 Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	249
E2.2.7 Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	250
E2.2.8 Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια.....	252
E2.2.9 Δομή χρέους	253
E2.2.10 Μέγεθος εταιρίας.....	254
E2.2.11 Έτη λειτουργίας.....	255
E2.2.12 Συμπέρασμα	257
E2.3 Ανάλυση συσχετίσεων της κατηγορίας χώρας προέλευσης των εταιριών	258
E2.3.1 Επίπεδο διεθνοποίησης	258
E2.3.2 Μεταβολή πωλήσεων	260
E2.3.3 Μέση αγοραία αξία.....	261
E2.3.4 Δείκτης γενικής ρευστότητας	263
E2.3.5 Δείκτης άμεσης ρευστότητας	264

E2.3.6 Ένταση κεφαλαίου	265
E2.3.7 Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	266
E2.3.8 Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	267
E2.3.9 Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	268
E2.3.10 Δομή χρέους	269
E2.3.11 Μέγεθος εταιρίας.....	270
E2.3.12 Έτη λειτουργίας.....	271
E2.3.13 Συμπέρασμα	272
E2.4 Συσχετίσεις εξαρτημένων μεταβλητών χρηματοοικονομικής θέσης.....	273
Κεφάλαιο Ε3. Έλεγχος υποθέσεων.....	274
E3.1 Μελέτη ως προς το επίπεδο διεθνοποίησης	275
E3.1.1 Σύνολο εταιριών.....	275
E3.1.2 Εταιρίες από αναπτυγμένες χώρες	287
E3.1.3 Εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες.....	297
E3.1.4 Ταυτόχρονη επίδραση επιπέδου διεθνοποίησης και χώρας προέλευσης	306
E3.2 Μελέτη ως προς τον κλάδο	311
E3.2.1 Σύνολο εταιριών.....	311
E3.2.2 Εταιρίες από αναπτυγμένες χώρες	331
E3.2.3 Εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες.....	348
E3.2.4 Ταυτόχρονη επίδραση κλάδου και χώρας προέλευσης.....	363
E3.3 Μελέτη ως προς τη χώρα προέλευσης	366
E3.3.1 Σύνολο εταιριών.....	366
E4. Συμπεράσματα Ε ενότητας	377
E4.1 Μελέτη ως προς το επίπεδο διεθνοποίησης	377
E4.1.1 Σύνολο των εταιριών.....	377
E4.1.2 Εταιρίες από αναπτυγμένες χώρες	379
E4.1.3 Εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες.....	379
E4.1.4 Ταυτόχρονη επίδραση επιπέδου διεθνοποίησης και χώρας προέλευσης	379
E4.2 Μελέτη ως προς τον κλάδο	380
E4.2.1 Σύνολο των εταιριών.....	381
E4.2.2 Εταιρίες από αναπτυγμένες χώρες	382
E4.2.3 Εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες.....	382
E4.2.4 Ταυτόχρονη επίδραση κλάδου και χώρας προέλευσης.....	383
E4.3 Μελέτη ως προς τη χώρα προέλευσης	383

Βιβλιογραφικές αναφορές Ε' ενότητας.....	385
Ενότητα ΣΤ. Συμπεράσματα	392
Περιεχόμενα ΣΤ' ενότητας.....	392
Εισαγωγικό σημείωμα.....	393
Κεφάλαιο ΣΤ1. Ανασκόπηση βασικών σημείων της διατριβής	393
ΣΤ2 Συνολικά αποτελέσματα	395
ΣΤ3 Συμπεράσματα	397
ΣΤ3.1 Δημιουργία συστάδων	397
ΣΤ3.2 Μελέτη ως προς το επίπεδο διεθνοποίησης.....	397
ΣΤ3.2.1 Σύνολο των εταιριών	398
ΣΤ3.2.2 Εταιρίες από αναπτυγμένες χώρες	398
ΣΤ3.2.3 Εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες.....	399
ΣΤ3.2.4 Ταυτόχρονη επίδραση επιπέδου διεθνοποίησης και χώρας προέλευσης	399
ΣΤ3.3 Μελέτη ως προς τον κλάδο	399
ΣΤ3.3.1 Σύνολο των εταιριών	399
ΣΤ3.3.2 Εταιρίες από αναπτυγμένες χώρες	400
ΣΤ3.3.3 Εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες.....	400
ΣΤ3.3.4 Ταυτόχρονη επίδραση κλάδου και χώρας προέλευσης.....	400
ΣΤ3.4 Μελέτη ως προς τη χώρα προέλευσης	400
ΣΤ4 Συνεισφορά διατριβής	401
ΣΤ5 Περιορισμοί	402
ΣΤ6 Προτάσεις για μελλοντική έρευνα.....	404
ΣΤ7 Βιβλιογραφικές αναφορές ΣΤ' ενότητας.....	406
Ενότητα Ζ. Βιβλιογραφικές αναφορές διατριβής	409
Παραρτήματα	448

Κατάλογος Πινάκων

Ενότητα Β

Κεφάλαιο Β1

Πίνακας Β1. 1: Οι δέκα μεγαλύτερες εταιρίες παγκοσμίως σύμφωνα με το δείκτη Fortune Global για το 2016..... 43

Πίνακας Β1. 2: Οι δέκα μεγαλύτερες εταιρίες παγκοσμίως σύμφωνα με το δείκτη Forbes Global για το 2016..... 43

Κεφάλαιο Β3

Πίνακας Β3. 1: Το σύνολο των εταιριών που ανήκουν στις πεντακόσιες μεγαλύτερες παγκοσμίως ως προς τις πωλήσεις, για το 2016 και για κάθε χώρα σύμφωνα με τη βάση δεδομένων Bloomberg..... 94

Πίνακας Β3. 2: Ροές άμεσων ξένων επενδύσεων 1914 και 2016. 97

Κεφάλαιο Β4

Πίνακας Β4. 1: Πληροφορίες σχετικά με τους κλάδους 126

Πίνακας Β4. 2: Μεταβλητές και τρόπος υπολογισμού 127

Ενότητα Γ

Κεφάλαιο Γ

Πίνακας Γ 1: Συντομογραφίες μεταβλητών χρηματοοικονομικής θέσης. 151

Πίνακας Γ 2: Συντομογραφίες κλάδων οικονομικής δραστηριότητας. 151

Πίνακας Γ 3: Μεταβλητές χρηματοοικονομικής θέσης 162

Πίνακας Γ 4: Βασικές ερευνητικές υποθέσεις ανά ομάδα υποθέσεων 167

Πίνακας Γ 5: Πληροφορίες για τη στατιστική ανάλυση της κάθε βασικής ομάδας ερευνητικών υποθέσεων. 168

Ενότητα Δ

Κεφάλαιο Δ1

Πίνακας Δ1. 1: Περιγραφικά χαρακτηριστικά του επιπέδου διεθνοποίησης στο σύνολο του πληθυσμού.	184
Πίνακας Δ1. 2: Εμπλουτισμένος συσσωρευτικός πίνακας με κεντροειδή μέθοδο	190
Πίνακας Δ1. 3: Εμπλουτισμένος Συσσωρευτικός πίνακας με κεντροειδή μέθοδο	191
Πίνακας Δ1. 4: Αριθμός παρατηρήσεων συστάδων σε κάθε συστάδα	193
Πίνακας Δ1. 5: Κεντρικές τιμές	193
Πίνακας Δ1. 6: Αποστάσεις μεταξύ των κέντρων των συστάδων	193
Πίνακας Δ1. 7: Ανάλυση διακύμανσης μεταξύ των συστάδων	194
Πίνακας Δ1. 8: Αριθμός παρατηρήσεων σε κάθε συστάδα.....	194
Πίνακας Δ1. 9: Κεντρικές τιμές και εύρος συστάδων	195
Πίνακας Δ1. 10: Ανάλυση διακύμανσης για τη μεταβολή των πωλήσεων μεταξύ των συστάδων.	195

Κεφάλαιο Δ2

Πίνακας Δ2. 1: Παράδειγμα μήτρας δεδομένων της διατριβής	201
Πίνακας Δ2. 2: Τιμές z-score των εταιριών που αφαιρέθηκαν ως ακραίες	203
Πίνακας Δ2. 3: Σύνολο διαθέσιμων στοιχείων ανά μεταβλητή	204

Ενότητα Ε

Κεφάλαιο Ε1

Πίνακας Ε1. 1: Συχνότητες εμφάνισης του κάθε κλάδου στον πληθυσμό.....	212
Πίνακας Ε1. 2: Συχνότητες εμφάνισης της κάθε κατηγορίας χώρας στον πληθυσμό	213
Πίνακας Ε1. 3: Περιγραφικά στοιχεία μεταβλητών	214
Πίνακας Ε1. 4: Στατιστική περιγραφή της μεταβολής πωλήσεων	216
Πίνακας Ε1. 5: Στατιστική περιγραφή της μέσης αγοραίας αξίας	218

Πίνακας E1. 6: Στατιστική περιγραφή του επιπέδου διεθνοποίησης.....	220
Πίνακας E1. 7: Στατιστική περιγραφή του δείκτη γενικής ρευστότητας.....	222
Πίνακας E1. 8: Στατιστική περιγραφή του δείκτη άμεσης ρευστότητας.....	224
Πίνακας E1. 9: Στατιστική περιγραφή της έντασης κεφαλαίου	226
Πίνακας E1. 10: Στατιστική περιγραφή του δείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια	228
Πίνακας E1. 11: Στατιστική περιγραφή του δείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	230
Πίνακας E1. 12: Στατιστική περιγραφή του δείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	232
Πίνακας E1. 13: Στατιστική περιγραφή της δομής χρέους	234
Πίνακας E1. 14: Στατιστική περιγραφή του μεγέθους της επιχείρησης	236
Πίνακας E1. 15: Στατιστική περιγραφή των ετών λειτουργίας της επιχείρησης.....	238

Κεφάλαιο E2

Πίνακας E2. 1: Μέση τιμή των μεταβλητών για κάθε συστάδα.	243
Πίνακας E2. 2: Πίνακας συσχέτισης κατά Spearman μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και μεταβολής πωλήσεων.....	244
Πίνακας E2. 3: Πίνακας συσχέτισης κατά Spearman μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και μέσης αγοραίας αξίας.....	245
Πίνακας E2. 4: Πίνακας συσχέτισης κατά Spearman μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και δείκτη γενικής ρευστότητας.	246
Πίνακας E2. 5: Πίνακας συσχέτισης κατά Spearman μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και δείκτη άμεσης ρευστότητας.....	247
Πίνακας E2. 6: Πίνακας συσχέτισης κατά Spearman μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και έντασης κεφαλαίου.....	248
Πίνακας E2. 7: Πίνακας συσχέτισης κατά Spearman μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια.	250
Πίνακας E2. 8: Πίνακας συσχέτισης κατά Spearman μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια.	251

Πίνακας E2. 9: Πίνακας συσχέτισης κατά Spearman μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια.	252
Πίνακας E2. 10: Πίνακας συσχέτισης κατά Spearman μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και δομής χρέους.	253
Πίνακας E2. 11: Πίνακας συσχέτισης κατά Spearman μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και μεγέθους εταιριών.	254
Πίνακας E2. 12: Πίνακας συσχέτισης κατά Spearman μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και ετών λειτουργίας.	256
Πίνακας E2. 13: Συγκεντρωτικά αποτελέσματα συντελεστή συσχέτισης Spearman των εξαρτημένων μεταβλητών με τη συστάδα επιπέδου διεθνοποίησης.	257
Πίνακας E2. 14: Πίνακας συσχέτισης κατά Pearson μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και επιπέδου διεθνοποίησης.	259
Πίνακας E2. 15: Πίνακας συσχέτισης κατά Pearson μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και μεταβολής πωλήσεων.	260
Πίνακας E2. 16: Πίνακας συσχέτισης κατά Pearson μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και μέσης αγοραίας αξίας.	262
Πίνακας E2. 17: Πίνακας συσχέτισης κατά Pearson μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και δείκτη γενικής ρευστότητας.	263
Πίνακας E2. 18: Πίνακας συσχέτισης κατά Pearson μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και δείκτη άμεσης ρευστότητας.	264
Πίνακας E2. 19: Πίνακας συσχέτισης κατά Pearson μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και έντασης κεφαλαίου.	265
Πίνακας E2. 20: Πίνακας συσχέτισης κατά Pearson μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια.	266
Πίνακας E2. 21: Πίνακας συσχέτισης κατά Pearson μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια.	267
Πίνακας E2. 22: Πίνακας συσχέτισης κατά Pearson μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια.	268
Πίνακας E2. 23: Πίνακας συσχέτισης κατά Pearson μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και δομής χρέους.	269

Πίνακας E2. 24: Πίνακας συσχέτισης κατά Pearson μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και μεγέθους εταιρίας.	270
Πίνακας E2. 25: Πίνακας συσχέτισης κατά Pearson μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και ετών λειτουργίας.	271
Πίνακας E2. 26: Συγκεντρωτικά αποτελέσματα συντελεστή συσχέτισης Pearson των εξαρτημένων μεταβλητών με την κατηγορία χώρας προέλευσης.	272

Κεφάλαιο E3

Πίνακας E3.1.1. 1: Πίνακας ελέγχου ομοιογένειας των διακυμάνσεων σύμφωνα με το Levene.	276
Πίνακας E3.1.1. 2: Πίνακας ελέγχου ισότητας των μέσων	277
Πίνακας E3.1.1. 3: Χαρακτηριστικά εταιριών ανά συστάδα.....	279
Πίνακας E3.1.1. 4: Μέγεθος επίδρασης των διαφορών μέσω του υπολογισμού του η^2	284
Πίνακας E3.1.1. 5: Συνοπτικά αποτελέσματα της πρώτης ομάδας υποθέσεων.	286
Πίνακας E3.1.3. 1: Πίνακας ελέγχου ομοιογένειας των διακυμάνσεων σύμφωνα με το Levene.	297
Πίνακας E3.1.3. 2: Πίνακας ελέγχου ισότητας των μέσων	298
Πίνακας E3.1.3. 3: Χαρακτηριστικά εταιριών από αναπτυσσόμενες χώρες, ανά συστάδα	300
Πίνακας E3.1.3. 4: Μέγεθος επίδρασης των διαφορών μέσω του υπολογισμού του η^2	303
Πίνακας E3.1.3. 5: Συνοπτικά αποτελέσματα της τρίτης ομάδας υποθέσεων.....	305
Πίνακας E3.2.1. 1: Πίνακας ελέγχου ομοιογένειας των διακυμάνσεων σύμφωνα με το Levene.	312
Πίνακας E3.2.1. 2: Πίνακας ελέγχου ισότητας των μέσων	313
Πίνακας E3.2.1. 3: Μέγεθος επίδρασης των διαφορών μέσω του υπολογισμού του η^2	329
Πίνακας E3.2.1. 4: Συνοπτικά αποτελέσματα της πέμπτης ομάδας υποθέσεων.	330

Πίνακας E3.2.2. 1: Πίνακας ελέγχου ομοιογένειας των διακυμάνσεων σύμφωνα με το Levene.	331
Πίνακας E3.2.2. 2: Πίνακας ελέγχου ισότητας των μέσων	332
Πίνακας E3.2.2. 3: Μέγεθος επίδρασης των διαφορών μέσω του υπολογισμού του η^2	346
Πίνακας E3.2.2. 4: Συνοπτικά αποτελέσματα της έκτης ομάδας υποθέσεων.....	347
Πίνακας E3.2.3. 1: Πίνακας ελέγχου ομοιογένειας των διακυμάνσεων σύμφωνα με το Levene.	348
Πίνακας E3.2.3. 2: Πίνακας ελέγχου ισότητας των μέσων	349
Πίνακας E3.2.3. 3: Μέγεθος επίδρασης των διαφορών μέσω του υπολογισμού του η^2	361
Πίνακας E3.2.3. 4: Συνοπτικά αποτελέσματα της έβδομης ομάδας υποθέσεων.....	362
Πίνακας E3.2.4. 1: Συνοπτικά αποτελέσματα της όγδοης ομάδας υποθέσεων.	365
Πίνακας E3.3. 1: Μέγεθος επίδρασης της κάθε μεταβλητής.	367
Πίνακας E3.3. 2: Αποτελέσματα ερευνητικών υποθέσεων ένατης ομάδας.....	376
Ενότητα ΣΤ	
Πίνακας ΣΤ. 1: Πίνακας συνολικών αποτελεσμάτων αναλύσεων διατριβής	395
Πίνακας ΣΤ. 2: Απλοποιημένος πίνακας συνολικών αποτελεσμάτων αναλύσεων διατριβής	396
Παραρτήματα	
Πίνακας Π 1: Λίστα Forbes Global 2000.....	448
Πίνακας Π 2: Κατάλογος εταιριών που μελετήθηκαν. Οι πεντακόσιες μεγαλύτερες παγκοσμίως ως προς τις πωλήσεις τους για το έτος 2016, σύμφωνα με τη βάση δεδομένων Bloomberg.	461
Πίνακας Π 3: Έλεγχοι κανονικότητας των τιμών των μεταβλητών με τους ελέγχους Kolmogorov-Smirnov και Shapiro-Wilk.....	473

Πίνακας Π 4: Πίνακας αποτελεσμάτων ανάλυσης συσχετίσεων κατά Pearson, όλων των εξαρτημένων μεταβλητών.	475
Πίνακας Π 5: Περιγραφικά χαρακτηριστικά των μεταβλητών χρηματοοικονομικής θέσης, ανά συστάδα για το σύνολο των εταιριών.	477
Πίνακας Π 6: Ανάλυση διακύμανσης μεταβλητών χρηματοοικονομικής θέσης για το σύνολο των εταιριών.	480
Πίνακας Π 7: Περιγραφικά χαρακτηριστικά των μεταβλητών χρηματοοικονομικής θέσης ανά συστάδα για τις εταιρίες από αναπτυγμένες χώρες.	481
Πίνακας Π 8: Ανάλυση διακύμανσης μεταβλητών χρηματοοικονομικής θέσης, για τις εταιρίες που προέρχονται από αναπτυγμένες χώρες.	484
Πίνακας Π 9: Περιγραφικά χαρακτηριστικά των μεταβλητών χρηματοοικονομικής θέσης ανά συστάδα για τις εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες.	485
Πίνακας Π 10 : Ανάλυση διακύμανσης μεταβλητών χρηματοοικονομικής θέσης, για τις εταιρίες που προέρχονται από αναπτυσσόμενες χώρες.	488
Πίνακας Π 11: Πίνακας πολλαπλών συγκρίσεων ανάλυσης διακύμανσης δύο παραγόντων μεταξύ ομάδων για την ένταση κεφαλαίου.	489
Πίνακας Π 12: Περιγραφικά χαρακτηριστικά των μεταβλητών χρηματοοικονομικής θέσης ανά κλάδο για το σύνολο των εταιριών.	491
Πίνακας Π 13: Ανάλυση διακύμανσης μεταβλητών χρηματοοικονομικής θέσης.	495
Πίνακας Π 14: Ανάλυση διακύμανσης μεταβλητών χρηματοοικονομικής θέσης για τις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυγμένες χώρες.	496
Πίνακας Π 15: Ανάλυση διακύμανσης μεταβλητών χρηματοοικονομικής θέσης για τις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες.	498
Πίνακας Π 16: Στατιστικά χαρακτηριστικά των μεταβλητών της χρηματοοικονομικής θέσης ανά χώρα προέλευσης.	500
Πίνακας Π 17: Πίνακας ελέγχου t για την ισότητα των μέσων μεταξύ των δύο τύπων χωρών προέλευσης.	501

Κατάλογος διαγραμμάτων

Ενότητα Β

Κεφάλαιο Β1

Διάγραμμα Β1. 1: Οι μεγαλύτερες εταιρίες παγκοσμίως σύμφωνα με το δείκτη Fortune Global 500 για το 2016. 44

Διάγραμμα Β1. 2: Οι μεγαλύτερες εταιρίες του δημόσιου τομέα παγκοσμίως και ανά χώρα, σύμφωνα με το δείκτη Forbes Global για το 2016. 44

Κεφάλαιο Β3

Διάγραμμα Β3. 1: Αριθμός πολυεθνικών εταιριών προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες και από τις χώρες BRIC (Πηγή: Luo και Tung, 2018). 93

Ενότητα Γ

Κεφάλαιο Γ

Διάγραμμα Γ 1: Γραφική απεικόνιση σχέσεων μεταβλητών 148

Διάγραμμα Γ 2: Εννοιολογικό υπόδειγμα 150

Διάγραμμα Γ 3: Ερευνητικό υπόδειγμα 152

Διάγραμμα Γ 4: Σχέδιο έρευνας - Πηγή: Sekaran και Bougie (2016) 157

Διάγραμμα Γ 5: Σχέδιο έρευνας της διδακτορικής διατριβής σύμφωνα με τους Sekaran και Bougie (2016)..... 158

Ενότητα Δ

Κεφάλαιο Δ1

Διάγραμμα Δ1. 1 : Διάγραμμα αποφάσεων ανάλυσης κατά συστάδες (πηγή: Hair κ.ά., 2010) 182

Διάγραμμα Δ1. 2: Ποσοστιαία μεταβολή ετερογένειας ανά αριθμό συστάδων, για όλες τις μεταβλητές. 191

Διάγραμμα Δ1. 3: Ποσοστιαία μεταβολή ετερογένειας ανά αριθμό συστάδων, για τις μη μηδενικές μεταβλητές.....	192
Διάγραμμα Δ1. 4: Κεντρικές τιμές συστάδων με μη μηδενικές τιμές.....	193
Διάγραμμα Δ1. 5: Ποσοστό εταιριών σε κάθε συστάδα	197
Διάγραμμα Δ1. 6: Διάγραμμα διασποράς τιμών επιπέδου διεθνοποίησης (σε %) ανά συστάδα.	198

Ενότητα Ε

Κεφάλαιο Ε1

Διάγραμμα Ε1. 1: Ποσοστά των εταιριών που συμπεριλαμβάνει ο κάθε κλάδος	212
Διάγραμμα Ε1.2. 1: Ιστόγραμμα μεταβολής πωλήσεων	217
Διάγραμμα Ε1.2. 2: Διάγραμμα πλαισίου ή θηκόγραμμα μεταβολής πωλήσεων	217
Διάγραμμα Ε1.2. 3: Ιστόγραμμα μέσης αγοραίας αξίας	219
Διάγραμμα Ε1.2. 4: Διάγραμμα πλαισίου ή θηκόγραμμα μέσης αγοραίας αξίας	219
Διάγραμμα Ε1.2. 5: Ιστόγραμμα επιπέδου διεθνοποίησης	221
Διάγραμμα Ε1.2. 6: Διάγραμμα πλαισίου ή θηκόγραμμα επιπέδου διεθνοποίησης	221
Διάγραμμα Ε1.2. 7: Ιστόγραμμα δείκτη γενικής ρευστότητας	223
Διάγραμμα Ε1.2. 8: Διάγραμμα πλαισίου ή θηκόγραμμα δείκτη γενικής ρευστότητας	223
Διάγραμμα Ε1.2. 9: Ιστόγραμμα άμεσης ρευστότητας	225
Διάγραμμα Ε1.2. 10: Διάγραμμα πλαισίου ή θηκόγραμμα άμεσης ρευστότητας	225
Διάγραμμα Ε1.2. 11: Ιστόγραμμα έντασης κεφαλαίου	227
Διάγραμμα Ε1.2. 12: Διάγραμμα πλαισίου ή θηκόγραμμα έντασης κεφαλαίου	227
Διάγραμμα Ε1.2. 13: Ιστόγραμμα αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια	229
Διάγραμμα Ε1.2. 14: Διάγραμμα πλαισίου ή θηκόγραμμα αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια	229
Διάγραμμα Ε1.2. 15: Ιστόγραμμα αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	231

Διάγραμμα E1.2. 16: Διάγραμμα πλαισίου ή θηκόγραμμα αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	231
Διάγραμμα E1.2. 17: Ιστόγραμμα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια.....	233
Διάγραμμα E1.2. 18: Διάγραμμα πλαισίου ή θηκόγραμμα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια.....	233
Διάγραμμα E1.2. 19: Ιστόγραμμα δομής χρέους	235
Διάγραμμα E1.2. 20: Διάγραμμα πλαισίου ή θηκόγραμμα δομής χρέους	235
Διάγραμμα E1.2. 21: Ιστόγραμμα μεγέθους εταιρίας.....	237
Διάγραμμα E1.2. 22: Διάγραμμα πλαισίου ή θηκόγραμμα μεγέθους εταιρίας.....	237
Διάγραμμα E1.2. 23: Ιστόγραμμα ετών λειτουργίας της εταιρίας.....	239
Διάγραμμα E1.2. 24: Διάγραμμα πλαισίου ή θηκόγραμμα ετών λειτουργίας επιχείρησης	239

Κεφάλαιο E3

Διάγραμμα E3.1.1. 1: Μέση τιμή της μεταβολής πωλήσεων ανά συστάδα	280
Διάγραμμα E3.1.1. 2: Μέση τιμή του δείκτη γενικής ρευστότητας ανά συστάδα	281
Διάγραμμα E3.1.1. 3: Μέση τιμή του δείκτη άμεσης ρευστότητας ανά συστάδα	281
Διάγραμμα E3.1.1. 4: Μέση τιμή της ένταση κεφαλαίου ανά συστάδα.....	282
Διάγραμμα E3.1.1. 5: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια ανά συστάδα	282
Διάγραμμα E3.1.1. 6: Μέση τιμή του μεγέθους εταιρίας ανά συστάδα	283
Διάγραμμα E3.1.1. 7: Μέση τιμή των ετών λειτουργίας ανά συστάδα	283
Διάγραμμα E3.1.1. 8: Γραφική απεικόνιση των στατιστικά σημαντικών διαφορών μεταξύ των συστάδων επιπέδου διεθνοποίησης για κάθε μεταβλητή της χρηματοοικονομικής θέσης.	285
Διάγραμμα E3.1.2. 1: Μέση τιμή του δείκτη γενικής ρευστότητας ανά συστάδα	291
Διάγραμμα E3.1.2. 2: Μέση τιμή του δείκτη άμεσης ρευστότητας ανά συστάδα	292
Διάγραμμα E3.1.2. 3: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια ανά συστάδα	292

Διάγραμμα Ε3.1.2. 4: Μέση τιμή του μεγέθους των εταιριών ανά συστάδα	293
Διάγραμμα Ε3.1.2. 5: Γραφική απεικόνιση των στατιστικά σημαντικών διαφορών μεταξύ των συστάδων επιπέδου διεθνοποίησης για κάθε μεταβλητή της χρηματοοικονομικής θέσης στις εταιρίες που προέρχονται από αναπτυσσόμενες οικονομίες.....	295
Διάγραμμα Ε3.1.3. 1: Μέση τιμή της έντασης κεφαλαίου ανά συστάδα	301
Διάγραμμα Ε3.1.3. 2: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια ανά συστάδα	301
Διάγραμμα Ε3.1.3. 3: Μέση τιμή του μεγέθους των εταιριών ανά συστάδα	302
Διάγραμμα Ε3.1.3. 4: Γραφική απεικόνιση των στατιστικά σημαντικών διαφορών μεταξύ των συστάδων επιπέδου διεθνοποίησης για κάθε μεταβλητή της χρηματοοικονομικής θέσης στις εταιρίες που προέρχονται από αναπτυσσόμενες οικονομίες.	304
Διάγραμμα Ε3.1.4. 1: Μέση τιμή έντασης κεφαλαίου ανά χώρα προέλευσης και ανά συστάδα.	309
Διάγραμμα Ε3.2.1. 1: Στατιστικά σημαντικές διαφορές της μεταβολής των πωλήσεων των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.	314
Διάγραμμα Ε3.2.1. 2: Μέση τιμή της μεταβολής πωλήσεων ανά κλάδο.....	315
Διάγραμμα Ε3.2.1. 3: Στατιστικά σημαντικές διαφορές της μέσης αγοραίας αξίας των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.	316
Διάγραμμα Ε3.2.1. 4: Μέση τιμή της μέσης αγοραίας αξίας ανά κλάδο.....	316
Διάγραμμα Ε3.2.1. 5: Στατιστικά σημαντικές διαφορές του επιπέδου διεθνοποίησης των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.	317
Διάγραμμα Ε3.2.1. 6: Μέση τιμή του επιπέδου διεθνοποίησης ανά κλάδο.....	317
Διάγραμμα Ε3.2.1. 7: Στατιστικά σημαντικές διαφορές του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.	318
Διάγραμμα Ε3.2.1. 8: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας ανά κλάδο	319
Διάγραμμα Ε3.2.1. 9: Στατιστικά σημαντικές διαφορές του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.	320

Διάγραμμα E3.2.1. 10: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας ανά κλάδο	320
Διάγραμμα E3.2.1. 11: Στατιστικά σημαντικές διαφορές της έντασης κεφαλαίου των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων..	321
Διάγραμμα E3.2.1. 12: Μέση τιμή της έντασης κεφαλαίου ανά κλάδο	322
Διάγραμμα E3.2.1. 13: Στατιστικά σημαντικές διαφορές του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.	322
Διάγραμμα E3.2.1. 14: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια ανά κλάδο	323
Διάγραμμα E3.2.1. 15: Στατιστικά σημαντικές διαφορές του αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων. ...	323
Διάγραμμα E3.2.1. 16: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια ανά κλάδο	324
Διάγραμμα E3.2.1. 17: Στατιστικά σημαντικές διαφορές του αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.	325
Διάγραμμα E3.2.1. 18: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια ανά κλάδο.....	325
Διάγραμμα E3.2.1. 19: Μέση τιμή της δομής χρέους ανά κλάδο.....	326
Διάγραμμα E3.2.1. 20: Στατιστικά σημαντικές διαφορές του μεγέθους των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.....	327
Διάγραμμα E3.2.1. 21: Μέση τιμή του μεγέθους ανά κλάδο	327
Διάγραμμα E3.2.1. 22: Στατιστικά σημαντικές διαφορές των ετών λειτουργίας των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.	328
Διάγραμμα E3.2.1. 23: Μέση τιμή των ετών λειτουργίας ανά κλάδο	328
Διάγραμμα E3.2.2. 1: Στατιστικά σημαντικές διαφορές της μεταβολής των πωλήσεων των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.	333
Διάγραμμα E3.2.2. 2: Μέση τιμή της μεταβολής πωλήσεων ανά κλάδο.....	333
Διάγραμμα E3.2.2. 3: Στατιστικά σημαντικές διαφορές της μέσης αγοραίας αξίας των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.	334
Διάγραμμα E3.2.2. 4: Μέση τιμή της μέσης αγοραίας αξίας ανά κλάδο	335

Διάγραμμα Ε3.2.2. 5: Στατιστικά σημαντικές διαφορές του επιπέδου διεθνοποίησης των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.	336
Διάγραμμα Ε3.2.2. 6: Μέση τιμή του επιπέδου διεθνοποίησης ανά κλάδο.....	336
Διάγραμμα Ε3.2.2. 7: Στατιστικά σημαντικές διαφορές του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.	337
Διάγραμμα Ε3.2.2. 8: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας ανά κλάδο	337
Διάγραμμα Ε3.2.2. 9: Στατιστικά σημαντικές διαφορές του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.	338
Διάγραμμα Ε3.2.2. 10: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας ανά κλάδο	339
Διάγραμμα Ε3.2.2. 11: Στατιστικά σημαντικές διαφορές της έντασης κεφαλαίου των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.	340
Διάγραμμα Ε3.2.2. 12: Μέση τιμή της έντασης κεφαλαίου ανά κλάδο	340
Διάγραμμα Ε3.2.2. 13: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια ανά κλάδο	341
Διάγραμμα Ε3.2.2. 14: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια ανά κλάδο	341
Διάγραμμα Ε3.2.2. 15: Στατιστικά σημαντικές διαφορές του αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια μεταξύ των κλάδων.	342
Διάγραμμα Ε3.2.2. 16: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια ανά κλάδο.....	343
Διάγραμμα Ε3.2.2. 17: Μέση τιμή της δομής χρέους ανά κλάδο.....	343
Διάγραμμα Ε3.2.2. 18: Στατιστικά σημαντικές διαφορές του μεγέθους των εταιριών μεταξύ των κλάδων.....	344
Διάγραμμα Ε3.2.2. 19: Μέση τιμή του μεγέθους των εταιριών ανά κλάδο	345
Διάγραμμα Ε3.2.2. 20: Μέση τιμή των ετών λειτουργίας ανά κλάδο	345
Διάγραμμα Ε3.2.3. 1: Στατιστικά σημαντικές διαφορές της μεταβολής πωλήσεων μεταξύ των κλάδων.....	350
Διάγραμμα Ε3.2.3. 2: Μέση τιμή της μεταβολής πωλήσεων ανά κλάδο.....	351

Διάγραμμα Ε3.2.3. 3: Στατιστικά σημαντικές διαφορές της μέσης αγοραίας αξίας μεταξύ των κλάδων.....	352
Διάγραμμα Ε3.2.3. 4: Μέση τιμή της μέσης αγοραίας αξίας ανά κλάδο	352
Διάγραμμα Ε3.2.3. 5: Στατιστικά σημαντικές διαφορές του επιπέδου διεθνοποίησης μεταξύ των κλάδων.....	353
Διάγραμμα Ε3.2.3. 6: Μέση τιμή του επιπέδου διεθνοποίησης ανά κλάδο.....	353
Διάγραμμα Ε3.2.3. 7: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας ανά κλάδο	354
Διάγραμμα Ε3.2.3. 8: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας ανά κλάδο	354
Διάγραμμα Ε3.2.3. 9: Στατιστικά σημαντικές διαφορές της έντασης κεφαλαίου μεταξύ των κλάδων.	355
Διάγραμμα Ε3.2.3. 10: Μέση τιμή της έντασης κεφαλαίου ανά κλάδο	356
Διάγραμμα Ε3.2.3. 11: Στατιστικά σημαντικές διαφορές του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια μεταξύ των κλάδων.	356
Διάγραμμα Ε3.2.3. 12: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια ανά κλάδο	357
Διάγραμμα Ε3.2.3. 13: Στατιστικά σημαντικές διαφορές του αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια μεταξύ των κλάδων.....	358
Διάγραμμα Ε3.2.3. 14: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια ανά κλάδο	358
Διάγραμμα Ε3.2.3. 15: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια ανά κλάδο.....	359
Διάγραμμα Ε3.2.3. 16: Μέση τιμή της δομής χρέους ανά κλάδο.....	359
Διάγραμμα Ε3.2.3. 17: Μέση τιμή του μεγέθους ανά κλάδο	360
Διάγραμμα Ε3.2.3. 18: Στατιστικά σημαντικές διαφορές των λειτουργιών μεταξύ των κλάδων.	360
Διάγραμμα Ε3.2.3. 19: Μέση τιμή των ετών λειτουργίας ανά κλάδο	361
Διάγραμμα Ε3.3. 1: Μέση τιμή της μεταβολής πωλήσεων για κάθε κατηγορία χώρας προέλευσης.	368

Διάγραμμα Ε3.3. 2: Μέση τιμή της μέσης αγοραίας αξίας για κάθε κατηγορία χώρας προέλευσης.	369
Διάγραμμα Ε3.3. 3: Μέση τιμή του δείκτη γενικής ρευστότητας για κάθε κατηγορία χώρας προέλευσης.	369
Διάγραμμα Ε3.3. 4: Μέση τιμή του δείκτη άμεσης ρευστότητας για κάθε κατηγορία χώρας προέλευσης.	370
Διάγραμμα Ε3.3. 5: Μέση τιμή της έντασης κεφαλαίου για κάθε κατηγορία χώρας προέλευσης.	371
Διάγραμμα Ε3.3. 6: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια για κάθε κατηγορία χώρας προέλευσης.	371
Διάγραμμα Ε3.3. 7: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια για κάθε κατηγορία χώρας προέλευσης.	372
Διάγραμμα Ε3.3. 8: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια για κάθε κατηγορία χώρας προέλευσης.....	373
Διάγραμμα Ε3.3. 9: Μέση τιμή της δομής χρέους για κάθε κατηγορία χώρας προέλευσης.	373
Διάγραμμα Ε3.3. 10: Μέση τιμή του μεγέθους για κάθε κατηγορία χώρας προέλευσης... ..	374
Διάγραμμα Ε3.3. 11: Μέση τιμή των ετών λειτουργίας για κάθε κατηγορία χώρας προέλευσης.	375
Διάγραμμα Ε3.3. 12: Μέση τιμή του επιπέδου διεθνοποίησης για κάθε κατηγορία χώρας προέλευσης.	375

Παραρτήματα

Διάγραμμα Π 1: Πίνακας διαγραμμάτων όλων των διμεταβλητών συσχετίσεων των εξαρτημένων μεταβλητών.	474
--	-----

Λεξιλόγιο

Arbitrage: Η εκμετάλλευση του ευνοϊκού καθεστώτος των διεθνών οικονομικών συναλλαγών.

Asset management ή turnover: Αριθμοδείκτες δραστηριότητας ή διαχείρισης στοιχείων ενεργητικού

Benchmarking: Συγκριτική αξιολόγηση με κριτήριο αναφοράς

Best fit line: Γραμμή άριστης προσαρμογής (είναι η γραμμή σε ένα διάγραμμα διασποράς η οποία εκφράζει καλύτερα τη σχέση μεταξύ των σημείων)

Big 10: Οι δέκα μεγαλύτερες αναπτυσσόμενες χώρες: Μεξικό, Βραζιλία, Αργεντινή, Νότιος Αφρική, Πολωνία, Ινδία, Ινδονησία, Τουρκία, Κίνα και Νότιο Κορέα.

Boxplot: Θηκόγραμμα ή διάγραμμα πλαισίου (ελέγχει την ύπαρξη ή μη της συμμετρίας. Το μήκος των «θηκών» περιέχει το 50% των τιμών της μεταβλητής και η γραμμή εντός της «θήκης» δείχνει τη διάμεσο).

Cluster Analysis: Ανάλυση κατά συστάδες ή ανάλυση ομαδοποίησης ή Q-Ανάλυση ή κατασκευή τυπολογίας ή ανάλυση κατηγοριοποίησης ή αριθμητική ταξινόμηση.

Cluster: Συστάδα.

Cross-sectional ή one-shot: Εγκάρσιας τομής (Μελέτη δεδομένων μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή)

Degrees of freedom: Βαθμοί ελευθερίας

Eta squared: Μέγεθος επίδρασης (η^2)

Exclude cases pairwise: Παράλειψη στοιχείων κατά ζεύγη

Highly Internationalized Cluster: Υψηλώς διεθνοποιημένη συστάδα

Histogram: Ιστόγραμμα (συμβάλει στον οπτικό έλεγχο της κανονικότητας μιας κατανομής)

Independent samples t-test: Έλεγχος t σε ανεξάρτητα δείγματα

Internalization theory: Θεωρία της εσωτερίκευσης

Interval: Κλίμακα δεδομένων σε διαστήματα

-
- Interquartile method (IQR):** Διατεταρτημοριακή μέθοδος
- Inverted U-shaped curve:** Ανεστραμμένη καμπύλη τιμών μορφής U
- Iteration history:** Ιστορικό σύγκλισης
- Kurtosis:** Κύρτωση
- Levene Statistic:** Η τιμή του ελέγχου Levene.
- Leverage ratios:** Οι αριθμοδείκτες μόχλευσης ή χρέους ή δανειακής επιβάρυνσης
- Leverage, Linkage, Learning (LLL) theory:** Θεωρία της μάθησης, μόχλευσης και σύνδεσης
- Liquidity ratios:** Δείκτες ρευστότητας
- Lowly Internationalized Cluster:** Χαμηλώς διεθνοποιημένη συστάδα
- Market value ratios:** Αριθμοδείκτες αποτίμησης ή αγοραίας αξίας
- Medium-Internationalized Cluster:** Μετρίως διεθνοποιημένη συστάδα
- Moderator variables:** Μεταβλητές τροποποίησης ή ρύθμισης ή επεξηγηματικές
- Next Eleven:** Αυτός ο όρος αποτελείται από χώρες που ακολουθούν τις BRICS χώρες και είναι το Μπαγκλαντές, η Αίγυπτος, η Ινδονησία, το Ιράν, το Μεξικό, η Νιγηρία, το Πακιστάν, οι Φιλιππίνες, η Νότιος Κορέα, η Τουρκία και το Βιετνάμ
- Nominal:** Ονομαστική κλίμακα δεδομένων
- One-way analysis of variance (ANOVA):** Μονόδρομη ανάλυση διακύμανσης
- Ordinal:** Τακτική κλίμακα δεδομένων
- Profitability ratios:** Αριθμοδείκτες απόδοσης ή κερδοφορίας
- R² linear:** Δείχνει το συντελεστή προσδιορισμού, δηλαδή την αμοιβαία διακύμανση μεταξύ δύο μεταβλητών.
- Ratio:** Αναλογική κλίμακα δεδομένων
- Skewness:** Λοξότητα
- Two-way between groups factorial ANOVA:** Ανάλυση διακύμανσης δύο παραγόντων μεταξύ ομάδων
- U-shaped curve:** Καμπύλη τιμών σε μορφή U
- Zero / Non- Internationalized Cluster:** Συστάδα μηδενικής διεθνοποίησης
-

Ορισμοί

Post hoc έλεγχοι: Οι «εκ των υστέρων» έλεγχοι είναι επιπρόσθετοι έλεγχοι υποθέσεων που πραγματοποιούνται μετά από την ανάλυση διακύμανσης επιτρέπουν τις πολλαπλές συγκρίσεις των μέσων όρων ανά ζεύγη για να καθοριστούν επακριβώς ποιες μέσες διαφορές είναι στατιστικά σημαντικές και ποιες όχι.

Βαθμοί ελευθερίας (Degrees of freedom - df): Συνολικός αριθμός των τιμών κάθε μεταβλητής μείον ένα. Παρόλο που οι βαθμοί ελευθερίας ορίζονται εύκολα μαθηματικώς, εντούτοις δεν μπορεί να οριστεί ακριβώς λεκτικά.

Άμεσες ξένες επενδύσεις: Είναι οι επενδύσεις οι οποίες συμπεριλαμβάνουν μακροχρόνια σχέση και υποδηλώνουν ένα διαρκές ενδιαφέρον και έλεγχο από μία τοπική μορφή ιδιοκτησίας σε μία οικονομία, σε μία εταιρία σε διαφορετική χώρα από την αρχική.

Διάστημα εμπιστοσύνης για το μέσο: Είναι ένα εύρος τιμών στο οποίο η μέση τιμή του πληθυσμού εντοπίζεται εντός αυτού του εύρους στο 95% των δειγμάτων.

Επίπεδο σημαντικότητας (p-value ή significance): Υποστηρίζει την πιθανότητα πως ένα αποτέλεσμα μπορεί να έχει συμβεί τυχαία.

Κλάδος οικονομικής δραστηριότητας: Το σύνολο των πωλητών ενός προϊόντος ή υπηρεσίας.

Μόχλευση: Α) Στη θεωρία LLL, ερμηνεύεται ως η επιρροή που μπορεί να ασκήσει κάποιος για να επιτύχει τους στόχους του σε πολιτικές, οικονομικές ή άλλου είδους διαπραγματεύσεις. Β) Στη χρηματοοικονομική μόχλευση ερμηνεύεται ως η χρήση δανειακών κεφαλαίων με προκαθορισμένο κόστος (τόκους) για να αυξηθεί η ικανότητα μιας επιχείρησης να επενδύσει και να έχει υψηλότερες αποδόσεις.

Πολυεθνική εταιρία: Είναι μια εταιρία η οποία έχει πραγματοποιήσει άμεσες ξένες επενδύσεις και κατέχει ή με οποιοδήποτε τρόπο ελέγχει δραστηριότητες προστιθέμενης αξίας σε περισσότερες από μία χώρες.

Τριαδικές περιοχές: Ήταν οι Ηνωμένες Πολιτείες, η Ευρωπαϊκή Ένωση και η Ιαπωνία.

Τυπικό σφάλμα: Είναι η τυπική απόκλιση των επιμέρους μέσων των συστάδων.

Είναι ένα μέτρο αντιπροσωπευτικότητας τους δείγματος στο συνολικό πληθυσμό.

Υποθετικο-αναγωγική μέθοδο ανάλυσης: Εξάγεται ένα συμπέρασμα προερχόμενο από τη θεωρία και εν συνεχεία παρουσιάζονται αντίθετες περιπτώσεις στην υπάρχουσα θεωρία.

Χρηματοοικονομική ανάλυση: Είναι η χρήση χρηματοοικονομικών καταστάσεων για να αναλυθεί η χρηματοοικονομική θέση και επίδοση μιας εταιρίας και να αξιολογηθεί η μελλοντική της επίδοση.

Χρηματοοικονομική θέση: Είναι η κατάσταση της χρηματοοικονομικής ευημερίας μιας εταιρίας που μετριέται από την επίδοσή της.

Μέτρα κεντρικής τάσης

Μέση τιμή (mean): Η μέση τιμή ή μέσος όρος είναι το μέτρο κεντρικής τάσης που μπορεί να προσφέρει μια γενική εικόνα των δεδομένων χωρίς να γνωρίζει ο ερευνητής τα υπόλοιπα δεδομένα (Sekaran & Bougie, 2016). Η μέση τιμή είναι αξιόπιστο μέτρο κεντρικής τάσης μονάχα όταν υπάρχει κανονική κατανομή στα δεδομένα (Δημητριάδη, 2000). Μαθηματικά υπολογίζεται από το πηλίκο της διαίρεσης του αθροίσματος των τιμών μιας μεταβλητής με το σύνολο των παρατηρήσεων και αποτελεί το πιο απλό μέτρο κεντρικής τάσης (Kothari, 2004).

Διάμεσος (median): Η διάμεσος είναι η μεσαία τιμή των δεδομένων όταν αυτά τοποθετηθούν σε σειρά σύμφωνα με το μέγεθός τους (Sekaran & Bougie, 2016). Η διάμεσος είναι πιο αντιπροσωπευτικό μέτρο κεντρικής τάσης όταν δεν υπάρχει κανονικότητα στην κατανομή των δεδομένων καθώς δεν επηρεάζεται από ακραίες τιμές (Δημητριάδη, 2000).

Περικομμένος μέσος (trimmed mean): Είναι η μέση τιμή που προκύπτει όταν αφαιρείται το 5% των υψηλότερων και το 5% των χαμηλότερων τιμών και επανυπολογίζεται. Με τη διαφορά ανάμεσα στους δύο μέσους κατανοείται η επιρροή των ακραίων τιμών στο ύψος της μέσης τιμής (Pallant, 2007).

Μέτρα διασποράς

Οι δείκτες διασποράς εκτιμούν το βαθμό κατά τον οποίο αποκλίνουν οι τιμές από τους δείκτες κεντρικής τάσης.

Διακύμανση (variance) και τυπική απόκλιση (standard deviation): Η διακύμανση και η τυπική απόκλιση δείχνουν το μέγεθος της διασποράς των τιμών των μεταβλητών από τη μέση τιμή (Δημητριάδη, 2000).

Εύρος (range): Εύρος ονομάζεται η διαφορά ανάμεσα στη μεγαλύτερη και τη μικρότερη τιμή της μεταβλητής

Ενδοτεταρτημοριακό εύρος (interquartile range): Αφαιρώντας το 25% των υψηλότερων και το 25% των χαμηλότερων τιμών μιας μεταβλητής, υπολογίζεται εκ νέου το εύρος με το υπόλοιπο 50% των μεσαίων τιμών και το οποίο ονομάζεται ενδοτεταρτημοριακό εύρος.

Μέτρα κανονικότητας κατανομής

Λοξότητα (skewness): Η λοξότητα δείχνει κατά πόσο η καμπύλη κατανομής των τιμών μιας μεταβλητής είναι ασύμμετρη προς τα δεξιά ή προς τα αριστερά. Θετική τιμή λοξότητας σημαίνει πως η καμπύλη έχει πιο μακριά «ουρά» προς τα δεξιά, ενώ αρνητική τιμή λοξότητας δείχνει την ύπαρξη μακριάς ουράς προς τα αριστερά, δηλαδή συσσώρευση τιμών προς τα δεξιά.

Κύρτωση (kurtosis): Η κύρτωση δείχνει το βαθμό όπου είναι «αιχμηρή» ή «πεπλατυσμένη» η κορυφή της καμπύλης κατανομής των τιμών μιας μεταβλητής. Έτσι, όταν έχει υψηλότερη κορυφή από την αντίστοιχη της κανονικής κατανομής, ονομάζεται λεπτόκυρτη, ενώ όταν έχει χαμηλότερη καμπύλη η κορυφή από την αντίστοιχη της κανονικής κατανομής, ονομάζεται πλατύκυρτη (Αθανασόπουλος, 1989).

Ακρωνύμια

BICS: Bloomberg Industry Classification Systems (Κωδικοποίηση χωρών από το φορέα Bloomberg L.P.)

BRIC (ή BRICS): Brazil, Russia, India, China (+ South Africa) (Προέρχονται από τα αρχικά των ονομάτων των χωρών Βραζιλία, Ρωσία, Ινδία και Κίνα + Νότιος Αφρική)

df: Degrees of freedom

G.A.T.T.: General Agreement on Tariffs and Trade. (Γενική συμφωνία δασμών και εμπορίου)

G-20: Group of twenty

G-7: Group of Seven (Καναδάς, Γαλλία, Γερμανία, Ιταλία, Ιαπωνία, Ηνωμένο Βασίλειο και ΗΠΑ)

GICS: Global Industry Classification Standard (Κατηγοριοποίηση χωρών από τους φορείς Standard & Poor's και Morgan Stanley Capital International)

ICB: Industry Classification Benchmark (Κωδικοποίηση χωρών από το φορέα FTSE)

IQR: Interquartile method (Διατεταρτημοριακή μέθοδος)

ISIC: International Standard Industrial Classification of All Economic Activities (Αποτελεί την κωδικοποίηση χωρών των Ηνωμένων Εθνών)

L.L.L.: Leverage, Linkage, Learning theory (Θεωρία της μάθησης, μόχλευσης και σύνδεσης)

MNE: Multinational Enterprise (Πολυεθνική εταιρία)

MSCI: Morgan Stanley Capital International

NACE: Statistical Classification of Economic Activities in the European Community (Αποτελεί την κωδικοποίηση των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης)

NAFTA: North American Free Trade Agreement (Συμφωνία Ελεύθερου Εμπορίου Βόρειας Αμερικής)

NAICS: North American Industry Classification System (Αποτελεί προέκταση της SIC κωδικοποίησης χωρών και εξάγεται από τις κυβερνήσεις των ΗΠΑ, Καναδά και

Μεξικό)

O.L.I.: Ownership, Location, Internationalization (Ιδιοκτησία – Τοποθεσία - Διεθνοποίηση)

S&P: Standard and Poor's

SIC: Standard Industrial Classification (Κατηγοριοποίηση χωρών που εξάγεται από τις ΗΠΑ)

UNCTAD: United Nations Conference on Trade and Development (Διάσκεψη των Ηνωμένων Εθνών για το Εμπόριο και την Ανάπτυξη)

United Nations: Ηνωμένα Έθνη

World Bank: Παγκόσμια Τράπεζα

A: Αγροτικός-δασοπονίας-αλιείας

ΑΓ: Αναπτυγμένες χώρες

ΑΕΠ: Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν

ΑΡ: Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας

ΑΣ: Αναπτυσσόμενες χώρες

ΒΥΠ: Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια

ΓΡ: Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

ΔΝΤ-ΙΜΦ: Διεθνές Νομισματικό Ταμείο

ΔΧ: Δομή του χρέους

ΕΔ: Επίπεδο διεθνοποίησης

ΕΚ: Ένταση κεφαλαίου

ΕΛ: Έτη λειτουργίας

Κ: Κλάδος

ΚΤ: Κατασκευαστικός

ΚΥ: Μεταφορών-επικοινωνιών-ηλεκτρισμού-αερίου-κοινοφελών υπηρεσιών

ΛΕ: Εμπόριο λιανικής

Μ: Μεταποίησης

μ.ό.: Μέσος όρος

ΜΑΑ: Μέση αγοραία αξία

ΜΕ: Μέγεθος εταιρίας

ΜΠ: Μεταβολή των πωλήσεων

ΜΧΙΚ: Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια

ΟΛ: Ορυχείων-λατομείων

ΟΟΣΑ – ΟΕCD: Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης

ΠΟΕ - WTO: Παγκόσμιος Οργανισμός Εμπορίου

Σ1 - Σ4: Συστάδες σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησης

τ.α.: Τυπική απόκλιση

Υ: Υπηρεσίες

ΧΕ: Εμπόριο χονδρικής

ΧΘ: Χρηματοοικονομική θέση

ΧΙΚ: Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια

ΧΠ: Χώρα προέλευσης

ΧΡ: Χρηματοπιστωτικός-ασφαλιστικός-κτηματομεσιτικός

Ενότητα Α. Εισαγωγή

Περιεχόμενα Α' ενότητας

Ενότητα Α. Εισαγωγή	1
Περιεχόμενα Α' ενότητας	1
Α1 Ερευνητικός σκοπός και στόχοι	1
Α2 Σύνοψη ερευνητικής μεθοδολογίας.....	1
Α3 Ερευνητικό κενό και ερευνητικά ερωτήματα	2
Α4 Σύνοψη συνεισφοράς διατριβής.....	3
Α5 Περιγραφή δομής και περιεχομένου	4
Α6 Εισαγωγικές αναφορές	6
Α7 Βιβλιογραφικές αναφορές Α' ενότητας.....	13

A1 Ερευνητικός σκοπός και στόχοι

Η παρούσα διατριβή εξετάζει την επιρροή του επιπέδου διεθνοποίησης, της χώρας προέλευσης και του κλάδου που ανήκει μια εταιρία, στη χρηματοοικονομική της θέση. Επιμέρους, τίθενται συγκεκριμένοι στόχοι οι οποίοι είναι η κατηγοριοποίηση του δείγματος σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών, η μελέτη της σχέσης των βασικών ανεξάρτητων μεταβλητών με την εξαρτημένη σύμφωνα με το εννοιολογικό υπόδειγμα και η επιβεβαίωση ή όχι της υπάρχουσας βιβλιογραφίας καθώς και η δημιουργία νέων ευρημάτων.

A2 Σύνοψη ερευνητικής μεθοδολογίας

Το δείγμα που μελετάται είναι οι πεντακόσιες μεγαλύτερες εταιρίες παγκοσμίως ως προς τις πωλήσεις τους για το 2016. Η εξαρτημένη μεταβλητή είναι η χρηματοοικονομική θέση των εταιριών η οποία αποτελείται από δώδεκα μεταβλητές. Η πρώτη και βασική ανεξάρτητη μεταβλητή είναι το επίπεδο διεθνοποίησης. Σύμφωνα με το ύψος του επιπέδου διεθνοποίησης των εταιριών δημιουργήθηκαν τέσσερις κατηγορίες και η συγκεκριμένη κατηγοριοποίηση υλοποιείται για πρώτη φορά. Δεύτερη ανεξάρτητη μεταβλητή είναι ο κλάδος οικονομικής δραστηριότητας που ανήκουν οι εταιρίες, σε σύνολο εννέα κλάδων. Η τελευταία ανεξάρτητη μεταβλητή είναι η χώρα προέλευσης των εταιριών. Η μητρική χώρα διαχωρίζεται σύμφωνα με το επίπεδο ανάπτυξης σε αναπτυγμένη και αναπτυσσόμενη χώρα. Σύμφωνα με τη βιβλιογραφία, η χώρα προέλευσης εξετάζεται και ως τροποποιητική μεταβλητή. Όλα τα δεδομένα είναι δευτερογενή και έχουν αντληθεί από τις βάσεις δεδομένων Bloomberg και Thomson Reuters Eikon – Datastream. Η έρευνα εφαρμόζει υποθετικο-αναγωγική μέθοδο ανάλυσης και πραγματιστική προσέγγιση σύμφωνα με τους Sekaran και Bougie (2016) σε εννέα ομάδες ερευνητικών υποθέσεων.

A3 Ερευνητικό κενό και ερευνητικά ερωτήματα

Οι άνωθεν στόχοι και σκοπός της διατριβής τέθηκαν γιατί είναι γνωστό πως υπάρχουν επιχειρήσεις οι οποίες δεν γνωρίζουν αν η χρηματοοικονομική τους θέση είναι σε επιθυμητό επίπεδο ή όχι. Και εάν ναι, σε πόσο καλό επίπεδο σε σχέση με τους ανταγωνιστές τους. Επίσης, επιχειρήσεις που ξεκίνησαν τη διαδικασία της διεθνοποίησής τους, παρατηρούν πως μειώνεται η χρηματοοικονομική τους επίδοση ενώ ανέμεναν το αντίθετο. Αντιστοίχως, υπάρχουν επιχειρήσεις οι οποίες έχουν επεκταθεί σε πολλές χώρες και θέλουν να μάθουν αν η στρατηγική τους να επεκτείνουν τις θυγατρικές τους σε άλλες χώρες είναι ορθή ή είναι προτιμότερο να προωθούν τα προϊόντα τους μέσα από κανάλια διανομής από όμορες χώρες. Συνεπώς, ψάχνουν το επιθυμητό επίπεδο διεθνοποίησής τους.

Ταυτοχρόνως, είναι κοινή λογική μεταξύ των αναλυτών να θέτουν ένα σημείο αναφοράς για κάθε κλάδο με το οποίο όλες οι εταιρίες συγκρίνονται, καθώς κάθε κλάδος ενδέχεται να έχει τους δικούς του μοναδικούς «παράγοντες επιτυχίας» (Gadenne, 1998). Ο Furman (2000) ισχυρίζεται πως η ισχύς ενός κλάδου και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των εταιριών ποικίλουν από χώρα σε χώρα και η πλειοψηφία των μελετών αναλύουν συσχετίσεις εντός ενός μονάχα κλάδου ή μεταξύ δύο κλάδων όπως των Sengupta κ.ά. (2006).

Η χώρα προέλευσης συνιστά μια ιδανική μεταβλητή ελέγχου στο επιχειρηματικό περιβάλλον, χρήσιμη για τη μελέτη της στρατηγικής και της δομής των εταιριών (Pfeffer & Salancik, 1978) καθώς δεν είναι πολλές οι έρευνες που έχουν μελετήσει τη συμπεριφορά των πολυεθνικών εταιριών από αναπτυσσόμενες χώρες στις προαναφερθείσες σχέσεις, όπως αυτές των (Contractor κ.ά., 2007; Elango, 2006; Thomas, 2006). Οι Schmid και Morschett (2020) προτείνουν τη χρήση ομαδοποιήσεων των χωρών προέλευσης των εταιριών ως τροποποιητική μεταβλητή. Αντίστοιχα ο Krist (2009) και οι Assaf κ.ά. (2012) θέτουν τη χώρα προέλευσης ως βασική μεταβλητή ρύθμισης στο εννοιολογικό πλαίσιο της έρευνάς τους, το οποίο και επαληθεύεται από τη στατιστική ανάλυσή τους. Σε ένα παράλληλο τρόπο σκέψης είναι και η έρευνα των Hosseini κ.ά. (2018) οι οποίοι δηλώνουν πως πιο σημαντικό είναι να τεθεί η χώρα προέλευσης ως ρυθμιστική μεταβλητή παρά να μελετηθεί απλώς η σχέση επίδοσης και διεθνοποίησης των εταιριών.

Οδηγός της διατριβής είναι η επέκταση της πρότασης για μελλοντική έρευνα των Zhou κ.ά. (2017) οι οποίοι προτείνουν να γίνει μελέτη η οποία θα επικεντρωθεί

σε πηγές μεταβολής της χρηματοοικονομικής επίδοσης των εταιριών σε πανομοιότυπους κλάδους και να συγκριθούν τα ευρήματα μεταξύ εταιριών που προέρχονται από αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες. Το μεθοδολογικό πλαίσιο βασίζεται σε έρευνες όπως των Armine κ.ά. (2018) και συμβάλει στη συμπλήρωση της έρευνας του Phua (2006) στην οποία προτείνεται η έρευνα των μεταβλητών επιρροής της επίδοσης των εταιριών, λαμβάνοντας υπόψιν και άλλους εθνικούς, κλαδικούς και εταιρικούς παράγοντες.

Σύμφωνα με το ερευνητικό κενό που έχει αναγνωριστεί, τα βασικά ερωτήματα που επιδιώκει να απαντήσει η παρούσα διατριβή είναι η ύπαρξη ή όχι επιρροής του επιπέδου διεθνοποίησης, της χώρας προέλευσης και του κλάδου που ανήκει μια εταιρία στη χρηματοοικονομική θέση των μεγαλύτερων εταιριών στον κόσμο. Επίσης, εξετάζει αν η χώρα προέλευσης των εταιριών αποτελεί τροποποιητική μεταβλητή στη σχέση του επιπέδου διεθνοποίησης και της επίδοσης των εταιριών και αν υπάρχει ταυτόχρονη επιρροή τόσο του κλάδου που ανήκει μια εταιρία όσο και της χώρας προέλευσης, στη χρηματοοικονομική θέση των μεγαλύτερων εταιριών στον κόσμο.

A4 Σύνοψη συνεισφοράς διατριβής

Η έρευνα έρχεται κυρίως να επεκτείνει την ήδη υπάρχουσα γνώση σε θέματα σύγκρισης εταιριών ως προς το επίπεδο διεθνοποίησης, τον κλάδο και τη χώρα προέλευσης, στη σχέση τους με τη χρηματοοικονομική τους θέση, θέτοντας μια συγκριτική αξιολόγηση με κριτήριο αναφοράς (benchmarking) για καθένα από τους ανωτέρω παράγοντες. Παράλληλα εξετάζεται η χώρα προέλευσης ως τροποποιητική μεταβλητή στη σχέση του επιπέδου διεθνοποίησης με τη χρηματοοικονομική θέση των εταιριών. Τα επιμέρους κριτήρια αναφοράς βοηθούν ακόμα και τις εταιρίες που δεν ανήκουν στο δείγμα, να θέσουν στόχους προς επίτευξη για να μπορέσουν να ανταγωνιστούν τις μεγαλύτερες εταιρίες. Τέλος, συνεισφέρει στην έρευνα του τομέα των διεθνών επιχειρήσεων με τη δημιουργία νέας κατηγοριοποίησης των εταιριών σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησής τους.

A5 Περιγραφή δομής και περιεχομένου

Η διατριβή υποδιαιρείται σε έξι βασικές ενότητες με συνέπεια περιεχομένου και διαχωρισμού σε κεφάλαια προς διευκόλυνση της μελέτης της. Παρακάτω αναφέρεται συνοπτικά το περιεχόμενο σε καθένα από αυτά. Το παρόν πρώτο μέρος είναι η εισαγωγή και αναφέρθηκαν ο ερευνητικός σκοπός και οι στόχοι της διατριβής, με τη μεθοδολογία που έχει εφαρμοστεί. Στη συνέχεια πραγματοποιήθηκε μια συνοπτική περιγραφή του ερευνητικού κενού με την ανάλογη διατύπωση υπάρχοντος προβλήματος στην έρευνα. Κατόπιν αναγράφηκε περιληπτικά η συνεισφορά της διατριβής γίνεται περιγραφή της δομής και του περιεχομένου αυτής. Το κεφάλαιο ολοκληρώνεται με ένα σαφή πρόλογο του πονήματος, με την εισαγωγή στις βασικές έννοιες και συσχετίσεις που αναλύονται στις επόμενες ενότητες.

Η δεύτερη ενότητα περιέχει την κριτική βιβλιογραφική επισκόπηση των θεματολογιών της έρευνας. Χωρίζεται σε τέσσερα κεφάλαια και σε καθένα γίνεται αναλυτική περιγραφή και αξιολόγηση μιας συγκεκριμένης θεματολογίας/μεταβλητής. Το πρώτο κεφάλαιο στοχεύει να εντάξει τον αναγνώστη στο πλαίσιο των διεθνών επιχειρήσεων και τη διεθνοποίησή τους, τόσο στο ιστορικό όσο και στο θεωρητικό υπόβαθρο, για να γίνει κατανοητή η σύγχρονη μορφή και δομή του. Στόχος του δεύτερου κεφαλαίου είναι να γίνει κατανοητή η ανάγκη διαχωρισμού των εταιριών σε κλάδους και η σχέση τους με τη χρηματοοικονομική επίδοση των εταιριών. Στο τρίτο κεφάλαιο αναδεικνύεται η σημαντικότητα των πολυεθνικών εταιριών που προέρχονται από αναπτυσσόμενες χώρες καθώς όλες οι θεωρίες μέχρι και πριν από τρεις δεκαετίες βασίζονταν αποκλειστικά στις στρατηγικές ανάπτυξης και διεθνοποίησης των εταιριών που προέρχονταν από αναπτυγμένες οικονομίες. Αναφέρονται πληροφορίες για τις αναδυόμενες οικονομίες και τα χαρακτηριστικά και τις στρατηγικές διεθνοποίησης των εταιριών που προέρχονται από αυτές. Το τέταρτο και τελευταίο κεφάλαιο αναλύει τη χρηματοοικονομική θέση κυρίως μέσα από τη χρήση χρηματοοικονομικών δεικτών, τις κατηγορίες τους καθώς και τους επιμέρους δείκτες που θα χρησιμοποιηθούν στην παρούσα μελέτη. Η βιβλιογραφία έχει επιχειρηθεί να είναι ταυτοχρόνως περιεκτική και να καλύπτει όλες τις εκφάνσεις αξιολόγησης της βιβλιογραφίας σύμφωνα με τους Saunders κ.ά. (2019) οι οποίες είναι η αξιολόγηση επί της συνάφειας, της αξίας ή σημαντικότητας της βιβλιογραφίας καθώς και της επάρκειας αυτής.

Το τρίτο μέρος της διατριβής αποτελείται από ένα κεφάλαιο και γίνεται ανάλυση των θεμάτων που άπτονται στη μεθοδολογία της έρευνας. Αναπτύσσεται το εννοιολογικό και το ερευνητικό υπόδειγμα, μέσα από τη διατύπωση των ερευνητικών κενών που υφίστανται στη διεθνή βιβλιογραφία και κατόπιν ορίζονται οι μεταβλητές της στατιστικής ανάλυσης επί του πληθυσμού που θα βασιστεί. Στη συνέχεια, μελετώνται τα στάδια της ερευνητικής διαδικασίας, διατυπώνονται ο σκοπός και οι στόχοι της διατριβής καθώς και περιγράφονται τα δεδομένα της έρευνας. Το κεφάλαιο ολοκληρώνεται με τα ερευνητικά ερωτήματα και τις ερευνητικές υποθέσεις πάνω στα οποία γίνονται οι αναλύσεις.

Η τέταρτη ενότητα αποτελεί την προκαταρκτική επεξεργασία και ανάλυση των δεδομένων και των μεταβλητών, πριν τη λεπτομερή ανάλυσή τους και χωρίζεται σε δύο βασικά κεφάλαια. Στο πρώτο κεφάλαιο δημιουργείται μια νέα μεταβλητή διαχωρισμού των εταιριών σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησής τους. Στο δεύτερο κεφάλαιο διενεργείται η προκαταρκτική ανάλυση των δεδομένων έτσι ώστε να υπάρχουν οι κατάλληλες «διορθώσεις» είτε με πιθανή αλλαγή των μεταβλητών είτε με απομάκρυνση ακραίων τιμών, έτσι ώστε τα δεδομένα να είναι έτοιμα προς ανάλυση στα επόμενα κεφάλαια, προς διερεύνηση των ερευνητικών υποθέσεων.

Το πέμπτο μέρος της διατριβής διαχωρίζεται σε τρία βασικά κεφάλαια. Το πρώτο περιλαμβάνει τη μονομεταβλητή περιγραφική ανάλυση των δεδομένων ενώ το δεύτερο τη διμεταβλητή ανάλυση συσχετίσεων. Στο τρίτο κεφάλαιο γίνεται ο έλεγχος των υποθέσεων της διατριβής.

Η έκτη ενότητα αποτελεί και το τελευταίο τμήμα της διδακτορικής διατριβής. Σε αυτήν εμπεριέχεται η ανασκόπηση των βασικών σημείων της ερευνητικής μεθοδολογίας με τους στόχους που τέθηκαν. Επίσης, συγκεντρώνει όλα τα αποτελέσματα των στατιστικών αναλύσεων και τα συσχετίζει με πιθανή προϋπάρχουσα έρευνα. Κατόπιν, περιγράφεται η συνεισφορά της διατριβής, τόσο σε θεωρητικό όσο και σε πρακτικό επίπεδο από πλευράς διοίκησης των επιχειρήσεων. Τέλος, αναλύονται όλοι οι περιορισμοί της έρευνας και τίθενται προτάσεις για μελλοντική έρευνα πάνω στο επιστημονικό πεδίο της διατριβής, με σκοπό την πολυδιάστατη προσέγγιση και μελέτη των συσχετίσεων που ερευνώνται.

Α6 Εισαγωγικές αναφορές

Τις τελευταίες τρεις δεκαετίες κυρίως, η βιβλιογραφία στη διοίκηση διεθνών επιχειρήσεων αυξάνεται με ραγδαίους ρυθμούς. Βασικές θεματολογίες είναι οι σχέσεις μεταξύ του διεθνούς εμπορίου και των άμεσων ξένων επενδύσεων, της στρατηγικής και της δομής των πολυεθνικών επιχειρήσεων, και η επιρροή των άμεσων ξένων επενδύσεων στον ανταγωνισμό, την ανάπτυξη και την εξέλιξη των επιχειρήσεων (Dunning & Lundan, 2008). Παράλληλα, υπάρχει αναπτυσσόμενη βιβλιογραφία και αντιπαράθεση σχετικά με τη σημαντικότητα παραγόντων προερχόμενων από τις ίδιες τις εταιρίες και από τον κλάδο που ανήκουν αυτές, ως προς τη χρηματοοικονομική τους επίδοση, ενώ ποικίλλει και διχογνωμείται η βιβλιογραφία σχετικά με την επιρροή του επιπέδου διεθνοποίησης στη χρηματοοικονομική θέση μιας εταιρίας.

Στην προσπάθεια να οριστεί ο τομέας των διεθνών επιχειρήσεων ως τομέας έρευνας, παρατηρείται πως υπάρχει μεγάλη συζήτηση ερευνητών. Υπάρχουν δύο κυρίαρχες προσεγγίσεις. Η πρώτη προσέγγιση αναγνωρίζει τον τομέα των διεθνών επιχειρήσεων ως έναν ανεξάρτητο τομέα όπως η λογιστική, η χρηματοοικονομική, η διοίκηση ανθρώπινου δυναμικού και το μάρκετινγκ. Η δεύτερη προσέγγιση αναγνωρίζει τον τομέα αυτό ως εφαρμογή στους υφιστάμενους τομείς των επιχειρήσεων. Δηλαδή υφίσταται διεθνής λογιστική, διεθνές μάρκετινγκ, κλπ. Είναι δηλαδή ένας μοναδικός συνδυασμός θεμάτων και μεθοδολογιών που σκοπεύει να κατανοήσει τις επιλογές και τις συνέπειες ενός από τα πιο σημαντικά χαρακτηριστικά της παγκόσμιας οικονομίας, τη «συμπεριφορά» και τις ενέργειες των επιχειρήσεων οι οποίες κατέχουν, ελέγχουν ή επηρεάζουν ενέργειες προστιθέμενης αξίας εκτός των εθνικών συνόρων της μητρικής εταιρίας (Dunning & Lundan, 2008). Από τη φύση της, η εις βάθος κατανόηση της παγκόσμιας οικονομίας είναι διεπιστημονικό θέμα και συνεπώς αντιμετωπίζεται έτσι ο τομέας.

Οι πολυεθνικές εταιρίες αξιοποιούν τη διεθνή στρατηγική διοίκηση η οποία είναι «μία ενιαία και συνεχής διαδικασία διοικητικού σχεδιασμού η οποία αποσκοπεί στη διαμόρφωση και την υλοποίηση στρατηγικών που δίνουν τη δυνατότητα σε μία επιχείρηση να ανταγωνιστεί αποτελεσματικά στο διεθνή χώρο» (Griffin & Pustay, 2015). Τα ανώτατα διευθυντικά στελέχη αποφασίζουν για το στρατηγικό σχεδιασμό της εταιρίας εν γένει και οι ανώτατοι διευθυντές στις θυγατρικές σε όλες τις χώρες αναλαμβάνουν τη λήψη των επιμέρους στρατηγικών σχεδιασμών στις χώρες που

δραστηριοποιούνται. Κατόπιν αποφασίζονται μια σειρά από διεθνείς στρατηγικές προς εκπλήρωση των γενικότερων στόχων της εταιρίας. Αυτή η διαδικασία έχει πολλές ομοιότητες με τη λήψη στρατηγικών αποφάσεων στις επιμέρους εθνικές αγορές όπως η απόφαση για το είδος των παρεχόμενων προϊόντων και υπηρεσιών, τον τρόπο και τον τόπο παραγωγής και πώλησης αυτών, την πρόσβαση σε πόρους καθώς και την υπέρβαση των ανταγωνιστών. Επιπλέον ενδεικτικές στρατηγικές των πολυεθνικών εταιριών είναι η δημιουργία εγκαταστάσεων έρευνας και παραγωγής σε περισσότερες από μία χώρες, η ύπαρξη ομάδας διοίκησης της εταιρίας διεθνώς η οποία αποφασίζει για τη διανομή των προϊόντων μεταξύ διαφορετικών χωρών, η χρηματοδότηση των λειτουργιών καθώς και θέματα απασχόλησης ανθρώπινου δυναμικού (Salvatore, 2012). Σύμφωνα με τους Ξανθάκη και Αλεξάκη (2006) πρωταρχικός στόχος της διοίκησης των επιχειρήσεων είναι η μεγιστοποίηση της αξίας της επιχείρησης μέσα από το σχεδιασμό για την απόκτηση και αξιοποίηση των κεφαλαίων της επιχείρησης. Αυτό επιτυγχάνεται μέσα από τη μεγιστοποίηση του πλούτου των μετόχων, δηλαδή της αξίας των μετοχών και των μερισμάτων που διανέμονται σε αυτούς. Σε διεθνές επίπεδο όμως, οι εταιρίες έχουν περισσότερες δυνατότητες για να μεταφέρουν πόρους από τη μία θυγατρική στην άλλη σε διαφορετικές χώρες για τη βέλτιστη αξιοποίηση των κεφαλαίων τους.

Ωστόσο, είναι δεδομένο πως το επίπεδο πολυπλοκότητας των διεθνών στρατηγικών είναι σαφώς μεγαλύτερο από το αντίστοιχο των εγχώριων. Τα διευθυντικά στελέχη έχουν να λάβουν υπόψιν μια σειρά από νέα δεδομένα που οφείλουν να τα κατανοήσουν πλήρως για να μπορέσουν να επεκταθούν ορθά και δομημένα σε μια νέα αγορά. Συγκεκριμένα, οι εταιρίες έρχονται αντιμέτωπες με ένα νέο και συνήθως αρκετά διαφορετικό νομικό και οικονομικό σύστημα, διαφορετικό νόμισμα, γλώσσα, πολιτισμικά χαρακτηριστικά και πολιτικό σύστημα. Εκτός όμως από τις προκλήσεις της διεθνούς αγοράς, υπάρχουν και πλεονεκτήματα που δίνουν μεγαλύτερη εμπειρία και ευελιξία στην πολυεθνική εταιρία. Το πρώτο βασικό πλεονέκτημα είναι η διεθνής/παγκόσμια αποδοτικότητα (Griffin & Pustay, 2015). Οι εταιρίες μπορούν να αξιοποιήσουν ευκολότερα πόρους από διαφορετικές αγορές, να αναπτύξουν οικονομίες κλίμακας και φάσματος καθώς και να αξιοποιήσουν την αποδοτικότητα ως προς την τοποθεσία που δραστηριοποιούνται. Άλλο μεγάλο πλεονέκτημα είναι η ευελιξία από την επέκταση σε άλλες χώρες. Αυτή η ευελιξία βοηθάει τις επιχειρήσεις να μετατρέψουν μειονεκτήματα μιας χώρας σε πλεονεκτήματα σε μία άλλη. Για παράδειγμα η πώληση υποπροϊόντων σε χώρα διαφορετική από αυτή που παράγονται λόγω μεγαλύτερης ζήτησης. Τέλος, οι

πολυεθνικές εταιρίες επωφελούνται και από τη γνώση που αποκομίζουν από τη διεθνοποίησή τους. Σύμφωνα με αυτή, οι εταιρίες επωφελούνται από την τεχνογνωσία και τις νέες μεθόδους διοίκησης που παρουσιάζονται στις χώρες υποδοχής και τοιουτοτρόπως βελτιώνουν τις δικές τους στρατηγικές διοίκησης της επιχείρησης διεθνώς. Βέβαια, έγκειται στην ίδια την επιχείρηση να αξιοποιήσει τις παραπάνω υπεροχές καθότι δεν είναι εύκολο να γίνει ταυτόχρονα και για τους τρεις παράγοντες και επίσης μπορεί να υπάρχει και σύγκρουση μεταξύ τους στην προσπάθεια υλοποίησής τους.

Προκειμένου να υπάρχει ισορροπία μεταξύ των τριών ανωτέρω παραγόντων (διεθνής αποδοτικότητα, πολυεθνική ευελιξία, επέκταση γνώσης λόγω διεθνοποίησης), οι πολυεθνικές επιχειρήσεις υλοποιούν είτε τη στρατηγική της εγχώριας επανάληψης, είτε την πολυεγχώρια, την παγκόσμια ή τη διεθνική στρατηγική (Griffin & Pustay, 2015). Σύμφωνα με την πρώτη στρατηγική, η επιχείρηση προσπαθεί να μεταφέρει τα συγκριτικά πλεονεκτήματά της από τη μητρική χώρα στη χώρα προέλευσης. Στην πολυεγχώρια αγορά, οι επιχειρήσεις δίνουν τη δυνατότητα στις θυγατρικές τους να ορίσουν οι ίδιες τις στρατηγικές διοίκησης της εταιρίας σε κάθε χώρα ξεχωριστά, λόγω των μεγάλων διαφορών που έχουν μεταξύ τους οι αγορές. Η παγκόσμια στρατηγική θεωρεί τον κόσμο ως μία ενιαία αγορά και υλοποιεί σε όλες τις χώρες την ίδια στρατηγική παραγωγής και προώθησης προϊόντων και υπηρεσιών. Τέλος, η διεθνική στρατηγική επιδιώκει την αξιοποίηση των πλεονεκτημάτων της παγκόσμιας και της πολυεθνικής στρατηγικής ταυτόχρονα, καθορίζοντας ποια τμήματα θα αναλάβουν τις κατάλληλες λειτουργίες έτσι ώστε και να υπάρχει ο μέγιστος δυνατός βαθμός διαφοροποίησης των προϊόντων και υπηρεσιών από χώρα σε χώρα αλλά και να ακολουθηθεί μια κοινή στρατηγική σε διαφορετικές χώρες όπου αυτό είναι επιτρεπτό.

Για την υλοποίηση των διεθνών επιχειρηματικών δραστηριοτήτων οι εταιρίες οργανώνονται με διαφορετικό τρόπο ανάλογα με το σκοπό που θέλουν να επιτύχουν. Συνήθως, τέσσερις οργανωσιακές δομές εφαρμόζονται από τις εταιρίες (Wild J. W. & Wild K. L., 2018). Η πρώτη διάρθρωση είναι η δομή κατά τις διεθνείς επιχειρηματικές μονάδες σύμφωνα με την οποία διαχωρίζονται οι εγχώριες από τις επιχειρηματικές λειτουργίες σε άλλες χώρες με τον αρμόδιο διευθυντή. Η δομή κατά διεθνή γεωγραφική θέση συγκεντρώνει τις αντίστοιχες αρμοδιότητες στα διευθυντικά στελέχη ανά χώρα ή ευρύτερη περιοχή. Η παγκόσμια δομή προϊόντος διαχωρίζει τη δραστηριότητα ανά χώρα σύμφωνα με τις περιοχές προϊόντων της εταιρίας Τέλος, η

παγκόσμια μητρική δομή κάνει διακριτή την ιεραρχία μεταξύ της παραγωγικής διαδικασίας και των γεωγραφικών περιοχών.

Τα επίπεδα στα οποία οι διεθνείς επιχειρήσεις λαμβάνουν τις στρατηγικές αποφάσεις τους είναι η εταιρική, η επιχειρηματική και η λειτουργική στρατηγική (Griffin & Pustay, 2015). Για την ανάπτυξη αυτών των στρατηγικών οι διεθνείς εταιρίες πρώτα αποφασίζουν για την αποστολή της εταιρίας, την ανάλυση των δυνάμεων και απειλών της εταιρίας και των ευκαιριών και απειλών του εξωτερικού περιβάλλοντος, τους στρατηγικούς στόχους, τις τακτικές και τον τρόπο ελέγχου των διαδικασιών της επιχείρησης. Έτσι παρατηρείται πως η διεθνής στρατηγική διοίκηση είναι μια διαρκής, δυναμική και πολυδιάστατη διαδικασία η οποία βοηθάει τη διεθνή επιχείρηση να δρα σε διεθνές επίπεδο και αποτελεσματικά έναντι των ανταγωνιστών της. Όλα τα παραπάνω στάδια συμπεριλαμβάνονται στον προγραμματισμό της διοίκησης των επιχειρήσεων ως «διαδικασία αναγνώρισης και επιλογής των αντικειμενικών στόχων ενός οργανισμού και απόφασης όσο αφορά τον τρόπο με τον οποίο ο οργανισμός θα πετύχει αυτούς τους αντικειμενικούς στόχους» κατά τους Wild J. W. και Wild K. L. (2016).

Ωστόσο, ένα αρκετά σημαντικό τμήμα της βιβλιογραφίας των διεθνών επιχειρήσεων αποτελείται από γενικεύσεις που δεν συμπεριλαμβάνουν κάποιο πλαίσιο και έχουν αρκετές αφηρημένες έννοιες (Ramamurti & Singh, 2009). Αυτή η κατηγορία εφαρμόζεται καθολικά αλλά είναι πολύ γενική για να καθοδηγήσει τις αποφάσεις των διευθυντικών στελεχών ή να καθορίσει την πολιτική τους. Η δεύτερη κατηγορία αποτελείται από βιβλιογραφία με γενικεύσεις που ανήκουν σε κάποιο συγκεκριμένο πλαίσιο με περιορισμένο επίπεδο αφηρημένων εννοιών. Αυτή η βιβλιογραφία είναι πολύ πιο ειδική και χρήσιμη στη λήψη αποφάσεων των στελεχών αλλά η εφαρμογή τους συχνά περιορίζεται σε συγκεκριμένο πλαίσιο τόπου και χρόνου από το οποίο προέρχονται. Συνεπώς, υπάρχει ανάγκη για δημιουργία θεωρίας μεταξύ των δύο παραπάνω κατηγοριών που συμπεριλαμβάνει μεταβλητές που ορίζουν διαφορετικά πλαίσια ως πιθανά ενδεχόμενα.

Ένα βασικό πρόβλημα των υπαρχουσών θεωριών είναι πως όσες εξαρτώνται από κάποιο συγκεκριμένο πλαίσιο, δεν έχουν ισχύ με την πάροδο του χρόνου ή μεταξύ διαφορετικών χωρών. Οι χώρες διαφέρουν πολύ και ποικιλοτρόπως η μία από την άλλη και υπάρχουν ταχείες αλλαγές στον κόσμο από τη μία δεκαετία στην επόμενη όπου οι θεωρίες που εμπεριέχουν συγκεκριμένο πλαίσιο πρέπει να αναπροσαρμόζονται, όπως η θεωρία του κύκλου ζωής του προϊόντος του Vernon.

Είναι αποθαρρυντικό να δημιουργούνται μοντέλα τα οποία να συμπεριλαμβάνουν τόσες πολλές εννοιολογικές μεταβλητές ή ακόμα και το αντίστροφο, να μειώνονται σε ελάχιστες μεταβλητές οι οποίες είναι σταθερές αλλά παρέχουν περιορισμένα στοιχεία.

Υπάρχουν τέσσερις βασικές διαστάσεις οι οποίες πρέπει να λαμβάνονται υπόψιν στην έρευνα των διεθνών επιχειρήσεων (Ramamurti & Singh, 2009). Η πρώτη μεταβλητή είναι η χώρα προέλευσης αν και υπάρχουν πολλές διαστάσεις που επηρεάζουν αυτή τη μεταβλητή όπως η ποιότητα των θεσμών, το μέγεθος της οικονομίας, το ανθρώπινο δυναμικό, οι φυσικοί πόροι και άλλα. Η δεύτερη μεταβλητή είναι ο κλάδος που ανήκουν οι εταιρίες καθώς οι προοπτικές διεθνοποίησης του κάθε κλάδου διαφέρουν σημαντικά ανά τον κόσμο. Τρίτον, θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψιν το επίπεδο ωριμότητας των αγορών και των προϊόντων που παρέχει μία εταιρία. Άλλα τα αποτελέσματα σε μία εταιρία η οποία μόλις ξεκίνησε τη διεθνοποίησή της και διαφορετικά για μία εταιρία η οποία έχει ήδη χτίσει ένα δίκτυο θυγατρικών σε άλλες χώρες. Τελευταία μεταβλητή που πρέπει να λαμβάνεται υπόψιν είναι το χρονικό πλαίσιο της έρευνας, λόγω των ταχύτατων αλλαγών στην παγκόσμια οικονομία ανά δεκαετία.

Εταιρίες οι οποίες δραστηριοποιούνταν αποκλειστικά στη μητρική τους χώρα ή μετέφεραν ένα μέρος αυτής σε άλλες χώρες, κατανοούν ολοένα και περισσότερο πως για να παραμείνουν ανταγωνιστικοί θα πρέπει να επεκταθούν διεθνώς και η στροφή προς τη διεθνοποίηση των εταιριών είναι αδιαμφισβήτητη και επιταχυνόμενη (Salvatore, 2012). Σύμφωνα με τα παραπάνω, η μελέτη των πολυεθνικών εταιριών δίνει τη δυνατότητα επαναξιολόγησης και επικαιροποίησης των ήδη υφιστάμενων μοντέλων διεθνοποίησης των προηγούμενων δεκαετιών. Σε αυτό το θέμα, ολοένα και σπουδαιότερο ρόλο παίζουν οι πολυεθνικές εταιρίες που προέρχονται από αναπτυσσόμενες οικονομίες και σε πολλές περιπτώσεις δεν ισχύουν οι θεωρίες διεθνοποίησης που ίσχυαν για τις εταιρίες που προέρχονται από αναπτυγμένες χώρες.

Οι πολυεθνικές εταιρίες προερχόμενες από αναδυόμενες αγορές έχουν αυξήσει τη διεθνή παρουσία τους, όχι μονάχα σε αριθμό αλλά και σε κλίμακα και σε εμβέλεια. Αντιπροσωπεύουν πλέον τις μισές από τις πέντε μεγαλύτερες εταιρίες σε καθένα από τους βασικούς κλάδους δραστηριότητας και διαρκώς αυξάνουν τη διεθνή τους παρουσία. Παρόλη την ανάπτυξή τους, υπάρχουν ακόμα σημαντικές διαφορές μεταξύ αυτών των εταιριών και των ανταγωνιστών τους προερχόμενοι από τις χώρες

G-7 (Καναδάς, Γαλλία, Γερμανία, Ιταλία, Ιαπωνία, Ηνωμένο Βασίλειο και ΗΠΑ). Οι δομές χρηματοδότησης διαφέρουν σε κάθε αναπτυσσόμενη χώρα και αυτό ενδέχεται να οδηγεί σε διαφορετικές προτεραιότητες τις πολυεθνικές εταιρίες, όπως η μεγιστοποίηση του κέρδους. Η αυξανόμενη δύναμη τους επέτρεψε να συμμετέχουν περισσότερο σε συγχωνεύσεις και εξαγορές παγκοσμίως και να αποκτήσουν ηγετικές θέσεις σε μάρκες προϊόντων και υπηρεσιών. Αξιοποιώντας τα ανταγωνιστικά τους πλεονεκτήματα και την ηγεσία κόστους πέτυχαν αποτελέσματα μόχλευσης και συνέβαλαν στη δημιουργία νέων καινοτόμων στρατηγικών.

Οι πρώτες παράγραφοι της εισαγωγής αναφέρονται κυρίως σε θέματα διεθνοποίησης των επιχειρήσεων με απότοκο τη βελτίωση της χρηματοοικονομικής επίδοσής τους. Στη συνέχεια ενετάχθη και το θέμα της επιρροής της χώρας προέλευσης. Η διεθνοποίηση των εταιριών σαφώς και επηρεάζεται από τους θεσμούς της μητρικής χώρας και τα ιδιαίτερα εταιρικά χαρακτηριστικά που έχει αναπτύξει η κάθε εταιρία. Το θέμα περιπλέκεται ακόμα περισσότερο με την ένταξη του κλάδου που ανήκει η κάθε εταιρία και θέματα σύγκρισης και επιρροής του. Είναι κοινή λογική να υποστηρίξουμε πως υπάρχει διαφοροποιημένη χρηματοοικονομική επίδοση των εταιριών μεταξύ διαφορετικών κλάδων και κάθε κλάδος έχει τα δικά του ιδιαίτερα χαρακτηριστικά και τη δική του τεχνογνωσία (Lee κ.ά., 2012).

Σύμφωνα με τον Buckley (2009) η συγκριτική ανάλυση αν και αρκετά εποικοδομητική, συμπεριλαμβάνει και παγίδες οι οποίες δέον είναι να αποφεύγονται. Κάποιες από αυτές τις δυσκολίες αναλύονται και στο έργο των Adler κ.ά. (1989). Η συγκριτική οπτική ενέχει αρκετές προκλήσεις καθώς όπως αναφέρουν οι Etzioni και Dubow (1970) η συγκριτική οπτική είναι κάτι παραπάνω από μια επιστημονική τεχνική, παρέχει μια βασική στοχαστική θεώρηση. Στη συγκεκριμένη μελέτη, η διερεύνηση των διαφορών των εταιριών μεταξύ χωρών με ετερόκλητα χαρακτηριστικά και ποικίλο υπόβαθρο αναδεικνύει τις διαφορές που υπάρχουν και σχετίζονται με μια σειρά από παράγοντες.

Το βασικό πρόβλημα της συγκριτικής μελέτης προκύπτει από τη μνημειώδη φύση του εγχειρήματος (Buckley & Chapman, 1996). Η ανάλυση ενδέχεται να είναι μεροληπτική λόγω του πολιτισμικού υπόβαθρου του εκάστοτε ερευνητή (Campbell, 1970). Η μέθοδος της συγκριτικής έρευνας μπορεί να είναι αρκετά ακριβής και «αυστηρή» σε σχέση με τις μελέτες που σχετίζονται με μία μονάχα χώρα, καθότι προσφέρονται και μετρήσιμα αντιπαραδείγματα. Για να πραγματοποιηθεί όμως μια τέτοια μελέτη, θα πρέπει να υπάρχουν πολλά και διαθέσιμα στοιχεία. Με αυτόν τον

τρόπο δεν θα υπάρχουν τα πιο σύντομα και βραχυπρόθεσμα αποτελέσματα από τα αντίστοιχα μιας συγκριτικής μελέτης μεταξύ διαφορετικών χωρών. Θέματα γλώσσας και πολιτισμού όπως περιγράφονται από τους Brislin (1986) και Phillips (1970) δεν θα ληφθούν υπόψιν στην παρούσα έρευνα καθότι αντιμετωπίζονται με έμμεσο τρόπο. Οι εταιρίες είναι πιθανό να ακολουθούν διαφορετικά λογιστικά πρότυπα και ερμηνεία των οικονομικών μεγεθών στις λογιστικές τους καταστάσεις και η ομοιογένεια των στοιχείων να είναι αδύνατη σε επίπεδο μελέτης των εταιριών ξεχωριστά. Γι' αυτό το λόγο, τα στοιχεία που απαιτούνται για την ολοκλήρωση της έρευνας, λαμβάνονται από έγκυρες βάσεις δεδομένων όπως η Bloomberg και Thomson Reuters Eikon – Datastream.

A7 Βιβλιογραφικές αναφορές Α' ενότητας**Ξενόγλωσση βιβλιογραφία**

Adler, N., Campbell, N., & Laurent, A. (1989). In search of appropriate methodology: From outside the people's republic of China looking In. *Journal of International Business Studies*, 20, 61–74.

Armine, H., Puumalainen, K., Patari, S., & Fellnhofer, K. (2018). Corporate social performance: Inter-industry and international differences. *Journal of Cleaner Production*, 177, 426-437.

Assaf, A. G., Josiassen, A., Ratchford, B. T., & Barros, C. P. (2012). Internationalization and Performance of Retail Firms: A Bayesian Dynamic Model. *Journal of Retailing* 88, 191–205.

Brislin, R. W. (1986). *The Wording and Translation of Research Instruments*. In Lonner, J. W. and Berry, J. W. (Eds), *Field Methods in Cross Cultural Research*. Beverly Hills: Sage.

Buckley, P. J. (2009). Business history and international business. *Business History*, 51(3), 307 — 333.

Buckley, P. J., & Chapman, M. (1996). *Theory and Method in International Business Research*. *International Business Review*, 5(3), 233-245.

Campbell, D. T. (1970). *Techniques for Determining Cultural Biases in Comparative Research*, in Etzioni, A., & DuBow, F. L. (Eds), *Comparative Perspectives: Theories and Methods*. Boston: Little, Brown and Co.

Contractor, F., Kunmar, V., & Kundu, S. (2007). Nature of the relationship between international expansion and performance: The case of emerging market firms. *Journal of world Business*, 42, 401–417.

Dunning J. & Lundan S. M. (2008). *Multinationals enterprises and the global economy*. Northampton, USA: Edward Elgar.

Elango, B. (2006). An Empirical Analysis of the Internationalization-Performance Relationship Across Emerging Market Firms. *Multinational Business Review*, 14(1), 21 – 44.

Etzioni, A., & DuBow, F. L. (1970). *Comparative Perspectives: Theories and Methods*. Boston: Little, Brown and Co.

Furman, L. (2000). Does industry matter differently in different places? A comparison of industry, corporate parent, and business segment effects in four OECD countries. Unpublished chapter of PhD dissertation, Boston, MA: MIT Sloan School of Management.

Gadenne, D. (1998). Critical Success Factors for Small Business: An Inter-industry Comparison. *International Small Business Journal: Researching Entrepreneurship*, 17(1), 36-56.

Hosseini, M., Brege, S., & Nord, T. (2018). A combined focused industry and company size investigation of the internationalization-performance relationship: The case of small and medium-sized enterprises (SMEs) within the Swedish wood manufacturing industry. *Forest Policy and Economics*, 97, 110–121.

Krist, M. (2009). *Internationalization of firm performance: The role of intangible resources*. Gabler edition Wissenschaft.

Lee, Y.-C., Chu, P. Y., & Tseng, H.-L. (2012). Cross-National and Cross-Industrial Comparison of ICT-Enabled Business Process Management and Performance. *Journal of Global Information Management*, 20(2), 44-66.

Pfeffer, J., & Salancik, G. R. (1978). *The external control of organizations: A resource dependence perspective*. New York: Harper & Row.

Phillips, H. P. (1970). *Problems of Translation and Meaning in Field Work*, in Etzioni, A., & DuBow, F. L. (Eds). *Comparative Perspectives: Theories and Methods*. Boston: Little, Brown and Co.

Phua, F. T. T. (2006). Predicting construction firm performance: an empirical assessment of the differential impact between industry- and firm-specific factors. *Construction Management and Economics*, 24(3), 309-320.

Ramamurti, R., & Singh, J. V. (2009). *Emerging multinationals in emerging markets*. Cambridge: Cambridge University Press.

Schmid, D., & Morschett, D. (2020). Decades of research on foreign subsidiary divestment: What do we really know about its antecedents? *International Business Review*, 29(4), 101653.

Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research methods for business: A skill building approach*. (7th edit.) Chichester, John Wiley & Sons Ltd.

Sengupta, K., Heiser, D. R., & Cook, L.S. (2006). Manufacturing and Service Supply Chain Performance: A Comparative Analysis. *The Journal of Supply Chain Management*, 4-15.

Thomas, D. (2006). International diversification and firm performance in Mexican firms: A curvilinear relationship. *Journal of Business Research*, 501–507.

Wild, J. W., & Wild, K. L. (2016). *International business: The challenges of globalization*. (8th edit.), Essex: Pearson Education Limited.

Zhou, L., Borah, P.S., Chen, Y., & Nisar, N. (2017). Determinants of firm Performance In Knowledge-Intensive Industries: A Comparative Study of Two Emerging Economies, China and Taiwan. *Advances in Social Sciences Research Journal*, 4(5), 53-71.

Ελληνική βιβλιογραφία

Ξανθάκης, Μ., & Αλεξάκης, Χ. (2006). *Χρηματοοικονομική ανάλυση επιχειρήσεων*. Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε.

Salvatore, D. (2012). *Επιχειρησιακή οικονομική στο νέο διεθνές οικονομικό περιβάλλον*. Αθήνα: Εκδόσεις Gutenberg.

Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2019). *Μέθοδοι έρευνας στις επιχειρήσεις και την οικονομία*. (2^η έκδοση), Εκδόσεις Δίσιγμα.

Wild, J. W., & Wild, K. L. (2018). *Διεθνής επιχειρηματικότητα: Η πρόκληση της παγκοσμιοποίησης*, (8th edit.). Nicosia: BROKEN HILL PUBLISHERS LTD.

Ενότητα Β. Βιβλιογραφική επισκόπηση

Η δεύτερη ενότητα περιλαμβάνει τη βιβλιογραφική επισκόπηση στις τέσσερις βασικές θεματολογίες της διατριβής. Συνεπώς, το πρώτο κεφάλαιο πραγματεύεται με τη διεθνοποίηση των επιχειρήσεων, με σύντομη αναδρομή στην ιστορία και τις θεωρίες διεθνοποίησης των εταιριών, καθώς και την ανάπτυξη θεμάτων των σύγχρονων πολυεθνικών εταιριών. Το δεύτερο κεφάλαιο ασχολείται με τους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας, τις κατηγοριοποιήσεις σύμφωνα με αυτούς και αναλύει τη σχέση τους με τη χρηματοοικονομική θέση των εταιριών. Το τρίτο κεφάλαιο περιγράφει το διαχωρισμό των πολυεθνικών εταιριών ως προς τη χώρα προέλευσης, με ιδιαίτερη έμφαση στις εταιρίες από αναπτυσσόμενες οικονομίες καθότι είναι στο επίκεντρο της διεθνούς έρευνας τις τελευταίες τρεις δεκαετίες. Τέλος, το τέταρτο κεφάλαιο αναλύει τη χρηματοοικονομική θέση των εταιριών καθώς και τις επιμέρους μεταβλητές που τη συνθέτουν.

Κεφάλαιο Β1. Διεθνοποίηση επιχειρήσεων

Περιεχόμενα Β1 κεφαλαίου

Κεφάλαιο Β1. Διεθνοποίηση επιχειρήσεων	17
Περιεχόμενα Β1 κεφαλαίου	17
Β1.1 Εισαγωγή	18
Β1.2 Συνοπτικά ιστορικά στοιχεία	20
Β1.2.1 Το εμπόριο από την αρχαιότητα μέχρι και τη βιομηχανική επανάσταση	20
Β1.2.2 Στάδια εξέλιξης της παγκόσμιας οικονομίας.....	21
Β1.2.2.1 Α΄ Στάδιο	22
Β1.2.2.2 Β΄ Στάδιο	23
Β1.2.2.3 Γ΄ Στάδιο	25
Β1.2.2.4 Δ΄ Στάδιο	27
Β1.2.2.5 Ε΄ Στάδιο	28
Β1.3 Η σύγχρονη μορφή των επιχειρήσεων	29
Β1.4 Θεωρίες διεθνοποίησης επιχειρήσεων	30
Β1.4.1 Πρώτη περίοδος	31
Β1.4.2 Δεύτερη περίοδος	33
Β1.5 Επίπεδο διεθνοποίησης	38
Β1.6 Κατηγοριοποίηση εταιριών σύμφωνα με τη διεθνοποίησή τους.....	40
Β1.7 Μεγαλύτερες πολυεθνικές επιχειρήσεις	42
Β1.8 Συμπεράσματα κεφαλαίου Β1	45
Β1.9 Βιβλιογραφικές αναφορές Β1 κεφαλαίου.....	48

B1.1 Εισαγωγή

Στόχος του κεφαλαίου είναι να εντάξει τον αναγνώστη στο πλαίσιο των διεθνών επιχειρήσεων, τόσο το ιστορικό όσο και το θεωρητικό, για να κατανοήσουμε τη σύγχρονη μορφή και δομή του. Αναλυτικά, το παρόν κεφάλαιο κάνει μια επισκόπηση των σημαντικότερων ιστορικών στοιχείων διεθνοποίησης των εταιριών και αναγράφονται οι θεωρίες διεθνοποίησής τους διαχρονικά έως και τις πιο σύγχρονες μελέτες επί του θέματος καθώς και στον τρόπο εκτίμησης τους επιπέδου διεθνοποίησης μιας εταιρίας. Στη συνέχεια παρατίθενται οι μεγαλύτερες εταιρίες παγκοσμίως και τα κριτήρια σύμφωνα με τα οποία επιλέγονται. Στο τέλος, γίνεται καταγραφή των συμπερασμάτων του κεφαλαίου.

Η διοίκηση των πολυεθνικών επιχειρήσεων διαφέρει σημαντικά σε σχέση με τη διοίκηση μιας εταιρίας που δραστηριοποιείται αποκλειστικά στα στενά γεωγραφικά όρια μιας χώρας. Οι διεθνείς εταιρίες οφείλουν να δραστηριοποιούνται σύμφωνα με την υφιστάμενη νομοθεσία σε κάθε χώρα υποδοχής. Αν σε αυτό προσθέσουμε και το διεθνές επιχειρηματικό περιβάλλον και τις ποικίλες επιρροές του στην επιχειρηματική δραστηριότητα τότε η διοίκηση μιας πολυεθνικής εταιρίας γίνεται ακόμα πιο σύνθετη και πολυεπίπεδη (Wild, J. J. & Wild, K. L., 2018). Οι επιχειρήσεις επηρεάζονται όλο και περισσότερο από τα μεγάλα οικονομικά γεγονότα που συμβαίνουν είτε διεθνώς είτε σε μια μεγάλη χώρα και οι τάσεις της παγκοσμιοποίησης αυξάνουν το διεθνές εμπόριο, τις χρηματοροές, τις επενδύσεις και τη μετακίνηση ανθρώπινου δυναμικού.

Επιλέγοντας τον πιο αντιπροσωπευτικό ορισμό της πολυεθνικής εταιρίας (multinational enterprise - MNE) θα λέγαμε πως «πολυεθνική εταιρία είναι μια εταιρία η οποία έχει πραγματοποιήσει άμεσες ξένες επενδύσεις και κατέχει ή με οποιοδήποτε τρόπο ελέγχει δραστηριότητες προστιθέμενης αξίας σε περισσότερες από μία χώρες.» Αυτός είναι ο βασικός ορισμός της πολυεθνικής εταιρίας σύμφωνα με τους Dunning και Lundan (2008) και γενικότερα αποδεκτός στην ακαδημαϊκή και επιχειρηματική κοινότητα.

Η παρούσα μελέτη είναι μέρος της διοίκησης διεθνών επιχειρήσεων η οποία είναι η μελέτη των συναλλαγών που λαμβάνουν χώρα μεταξύ χωρών με σκοπό να

καλύψουν τις ανάγκες ατόμων ή οργανισμών. Αυτές οι οικονομικές συναλλαγές αποτελούνται από το εμπόριο, αναφερόμενοι στις εισαγωγές και τις εξαγωγές, και τις άμεσες ξένες επενδύσεις, όπως συμβαίνει σε εταιρίες όπου η μητρική εταιρία χρηματοδοτεί λειτουργίες σε άλλες χώρες (Rugman & Collinson, 2006α). Σύμφωνα με τη Διάσκεψη των Ηνωμένων Εθνών για το Εμπόριο και την Ανάπτυξη (UNCTAD, 2014), μητρική εταιρία θεωρείται η εταιρία η οποία ελέγχει πάγια σε χώρες εκτός της χώρας προέλευσης, συνήθως μέσω του ελέγχου μετοχικού κεφαλαίου. Συνήθως, ένα ποσοστό ελέγχου άνω του 10% των μετοχών θεωρείται το κατώτερο όριο για τον έλεγχο αυτού του παγίου. Αντιστοίχως, άμεσες ξένες επενδύσεις ορίζονται οι επενδύσεις οι οποίες συμπεριλαμβάνουν μακροχρόνια σχέση και υποδηλώνουν ένα διαρκές ενδιαφέρον και έλεγχο από μία τοπική μορφή ιδιοκτησίας σε μία οικονομία, σε μία εταιρία σε διαφορετική χώρα από την αρχική.

Υπήρχε αντίλογος στην επιστημονική κοινότητα κατά πόσο η διοίκηση διεθνών επιχειρήσεων αποτελεί ανεξάρτητο τομέα ή αποτελεί υποενότητα πολλών κλάδων (Penrose, 1959; Penrose κ.ά., 2009). Σύμφωνα με τους Pitelis και Verbeke (2007) “μονάχα η διοίκηση διεθνών επιχειρήσεων μπορεί να ασχοληθεί αρμοδίως με το περιβαλλοντικό πλαίσιο της ημι-παγκοσμιοποίησης. Απαιτείται διαρκής αναβάθμιση τόσο των γνώσεων της εταιρίας χωρίς περιορισμούς στην τοποθεσία τους, παρέχοντας πλεονεκτήματα διεθνούς ενοποίησης, όσο και των γνώσεων σε τοπικό επίπεδο παρέχοντας πλεονεκτήματα τοπικής ανταπόκρισης. Η πολυεθνική εταιρία είναι η μόνη διοικητική δομή που ειδικεύεται στην επανασύνδεση και συγχώνευση αυτών των δύο βασικών μορφών γνώσης και μονάχα η μελέτη των πολυεθνικών εταιριών μπορεί να παρέχει γνώσεις στη συστηματική αναβάθμιση των αντίστοιχων επανασυνδέσεων και συγχωνεύσεων σε εταιρικό επίπεδο.”

Το παρόν κεφάλαιο κάνει μια επισκόπηση των σημαντικότερων ιστορικών στοιχείων διεθνοποίησης των εταιριών και αναγράφονται οι θεωρίες διεθνοποίησής τους διαχρονικά. Κατόπιν, γίνεται αναφορά σε πιο σύγχρονες μελέτες επί του θέματος καθώς και στον τρόπο εκτίμησης τους επιπέδου διεθνοποίησης μιας εταιρίας. Στη συνέχεια παρουσιάζονται οι μεγαλύτερες εταιρίες παγκοσμίως και τα κριτήρια σύμφωνα με τα οποία επιλέγονται. Στο τέλος, γίνεται καταγραφή των συμπερασμάτων του κεφαλαίου.

B1.2 Συνοπτικά ιστορικά στοιχεία

Το παρόν κεφάλαιο θα ασχοληθεί με την ιστορική αναδρομή και την εξέλιξη των επιχειρήσεων στην παρούσα κατάστασή τους. Συγκεκριμένα γίνεται ανασκόπηση του εμπορίου από αρχαιοτάτων χρόνων έως και τη βιομηχανική επανάσταση. Στη συνέχεια ακολουθούν πληροφορίες σχετικά με την εξέλιξη της παγκόσμιας οικονομίας από τα μέσα του 19^{ου} αιώνα μέχρι σήμερα. Τέλος, αναφέρονται πληροφορίες σχετικά με την επιχείρηση στη σύγχρονη μορφή τους.

Το κεφάλαιο βρίσκεται σε σύμπνοια με τους Jones και Khanna (2006) και του McCarthy (1994) οι οποίοι υποστηρίζουν πως δεν έχουν σημασία απλώς τα ιστορικά στοιχεία αλλά η διερεύνηση του τρόπου που αυτά έχουν επηρεάσει τις διεθνείς επιχειρήσεις. Σύμφωνα με τους πρώτους, η ιστορική ανασκόπηση των εταιριών διαφωτίζει θέματα ορισμών της θεωρίας διεθνοποίησης και των πηγών του σπουδαίου έργου της Penrose που αναφέρθηκε νωρίτερα. Τέλος, μέσω της ίδιας μελέτης επιτυγχάνεται η θεωρητική κάλυψη θεμάτων τα οποία δεν έχουν αναλυθεί αρκετά, όπως η αιτιώδης σχέση των άμεσων ξένων επενδύσεων και της μακροπρόθεσμης οικονομικής ανάπτυξης. Η θεωρία ανάπτυξης των εταιριών της Penrose (1959) είναι τόσο σημαντική ώστε εξήντα χρόνια μετά, η διεθνής βιβλιογραφία να συγκρίνει τη θεωρία της με όλες τις άλλες θεωρίες μαζί (Tan κ.ά, 2020).

B1.2.1 Το εμπόριο από την αρχαιότητα μέχρι και τη βιομηχανική επανάσταση

Το διεθνές εμπόριο μπορεί να υποτεθεί πως ξεκίνησε περίπου το 2000 π.Χ. όταν φυλές της Β. Αφρικής αντάλλαζαν χουρμάδες και είδη ένδυσης στη Μέση Ανατολή (Βαβυλώνα και Ασσυρία) με λάδι και μπαχαρικά. Μιας μορφής διεθνής επιχείρηση ήταν και οι Ολυμπιακοί Αγώνες της αρχαιότητας που ξεκίνησαν το 776 π.Χ. στην Ελλάδα. Παράλληλα οι Κινέζοι πουλούσαν μετάξι και νεφρίτη στην Ευρώπη και την Ινδία από τον 5^ο αιώνα π.Χ. Γνωστοί είναι οι πόλεμοι της αρχαίας Ρώμης με την Καρχηδόνα για την ανάδειξη του διεθνούς κέντρου εμπορίου (Griffin & Pustay, 2015). Με απαρχή τη Μεσοποταμία και την αρχαία Αίγυπτο, χώρες με πλούσια άνθιση του εμπορίου, αναπτύχθηκε για πρώτη φορά και η λογιστική πρακτική. Φάρος γνώσης εκείνης της περιόδου ήταν και ο Κώδικας του Χαμουραμπί, βασιλιά της Βαβυλωνίας (Παπάς, 2013). Σκοπός αυτού του κώδικα ήταν η επαλήθευση των

συναλλαγών μέσα από τήρηση συγκεκριμένων λογιστικών καταγραφών και προτύπων.

Σημαντική εξέλιξη στο διεθνές επιχειρείν ήταν η ίδρυση πολυεθνικών εταιριών από την περίοδο της αποικιοκρατίας των Ευρωπαϊκών χωρών, όπου ιδιωτικές εταιρίες αναλάμβαναν να ελέγχουν τις επενδύσεις στη χώρα υποδοχής, σε Αμερική, Ασία και Αφρική (Griffin & Pustay, 2015). Οι πρώτες αυτές εταιρίες ήταν πολύ ισχυρές καθώς είχαν δικό τους στρατό, στόλο και τεράστιες εδαφικές εκτάσεις (Μελλάς & Πολλάλης, 2005). Οι πρώτες πολυεθνικές εταιρίες ήταν η Ολλανδική και η Βρετανική αντιστοίχως East India Company (1600-2) και η Hudson's Bay (1670). Βασικές δραστηριότητές τους ήταν οι φυτείες καφέ, τσαγιού, καουτσούκ, βαμβάκι και άλλα.

Το επόμενο μεγάλο και δραστικό βήμα προς την εξέλιξη των επιχειρήσεων ήταν η Βιομηχανική επανάσταση¹ (1760-1860) η οποία συνέβαλε στη ραγδαία αύξηση της παραγωγής με σημαντικά χαμηλό κόστος και υψηλή ταχύτητα (Griffin & Pustay, 2015). Γενικά, κοινά πολιτισμικά χαρακτηριστικά και στρατιωτικές και πολιτικές συμμαχίες έχουν επηρεάσει σημαντικά τις διακρατικές αλλά και εμπορικές σχέσεις των εταιριών μεταξύ διαφορετικών χωρών. Για παράδειγμα, η αναγνώριση του Λονδίνου ως παγκόσμιο χρηματοοικονομικό κέντρο οφείλεται στη δύναμη, τόσο τη στρατιωτική όσο και την πολιτική, της Βρετανικής αυτοκρατορίας το 19^ο αιώνα. Αντιστοίχως, στην αρχαιότητα η Ελλάδα κατείχε εξέχουσα θέση ως προς το εμπόριο λόγω της γεωγραφικής της θέσης μεταξύ τριών ηπείρων.

B1.2.2 Στάδια εξέλιξης της παγκόσμιας οικονομίας

Σύμφωνα με τους Dunning και Lundan (2008) η σύγχρονη παγκόσμια οικονομία εξελίχθηκε σε πέντε βασικά στάδια. Το πρώτο στάδιο είχε αφετηρία τα μέσα του 19^{ου} αιώνα μέχρι την έναρξη του Α΄ παγκόσμιου πολέμου όπου η παγκόσμια οικονομία μπαίνει σε μία πρωτόγνωρη κατάσταση. Το δεύτερο στάδιο ξεκινάει με τη λήξη αυτού μέχρι και την έναρξη του Β΄ Παγκόσμιου πολέμου όπου αναπτύχθηκαν οι εταιρίες με την εμπειρία του πρότερου πολέμου. Η τρίτη φάση της εξέλιξης της παγκόσμιας οικονομίας διήρκησε από τη λήξη του Β΄ παγκοσμίου πολέμου έως και το 1960 όπου και κυριάρχησαν οι αμερικανικές εταιρίες. Η τέταρτη φάση ξεκίνησε από

¹ Κατά τον Αγαπητό (2004) η πρώτη φάση διήρκησε μέχρι το 1820. Στην Αγγλία οι μεγάλες τεχνολογικές εξελίξεις στη βιομηχανία, τη γεωργία και τις μεταφορές έδωσαν ιδιαίτερη ώθηση στην παραγωγική διαδικασία από τις μηχανές.

τα τέλη της δεκαετίας του 1960 μέχρι και τα μέσα της δεκαετίας του 1980. Στο στάδιο αυτό υπήρξε πολυεπίπεδη ανάπτυξη των πολυεθνικών επιχειρήσεων. Τέλος, το πέμπτο στάδιο ξεκίνησε από τα μέσα της δεκαετίας του 1980 και ισχύει μέχρι σήμερα. Κύριο χαρακτηριστικό γνώρισμα των πολυεθνικών εταιριών είναι η ραγδαία εξέλιξή τους λόγω κυρίως της τεχνολογίας.

B1.2.2.1 Α' Στάδιο

Το πρώτο στάδιο ξεκίνησε από τα μέσα του 19^{ου} αιώνα και ολοκληρώθηκε με την έναρξη του Α' παγκόσμιου πολέμου. Σε αυτή τη φάση υπήρξε επανάσταση στις παραγωγικές και οργανωτικές μεθόδους και νέες μέθοδοι ενέργειας και μεταφορών οι οποίες ήταν προάγγελοι της ανάπτυξης των εταιριών με πολλές θυγατρικές, ακόμα και σε άλλες χώρες, όποτε αυτό κρινόταν αναγκαίο. Κάποιες φορές οι πολυεθνικές εταιρίες λειτουργούσαν και σαν οικονομικοί αποικιοκράτες, που συχνά βοηθούσαν από τη χώρα προέλευσής τους. Οι χώρες που υποδέχονταν τις πολυεθνικές εταιρίες συνήθως δεν έπαιρναν μέτρα εναντίον τους, είτε γιατί ακόμα δεν ήταν έτοιμες να αντιμετωπίσουν πιθανό κίνδυνο, είτε γιατί δεν ήθελαν να έχουν εχθρικές σχέσεις με μεγαλύτερες και αναπτυγμένες χώρες. Αναπτύχθηκε η καινοτομία, η αποθήκευση προϊόντων, το εμπόριο νέων προϊόντων και μεθόδων παραγωγής. Έτσι, ξεκίνησε η εύρεση νέων πρώτων υλών για να καλυφθεί η ζήτηση μιας καινούργιας ευημερούσας τάξης.

Εκτενή έρευνα πάνω στην ιστορία και την ωρίμανση των πολυεθνικών εταιριών έκανε η Αμερικανίδα ιστορικός Mira Wilkins (1974). Η Wilkins αναγράφει πως η πρώτη χώρα που ανέπτυξε ευρέως πολυεθνικές επιχειρήσεις στη σύγχρονη μορφή τους είναι οι ΗΠΑ. Από την εποχή των αποικιών μέχρι και την έναρξη του Α' Παγκοσμίου πολέμου οι ΗΠΑ είχαν εταιρίες με άμεσες ξένες επενδύσεις. Στα μέσα του 19^{ου} αιώνα υπήρχαν αμερικανικές εταιρίες που είχαν ανοίξει εργοστάσια στην Αγγλία και μέσα στις επόμενες δεκαετίες, ξεκίνησαν σε μεγάλη κλίμακα να παίρνουν τη μορφή των σύγχρονων πολυεθνικών εταιριών. Ήταν εταιρίες που είχαν πανομοιότυπες εγκαταστάσεις και πρακτικές μάρκετινγκ σε διαφορετικές χώρες. Εν γένει, ήταν οι ανεπτυγμένες τεχνολογικά εταιρίες, με νέα καινοτόμα προϊόντα που ήθελαν να τα πουλήσουν και σε άλλες χώρες. Αυτό το επέτυχαν είτε με εξαγωγές σε άλλες χώρες ανά τον κόσμο, είτε με εξαγορές και χτίσιμο μονάδων σε χώρες όπως ο Καναδάς και η Ευρώπη. Συνδυαστικά με τα ανωτέρω, θέλησαν να έχουν πρόσβαση και σε πρώτες ύλες. Έτσι, αρχικά επεκτάθηκαν στη βόρεια και στη λατινική Αμερική.

Αξιοσημείωτο είναι πως το 1914, τη χρονιά που ξεκίνησε ο Α΄ Παγκόσμιος πόλεμος, οι ΗΠΑ είχαν \$2,65 δισεκατομμύρια άμεσες ξένες επενδύσεις, λίγο παραπάνω από 7% του ΑΕΠ και χρέος 3,7 δις δολάρια. Αμέσως μετά τη λήξη του πολέμου το 1919, οι ΗΠΑ είχαν δανείσει σε άλλες χώρες, κυρίως στην Ευρώπη, και πλέον τους όφειλαν 3,7 δισεκατομμύρια δολάρια.

Παρόλο που ο Α΄ Παγκόσμιος Πόλεμος προκάλεσε ένα χάσμα στην ανάπτυξη των πολυεθνικών εταιριών, εν τούτοις υπήρχαν και πολυεθνικές οι οποίες αναπτύχθηκαν ακόμα περισσότερο. Χαρακτηριστικά παραδείγματα οι αμερικανικές General Electric, Ford και Singer. Η General Electric σε Αγγλία και Γαλλία παρήγαγε τμήματα αεροπλάνων και αρμάτων μάχης ενώ παράλληλα στη Γερμανία, υποστήριξε τη χώρα κατά τη διάρκεια του πολέμου. Παρόμοιες πρακτικές εφάρμοσε και η Singer.

B1.2.2.2 Β΄ Στάδιο

Με τη λήξη του πολέμου, ξεκινάει το δεύτερο στάδιο εξέλιξης της παγκόσμιας οικονομίας όπου οι κατεστραμμένες ευρωπαϊκές χώρες αδυνατούσαν να παράγουν όλα όσα χρειάζονταν. Έτσι στράφηκαν σε προϊόντα από άλλες χώρες. Χαρακτηριστικά παραδείγματα αυτής της περιόδου είναι οι εταιρίες που παρήγαγαν λάστιχα, Goodyear και Firestone. Επίσης, παρατηρήθηκε και το φαινόμενο, εταιρίες να έχουν ανοίξει εργοστάσιο σε μία άλλη ήπειρο και να πωλούν τα προϊόντα τους σε μία τρίτη ήπειρο. Ένα παράδειγμα είναι η Swift, αμερικανική εταιρία συσκευασίας κρέατος, που παρήγαγε τα προϊόντα της σε μονάδες στην Αυστραλία και τα πουλούσε στην Ευρώπη.

Ήταν μία περίοδος που «ωρίμασαν» οι πολυεθνικές εταιρίες, τόσο των ΗΠΑ όσο και της Ευρώπης, και προσπάθησαν οι θυγατρικές εταιρίες να ενσωματωθούν περισσότερο στις οικονομίες που δραστηριοποιούνταν (Dunning & Lundan, 2008). Λόγω του γενικότερου εμπόλεμου κλίματος που βίωσαν, οι επενδύσεις των εταιριών βασίζονταν περισσότερο στην ισχυροποίηση της θέσης τους στη χώρα υποδοχής μέσω της αύξησης του μεριδίου αγοράς. Και σε αυτό το στάδιο, οι χώρες δεν έλαβαν μέτρα κατά των ξένων επενδύσεων στη χώρα τους. Πολλές εταιρίες δε, αντί να κάνουν άμεσες ξένες επενδύσεις, πραγματοποίησαν διασυννοριακές συμμαχίες με άλλες εταιρίες.

Με τη λήξη του Α΄ παγκοσμίου πολέμου η ύφεση συνεχίστηκε σε αντίθεση με τις εκτιμήσεις των αναλυτών της εποχής. Χαρακτηριστικά, αν υποθέσουμε πως το 1913 ο δείκτης βιομηχανικής παραγωγής ήταν ίσος με 100, το 1921 ο αντίστοιχος

δείκτης για τη Ρωσία ήταν 23, για το Ηνωμένο Βασίλειο ήταν 55, για τη Γαλλία 61 και τη Γερμανία 75 (Dunning & Lundan, 2008). Από το 1923 και μέχρι το τέλος της δεκαετίας η οικονομία πρωτίστως της Αμερικής γνώρισε μεγάλη άνθηση κυρίως λόγω των εξαγωγών σε άλλες χώρες. Το 1929 ξεκίνησε η «Μεγάλη Ύφεση» (Hsu, 2017) η οποία αναστάτωσε τις παγκόσμιες οικονομίες και οδήγησε σε αύξηση των δασμών στις εισαγωγές προϊόντων για να ευνοηθεί το εμπορικό ισοζύγιο στις χώρες (Juneja, 2020).

Αν και οι περισσότερες πληροφορίες και αναλύσεις των άμεσων ξένων επενδύσεων των αμερικανικών εταιριών είναι διαθέσιμες στην περίοδο μετά το δεύτερο παγκόσμιο πόλεμο και ειδικά στον κατασκευαστικό κλάδο, εντούτοις (Kindleberger, 1974) υπάρχουν κάποια διαθέσιμα στοιχεία και για την προγενέστερη περίοδο ανά κλάδο. Συγκεκριμένα, ο κλάδος των τροφίμων και ποτών επεκτάθηκε ποικιλοτρόπως σε χώρες με παραπλήσιες γευστικές προτιμήσεις με των Αμερικανών. Έτσι, εταιρίες όπως η Kellogg's και η Kraft-Phenix cheese επεκτάθηκαν σε Καναδά, Ευρώπη και Αυστραλία (Wilkins, 1974). Στην αρχή επιχείρησαν την επέκτασή τους μέσω ατζέντηδων στη χώρα που ενδιαφέρονταν αλλά στη συνέχεια κάποιες εταιρίες άνοιξαν εργοστάσια (Carnation Milk Products και Pet Milk), άλλες μέσω κοινοπραξιών και άλλες εξαγόρασαν εταιρίες στις χώρες υποδοχής. Στον τομέα του ηλεκτρισμού και των ηλεκτρικών μηχανών, ήδη από τις προηγούμενες δεκαετίες η General Electric είχε μεγάλη εμπειρία από τη διεθνοποίησή της και οι διασυνδέσεις που είχε κάνει πριν τον πόλεμο, την βοήθησαν να επεκταθεί εκ νέου πολύ εύκολα και μετά, τόσο σε Ευρώπη όσο και σε Βόρεια και Νότια Αμερική. Η αυτοκινητοβιομηχανία στις ΗΠΑ γνώρισε κι αυτή μεγαλύτερη άνθιση μετά τον πόλεμο, κυρίως από τη Ford, τη General Motors και κατόπιν την Chrysler. Η Ford μάλιστα επεκτάθηκε και στην Ασία ανοίγοντας εργοστάσια σε Ιαπωνία και Τουρκία.

Σύμφωνα με την ίδια ιστορικό, σημαντική στρατηγική προσέγγιση της επεκτατικής πολιτικής των εταιριών ήταν και η ίδρυση κοινοπραξιών οι οποίες τους βοήθησαν να μειώσουν τα κόστη και να επεκταθούν σε άλλες χώρες και ηπείρους. Αυτό πραγματοποιήθηκε σε κλάδους όπως των τροφίμων και ποτών, και των κατασκευαστών λάστιχων, χημικών προϊόντων (du Pont, Union Carbide, Allied Chemical). Οι εταιρίες που έκαναν επενδύσεις εκτός των ΗΠΑ, παράλληλα μετέφεραν στις χώρες υποδοχής και νέα μέσα και μεθόδους μαζικής παραγωγής, τυποποίησης, ανεπτυγμένες στρατηγικές μάρκετινγκ και διοίκηση των επιχειρήσεων αξιοποιώντας επιστημονικές μεθόδους.

Με την έναρξη του Β΄ Παγκοσμίου Πολέμου όλες οι Αμερικάνικες πολυεθνικές εταιρίες, σε Γερμανία, Ιταλία, την υπόλοιπη κατεχόμενη Ευρώπη και αργότερα στην Ιαπωνία, είχαν περάσει στα χέρια του δημοσίου τομέα και μετατράπηκαν σε εργοστάσια και εγκαταστάσεις πολεμικών σκοπών. Η επικοινωνία μεταξύ των θυγατρικών εταιριών και της κεντρικής διεύθυνσης είχε γίνει δύσκολη και οι εταιρίες δεν είχαν κανένα δικαίωμα να εναντιωθούν στα κέντρα εξουσίας της κάθε χώρας καθώς οφείλουν οι εταιρίες να ακολουθούν τους ισχύοντες νόμους. Παρόλες τις δυσκολίες, οι αμερικάνικες πολυεθνικές συνέχισαν τις επιχειρηματικές τους δραστηριότητες κατά τη διάρκεια του Β΄ Παγκοσμίου Πολέμου και με τις δύο αντίπαλες στρατιωτικές συμμαχίες στην Ευρώπη (Σύμμαχοι και δυνάμεις του Άξονα) όσο και σε Κίνα και Ιαπωνία.

Μέχρι και τα μέσα του πολέμου, οι αμερικάνικες άμεσες ξένες επενδύσεις είχαν επηρεαστεί τόσο θετικά όσο και αρνητικά ταυτοχρόνως. Υπήρχαν επιχειρήσεις που είχαν αναπτυχθεί στη λατινική Αμερική αλλά είχαν περιορίσει τις δραστηριότητές τους στην Ευρώπη. Όπως συνέβη και με τον Πρώτο Παγκόσμιο Πόλεμο, έτσι και με το δεύτερο, οι αμερικανικές επιχειρήσεις αναπτύχθηκαν σημαντικά στην Ευρώπη και σε άλλες χώρες κυρίως σε σχέση με τις ευρωπαϊκές εταιρίες.

Κατόπιν της εισόδου των ΗΠΑ στον πόλεμο, οι πολυεθνικές εταιρίες τμηματοποιήθηκαν και πλέον τον έλεγχο των θυγατρικών τον είχαν διοικήσεις στις χώρες που δραστηριοποιούνταν, οι οποίες ελέγχονταν από τα κέντρα εξουσίας και όχι από την κεντρική διοίκηση· συνεπώς δεν παρείχαν καθόλου έσοδα στη μητρική εταιρία.

B1.2.2.3 Γ΄ Στάδιο

Με τη λήξη του Β΄ παγκόσμιου πολέμου ξεκινά και η τρίτη φάση εξέλιξης της παγκόσμιας οικονομίας που κράτησε μέχρι το 1960 (Dunning & Lundan, 2008). Είναι η εποχή της ηγεμονίας των ΗΠΑ μέσω της τεχνολογικής και οικονομικής επιρροής των εταιριών τους. Αυτή την περίοδο το πιο κλασικό μοντέλο ανάπτυξης των εταιριών σε άλλες χώρες είναι οι άμεσες ξένες επενδύσεις, πρωτίστως από αμερικανικές και βρετανικές εταιρίες και κατόπιν από ευρωπαϊκές και ιαπωνικές. Όσο αυξανόταν ο αριθμός των θυγατρικών σε ξένες χώρες και οι πωλήσεις των προϊόντων τους σε αυτές, τόσο υπήρχε μεταβολή της δομής της διοίκησης των θυγατρικών. Συνεπώς, αντί να υπάρχει κεντρική διοίκηση από τη μητρική εταιρία, υπήρχε τοπική διοίκηση στην κάθε χώρα ξεχωριστά. Ελάχιστες τεχνολογικές εταιρίες προσπάθησαν να έχουν

ένα στενό δίκτυο ελέγχου των θυγατρικών τους. Προς το τέλος αυτής της περιόδου, υπήρχαν αναπτυσσόμενες βιομηχανικά χώρες που δημιούργησαν κίνητρα όπως επιχειρηματικά ή τεχνολογικά για τις επιχειρήσεις τους και έτσι αυξήθηκε και το εμπόριο εντός των κλάδων.

Μετά το Β΄ Παγκόσμιο πόλεμο υπήρχαν δύο αντίθετες θεωρίες ως προς την πολυεθνικότητα πλέον των επιχειρήσεων σύμφωνα με τη Wilkins (1974). Τόσο η θεωρία του Thomas Watson περί της «Παγκόσμιας ειρήνης μέσω του παγκόσμιου εμπορίου» όσο και η θεωρία του Gerald Nye περί «εμπόρων θανάτου» έδιναν στις εταιρίες μεγαλύτερη αξία και δύναμη από αυτή που πραγματικά είχαν. Οι εγχώριες ευκαιρίες για επενδύσεις ήταν ευνοϊκές και η ζήτηση προϊόντων και υπηρεσιών από τους καταναλωτές υψηλή. Οι εταιρίες αναπτύχθηκαν έχοντας όμως τα διδάγματα της μεταπολεμικής περιόδου του Α΄ Παγκοσμίου Πολέμου. Έτσι, παράλληλα με την εγχώρια επέκταση, δημιούργησαν θυγατρικές και σε άλλες χώρες για διασπορά του κινδύνου. Σημαντική ήταν η συμβολή της ανάπτυξης των αεροπορικών εταιριών κατά τη διάρκεια του πολέμου με αεροπλάνα και αεροδρόμια σε πολλές περιοχές για διευκόλυνση μεταφοράς αρχικώς, τόσο των εξοπλισμών όσο και των στρατιωτών. Έτσι, ο κόσμος έγινε «μικρότερος» μέσω των γρήγορων μετακινήσεων ανά τον κόσμο.

Στην αντίθετη πλευρά, υπήρχαν σημαντικές μεταβλητές όπως η αβεβαιότητα στον οικονομικό, πολιτικό και στρατιωτικό τομέα, οι οποίες αποθάρρυναν πολλές εταιρίες να επενδύσουν σε ξένες χώρες. Ο πόλεμος επέφερε καταστροφή σε Ευρώπη και Ιαπωνία, οι νομισματικές ισοτιμίες κατέρρευσαν έναντι του δολαρίου και οι κυβερνητικοί περιορισμοί στο εμπόριο και στις οικονομικές συναλλαγές ήταν κάτι το φυσιολογικό. Συνεχίζοντας, υπήρχε φόβος σχετικά με την ανάπτυξη των δραστηριοτήτων δημοσίων επιχειρήσεων σε άλλες χώρες και την παρεμβατικότητα των κομμουνιστικών κυβερνήσεων. Άλλωστε ακόμα ήταν νωπές οι μνήμες της απαλλοτρίωσης περιουσιών των επιχειρήσεων από τις εκάστοτε κυβερνήσεις.

Εξαιρετικά σημαντική θεωρήθηκε η συμφωνία G.A.T.T. (General Agreement on Tariffs and Trade - Γενική συμφωνία δασμών και εμπορίου) σύμφωνα με την οποία οι χώρες που θα συμμετείχαν σε αυτή τη συμφωνία θα «ακολουθούσαν» μια συγκεκριμένη πολιτική σχετικά με τις διαπραγματεύσεις στους δασμούς, τη θέσπιση ενός νέου πλαισίου εμπορικών συναλλαγών και την ίδρυση ενός σώματος για τη συζήτηση διαφόρων διαφωνιών των χωρών σχετικά με καταπατήσεις ή λανθασμένες μεταφράσεις αυτών των κανόνων στο εμπόριο.

Μέσα σε λίγα μόνο χρόνια από τη λήξη του πολέμου και πολλές εταιρίες ήδη είχαν βρεθεί να συμπεριφέρονται παράνομα και ανήθικα, όχι μονάχα στις δραστηριότητές τους εντός των μητρικών χωρών αλλά και στις εξαγωγές τους. Ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η General Electric η οποία κρίθηκε ένοχη για αθέμιτο ανταγωνισμό και δημιουργία καρτέλ σε λάμπες και ηλεκτρικό εξοπλισμό ήδη από το 1953.

B1.2.2.4 Δ' Στάδιο

Η τέταρτη φάση της εξέλιξης της παγκόσμιας οικονομίας κράτησε από τα τέλη της δεκαετίας του 1960 μέχρι και τα μέσα του '80 (Dunning & Lundan, 2008). Χαρακτηρίζεται από σειρά γεγονότων που συνδυάζουν την αύξηση της ευημερίας των πολυεθνικών μέσω της ενσωμάτωσης και του ελέγχου των παραρτημάτων τους και να λάβουν μια πιο γεωστρατηγική θέση ως προς τις δραστηριότητές τους. Η ενσωμάτωση στις τοπικές περιοχές έγινε κυρίως στην Ευρώπη και λιγότερο στην Ασία και τη Λατινική Αμερική και αυτήν την περίοδο υπήρχε ενδιαφέρον για ανάπτυξη των αυτοματισμών και της μηχανοργάνωσης. Επίσης, εμφανίζονται και διακρατικές συμφωνίες για μείωση των φραγμών στο εμπόριο με πρωτοβουλίες πρωτίστως της GATT. Έτσι έχουμε συμφωνίες στην Ευρωπαϊκή Ένωση, στη Λατινική Αμερική, στην Ανατολική Αφρική, στην Καραϊβική και στην Ασία. Οι φραγμοί είναι είτε με τη μορφή δασμών, είτε μη δασμολογικοί. Δασμός είναι ο φόρος που επιβάλλεται σε ένα προϊόν κατά τη διάρκεια μιας διεθνούς εμπορικής συναλλαγής και χωρίζεται σε δασμούς επί της αξίας, επί της ποσότητας και σε μικτούς δασμούς. Μη δασμολογικοί φραγμοί είναι οι ποσοτώσεις, οι ποσοτικοί έλεγχοι εξαγωγών και μια σειρά από άλλους ελέγχους και περιορισμούς (Griffin & Pustay, 2015). Από το Robinson (1981) αυτή η περίοδος χαρακτηρίζεται ως «εποχή των προβλημάτων» λόγω της αυξανόμενης επιρροής των κυβερνήσεων στις πολυεθνικές.

Την ίδια περίοδο ξεκίνησε και η οριζόντια ή και καθετοποιημένη οργάνωση και παραγωγή των εταιριών. Μπήκαν τα θεμέλια για τις πρώτες ολοκληρωμένες σκέψεις για παραγωγή και προώθηση των προϊόντων παγκοσμίως μέσω της εξεύρεσης πηγών διεθνώς και κεντρικής διοίκησης σε θέματα μάρκετινγκ, παραγωγής και καινοτομίας (Dunning & Lundan, 2008). Είναι η περίοδος όπου η μεταποιητική βιομηχανία ανέπτυξε τις μοναδικές ικανότητες, την τεχνογνωσία και τις οικονομίες κλίμακας (Krugman, 1985). Ξεκίνησε η σταδιακή ανάπτυξη και άλλων μητροπολιτικών κέντρων υλοποίησης άμεσων ξένων επενδύσεων από ευρωπαϊκές χώρες και την

Ιαπωνία (Nishimura, 2015) που κατάφεραν να ισχυροποιήσουν τον ανταγωνισμό έναντι των αμερικάνικων εταιριών σε αρκετούς κλάδους όπως την αυτοκινητοβιομηχανία, το μηχανολογικό εξοπλισμό και τα ηλεκτρονικά μηχανήματα (Buckley, 2012).

Στα εμπόδια της διεθνούς επιχειρηματικότητας της περιόδου είναι η πολιτική και οικονομική αστάθεια, η κρίση του πετρελαίου το 1973, οι κυμαινόμενες τιμές των ισοτιμιών των νομισμάτων, η αβεβαιότητα στην παροχή προϊόντων και η πολιτική της αποστροφής εισερχόμενων άμεσων ξένων επενδύσεων σε κάποιες χώρες σύμφωνα με τους Dunning και Lundan (2008). Η ανάπτυξη πολλών Ασιατικών χωρών έφερε και νέα δεδομένα στο θέμα του ανθρώπινου δυναμικού. Έτσι, πολλές εταιρίες του πρωτογενούς τομέα χρειάστηκε να αποεπενδύσουν, ενώ εταιρίες παραγωγής με υψηλή τεχνολογία και εταιρίες υπηρεσιών χρειάστηκε να επενδύσουν ανοίγοντας νέες θυγατρικές σε ξένες χώρες. Στα μέσα της δεκαετίας του '80 υπήρξε χαλάρωση των περιοριστικών νομοθεσιών κατά της εισόδου νέων επενδύσεων, που είχαν ξεκινήσει δεκαπέντε χρόνια νωρίτερα. Αυτή η πρότερη πολιτική είχε επιρροή στη μακροοικονομική τους πολιτική, την αύξηση της ανεργίας και των μειούμενων ρυθμών ανάπτυξης. Τέλος, ξεκίνησε να εξομαλύνεται η διαφορά που υπήρχε μεταξύ των ηγέτιδων οικονομιών, όπως χαρακτηριστικά φάνηκε στην περίπτωση των ΗΠΑ, όπου ήταν ο μεγαλύτερος εξαγωγέας αλλά και εισαγωγέας παγκοσμίως.

B1.2.2.5 Ε' Στάδιο

Το πέμπτο στάδιο της εξέλιξης της παγκόσμιας οικονομίας εμφανίστηκε στα μέσα της δεκαετίας του 1980 και ισχύει μέχρι σήμερα (Dunning & Lundan, 2008). Κύριο χαρακτηριστικό αυτού του σταδίου είναι η ταχεία εξέλιξη της τεχνολογίας, των επιστημών και των οργανωσιακών μεθόδων. Ταυτοχρόνως, οι εταιρίες αναγνωρίζουν την ανάγκη να είναι ευέλικτες στις συνθήκες της τοπικής κοινωνίας που δραστηριοποιούνται, στα τοπικά ήθη, στους θεσμούς και στην αγορά των χωρών υποδοχής, καθώς και στην αξιοποίηση αυτών προς όφελος των εταιριών. Η ανάπτυξη των πολυεθνικών εταιριών από αναπτυσσόμενες χώρες, η ανάπτυξη των διασυνοριακών στρατηγικών συμμαχιών, η ανταγωνιστικότητα αυτή καθαυτή ως στόχος των κυβερνήσεων και η πιο στενή σχέση των επιχειρήσεων με την τοπική κοινωνία είναι εκφάνσεις της ανάπτυξης των πολυεθνικών εταιριών με σκοπό να παραμείνουν καινοτόμες και ανταγωνιστικές στην παγκόσμια οικονομία. Επιπλέον, οι κυβερνήσεις των χωρών θέλουν την ισόρροπη ανάπτυξη τόσο των εγχώριων όσο και

των ξένων πολυεθνικών για να πετύχουν τους στόχους τους που άπτονται σε θέματα προστασίας του περιβάλλοντος, αειφόρου ανάπτυξης και ενίσχυσης της τοπικής κοινωνίας.

Σύμφωνα με τους ίδιους ερευνητές, από το 2000 και έπειτα οι πολυεθνικές εταιρίες εξελίσσονται με διαφορετικό τρόπο από ότι συνήθιζαν. Επιδιώκουν την «ενορχήστρωση» της παραγωγής και των συναλλαγών εντός ενός συστήματος εσωτερικών και εξωτερικών σχέσεων που ενδέχεται να μην περιλαμβάνει πάντα επενδύσεις κεφαλαίων, με σκοπό να υπηρετήσει τα συμφέροντά της παγκοσμίως. Στις σχέσεις τους εμπλέκονται πλέον και μικρές διεθνείς εταιρίες που επωφελούνται αμοιβαία. Ο τρόπος οργάνωσης και λειτουργίας των πολυεθνικών επιχειρήσεων σε πλείστες περιπτώσεις μοιάζει με το ανθρώπινο σώμα όπου υπάρχουν τα κεντρικά γραφεία που συντονίζουν τις κινήσεις των θυγατρικών σε στρατηγικό επίπεδο αλλά το κάθε παράρτημα λειτουργεί αυτόνομα στην τοπική κοινωνία που εδράζει και συχνά συνεργάζονται για ανταλλαγή γνώσεων, δεξιοτήτων και πόρων.

B1.3 Η σύγχρονη μορφή των επιχειρήσεων

Οι πολυεθνικές εταιρίες στη σύγχρονη πλέον μορφή τους επεκτάθηκαν σε κύματα και κυρίως από τη δεκαετία του 1990 και έπειτα. Αυτή η επέκταση προς άλλες χώρες έγινε ανομοιογενώς και με διακοπές λόγω κρίσεων. Σύμφωνα με το δείκτη διεθνοποίησης (transnationality index) των Ηνωμένων Εθνών, η διεθνοποίηση των εκατό μεγαλύτερων εταιριών σύμφωνα με τα πάγια σε ξένες αγορές κινούταν παράλληλα με τις ροές άμεσων ξένων επενδύσεων (UNCTAD, 2017). Υπάρχουν δύο κύριες φάσεις επέκτασης των εταιριών προς άλλες χώρες. Η πρώτη είναι την περίοδο 1993-1997 και η δεύτερη είναι μεταξύ 2003 και 2010. Από το 2010 και μετά ο δείκτης έχει σχετικώς σταθεροποιηθεί. Από τη μία δέχεται αυξητικές πιέσεις από κάποιους κλάδους και από την άλλη δέχεται πιέσεις ύφεσης λόγω βραδύνουσας οικονομικής ανάπτυξης και διεθνούς εμπορίου. Παρόλο που και οι δύο φάσεις χαρακτηρίζονται από υψηλό αριθμό συγχωνεύσεων και εξαγορών η θεμελιώδης λογική της διεθνοποίησης των πολυεθνικών άλλαξε με την πάροδο των ετών. Η επικέντρωση του στόχου των πολυεθνικών άλλαξε και από αναζήτηση πόρων και αποτελεσματικότητας, μεταβλήθηκε σε αναζήτηση αγορών και στρατηγικών πλεονεκτημάτων, το τελευταίο αναφέρεται κυρίως στις αναδυόμενες αγορές. Η

σύσταση του δείκτη διεθνοποίησης επίσης έχει αλλάξει και πλέον υπάρχει συνεισφορά τόσο από αναπτυσσόμενες όσο και από αναπτυσσόμενες οικονομίες.

Παράγοντες που επηρεάζουν την επιλογή χώρας και τοποθεσίας στην ίδρυση θυγατρικών εταιριών είναι η διαθεσιμότητα και το κόστος ανθρώπινου δυναμικού, οι διαθέσιμες πρώτες ύλες, ο εξοπλισμός και η παροχή ενέργειας (Wild, J. J. & Wild, K. L., 2018). Η μείωση του κόστους παραγωγής από την αξιοποίηση χαμηλότερων αμοιβών σε μία χώρα έναντι των υπολοίπων είναι εξαιρετικά σπουδαία μεταβλητή κυρίως στα προϊόντα που επηρεάζεται η τιμή τους σημαντικά από το ύψος των μισθών. Με αυτό τον τρόπο μπορούν να παραμείνουν ανταγωνιστικές οι τιμές τους. Άλλος παράγοντας που επηρεάζει είναι η ανάγκη εγγύτητας ή μη των εγκαταστάσεων προς τους πελάτες.

Επίσης, το κόστος μεταφοράς, αποθήκευσης και ασφάλισης των προϊόντων και των πρώτων υλών πρέπει να προγραμματίζεται με σχετική ακρίβεια έτσι ώστε να αποφεύγονται μεγάλα, πολλές φορές, κόστη για την εταιρία (Wild, J. J. & Wild, K. L., 2016). Είναι συχνό το φαινόμενο, οι εταιρίες με προϊόντα με μεγάλο βάρος ή/και όγκο να αποφεύγουν τις μεγάλες μεταφορές και να παράγουν θυγατρικές στις χώρες που δραστηριοποιούνται.

B1.4 Θεωρίες διεθνοποίησης επιχειρήσεων

Παρακάτω παρατίθεται μια σύντομη ανασκόπηση των βασικών θεωριών διεθνοποίησης. Αυτή η επανεξέταση είναι σημαντική καθώς αναπτύσσεται η διεθνής βιβλιογραφία στη διοίκηση διεθνών επιχειρήσεων και αναπόφευκτα υπάρχει ανάγκη ανασυγκρότησης της παρούσας γνώσης για τη δημιουργία νέας (Awang, 2013). Οι θεωρίες διεθνοποίησης των εταιριών θα μπορούσαν να χωριστούν σε δύο περιόδους. Η πρώτη περίοδος αφορά την τέταρτη φάση της εξέλιξης της παγκόσμιας οικονομίας που αναφέρθηκε παραπάνω και αφορά την περίοδο από τα τέλη της δεκαετίας του 1960 μέχρι και τα μέσα της δεκαετίας του 1980 όπου αναπτύχθηκαν οι πολυεθνικές εταιρίες. Η δεύτερη περίοδος αφορά το χρονικό διάστημα από τα μέσα της δεκαετίας του 1980 έως και σήμερα και τη ραγδαία εξέλιξη των εταιριών.

B1.4.1 Πρώτη περίοδος

Στην πρώτη αυτή περίοδο, η διεθνοποίηση των εταιριών είτε βασίστηκε σε υπάρχουσες θεωρίες που θεμελιώθηκαν με την πάροδο των ετών και την ίδια τη διαδικασία της διεθνοποίησης, είτε εμπνεύστηκαν οι ίδιες οι εταιρίες δικές τους μεθόδους που αργότερα αποτέλεσαν την απαρχή για δημιουργία νέων προσεγγίσεων από επιστήμονες. Μέχρι και τα τέλη της δεκαετίας του 1960, οι κύριοι θεωρητικοί εκφραστές των οικονομικών θεμάτων θεωρούσαν πως οι πολυεθνικές εταιρίες ήταν κυρίως εταιρίες που εκμεταλλεύονταν το ευνοϊκό καθεστώς των διεθνών οικονομικών συναλλαγών (arbitrage) (Jones, 1996 & 2005).

Η Penrose το 1959 ανέπτυξε τη θεωρία της αξιοποίησης των πόρων κατά την οποία η ανάπτυξη των εταιριών και ο ρυθμός της αποδοτικής επέκτασής τους, παρέχει μια θεωρία για την αποτελεσματική διαχείριση των πόρων της εταιρίας, τις ευκαιρίες παραγωγής και τη στρατηγική διαφοροποίησης. Υποστηρίζει επίσης, πως η εταιρίες μπορούν να παράγουν προστιθέμενη αξία, όχι μονάχα με την κατοχή των πόρων αλλά κυρίως λόγω της αποτελεσματικής και καινοτόμου διαχείρισής τους, και παρέχει αιτιώδεις σχέσεις μεταξύ των πόρων και της δημιουργίας παραγωγικών ευκαιριών για ανάπτυξη και καινοτομία.

Το 1960 ο Stephen Hymer εξέφρασε τη δυσaréσκειά του σχετικά με την υφιστάμενη θεωρία της μεταφοράς κεφαλαίων στην εξήγηση των διεθνών δραστηριοτήτων των επιχειρήσεων (Dunning, 1993). Επίσης, ήταν ο πρώτος που αναγνώρισε πως οι άμεσες ξένες επενδύσεις περιλαμβάνουν και τη μεταφορά διαφόρων πόρων όπως τεχνολογίας, διοικητικών ικανοτήτων, επιχειρηματικότητας και όχι μονάχα κεφαλαίου (Hymer, 1960; Buckley, 2009). Η μεγαλύτερη συνεισφορά του Hymer έγκειται στη δημιουργία της θεωρίας της προσέγγισης της βιομηχανικής οργάνωσης ως πρόσθετη θεωρία της διεθνούς παραγωγής. Συγκεκριμένα, στις ξένες αγορές, οι τοπικές εταιρίες έχουν το πλεονέκτημα της ανώτερης γνώσης της αγοράς, των πόρων, του νομικού και πολιτικού συστήματος, της γλώσσας, της κουλτούρας και πολλών άλλων παραγόντων που διαφοροποιούν δύο αγορές (Bain, 1956). Από τη στιγμή που ισχύει ένα τέτοιο γεγονός, οι εταιρίες που προέρχονται από άλλη χώρα δεν θα είχαν κάποιο κίνητρο για να επεκτείνουν τις δραστηριότητές τους ή να επιβιώσουν χωρίς να έχουν κάποιο άλλο πλεονέκτημα. Συνεπώς, οι εταιρίες θα έπρεπε είτε να βρουν, είτε να δημιουργήσουν ένα ιδιοκτησιακό πλεονέκτημα ή

ανταγωνιστικό πλεονέκτημα (Porter, 1985) έναντι των ανταγωνιστών τους, σε μία αγορά.

Ο Vernon (1966) ανέπτυξε τη θεωρία του κύκλου ζωής του προϊόντος ως απάντηση στην αποτυχία επεξήγησης του διεθνούς εμπορίου από το μοντέλο των Heckscher-Ohlin που αναπτύχθηκε το 1933 (Hill, 2007). Προσθέτοντας και τις διεθνείς ροές κεφαλαίων στην υπάρχουσα θεωρία, έγινε μια πιο δυναμική θεωρία ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος κυρίως των ανεπτυγμένων χωρών. Έτσι, ένα νέο προϊόν από ανεπτυγμένη χώρα πρώτα θα παραχθεί στην ίδια τη χώρα και μετά θα εξαχθεί σε τρίτες χώρες. Τόσο η θεωρία του Vernon όσο και του Hymer αναπτύχθηκαν και δημιουργήθηκαν παραλλαγές αυτών από πληθώρα ερευνητών, μέσα στις δεκαετίες που ακολούθησαν (Dunning & Lundan, 2008). Παράλληλα, τη δεκαετία του 1970 αναπτύχθηκε και η θεωρία της διαπραγμάτευσης (Behrman, 1962, 1970; Robinson, 1981; Fayerweather, 1969). Αυτή η θεωρία χρησιμοποιήθηκε για να περιγραφούν οι διαπραγματεύσεις μεταξύ των εταιριών, ή και μεταξύ εταιριών και κρατών,

Το 1970 ο Aliber ανέπτυξε τη θεωρία των μακρο-χρηματοοικονομικών και της τιμής συναλλάγματος. Συγκεκριμένα, κεφαλαιοποιώντας στην έρευνα του Hymer, ανέλυσε την ικανότητα των επιχειρήσεων που προέρχονται από χώρες με ισχυρό νόμισμα, να δανείζονται χρήματα από τις χώρες προέλευσης ή τις χώρες υποδοχής, πιο οικονομικά από ότι οι εταιρίες που προέρχονται από χώρες με πιο ασθενές νόμισμα. Αυτό το γεγονός στη συνέχεια τους επέτρεπε να κεφαλαιοποιούν τις προσδοκώμενες ταμιακές ροές τους με διαφορετικό επιτόκιο (Dunning & Lundan, 2008). Στη συνέχεια, ανακάλυψε πως οι δομικές ατέλειες των συναλλαγματικών αγορών επέτρεπαν στις πολυεθνικές εταιρίες να κερδοσκοπούν με τις ξένες συναλλαγματικές ισοτιμίες μέσω της αγοράς ή πώλησης παγίων σε υπερ- ή υποεκτιμημένα νομίσματα.

Τόσο οι ανωτέρω ερευνητές όσο και ο Rugman (1981) αναφέρουν πως στα μέσα της δεκαετίας του 1970 έγινε γνωστή η θεωρία της εσωτερίκευσης (internalization), βασική υπόθεση της οποίας είναι η δημιουργία δομών εντός μιας πολυεθνικής επιχείρησης ως εναλλακτικού μηχανισμού της ελεύθερης αγοράς. Οι εταιρίες είναι ελεύθερες να υλοποιήσουν άμεσες ξένες επενδύσεις όποτε κρίνουν πως το καθαρό κέρδος της κοινής ιδιοκτησίας επιχειρήσεων εντός και εκτός της μητρικής χώρας και των αντίστοιχων συναλλαγών τους θα υπερβαίνει το κέρδος των εξωτερικών εμπορικών συνεργασιών. Συγκεκριμένα, υπάρχουν περιπτώσεις

καταναλωτικών αγαθών ή βιομηχανικών υπηρεσιών όπου η έλλειψη της αγοράς στη διασφάλιση της ύπαρξης ενδιάμεσων προϊόντων με συγκεκριμένα ποιοτικά χαρακτηριστικά, όταν και το τελικό προϊόν θα φέρει το όνομα της εταιρίας, είναι αρκετά σημαντικός λόγος για να γίνει υποκατάσταση της αγοράς με ενσωμάτωση των διαδικασιών μέσω θυγατρικών εταιριών. Υπάρχει βέβαια και η αντίστροφη διαδικασία, όπου μία εταιρία διασφαλίζει την ύπαρξη πρώτων υλών για την παραγωγή τελικών προϊόντων, με σκοπό τη δημιουργία σταθερών συνθηκών στη λήψη αυτών και όχι πιθανών μεγάλων διακυμάνσεων στην τιμή αυτών από εξωγενείς παράγοντες. Σύμφωνα με τους Nagula κ.ά. (2019) υπάρχουν συνολικά οι παρακάτω τάσεις στη θεωρία εσωτερίκευσης εκτός από του Rugman (1981) που αναφέρθηκε ανωτέρω. Αυτές οι τάσεις είναι των Buckley και Casson (1976), του Hennart (1977, 1982) και του Dunning (1977, 1993α, 2000).

Θα μπορούσαμε να υποστηρίξουμε πως οι περισσότερες θεωρίες αυτής της περιόδου επικεντρώνονται στην αναγνώριση και αξιολόγηση της σημαντικότητας συγκεκριμένων άυλων στοιχείων του ενεργητικού όπως η τεχνολογική ικανότητα και απόδοση της εταιρίας, οι ικανότητες του ανθρώπινου δυναμικού, η διαφοροποίηση των προϊόντων, οι ικανότητες του μάρκετινγκ και οι οργανωτικές ικανότητες που προσδίδουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα σε μια εταιρία προερχόμενη από μία χώρα έναντι των υπολοίπων από άλλες χώρες (Dunning & Lundan, 2008; Hamel & Prahalad, 1985). Αναμενόμενο ήταν να βρουν πως αυτές οι μεταβλητές ποικίλουν στις εταιρίες από διαφορετικές χώρες, κλάδους αλλά και τις ίδιες τις εταιρίες πολλές φορές.

B1.4.2 Δεύτερη περίοδος

Η δεύτερη περίοδος ανάπτυξης των θεωριών διεθνοποίησης των εταιριών ενώνεται με την πρώτη περίοδο και με την ανάπτυξη και εξέλιξη της θεωρίας της υπόθεσης διασποράς κινδύνου την περίοδο 1968 - 1982 από τους Grubel (1968), Levy και Sarnat (1970), Lessard (1976), Agmon και Lessard (1977) και Rugman (1982). Σύμφωνα με αυτή τη θεωρία, οι πολυεθνικές επιχειρήσεις παρείχαν μεγαλύτερο όφελος μέσω της καλύτερης διασποράς των επενδύσεων τόσο σε μεμονωμένους όσο και σε θεσμικούς επενδυτές, σε σχέση πάντα με τη διεθνή αγορά μετοχών. Σύμφωνα με το Rugman, αυτή η θεωρία ήταν στην πραγματικότητα μια ειδική κατηγορία μιας πιο γενικής θεωρίας της αποτυχίας των διεθνών αγορών, που βασιζόταν στον περιορισμό της διασυνοριακής παραγωγής και του κόστους συναλλαγών.

Παρά την πρότερη αρθρογραφία περί διεθνών επιχειρήσεων, οι Buckley και Casson (1976) δημιούργησαν μία πλήρη θεωρία περί διεθνοποίησης, με το όνομα, θεωρία της διεθνούς παραγωγής. Στην πραγματικότητα, μετέτρεψαν το έργο του Coase (1937) σχετικά με την εταιρία με τις πολλές μονάδες παραγωγής, σε διεθνές επίπεδο. Ο Coase θεωρούσε πως οι επιχειρήσεις και οι αγορές αποτελούν εναλλακτικές εκφάνσεις της οργάνωσης της παραγωγής, μέσω της θεωρίας του για την εταιρία με τις πολλές μονάδες παραγωγής. Μεγαλύτερο αντίκτυπο όμως είχε η τροποποίηση και επέκταση της θεωρίας από τον Williamson (1975, 1979, 1985) λαμβάνοντας υπόψιν τρεις παράγοντες: τον οριοθετημένο ορθολογισμό, τον ομοιοταξισμό και τα συγκεκριμένα κεφάλαια. Με αυτόν τον τρόπο επιτυγχάνεται η εσωτερίκευση των κεφαλαίων όπως προαναφέρθηκε. Παράλληλα με τη θεωρία της διεθνοποίησης, ο Teece (1981, 1982, 1985) και ο Hennart (1982) μετέτρεψαν τη θεωρία του Williamson περί ανάλυσης των εξόδων συναλλαγής, σε διεθνές πλαίσιο. Αυτή η θεωρία εσωτερίκευσης των κεφαλαίων συνέχισε να επεκτείνεται και στη δεύτερη περίοδο σε διεθνές επίπεδο μέσω των θυγατρικών εταιριών, από τους Teece και Hennart. Αν και η εσωτερίκευση των κεφαλαίων είναι μία απόκλιση από τις τέλει αγορές, εν τούτοις η εσωτερίκευση συγκεκριμένων πλεονεκτημάτων της εταιρίας, όπως η τεχνολογία (Blomstrom & Kokko, 1996; Blomstrom κ.ά., 1994) αποτελεί μία εσωτερική μεταφορά άυλων κεφαλαίων (Boon, 2017) τα οποία ίσως να μην μπορούν να πραγματοποιηθούν με διαφορετικό τρόπο.

Ένα επιπλέον φαινόμενο που παρατηρήθηκε ήταν η σταδιακά αυξανόμενη επέκταση σε ξένες αγορές (Johanson & Wiedersheim-Paul, 1975; Luostarinen, 1979; Welch & Luostarinen, 1988) με το πιο γνωστό μοντέλο διεθνοποίησης να είναι αυτό της Ουψάλα (Johanson & Vahlne, 1977). Το μοντέλο αυτό προέβλεπε πως οι πολυεθνικές επιχειρήσεις θα δεσμεύονται όλο και περισσότερο από τους πόρους της χώρας υποδοχής με την πάροδο του χρόνου. Επίσης, προέβλεπε πως οι εταιρίες θα εφάρμοζαν δύο είδη σταδιακής αυξανόμενης επέκτασης σε ξένες αγορές. Η πρώτη κατηγορία είναι η επέκταση ανεξαρτήτου χώρας ανάλογα με τις παραγγελίες ανά χώρα, τους συνεργαζόμενους αντιπροσώπους και τις θυγατρικές εταιρίες. Η δεύτερη κατηγορία είναι η επέκταση πρωτίστως στις πιο κοντινές χώρες σύμφωνα με τη γεωγραφική ή/και ψυχολογική απόσταση και κατόπιν προς πιο απόμακρες και διαφοροποιημένες, από τη μητρική, αγορές (Hallen & Wiedersheim-Paul, 1993). Το μοντέλο της Ουψάλα είναι ταυτοχρόνως και εξελικτικό και συμπεριφορικό γιατί βασίζεται τόσο στη λήψη αποφάσεων όσο και στα προσωπικά χαρακτηριστικά του ανθρώπου που λαμβάνει την απόφαση και προσδιορίζει ή και αποφασίζει τη

διαδικασία διεθνοποίησης. Επέκταση και ανανέωση του μοντέλου της Ουψάλα έχει γίνει από πλήθος ερευνητών όπως τους Johanson και Vahlne (2009), Vahlne και Johanson (2020) και Hult κ.ά. (2020).

Τα πιο σημαντικά εμπόδια στην είσοδο μιας εταιρίας σε μία χώρα είναι η έλλειψη πόρων και γνώσης της νέας αγοράς. Τοιουτοτρόπως, η εφαρμογή τους στις πιο μικρές και λιγότερο διεθνοποιημένες εταιρίες είναι μεγαλύτερη. Τουναντίον, οι πιο μεγάλες και έμπειρες στη διεθνοποίηση εταιρίες, θα ξεπεράσουν πιο εύκολα αυτές τις προκλήσεις. Επακολούθως, οι άνωθεν διαφορές επηρεάζονται από τα προηγούμενα στάδια διεθνοποίησης της εταιρίας. Έτσι, κάτω από ίδιες συνθήκες του εξωτερικού περιβάλλοντος, οι εταιρίες θα διαφοροποιήσουν τον τρόπο και το χρόνο επέκτασης σε μία χώρα.

Οι Buckley και Casson (1976) χρησιμοποίησαν μία ανάλυση κόστους-οφέλους για να προτείνουν μια κατεύθυνση στον τρόπο της διεθνοποίησης των εταιριών. Συγκεκριμένα, μέσω μιας αλληλουχίας λογικών επιχειρημάτων κατέληξαν στην εξής ακολουθία βημάτων για τη διεθνοποίηση: εξαγωγές, χορήγηση άδειας και άμεσες ξένες επενδύσεις. Οι ίδιοι ερευνητές μετέπειτα (1981) προσέθεσαν την επιρροή του κύκλου ζωής του προϊόντος, την οικειότητα με την ξένη αγορά και το επίπεδο διεθνοποίησης.

Το 1979 αναπτύχθηκε το εκλεκτικό παράδειγμα από τον Dunning (1979, 1993α, 2001) γνωστό και ως μοντέλο OLI (Ownership, Location, Internationalization). Αυτή η θεωρία αποτελείται από τρεις βασικές θεματικές ενότητες και είναι ένα πλαίσιο αξιολόγησης δυνητικών άμεσων ξένων επενδύσεων μιας εταιρίας. Πρώτο μέρος είναι η κατοχή ή μη πλεονεκτήματος ιδιοκτησίας σε μία ξένη χώρα. Συγκεκριμένα αναφέρεται κυρίως στα άυλα περιουσιακά στοιχεία όπως πνευματικά δικαιώματα, φήμη, εμπορικό σήμα και επωνυμία. Δεύτερο σκέλος είναι η κατοχή πλεονεκτήματος τοποθεσίας όπως η διαθεσιμότητα και το κόστος των πόρων. Θα πρέπει η εταιρία να αξιολογήσει αν η λειτουργία σε μία χώρα θα επιφέρει σημαντικότερα κέρδη από ότι στη μητρική ή σε μία άλλη. Στην αντίστροφη διαδικασία, είναι δυνατό να μελετηθεί η στρατηγική μιας εταιρίας από την επιλογή της τοποθεσίας που θα επεκταθεί (Yasumuro, 2002). Η τρίτη διάσταση είναι το πλεονέκτημα της διεθνοποίησης. Είναι πιθανό να μην συμφέρει μια εταιρία να ανοίξει μια νέα παραγωγική μονάδα σε μία τρίτη χώρα αλλά να κάνει ανάθεση της παραγωγής σε τρίτους, με την προϋπόθεση πως αυτές οι εταιρίες θα μπορούν να καλύψουν την παραγωγή σε μικρότερο κόστος και διατηρώντας την ίδια ποιότητα.

Οι Johanson και Wiedersheim-Paul (1975) επέκτειναν τη θεωρία της Penrose και υποστήριξαν πως τα μεγαλύτερα εμπόδια στη διεθνοποίηση των εταιριών είναι η έλλειψη γνώσης και πόρων. Η θεωρία που βασίζεται στην αξιοποίηση των πόρων υποστηρίζει πως ο μοναδικός χαρακτήρας της κάθε εταιρίας βασίζεται στην ετερογένεια της χρήσης των πόρων της και στη δυσκολία να τη μιμηθούν (Conner, 1991). Η κάθε εταιρία αναπτύσσει τη δική τους διαδικασία ισόρροπης χρήσης πόρων και δυνατοτήτων, μέσα από στρατηγικές εισόδου σε νέες αγορές, με σκοπό να επιτύχουν την ανάπτυξη και τη βιωσιμότητα του ανταγωνιστικού τους πλεονεκτήματος (Barney, 1991; Mahoney, 2001; Kim κ.ά., 2010). Μετεξέλιξη της ίδιας θεωρίας είναι και η οπτική που βασίζεται στους πόρους (Wernefelt, 1986) η οποία επιδιώκει να επεξηγήσει το βιώσιμο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα των εταιριών που προέρχεται από εσωτερικούς πόρους.

Οι Morrow (1988) και McDougall (1989) με τη θεωρία της διεθνούς επιχειρηματικότητας έρχονται να αναδείξουν τη σημασία της ανάπτυξης νέων διεθνών εγχειρημάτων ή νεοφυών επιχειρήσεων, οι οποίες από την έναρξη λειτουργίας τους δραστηριοποιούνται σε διαφορετικές χώρες, οι λεγόμενες μετέπειτα «born-global» (Lei & Slater, 1990; Rennie, 1993; Argyrous, 1993; Knight & Gavusgil, 2005). Το 1988 εμφανίστηκε η θεωρία του πλεονεκτήματος του πρωτοπόρου, δηλαδή τα στρατηγικά και οικονομικά πλεονεκτήματα που αποκομίζει ο πρώτος αφιχθείς σε ένα κλάδο (Lieberman & Montgomery, 1988) ή μια χώρα (Kumar κ.ά., 2020). Την ίδια περίοδο αναπτύχθηκε και η δυναμική ικανότητα η οποία αναφέρεται στη σταθερή πολιτική μιας επιχείρησης να αφομοιώνει, μετασχηματίζει, ανανεώνει και αναδημιουργεί τους πόρους και τις ικανότητες που διαθέτει, αλλά κυρίως να αναβαθμίζει τα βασικά πλεονεκτήματά της, προσαρμοζόμενη στο μεταβαλλόμενο περιβάλλον με σκοπό τη διατήρηση του ανταγωνιστικού της πλεονεκτήματος (Teese κ.ά., 1997; Eisenhardt & Martin, 2000).

Θεωρία που αποδέχεται και επεκτείνει τις προηγούμενες αρχές είναι η θεωρία της εξέλιξης της εταιρίας (Dunning, 2000). Από τη φύση της αυτή η θεωρία είναι δυναμική και επιχειρεί να επεξηγήσει τη διαφορετικότητα των επιχειρήσεων. Ιδιαίτερη σημασία δίνεται στην υλοποίηση των παραπάνω θεωρήσεων από τα διευθυντικά στελέχη και τις ικανότητες που κατέχουν για το συντονισμό όλων των δράσεων που απαιτούνται. Το 1995 ο Zaheer εμπνεύστηκε τη θεωρία των «υποχρεώσεων της επέκτασης στο εξωτερικό» το οποίο περιγράφει τα επιπρόσθετα κόστη που επιφορτίζονται οι πολυεθνικές εταιρίες σε σχέση με τους γηγενείς

ανταγωνιστές τους, όταν οι πρώτοι επεκτείνουν τις δραστηριότητές τους σε άλλες χώρες εκτός της μητρικής (Denk κ.ά., 2012).

Φτάνοντας στις πιο σύγχρονες μελέτες, η βιβλιογραφία στον τομέα των διεθνών επιχειρήσεων αναλύει την ανάπτυξη και την επέκταση των πολυεθνικών εταιριών σε άλλες χώρες. Η αφετηρία της θεωρίας των πολυεθνικών εταιριών είναι η παραδοχή πως μία εταιρία θα αναπτυχθεί προς άλλες χώρες για να βελτιώσει τα εταιρικά πλεονεκτήματά της (Ramamurti & Signh, 2009). Αυτά τα πλεονεκτήματα μπορεί να είναι τεχνολογικά, νέα τεχνογνωσία ή ακόμα και διοικητικές ικανότητες. Συνήθως, στην προσπάθεια να αναλυθούν η φύση, η επίδοση και οι στρατηγικές των πολυεθνικών επιχειρήσεων, αξιοποιούνται δύο βασικοί «πυλώνες» (Rugman, 1981, 1996). Ο πρώτος «πυλώνας» είναι τα εταιρικά πλεονεκτήματα που αποτελούν και το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα της εταιρίας (Porter, 1985). Αυτά τα πλεονεκτήματα μπορεί να είναι τεχνολογικά, νέα τεχνογνωσία ή ακόμα και διοικητικές ικανότητες τα οποία είναι μοναδικές δεξιότητες της εκάστοτε εταιρίας και βασίζονται αποκλειστικά στη διεθνοποίηση κάποιου στοιχείου του ενεργητικού τους πάνω στο οποίο έχουν τον απόλυτο έλεγχο. Αφορούν τη διασπορά του κινδύνου, τη μείωση της αναλογίας δαπανών για έρευνα και ανάπτυξη προς τις πωλήσεις, τη διευκόλυνση των στρατηγικών μάρκετινγκ και τη μεταφορά ικανοτήτων μεταξύ των θυγατρικών όπως μεθόδους πωλήσεων (Doz, 1980).

Δεύτερον, υπάρχουν παράγοντες που σχετίζονται με τη χώρα και οι οποίοι είναι μοναδικοί για κάθε χώρα που δραστηριοποιείται μια εταιρία. Μπορεί να είναι οι φυσικοί πόροι της χώρας, όπως η ενέργεια, τα δάση και τα ορυκτά, το εργατικό δυναμικό και άλλοι πολιτισμικοί παράγοντες. Οι περισσότεροι διευθυντές πολυεθνικών εταιριών χρησιμοποιούν στρατηγικές οι οποίες βασίζονται στην αλληλεπίδραση μεταξύ των εταιρικών παραγόντων και αυτών που προέρχονται από τις χώρες που δραστηριοποιούνται (Ramamurti & Signh, 2009). Αυτές οι στρατηγικές υλοποιούνται έτσι ώστε η κάθε εταιρία να μπορέσει να τοποθετηθεί σε μία μοναδική στρατηγική θέση.

Σύμφωνα με το εννοιολογικό περίγραμμα ανάλυσης του ρόλου των πολυεθνικών επιχειρήσεων στην παγκόσμια οικονομία των Dunning και Lundan (2008) οι στρατηγικές διοίκησης των πολυεθνικών επιχειρήσεων επηρεάζουν την ευρωστία της εταιρίας και συγκεκριμένα το επίπεδο, τα πρότυπα και τις τοποθεσίες της δραστηριότητας της εταιρίας στις άλλες χώρες, την οργανωτική της δομή, τις συνεπακόλουθες στρατηγικές της, τους ελεγκτικούς μηχανισμούς της, το είδος των

πόρων και των ικανοτήτων της που μεταφέρονται σε άλλες χώρες καθώς και ο τρόπος μεταφοράς τους. Αυτές οι επιδράσεις έχουν αντίκτυπο και στην ευρωστία της χώρας στην οποία δραστηριοποιούνται μέσω των πολιτικών των χωρών τόσο της μητρικής όσο και της χώρας που επεκτείνει τις δραστηριότητές της, μέσω των διεθνών θεσμών αλλά και της τοπικής κοινωνίας, του επιπέδου πληρωμών, της δομής των αγορών και της παραγωγικότητας και τέλος μέσω μη οικονομικών παραγόντων. Με εξαίρεση τη μελέτη του Dunning, γενικά δεν υφίστανται σημαντικές έρευνες σύνθεσης των διαφορετικών θεωριών και προσεγγίσεων (Τσόγκας, 2006).

B1.5 Επίπεδο διεθνοποίησης

Της διαδικασίας διεθνοποίησης των πολυεθνικών επιχειρήσεων έπεται η μελέτη του επιπέδου διεθνοποίησής τους. Σε αυτό το κεφάλαιο θα οριστεί η διεθνοποίηση καθώς και ο τρόπος υπολογισμού του επιπέδου της. Επισημαίνεται η δυσκολία ορισμού σαφών ορίων κατηγοριοποίησης των εταιριών καθώς η εκτεταμένη διεθνοποίησή τους υλοποιείται τα τελευταία μόλις πενήντα χρόνια.

Ο βαθμός της διεθνοποίησης μιας εταιρίας είναι μια μεταβλητή – κλειδί η οποία γεφυρώνει όλα τα θεωρητικά πλαίσια, τα επίπεδα εμπειρικής ανάλυσης και τους τομείς έρευνας στη διοίκηση διεθνών επιχειρήσεων (Aggarwal κ.ά., 2011). Παρόλα αυτά δεν υπάρχει κάποιος καθορισμένος και συμφωνημένος τρόπος για να ορίσουμε και να υπολογίσουμε το βαθμό διεθνοποίησης των εταιριών.

Σύμφωνα με τον Hennart (2011) η διεθνοποίηση αναφέρεται στην επέκταση μιας εταιρίας εκτός της αγοράς της μητρικής εταιρίας, δηλαδή σε άλλες χώρες. Επίσης, σύμφωνα με τους Bellone κ.ά. (2010), Kirca κ.ά. (2011) και τους Forte και Moreira (2018), οι εταιρίες που δραστηριοποιούνται σε άλλες χώρες έχουν καλύτερη χρηματοοικονομική επίδοση σε σχέση με αυτές που παραμένουν μονάχα στη μητρική χώρα. Ομοίως και οι Greenaway κ.ά. (2007) ανακάλυψαν την ίδια σχέση με τη διαφορά πως ανάμεσα στις εταιρίες που διεθνοποιούνται χρόνια και τις εταιρίες που είναι στην αρχή της διεθνοποίησής τους, οι πρώτες έχουν σαφώς καλύτερη χρηματοοικονομική επίδοση από τις δεύτερες. Προς αυτή την κατεύθυνση συμβάλλει η πρόσβαση σε περισσότερους πόρους και η αξιοποίηση αυτών (Murray κ.ά., 1995). Ωστόσο, τα συμπεράσματα στη σχέση διεθνοποίησης και επίδοσης των εταιριών

διαφέρουν σημαντικά στην υπάρχουσα βιβλιογραφία (Hennart, 2007; Nguyen, 2017; Abdi & Aulakh, 2018). Επιπρόσθετα, οι Kim κ.ά. (2020) θεωρούν πως εξίσου μεγάλη σημασία στη χρηματοοικονομική επίδοση έχει η ταχύτητα της διεθνοποίησης των εταιριών και όχι μονάχα το επίπεδο διεθνοποίησης.

Στη βιβλιογραφία υπάρχει πληθώρα αναφορών στον τρόπο εκτίμησης ή υπολογισμού του βαθμού διεθνοποίησης μιας εταιρίας με κύρια πηγή το Sullivan (1994) αλλά και τους Omer κ.ά. (1998) και Annavarjula και Beldona (2000). Συγκεκριμένα το επίπεδο διεθνοποίησης μπορεί να εκτιμηθεί με:

- 1) Τον αριθμό και το μέγεθος των θυγατρικών ή συνεργαζόμενων εταιριών τις οποίες κατέχει ή εξασκεί τον έλεγχό τους.
- 2) Τον αριθμό των χωρών στις οποίες έχει θυγατρικές εταιρίες.
- 3) Το ποσοστό του ενεργητικού, των εσόδων, των κερδών ή της απασχόλησης των υπαλλήλων της σε χώρες εκτός της μητρικής χώρας, προς το σύνολό τους παγκοσμίως.
- 4) Το βαθμό που η διοίκηση ή η ιδιοκτησία διεθνοποιείται.
- 5) Το βαθμό με τον οποίο οι πιο σημαντικές δραστηριότητες μιας εταιρίας, όπως η έρευνα και ανάπτυξη, διεθνοποιούνται.
- 6) Το μέγεθος και το μοτίβο του συστημικού πλεονεκτήματος που προκύπτει από τη διοίκηση και την επιρροή πάνω σε δίκτυο οικονομικών δραστηριοτήτων που εδρεύουν σε διαφορετικές χώρες.
- 7) Το βαθμό με τον οποίο η ευθύνη για τη δημιουργία και χρήση των θεσμών και του ενεργητικού, όπως επίσης και της λήψης αποφάσεων που σχετίζονται με χρηματοοικονομικά θέματα και θέματα μάρκετινγκ, ανατίθεται σε θυγατρικές εταιρίες.
- 8) Το δείκτη διεθνούς μεριδίου αγοράς (Marshall κ.ά., 2020).

Καθότι καθεμία από τις παραπάνω μεθόδους βοηθάει να περιγραφούν διαφορετικοί τύποι άμεσων ξένων επενδύσεων και διεθνούς παραγωγής, εντούτοις είναι σίγουρο πως η επιλογή του σημείου όπου μία εταιρία θεωρείται πολυεθνική είναι αυθαίρετη. Για παράδειγμα σε έρευνα των Rugman και Verbeke (2004) αποδείχθηκε πως από τις πεντακόσιες μεγαλύτερες εταιρίες παγκοσμίως, μονάχα οι 9 από τις 365 που είχαν διαθέσιμα στοιχεία μπορούσαν να θεωρηθούν παγκόσμιες/διεθνείς, ενώ στην αντίστοιχη έρευνα το 2017 (Rosa κ.ά., 2020) οι 36

εταιρίες θεωρούνταν παγκόσμιες. Παράλληλα, οι Rugman και Collinson (2006β) παρουσίασαν πως μονάχα 3 από τις 75 μεγαλύτερες ασιατικές εταιρίες θεωρούνται παγκόσμιες. Ωστόσο, η κατηγοριοποίηση των εταιριών είναι υποκειμενική και υπάρχει αντίλογος στη χρήση όρων όπως «παγκόσμια εταιρία» (Jeong & Siegel, 2020; Verbeke κ.ά., 2018). Σε κάθε περίπτωση όμως μπορεί να υποστηριχτεί πως «all business is global» δηλαδή πως όλες οι δραστηριότητες των επιχειρήσεων έχουν διεθνή χαρακτήρα (Θανόπουλος, 2013α) αν και κάποιες εξ αυτών ευνοούνται περισσότερο στη διεθνοποίησή τους (Θανόπουλος, 2014).

B1.6 Κατηγοριοποίηση εταιριών σύμφωνα με τη διεθνοποίησή τους

Με την έναρξη της επιστήμης της διοίκησης των διεθνών επιχειρήσεων ξεκίνησαν παράλληλα και μια σειρά κατηγοριοποιήσεων και διαχωρισμού των εταιριών ανάλογα με το επίπεδο διεθνοποίησής τους σύμφωνα με μια σειρά κριτηρίων που έθετε ο εκάστοτε ερευνητής. Έτσι, το 1969 ο Perlmutter διαχώρισε τις εταιρίες σύμφωνα με τη νοοτροπία της διοίκησης ως κατευθυνόμενη προς τη μητρική χώρα (εθνοκεντρική διοίκηση), προς άλλες χώρες (πολυκεντρική διοίκηση) και προς όλο τον κόσμο (γεωκεντρική διοίκηση). Το 1982 ο Caves διαχώρισε τις πολυεθνικές εταιρίες οι οποίες είχαν παραρτήματα, χαρακτηρίζοντάς τες ως οριζοντιοποιημένες, καθετοποιημένες και ποικιλότροπες. Οι Bartlett και Ghoshal (1989) διαχώρισαν τις εταιρίες σύμφωνα με την οργανωσιακή τους δομή ως πολυεθνικές, διεθνείς, διεθνικές και παγκόσμιες. Μια πρόσφατη κατηγορία είναι οι νέο-παγκόσμιες εταιρίες των Mees-Buss κ.ά. (2019). Η θεωρία των Bartlett και Ghoshal εξελίχθηκε από τους Rugman κ.ά. το 2011. Οι Hill κ.ά. (1990) έκαναν το διαχωρισμό σύμφωνα με τον τρόπο εισόδου σε νέες αγορές. Αντιστοίχως ο Dunning (1993b) διαχώρισε τις εταιρίες σε τέσσερις κατηγορίες ανάλογα με το σκεπτικό στις άμεσες ξένες επενδύσεις. Αυτές ήταν σύμφωνα με την επιδίωξη της αγοράς, της αποτελεσματικότητας, της εξεύρεσης πόρων και των παγίων στρατηγικής σημασίας.

Παράλληλα, μια σειρά από ερευνητές του κλάδου έχουν διατυπώσει τη δική τους μέθοδο διαχωρισμού των πολυεθνικών εταιριών ως προς τις χώρες/ηπείρους στις οποίες αυτές διεθνοποιούνται. Η πρώτη σχετική κατηγοριοποίηση έγινε από τον Kenichi Ohmae (1985) με την «Τριαδική Δύναμη». Η κατάταξη πραγματοποιήθηκε σύμφωνα με τη γεωγραφική επέκταση και το εύρος των λειτουργιών τους στις

«Τριαδικές περιοχές» οι οποίες ήταν οι Ηνωμένες Πολιτείες, η Ευρωπαϊκή Ένωση και η Ιαπωνία (Li & Guisinger, 1992; Bulcke, 1995; Harveston κ.ά., 1999). Δύο δεκαετίες αργότερα οι Rugman και Verbeke (2004) πρότειναν τις «διευρυμένες Τριαδικές περιοχές» στις οποίες περιλαμβάνονταν η NAFTA (North American Free Trade Agreement - Συμφωνία Ελεύθερου Εμπορίου Βόρειας Αμερικής), η Ευρωπαϊκή Ένωση και η Ασία.

Οι Daniels και Bracker (1989) και ο Riahi-Belkaoui (1998) κατηγοριοποίησαν τις εταιρίες σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησής τους. Οι πρώτοι διαχώρισαν τις εταιρίες σε έξι κατηγορίες (επίπεδο διεθνοποίησης: 0-10, 10-20, 20-30, 30-40, 40-50, 50 και πάνω), ενώ ο δεύτερος σε τρεις κατηγορίες (0-14, 14-47, 47 και πάνω). Ο Rugman (2003) κατηγοριοποίησε τις εταιρίες σύμφωνα με το στρατηγικό τους προσανατολισμό στη διεθνοποίησή τους σε α) τοπικές στη χώρα προέλευσης, β) τοπικές σε άλλες χώρες, γ) διατοπικές και δ) παγκόσμιες. Το 2009 οι Banalieva και Santoro παρουσίασαν ένα γράφημα με διαστάσεις την ήπειρο προέλευσης και το γεωγραφικό προσανατολισμό των εταιριών. Δεν ονομάτισαν τις κατηγορίες και σύμφωνα με το δείγμα μελέτης τους, οι εταιρίες προέρχονταν από τις αναπτυσσόμενες οικονομίες. Τέλος, το 2011 οι Aggarwal κ.ά. ανέλυσαν ενδελεχώς όλες τις γνωστές κατηγοριοποιήσεις των επιχειρήσεων σύμφωνα με τη διεθνοποίησή τους και πρότειναν ένα πιο ολοκληρωμένο σχέδιο το οποίο χρησιμοποιεί έξι κατηγορίες για να περιγράψει τα χαρακτηριστικά των εταιριών (Berrill & Mannella, 2013). Οι κατηγορίες είναι α) διεθνοποίηση (βάθος και πλάτος), β) τύπος (δημόσια, ιδιωτική εισηγμένη, ιδιωτική μη εισηγμένη), γ) κλάδος (σύμφωνα με το ICB σύστημα), δ) έτη λειτουργίας, ε) μέγεθος (πάγια, υπάλληλοι, έσοδα, πωλήσεις) και στ) τοποθεσία (μητρική χώρα). Το πλεονέκτημά τους ήταν πως είναι ένα σταθερό σχέδιο χωρίς να μεταβάλλεται με το χρόνο και συμπεριλαμβάνει τις μητρικές χώρες όλων των πολυεθνικών εταιριών. Τουναντίον, το μεγαλύτερο μειονέκτημα αυτού του σχεδίου είναι οι πολλές κατηγορίες (δεκαέξι).

Οι εταιρίες που επιδιώκουν να επεκταθούν σε άλλες χώρες αντιμετωπίζουν πολύπλοκα ζητήματα όπως η επιλογή της «κατάλληλης» χώρας και η αξιολόγησή της. Υπάρχει διαφοροποίηση μεταξύ των αγορών ως προς την ελκυστικότητά τους λόγω του ετερογενούς οικονομικού περιβάλλοντος, του ρυθμού ανάπτυξής τους, της πολιτικής σταθερότητας, της καταναλωτικής δυνατότητας, της αποδοχής ξένων προϊόντων από τους καταναλωτές αλλά και της κατάταξής τους ως προς διάφορα εργαλεία όπως των Gausgil κ.ά. (2004). Οι τελευταίοι διαχωρίζουν τις χώρες, τις βαθμολογούν και τις κατατάσσουν μέσα από μια σειρά εθνικών μακροοικονομικών

κριτηρίων. Αυτό το εργαλείο είναι ιδιαίτερος χρήσιμο στις αποφάσεις των διευθυντικών στελεχών κατά τα πρώτα στάδια επιλογής της χώρας επέκτασης.

B1.7 Μεγαλύτερες πολυεθνικές επιχειρήσεις

Σε αυτή την ενότητα θα αναδειχθεί η σημασία της μελέτης των μεγαλύτερων επιχειρήσεων παγκοσμίως καθώς και θα γίνει καταγραφή των μεγαλύτερων εταιριών σύμφωνα με τους οργανισμούς Fortune και Forbes (2018).

Σύμφωνα με τα ιστορικά στοιχεία και τις θεωρίες διεθνοποίησης που αναφέρθηκαν παραπάνω, οι μεγάλες εταιρίες ήταν αυτές που επεκτάθηκαν σε άλλες χώρες. Ήδη από το 1972 (Alger) αναφέρεται πως στο μέλλον, 300-400 εταιρίες θα ελέγχουν το 60-75% των παγίων παγκοσμίως. Η σημαντικότητα της ανάλυσης των μεγαλύτερων επιχειρήσεων διεθνώς φαίνεται τόσο από μια σειρά από επιστημονικά άρθρα που αναλύουν τις μεγαλύτερες εταιρίες παγκοσμίως (ενδεικτικά: Cooke & Wallace, 1989; Patel & Pavitt, 1997; Jensen & Murphy, 1990; La Porta κ.ά., 2002; Karstein, 2004; Mendonca, 2006) όσο και από το γεγονός πως τα Ηνωμένα Έθνη εκδίδουν κάθε χρόνο, ετήσια αναφορά επενδύσεων παγκοσμίως αναλύοντας την επίδοση των εκατό μεγαλύτερων εταιριών ως προς το επίπεδο διεθνοποίησής τους. Επίσης, μια σειρά φορέων όπως η Fortune και η Forbes δημοσιοποιούν ετήσια λίστα με τις μεγαλύτερες εταιρίες. Η Fortune κατατάσσει τις πεντακόσιες μεγαλύτερες ως προς τα έσοδά τους και η Forbes ακολουθεί μια σύνθετη κατάταξη. Στη λίστα Forbes Global 2000 δημιουργεί ένα δείκτη με τις δύο χιλιάδες μεγαλύτερες εταιρίες που ανήκουν στο δημόσιο τομέα και στον οποίο δείκτη ισοκατανέμονται τέσσερις μεταβλητές. Συγκεκριμένα λαμβάνονται υπόψιν τα κέρδη τους, τα έσοδα, τα πάγιά τους και η χρηματιστηριακή τους αξία. Αναλυτική λίστα με τις μεγαλύτερες εταιρίες σε κάθε κατηγορία υπάρχει στο παράρτημα Β1 (Παράρτημα Β1.1). Οι δέκα μεγαλύτερες εταιρίες στους δύο βασικούς φορείς για το 2016 παρατίθενται στους πίνακες Β1.1 και Β1.2 παρακάτω.

Fortune Global	
Κατάταξη	Εταιρία
1	Walmart
2	State Grid
3	China National Petroleum
4	Sinopec Group
5	Royal Dutch Shell
6	Exxon Mobil
7	Volkswagen
8	Toyota Motor
9	Apple
10	BP

Πίνακας Β1. 1: Οι δέκα μεγαλύτερες εταιρίες παγκοσμίως σύμφωνα με το δείκτη Fortune Global² για το 2016.

Forbes Global	
Κατάταξη	Εταιρία
1	Industrial & Commercial Bank of China
2	China Construction Bank
3	Agricultural Bank of China
4	Berkshire Hathaway
5	JPMorgan Chase
6	Bank of China
7	Wells Fargo & Company
8	Apple inc.
9	Exxon Mobil Corporation
10	Toyota Motor Corp.

Πίνακας Β1. 2: Οι δέκα μεγαλύτερες εταιρίες παγκοσμίως σύμφωνα με το δείκτη Forbes Global³ για το 2016.

Στον παρακάτω χάρτη (διάγραμμα Β1.1) απεικονίζεται η τοποθεσία προέλευσης των πεντακοσίων μεγαλύτερων εταιριών σύμφωνα με τα έσοδά τους και το μέγεθος του κύκλου απεικονίζει το ύψος των εσόδων τους.

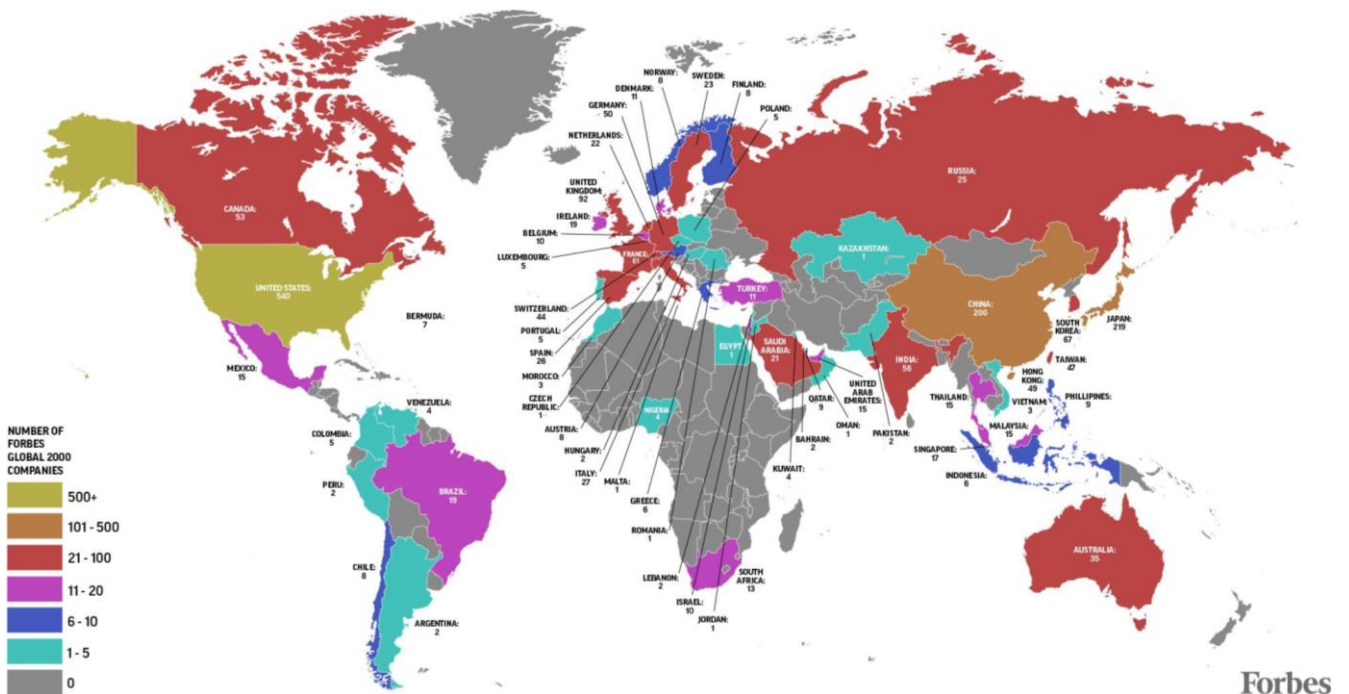
² <https://fortune.com/global500/2016/>

³ <https://www.forbes.com/sites/steveschaefer/2016/05/25/the-worlds-largest-companies-2016/>



Διάγραμμα Β1. 1: Οι μεγαλύτερες εταιρίες παγκοσμίως σύμφωνα με το δείκτη Fortune Global 500 για το 2016⁴.

Στην παρακάτω εικόνα (διάγραμμα Β1.2) παρουσιάζονται οι χώρες και ο αριθμός των δημόσιων εταιριών που ανήκουν στο δείκτη Forbes Global 2000.



Διάγραμμα Β1. 2: Οι μεγαλύτερες εταιρίες του δημόσιου τομέα παγκοσμίως και ανά χώρα, σύμφωνα με το δείκτη Forbes Global για το 2016⁵.

⁴ <https://www.weforum.org/agenda/2016/07/new-fortune-global-500-shift-business-landscape/>

⁵ <https://www.forbes.com/sites/steveschaefer/2016/05/25/the-worlds-largest-companies-2016/>

Οι Ramamurti και Singh (2009) δηλώνουν πως είναι σημαντικό να επικεντρωθούμε στις πεντακόσιες μεγαλύτερες εταιρίες παγκοσμίως έτσι ώστε να κατανοήσουμε καλύτερα και πιο λεπτομερώς τη σημαντικότητα των πολυεθνικών εταιριών από αναπτυσσόμενες χώρες. Παρά ταύτα, δεν συνεπάγεται πως η μελέτη των μικρών πολυεθνικών εταιριών είναι ασήμαντη παρά μονάχα πως είναι χαμηλής οικονομικής σημαντικότητας ανά επιχείρηση σε σχέση με το ρόλο που παίζουν οι πεντακόσιες μεγαλύτερες πολυεθνικές διεθνώς.

B1.8 Συμπεράσματα κεφαλαίου B1

Στον 20^ο αιώνα υπήρχαν κυρίως τέσσερις βασικοί παράγοντες που δημιούργησαν, ανέπτυξαν και μετέβαλαν τη δομή των δραστηριοτήτων των διεθνών επιχειρήσεων (Dunning & Lundan, 2008). Ο πρώτος παράγοντας και ο σημαντικότερος ήταν η εξέλιξη της τεχνολογίας που ταυτοχρόνως βελτίωσε και το βιοτικό επίπεδο των ανθρώπων. Η ραγδαία ανάπτυξη της τεχνολογίας άλλαξε σημαντικά τον τρόπο ζωής, τις ανάγκες των ανθρώπων, τα παρεχόμενα προϊόντα και υπηρεσίες, τις δομές των κοινωνιών και πολλές ακόμα αλλαγές. Ο δεύτερος παράγοντας είναι ο ρυθμός και το περιεχόμενο της οικονομικής ανάπτυξης. Ο πιο αντικειμενικός δείκτης που μπορεί να συγκρίνει τις διαφορετικές χρονικές περιόδους είναι το κατά κεφαλήν ΑΕΠ (Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν). Η πρόοδος που πραγματοποιήθηκε επηρέασε και τη γεωγραφική διασπορά των επιχειρήσεων ανά τον κόσμο. Ο τρίτος παράγοντας είναι η αλλαγή της αντίληψης και των πολιτικών των κυβερνήσεων ως προς το διεθνές εμπόριο. Τόσο το εμπόριο όσο και οι πολυεθνικές επιχειρήσεις έχουν μία δύναμη στην παγκόσμια οικονομία που δεν γνώρισαν ποτέ ξανά στο παρελθόν. Ο τέταρτος και τελευταίος παράγοντας είναι η οργάνωση των οικονομικών δραστηριοτήτων, αν και στην πραγματικότητα αυτή η μεταβλητή είναι αποτέλεσμα των τριών προηγούμενων. Είναι η απάντηση στις ελλείψεις που παρουσίαζαν ο παραδοσιακός τρόπος παραγωγής και συναλλαγών στα νέα δεδομένα της τεχνολογικής και οικονομικής ζωής των καταναλωτών. Έτσι, αναπτύχθηκαν μέθοδοι όπως η εξωτερική ανάθεση παραγωγής σε τρίτους και οι διασυνοριακές συμφωνίες των εταιριών που προέκυψαν από την ψηφιακή εξέλιξη και τα ανεπτυγμένα μέσα επικοινωνίας.

Σύμφωνα με τους Dunning και Lundan (2008), από τα τέλη του 20^{ου} αιώνα μέχρι και σήμερα υπάρχουν κάποια βασικά στοιχεία που χαρακτηρίζουν τη διεθνή

παραγωγή. Αρχικά υπάρχει μία τάση προς παγκοσμιοποίηση της παραγωγής και των αγορών από τις ηγέτιδες πολυεθνικές εταιρίες και προς πιο ενοποιημένη διοίκηση των λειτουργιών τους. Κατόπιν, παρατηρήθηκε μια δομική αλλαγή στη γεωγραφική και κλαδική σύσταση των δραστηριοτήτων των πολυεθνικών εταιριών. Συνθήκες που τα επηρέασαν ήταν η ανάπτυξη της ψηφιακής οικονομίας και του διαδικτύου, η ανάπτυξη μεγάλων αναπτυσσόμενων χωρών και η ανάθεση της παραγωγής σε τρίτους.

Οι ίδιοι ερευνητές αναφέρουν πως οι κυβερνήσεις των χωρών είναι πιο ενεργές στη λήψη πολιτικών για την επέκταση της παραγωγής των πολυεθνικών και μάλιστα διαφαίνεται πιο καθαρά η διαφορετική προσέγγιση των χωρών του αναπτυσσόμενου δυτικού κόσμου σε σχέση με τις αναπτυσσόμενες οικονομίες. Οι δυτικές οικονομίες ήταν πιο ανοιχτές στην ελεύθερη δραστηριότητα των επιχειρήσεων ενώ οι κυβερνήσεις των ανατολικών χωρών συμβίωσαν με αυτές για προάσπιση των εθνικών συμφερόντων με αμοιβαία οφέλη και κατευθυνόμενες στρατηγικές. Ολοένα και περισσότερο οι κυβερνήσεις αναγνωρίζουν τη σημασία που έχουν οι επιχειρήσεις στη σύγχρονη κοινωνία καθώς και οι πόροι που απαιτούνται για να επικρατήσει μια σταθερότητα στις αγορές προς όφελος όλων των συμμετόχων των εταιριών. Οι πολυεθνικές εταιρίες προσφέρουν μια σειρά από οφέλη τόσο στη μητρική χώρα όσο και στη χώρα υποδοχής τους όπως είναι η μεταφορά τεχνολογίας, η παροχή νέων θέσεων εργασίας και εκπαίδευσης γι' αυτές, τα οφέλη του ανταγωνισμού προς τους καταναλωτές και η σύνδεση τοπικών εταιριών με τις νεοεισερχόμενες επιχειρήσεις. Ταυτοχρόνως, υπάρχει και η αντίθετη αντίληψη για την επιβολή των μεγάλων πολυεθνικών έναντι των μικρότερων τοπικών επιχειρήσεων, τον αθέμιτο ή υπέρμετρο ανταγωνισμό, την εκροή κεφαλαίων από τη χώρα και πολλά άλλα μειονεκτήματα.

Συλλήβδην, το περιβάλλον που δραστηριοποιούνται οι επιχειρήσεις μεταβάλλεται, γίνεται πιο πολύπλοκο και συνεπώς αλλάζουν και οι ίδιες. Αυξάνεται οι σύνδεση των οικονομιών μεταξύ τους και με την κοινωνία, και ένα σημαντικό οικονομικό γεγονός, όπως η χρεοκοπία της εταιρίας χρηματοοικονομικών υπηρεσιών Lehman Brothers Holdings Inc. το 2008 ή η απότομη ανάπτυξη της παγκόσμιας εξορυκτικής βιομηχανίας, κυρίως λόγω της ανάπτυξης της Κίνας, μπορεί να επηρεάσει και όλες τις υπόλοιπες χώρες (Dunning & Lundan, 2008). Η φτώχεια σε μεγάλο μέρος του παγκόσμιου πληθυσμού, τα αποθέματα ενέργειας και οι πόλεμοι γι' αυτά, το φαινόμενο του θερμοκηπίου, θέματα ασφαλείας και η ευρείας κλίμακας μετανάστευση, η αύξηση του μέσου όρου ηλικίας των πολιτών στις αναπτυσσόμενες

χώρες, οι επιδημίες που εξαπλώνονται στο παγκόσμιο περιβάλλον και άλλα θέματα επηρεάζουν άμεσα το διεθνές επιχειρείν και σε κάποιες περιπτώσεις δεν θεωρούνται καν εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης. Έτσι, προσαρμόζονται οι επιχειρήσεις στα νέα δεδομένα, δημιουργούν νέες στρατηγικές και μορφές διοίκησης και γι' αυτό υπάρχει τις τελευταίες δεκαετίες η ίδρυση των «born-global» και «metanational» επιχειρήσεων.

B1.9 Βιβλιογραφικές αναφορές Β1 κεφαλαίου

Ξενόγλωσση βιβλιογραφία

Abdi, M., & Aulakh, P. S. (2018). Internationalization and performance: Degree, duration, and scale of operations. *Journal of International Business Studies*, 49(7), 832-857.

Aggarwal, R., Berrill, J., Hutson, E., & Kearney, C. (2011). What is a multinational corporation? Classifying the degree of firm-level multinationality. *International Business Review*, 20, 557–577.

Agmon, T., & Lessard, D. R. (1977). Investor recognition of corporate international diversification. *Journal of finance*, 32(4), 1049-1055.

Alger, C. F. (1972). The multinational corporation and the future international system, *403 Annals*, 104, 108-109.

Aliber, R. Z. (1970). *A theory of direct foreign investment*. In Kindleberger, C.P. (ed.), *The international corporation*, Cambridge, MA: MIT Press, 17-34.

Annavarjula, M. G., & Beldona, S. (2000). Multinationality–performance relationship: A review and reconceptualization. *The International Journal of Organizational Analysis*, 8(1), 48–67.

Argyrous, G. (1993). Emerging exporters: an evaluation of the report emerging exporters: Australia's high value added manufacturing exporters. *Journal of Australian Political Economy*, 32, 106-126.

Awang, A., 2013. Revisiting International Business Theory: Towards International Entrepreneurship Imperatives. *BIOINFO Business Management*, 3(1), 31-40.

Bain, J.S. (1956). *Barriers to new competition*. Cambridge, MA: Harvard University Press.

Banalieva, E. R., & Santoro, M. D. (2009). Local, regional, or global? Geographic orientation and relative financial performance of emerging market multinational enterprises. *European Management Journal*, 27, 344– 355

Barney, J. B. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120.

- Bartlett, C., & Ghoshal, S. (1989). *Managing across borders: The transnational solution*. Boston: Harvard Business School Press.
- Behrman, J. (1962). *Foreign associates and their financing*. In Mikesell R. (ed.), *US Private and Government Investment Abroad*. Eugene, Oregon: University of Oregon Books.
- Behrman, J. (1970). *National Interest and the Multinational Enterprise*, Englewood Cliffs, Prentice-Hall.
- Bellone, F., Musso, P., Nesta, L., & Schiavo, S. (2010). Financial constraints and firm export behaviour. *The world economy, special issue: Symposium: International activities and firm performance*, 33(3), 347-373.
- Berrill, J., & Mannella, G. (2013). Are firms from developed markets more international than firms from emerging markets? *Research in International Business and Finance*, 27, 147– 161
- Blomstrom, M., & Kokko, A. (1996). *Multinational corporations and spillovers*. London: Centre for Economic Policy Research.
- Blomstrom, M., Kokko, A., & Zejan, M. (1994). Host country competition, labor skills, and technology transfer by multinationals. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 130(3), 521–533.
- Boon, M. (2017). Business Enterprise and Globalization: Towards a Transnational Business History. *Business History Review*, 91, 511–535.
- Buckley, P. J. (2009). Business history and international business. *Business History*, 51(3), 307 — 333.
- Buckley, P. J. (2012). *Innovations in International business*. UK, Great Britain: Palgrave Macmillan.
- Buckley, P. J., & Casson, M. C. (1976). *The future of the multinational enterprise*. London: Macmillan.
- Bulcke, D. V. D., (1995). The strategic management of multinationals in a triad-based world economy. *Research in Global Strategic Management*, 5, 25-63.
- Caves, R. E. (1982). *Multinational enterprises and economic analysis*. Cambridge, UK: Cambridge University Press.
- Coase, R. H. (1937). The Nature of the Firm. *Economica, New Series*, 4(16), 386-405.
- Conner, K.R. (1991). A historical comparison of resource-based theory and five schools of
-

thought within industrial organizational economics. *Journal of Management*, 17(1), 121–154.

Cooke, T. E., & Wallace, R. S. O. (1989). Global Surveys of Corporate Disclosure Practices and Audit Firms: A Review Essay. *Accounting and Business Research*, 20(77), 47-57.

Daniels, J. D., & Bracker, J. (1989). Profit Performance: Do Foreign Operations Make a Difference? *Management International Review*, 29(1), 46–56.

Denk, N., Kaufmann L., Roesch, J.-F. (2012). Liabilities of Foreignness Revisited: A Review of Contemporary Studies and Recommendations for Future Research. *Journal of International Management*, 18(4), 322-334.

Doz, Y. L. (1980). Strategic management in multinational companies. *Sloan management review*, 21, 27-46.

Dunning, J. & Lundan, S. M. (2008). *Multinationals enterprises and the global economy*. Northampton, USA: Edward Elgar.

Dunning, J. (1993b). *Multinational enterprises and the global economy*. London: Addison-Wesley.

Dunning, J. (2000). The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity. *International Business Review*, 9(2), 163-190.

Dunning, J. (2001). The Eclectic (OLI) Paradigm of International Production: Past, Present and Future. *International Journal of the Economics of Business*, 8(2), 173-190.

Dunning, J. H. (1977). *Trade, location of economic activity and the MNE: a search for an eclectic approach*. In Ohlin, B., Hesselborn, P. O., & Wijkman, P. M. (eds.), *The international allocation of economic activity*. London: Macmillan, p. 395-418.

Dunning, J. H. (1979) Explaining Changing Patterns of International Production: In Defence of the Eclectic Theory. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 41, 269-295.

Dunning, J. H. (1993a). *The globalization of business: The challenge of the 1990s*. London, Routledge.

Eisenhardt, K. M., & Martin, J. A. (2000). Dynamic capabilities: what are they? *Strategic management journal, Special Issue: The Evolution of Firm Capabilities*, 21(10-11), 1105-1121.

Fayerweather, J. (1969). *International Business Management: A Conceptual Framework*.

New York: McGraw-Hill.

Forte, R., & Moreira, A. S. (2018): Financial Constraints and Small and Medium-Sized Firms' Export Propensity: Evidence from Portuguese Manufacturing Firms, *International Journal of the Economics of Business*, 25(1), 1-19.

Gavusgil, S. T., Kiyak, T., & Yenyurt, S. (2004). Complementary approaches to preliminary foreign market opportunity assessment: Country clustering and country ranking. *Industrial Marketing Management*, 33, 607– 617.

Greenaway, D., Guariglia, A., & Kneller, R. (2007). Financial factors and exporting decisions. *Journal of International Economics*, 73, 377–395

Griffin, R. W. ,& Pustay, M. (2015). *International Business: A Managerial Perspective*, (8th Edit.) London: Pearson.

Grubel, H. G. (1968). International diversified portfolios, welfare gains and capital flow. *American economic review*, 58, p. 1299-1314.

Hallen, L., & Wiedersheim-Paul, F. (1993). *Psychic distance and buyer-seller interaction*. In P.J. Buckley & P. Ghauri (Eds.), *The internationalisation of the firm* (pp. 244–260). London: Dryden Press.

Hamel, G., & Prahalad, C. K. (1985). Do you really have a global strategy? *Harvard business review*, 28, 139-148.

Harveston, P. D., Kedia, B. L. & Francis, J. D. (1999). MNE's dependence on foreign operations and performance: a study of MNEs from the "Triad" regions, *International Business Review*, 8(3), 293-307.

Hennart, J. F. (1977). *A theory of foreign direct investment*. Ph.D. dissertation, University of Meryland, College Park.

Hennart, J. F. (1982). *A theory of multinational enterprise*. Ann Arbor, University of Michigan.

Hennart, J. F. (2011). A theoretical assessment of the empirical literature on the impact of multinationality on performance. *Global Strategy Journal*, 1(1–2), 135–151.

Hennart, J. F. 2007. The theoretical rationale for a multinationality/performance relationship. *Management international review*, 47, 423-452.

Hill, C. (2007). *International Business Competing in the Global Marketplace* (6th edit.)

McGraw-Hill. p. 168.

Hill, C. W. L., Hwang, P., & Kim, W. C. (1990). An eclectic theory of the choice of international entry mode. *Strategic Management Journal*, 11(2), 117–128.

Hsu, S. (2017). *Financial crises, 1929 to the present. 2nd edition*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing.

Hult, G. T. M., Gonzalez-Perez, M. A., & Lagerström, K. (2020). The theoretical evolution and use of the Uppsala Model of internationalization in the international business ecosystem. *Journal of International Business Studies*, 51(1), N. 5, 38-49.

Hymer, S. (1960). *The international operations of national firms: A study of direct investment*. Cambridge, MA: MIT.

Jensen, M. C., & Murphy, K. J. (1990). CEO Incentives: It's Not How Much You Pay, But How. *Harvard Business Review*, 3, 138-153.

Jeong, Y., & Siegel, J. I. (2020). How important is regional vs. global scope? An examination of U.S. multinationals. *Journal of International Business Studies*, 51(7), 1142-1160.

Johanson, J., & Vahlne, J. E. (1977). The internationalization process of the firm: A model of knowledge development and increasing foreign market commitments. *Journal of International Business Studies*, 8(1), 23–32

Johanson, J., & Vahlne, J. E. (2009). The Uppsala internationalization process model revisited: From liability of foreignness to liability of outsidership. *Journal of International Business Studies* volume 40(9), 1411–1431.

Johanson, J., & Wiedersheim-Paul, F. (1975). The internationalization process of the firm: Four Swedish cases. *Journal of Management Studies*, 12(3), 305–322.

Jones, G. (1996). *The evolution of international business*. London: Routledge.

Jones, G. (2005). *Multinationals and global capitalism: From the nineteenth to the twenty-first century*. Oxford: Oxford University Press.

Jones, G., & Khanna, T. (2006). Bringing History (Back) into International Business. *Journal of International Business Studies*. 37, 453-468.

Juneja, P. (2020). Accessed at 26/11/2020.

<https://www.managementstudyguide.com/international-trade.htm>

Kaptein, M. (2004). Business Codes of Multinational Firms: What Do They Say? *Journal of*

Business Ethics, 50, 13–31.

Kim, H., Wu, J., Schuler, D. A., & Hoskisson, R. E. (2020). Chinese multinationals' fast internationalization: Financial performance advantage in one region, disadvantage in another. *Journal of International Business Studies*, 51(7), 1076-1106.

Kim, M. Y., Mahoney, J. T., & Tan, D. (2010). *A Balancing–Process Approach to Firm Internationalization*. Working paper, CIBER at the University of Illinois.

Kindleberger, C.P. (1974). Origins of United States direct investment in France. *Business History Review. Special issue: Multinational enterprise*, 48(3), 414–447.

Kirca, A. H., Hult, G. T. M., Roth, K., Gavusgil, S. T., Perry, M. Z., Akdeniz, M. B., Deligonul, S. Z., Mena, J. A., Pollitte, W. A., Hoppner, J. J., Miller, J. C., & White, R.C. (2011). Firm-specific assets, multinationality, and financial performance: A meta-analytic review and theoretical integration. *Academy of Management Journal*, 54(1), 47–72.

Knight, G. A., & Gavusgil, S. T. (2005). A Taxonomy of Born-global Firms. *Management International Review*, 45(3), 15-35.

Krugman, P. (1985). *Market Structure and Foreign Trade: Increasing Returns, Imperfect Competition, and the International Economy*. Boston: MIT Press.

Kumar, V., Singh, D., Purkayastha, A., Popli, M., & Gaur, A. (2020). Springboard internationalization by emerging market firms: Speed of first cross-border acquisition. *Journal of International Business Studies*, 51(2), 172-193.

La Porta, R., Lopez-De-Silanes, F., & Shleifer, A. (1999). Corporate Ownership Around the World. *The journal of finance*, 54(2), 471-517.

Lei, D., & Slater, B. (1990). The Evolution of Global Strategy. *The International Executive*, 31(6), 27-31.

Lessard, D. R. (1976). World, country and industry relations in equity returns: implications for risk reduction through international diversification. *Financial analysts journal*, 32, 32-38.

Levy, H., & Sarnat, M. (1970), International diversification of investment portfolios. *American economic review* 60(4), 668-675.

Li, J., & Guisinger, S. (1992). The Globalization of Service Multinationals in the “Triad” Regions: Japan, Western Europe and North America. *Journal of International Business Studies*, 23(4), 675–696.

- Lieberman, M. B., & Montgomery, D. B. (1988). First-Mover Advantages. *Strategic Management Journal*, 9, 41-58.
- Luostarinen, R. (1979). *Internationalisation of the firm*. Helsinki: Acta Acadamie Oeconomicae, Helsinki School of Economics.
- Mahoney, J. T. (2001). A resource-based theory of sustainable rents. *Journal of Management*, 27(6), 651-660.
- Marshall, V. B., Brouthers, L. E., & Keig, D. L. (2020). RIMS: A new approach to measuring firm internationalization. *Journal of international business studies*, 51(7), 1133-141.
- McCarthy, D. M. P. (1994). *International business history: a contextual and case approach*. London: Praeger Publishers.
- McDougall, P.P. (1989). International versus domestic entrepreneurship: New venture strategic behavior and industry structure. *Journal of Business Venturing*, 4, 387-400.
- Mees-Buss, J., Welch, C., & Westney, D. E. (2019). What happened to the transnational? The emergence of the neo-global corporation. *Journal of international business studies*, 50(9), 1513-1543.
- Mendonça, S. (2006) The revolution within: ICT and the shifting knowledge base of the world's largest companies, *Economics of Innovation and New Technology*, 15(8), 777-799.
- Morrow, J.F. (1988). International entrepreneurship: A new growth opportunity. *New Management*, 3, 59-61.
- Murray, J. Y., Kotabe, M., & Wildt, A. R. (1995). Strategic and Financial Performance Implications of Global Sourcing Strategy: A Contingency Analysis. *Journal of International Business Studies*, 26(1), 181-202.
- Narula, R., Asmussen, C. G., Chi, T., & Kundu, S. K. (2019). *Journal of international business studies*, 50(8), 1231-1252.
- Nguyen, Q. T. K. (2017). Multinationality and performance literature: a critical review and future research agenda. *Management international review*, 57(3), 311-347.
- Nishimura, S. (2015). An Approach to Global Business History: How the History of International Business Relations Has Shaped the Field. *Japanese Research in Business History*, 32, 61-81.
- Ohmae, K. (1985). *TRIAD POWER: The Coming Shape of Global Competition*. (3rd edit.)
-

New York: Free Press.

Omer, K., Durr, D., & Siegel, P. H. (1998). Degree of Multinationality and Financial Performance: A Study of U.S.-Based Multinational Corporations. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 11, 53–68.

Patel, P. & Pavitt, K. (1997). The technological competencies of the world's largest firms: Complex and path-dependent, but not much variety. *Research Policy*, 26(2), 141-156,

Penrose, E. T. (1959). *The Theory of the Growth of the Firm*, Oxford: Basil Blackwell.

Penrose, E. T., & Pitelis, C. (2009), *The Theory of the Growth of the Firm*, 4th edition, Oxford: Oxford University Press.

Perlmutter, H. (1969). The tortuous evolution of the multinational corporation. *Columbia Journal of World Business*, 4(1), 9–18.

Pitelis, C., & Verbeke, A. (2007). Edith Penrose and the future of the multinational enterprise: New research directions. *Management International Review*, 47, 139-149.

Porter, M. E. (1985). *The Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*. New York: Free Press.

Ramamurti, R., & Singh, J. V. (2009). *Emerging multinationals in emerging markets*. Cambridge, UK: Cambridge University Press.

Rennie, M. W. (1993). Global Competitiveness: Born global. *The McKinsey Quarterly*, (4), 45-52.

Riahi-Belkaoui, A. (1998). The Effects of the Degree of Internationalization on Firm Performance, *International Business Review*, 7(3), 315–321.

Robinson, R. (1981). Background Concepts and Philosophy of International Business from World War II to the present. *Journal of International Business Studies*, 13-21.

Rosa, B, Gugler, P., & Verbeke, A. (2020). Regional and global strategies of MNEs: Revisiting Rugman & Verbeke (2004). *Journal of International Business Studies*, 51(7), 1045-1053.

Rugman, A. & Verbeke, A. (2004). A perspective on regional and global strategies of multinational enterprises. *Journal of International Business Studies*, 35(3), 3-18.

Rugman, A. (2003). Regional strategy and the demise of globalization. *Journal of International Management*, 9(4), 409–417.

Rugman, A. M. (1982). *New theories of the multinational enterprise*. London: Croom Helm.

Rugman, A. M., & Collinson, S. (2006α). *International business*, (5th edit.) Prentice hall.

Rugman, A. M., & Collinson, S. C. (2006β). Asian business is regional; not global. In: M. Fratianni (Ed.), *Regional economic integration* (pp. 167–199). Amsterdam: Elsevier.

Rugman, A., Verbeke, A., & Yuan, W. (2011). Re-conceptualizing Bartlett and Ghoshal's

Rugman, A.M. (1981). *Inside the multinationals: The economics of internal markets*, New York: Columbia University Press, Reissued in 2006 as *Inside the multinationals*, 25th anniversary edition, New York, Palgrave MacMillan.

Rugman, A.M. (1996). *The theory of multinational enterprises*. Cheltenham, UK. Edward Elgar.

Sullivan, D. (1994). Measuring the Degree of Internationalization of a Firm. *Journal of International Business Studies*, 25(2), 325-342.

Tan, D., Su, W., Mahoney, J. T., & Kor, Y. (2020). A review of research on the growth of multinational enterprises: A Penrosean lens. *Journal of International Business Studies*, 51(4), 498-537.

Teece, D. J. (1981). The Market for Know-How and the Efficient International Transfer of Technology. *The ANNALS of the American Academy of Political and Social Science*, 458(1), 81-96.

Teece, D. J. (1982). Towards an economic theory of the multiproduct firm. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 3(1), 39-63.

Teece, D. J. (1985). Multinational Enterprise, Internal Governance, and Industrial Organization. *The American Economic Review*, 75(2), 233-238.

Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A. (1997). Dynamic capabilities and *strategic Management*. *Strategic Management Journal*, 18(7), 537-556.

Thanopoulos, J. (2014). *Global business and corporate governance: Environment, structure, and challenges*. New York, Business Expert Press.

UNCTAD (2014). *World Investment Report: Methodological Note*, Geneva.

UNCTAD (2017). *World Investment Report: Investment and the digital economy*, Geneva.

Vahlne, J. E., & Johanson, J. (2020). The Uppsala model: Networks and micro-foundations. *Journal of International Business Studies*. 51(1), 4-10.

- Verbeke, A., Coeurderoy, R., & Matt, T. (2018). The future of international business research on corporate globalization that never was... *Journal of International Business Studies*, 49(9), 1101-1113.
- Vernon, R. (1966). International Investment and International Trade in the Product Cycle, *The Quarterly Journal of Economics*, 80(2), 190–207.
- Welch, L., & Luostarinen, R. (1988). Internationalization: Evolution of a concept. *Journal of General Management*, 14(2), 34–55.
- Wernerfelt, B. (1986). Product Line Rivalry: Note. *The American Economic Review*, 76(4), 842-844.
- Wild, J. W., & Wild, K. L. (2016). *International business: The challenges of globalization*. (8th edit.) Essex: Pearson Education Limited.
- Wilkins, M. (1974). *The maturing of multinational enterprise*. Cambridge: Harvard university press.
- Williamson, O. E. (1975). *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications: A Study in the Economics of Internal Organization*. New York: Macmillan Publishers.
- Williamson, O. E. (1979). Transaction-Cost Economics: The Governance of Contractual Relations. *Journal of Law and Economics*, 22(2), 233-261.
- Williamson, O. E. (1985). *The Economic Institutions of Capitalism*. New York: Macmillan.
- Yasumuro, K. (2002). *The location strategies of Japanese multinationals in the US*. In Jones, G., & Gálvez-Muñoz, L., *Foreign Multinationals in the United States: Management and performance*. London: Routledge International Studies in Business History.

Ελληνική βιβλιογραφία

Αγαπητός, Γ. (2004). *Εγχειρίδιο των βασικών οικονομικών εννοιών*. (2^η έκδοση)
Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Αγαπητός.

Θανόπουλος, Ι. (2013α). *Διεθνής επιχείρηση: Περιβάλλον, δομή και προκλήσεις*, (3^η έκδοση). Αθήνα: Εκδόσεις Φαίδημος.

Μελλάς, Κ., & Πολλάλης, Γ. (2005). *Παγκοσμιοποίηση και πολυεθνικές επιχειρήσεις*.
Αθήνα, Εκδόσεις Παπαζήση.

Παπάς, Α. Α. (2013). *Εισαγωγή στη χρηματοοικονομική λογιστική: Θεωρητικά θέματα, ερωτήσεις-απαντήσεις, λυμένες ασκήσεις*. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.

Τσόγκας, Μ. (2006). *Πραγματική και ψυχολογική απόσταση στην επιλογή διεθνών αγορών και η επίδραση των στερεοτυπικών αντιλήψεων*. (Διδακτορική διατριβή), Πανεπιστήμιο Πειραιώς.

Wild, J. W., & Wild, K. L. (2018). *Διεθνής επιχειρηματικότητα, Η πρόκληση της παγκοσμιοποίησης*, (8th edit.), Λευκωσία: BROKEN HILL PUBLISHERS LTD.

Διαδικτυακές αναφορές

www.forbes.com (Αντλήθηκε την 31/1/2018)

www.fortune.com (Αντλήθηκε την 31/1/2018)

Juneja, P. (2020). (Αντλήθηκε την 26/11/2020)

<https://www.forbes.com/sites/steveschaefer/2016/05/25/the-worlds-largest-companies-2016/>

<https://www.managementstudyguide.com/international-trade.htm>

<https://www.weforum.org/agenda/2016/07/new-fortune-global-500-shift-business-landscape/>

Κεφάλαιο Β2. Περί κλάδων οικονομικής δραστηριότητας

Περιεχόμενα Β2 κεφαλαίου

Κεφάλαιο Β2. Περί κλάδων οικονομικής δραστηριότητας	59
Περιεχόμενα Β2 κεφαλαίου	59
Β2.1 Εισαγωγή	60
Β2.2 Σχέση κλάδων και χρηματοοικονομικής επίδοσης των εταιριών	62
Β2.3 Ο κλάδος ως πρότυπο αναφοράς.....	65
Β2.4 Κατάλογος κατηγοριοποιήσεων κλάδων	66
Β2.5 Συμπεράσματα κεφαλαίου Β2	67
Β2.6 Βιβλιογραφικές αναφορές Β2 κεφαλαίου	69

B2.1 Εισαγωγή

Στόχος αυτής της ενότητας είναι να γίνει κατανοητή η ανάγκη διαχωρισμού των εταιριών σε κλάδους. Γίνεται αναφορά στη σημαντικότητα της κατηγοριοποίησης των εταιριών σε κλάδους, στις δυσκολίες που υπάγονται σε αυτή τη διαδικασία αλλά και στη σχέση τους με χρηματοοικονομική επίδοση των εταιριών. Επίσης, παρουσιάζονται διαφορετικοί τύποι κατηγοριοποίησης των εταιριών σύμφωνα με τον κλάδο τους από μια σειρά φορέων.

«Το σύνολο των πωλητών ενός προϊόντος ή υπηρεσίας ονομάζεται κλάδος οικονομικής δραστηριότητας» (Caves, 1977).

Είναι σημαντικός ο διαχωρισμός των εταιριών ανάλογα με τον τομέα που δραστηριοποιούνται καθότι συμβάλλει στη βαθύτερη κατανόηση του τρόπου λειτουργίας των τομέων παραγωγής και γίνεται γνωστή η συνεισφορά του καθενός στην οικονομική ευημερία της κάθε χώρας. Καθότι οι αλλαγές της οικονομικής δραστηριότητας δεν επιδρούν στους κλάδους της οικονομίας με την ίδια ένταση, οι αναλυτές θα πρέπει να εξειδικεύσουν τα αποτελέσματα ανά κλάδο, τόσο διεθνώς όσο και εντός των χωρών (Αρτίκης, 2003). Επίσης, τα παραπάνω σε συνδυασμό με τις προτεραιότητες των κυβερνήσεων καθορίζουν και τις πολιτικές που θα ακολουθηθούν και θα δώσουν πιθανά κίνητρα σε εταιρίες σε συγκεκριμένους κλάδους. Τέλος, εξίσου σημαντικός λόγος κατηγοριοποίησης σύμφωνα με τον κλάδο οικονομικής δραστηριότητας είναι και η συγκριτική αξιολόγηση των εταιριών μέσα από τον ορισμό προτύπων αναφοράς για κάθε κλάδο. Αυτός ο λόγος θα αναλυθεί ενδελεχώς παρακάτω.

Καθότι οι κλάδοι διαφέρουν σημαντικά μεταξύ τους, η απαρχή της ανάλυσης του κλαδικού ανταγωνιστικού περιβάλλοντος είναι ο προσδιορισμός των οικονομικών χαρακτηριστικών του κλάδου. Για τους Thompson κ.ά. (2010), τα βασικά οικονομικά χαρακτηριστικά ενός κλάδου υποδηλώνονται από μεταβλητές όπως ο ρυθμός ανάπτυξης, ο αριθμός και το μέγεθος των εταιριών μεταξύ άλλων. Οι εταιρίες που ανήκουν σε έναν κλάδο δύνανται να λαμβάνουν αποφάσεις σχετικά με τις στρατηγικές τους αποφάσεις, όταν κατορθώνουν να κατανοήσουν τα επιμέρους οικονομικά χαρακτηριστικά του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιούνται.

Επιμέρους στοιχεία που αναδεικνύουν την αξία του κλαδικού διαχωρισμού είναι και τα παρακάτω. Σημαντικό είναι το γεγονός πως όσο βελτιώνονται οι σχέσεις μεταξύ των κλάδων και των κυβερνήσεων των χωρών, τόσο υπάρχει σημαντικά βελτιωμένη προσέγγιση των ευαίσθητων θεμάτων διοίκησης ανθρώπινου δυναμικού, όπως ο περιορισμός των απεργιών. Επιπλέον, σύμφωνα με τον Buckley (2009) ιστορικά «δεδομένα» τα οποία μπορεί να αποτελούν προκλήσεις σε καθιερωμένες θεωρίες διοίκησης διεθνών επιχειρήσεων, μπορεί να προκαλούν αλλαγές όχι μονάχα στη στρατηγική οργάνωση των πολυεθνικών εταιριών αλλά και εθνικότητα της ιδιοκτησίας καθώς και στον κλάδο που ανήκουν. Η σχέση μεταξύ του κλάδου και της διεθνοποίησης ήταν σημαντικό θέμα στη θεωρία του κύκλου ζωής του προϊόντος ή της αγοράς (Vernon, 1966). Σύμφωνα με τους Dunning και Lundan (2008) η θεωρία της κλαδικής οργάνωσης εξηγεί κυρίως τη φύση και τη σύσταση των πλεονεκτημάτων ιδιοκτησίας, από το υπόδειγμα OLI (βλέπε ενότητα Β1.3.2 και κατάλογο ακρωνυμίων), που προκύπτουν από την ιδιοκτησία συγκεκριμένων άυλων παγίων. Οι Monaghan και Tirmpan (2018) υποστηρίζουν πως οι μικρότερες κυρίως εταιρίες αξιοποιούν «κλαδικές συνταγές» για να επιτύχουν την ταχεία διεθνοποίησή τους. Ομοίως, σε ανάλυση της σχέσης ανάμεσα στο επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών και τον κλάδο που ανήκουν οι εταιρίες, προχώρησαν και οι Ruigrok κ.ά. (2007).

Ένα επιπλέον θέμα που ανακύπτει είναι η επίλυση του «ανήκειν» των εταιριών στους κλάδους. Με την απλή καταμέτρηση όλων των παραγωγών που συμμετέχουν σε μια αγορά, δεν λύνεται το πρόβλημα της συμμετοχής ή μη μιας εταιρίας σε ένα συγκεκριμένο κλάδο. Ήδη από το 1977 (Caves) ήταν γνωστό πως η οικονομική θεωρία περιγράφει πως όλοι οι συμμετέχοντες σε μια αγορά πρέπει να είναι πολύ ευαίσθητοι στις τιμές που επικρατούν σε μια αγορά και δεν πρέπει να είναι ευαίσθητοι στις συνθήκες που επικρατούν σε άλλες αγορές. Συνεπώς, με τα ανωτέρω εμφανίζεται έντονα το πρόβλημα των ορίων των κλάδων μεταξύ προϊόντων, γεωγραφικής θέσης και χρονικής περιόδου. Για παράδειγμα, διαφορετικοί υποκλάδοι επηρεάζονται μεταξύ τους όταν μεταβάλλεται η τιμή σε ένα από τα προϊόντα του κλάδου. Οπότε αρχικά επικεντρωνόταν το σύνολο του κλάδου ανάλογα με το κύριο προϊόν-εκφραστή του. Στην πορεία έγινε πιο αναλυτικός διαχωρισμός για να λυθεί αυτό το πρόβλημα.

Συνεπακόλουθο είναι, η ευρεία γκάμα των παρεχόμενων προϊόντων και υπηρεσιών των ομίλων εταιριών να αδυνατούν να εντάξουν τις εταιρίες σε συγκεκριμένο κλάδο. Για παράδειγμα η Fiat Chrysler Automobiles κατασκευάζει αυτοκίνητα και τμήματα αυτών, κάνει εξόρυξη σιδήρου και πραγματοποιεί τη

χύτευση αυτού, παράγει προϊόντα αεροναυπηγικής, βιομηχανικό εξοπλισμό και συντήρηση αυτού, και παράλληλα παρέχει συμβουλευτικές υπηρεσίες, υπηρεσίες χρηματοδότησης και ενοικίασης οχημάτων. Το αποτέλεσμα είναι να μην μπορεί εύκολα να γίνει κατάταξη αντίστοιχων εταιριών σε ένα κλάδο γιατί πολλές εταιρίες δραστηριοποιούνται όχι μονάχα σε υποκλάδους του ιδίου κλάδου αλλά και σε διαφορετικούς κύριους κλάδους. Στο συγκεκριμένο παράδειγμα, θα μπορούσε να τοποθετηθεί η Fiat Chrysler Automobiles σε τέσσερις διαφορετικούς κλάδους, ήτοι τον κλάδο της εξόρυξης, των κατασκευών, της παραγωγής-μεταποίησης και των υπηρεσιών. Ο πιο χαρακτηριστικός τρόπος αντιμετώπισης αυτού του φαινομένου είναι να κατατάσσεται η εταιρία στον κλάδο που ανήκει το μεγαλύτερο μέρος των εσόδων της, χωρίς όμως να είναι απαραίτητα και αντιπροσωπευτική η συγκεκριμένη προσέγγιση.

B2.2 Σχέση κλάδων και χρηματοοικονομικής επίδοσης των εταιριών

Στην παρούσα ενότητα γίνεται λόγος για τη σημαντικότητα της σχέσης των κλάδων με τη χρηματοοικονομική επίδοση των εταιριών. Υλοποιείται μια σύντομη ανασκόπηση στη διεθνή βιβλιογραφία και αναφέρονται αποτελέσματα και κενά των προηγούμενων ερευνών τα οποία αποτελούν τη βάση της υπάρχουσας έρευνας για να συμπληρώσει και να επεκτείνει τη γνώση επί του θέματος.

Είναι κοινή λογική να υποστηρίξουμε πως υπάρχει διαφοροποιημένη χρηματοοικονομική επίδοση των εταιριών μεταξύ διαφορετικών κλάδων και κάθε κλάδος έχει τα δικά του ιδιαίτερα χαρακτηριστικά και τη δική του τεχνογνωσία (Lee κ.ά., 2012). Αλλά το κλειδί είναι η εύρεση του θεωρητικού υπόβαθρου έτσι ώστε να αναμένονται αυτές οι διαφορές στην επίδοση των εταιριών και να είναι εφικτό να εξεταστούν εμπειρικά και να υποστηριχθούν τα ευρήματα. Παρόλο που έχουν πραγματοποιηθεί αρκετές μελέτες (McGahan & Porter, 1997, 2002; Roquebert κ.ά., 1996; Rumelt, 1991; Schmalensee, 1985) σχετικά με τον τρόπο επιρροής του κλάδου που ανήκει μια εταιρία σε μια σειρά από παράγοντες και που όντως αποδεικνύεται η σημαντικότητα και επιρροή του, εντούτοις υπάρχει μεγάλη ποικιλία στον τρόπο επιρροής του κλάδου ακόμα και όταν γίνεται έλεγχος (controlling) αυτού σύμφωνα με τους MacKay και Phillips, 2005. Ήδη από το 1988 οι Smith και Cooper μελέτησαν εκφάνσεις της επίδοσης των εταιριών που ανήκουν είτε σε ένα κλάδο είτε σε

περισσότερους και από το 1996 οι Kahle και Walking απέδειξαν τη μεγάλη επιρροή του παράγοντα της κλαδικής κατηγοριοποίησης στη χρηματοοικονομική έρευνα.

Παρά το εύρος των κλαδικών μελετών που αναφέρθηκε νωρίτερα, οι ερευνητές έχουν κάνει μικρή προσπάθεια για να μελετήσουν τους παράγοντες που διαδραματίζουν καίριο ρόλο στη ρύθμιση της σχέσης μεταξύ επίδοσης των εταιριών και διεθνοποίησής τους (Tsai, 2014). Ένας τρόπος αντιμετώπισης της παραπάνω δυσκολίας είναι η χρήση του κλάδου που ανήκει μια εταιρία ως μεταβλητή ελέγχου (Murphy κ.ά., 1996; Folta κ.ά., 2006; Morgan κ.ά., 2009; Cuervo-Cazurra & Dau, 2009). Οι Lohrke κ.ά. (1999) μελέτησαν την επίδραση του κλάδου ως μεταβλητή ρύθμισης στη σχέση μεταξύ της επίδοσης των μικρών εξαγωγικών επιχειρήσεων με το διεθνή προσανατολισμό της ανώτερης διοίκησης των εταιριών αυτών. Ομοίως, και οι Nadkarni κ.ά. (2010) και Jang κ.ά. (2019) θέτουν τον κλάδο που ανήκουν οι εταιρίες ως ρυθμιστική μεταβλητή για να μελετήσουν τη σχέση της επίδοσης των εταιριών με την πολιτική της απουσίας διεθνοποίησης ή της διεθνούς διαφοροποίησης στο παγκόσμιο περιβάλλον.

Στη μελέτη των MacKay και Phillips (2005) έγινε έρευνα για τη σπουδαιότητα της επιρροής του κλάδου στις εταιρίες, τόσο εντός των κλάδων όσο και μεταξύ των κλάδων, και αποδείχθηκε πως η μεγαλύτερη διακύμανση στη χρηματοοικονομική δομή εμφανίζεται περισσότερο εντός των κλάδων σε σχέση με την αντίστοιχη διακύμανση μεταξύ των κλάδων. Επίσης, οι αποφάσεις των εταιριών ως προς τη χρηματοοικονομική τους δομή, τις τεχνολογικές τους επιλογές και το μέγεθος αποδοχής κινδύνου σχετίζονται με τη θέση τους εντός του κλάδου σε σχέση με τους ανταγωνιστές τους.

Η δομή του κλάδου και οι διαφορές μεταξύ των εταιριών θέτουν τη βάση της επίδοσης των εταιριών σύμφωνα με τη θεωρία της κλαδικής οργάνωσης. Συνεπώς, τα δομικά χαρακτηριστικά των κλάδων αναπόφευκτα εμπεριέχουν κοινά πρότυπα συμπεριφοράς των εταιριών, τα οποία στη συνέχεια οδηγούν σε διαφορές της επίδοσης των εταιριών λόγω συμμετοχής τους σε διαφορετικούς κλάδους (Chi κ.ά., 2016). Οι Karabag και Berggren (2014), King (1966) και Schmalensee (1985) απέδειξαν πως η επίδοση των εταιριών επηρεάζεται σημαντικά από τον κλάδο που αυτές ανήκουν, αν και δεν είναι τόσο ισχυρή η επιρροή τους όσο των ιδιαίτερων χαρακτηριστικών των εταιριών (Andonova και Ruiz-Pava, 2016; Grant, 1987; McGahan και Porter, 1997, 2002; Roqubert κ.ά., 1996). Οι Hawawini κ.ά. (2003) υποστηρίζουν πως οι παράγοντες που σχετίζονται με τον κλάδο μπορεί να επηρεάζουν διαφορετικά

κάθε τύπο επιχείρησης εντός του ίδιου κλάδου. Επιπλέον, ισχυρίζονται πως μια μέση επιχείρηση εντός των κλάδων επηρεάζεται περισσότερο από τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του κλάδου σε σχέση με τους ηγέτες και τους «ηττημένους» (εταιρίες χαμηλότερων οικονομικών επιδόσεων) του ίδιου κλάδου, οι οποίες επηρεάζονται κυρίως από τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των εταιριών. Ωστόσο, οι Chi κ.ά. (2016) υποστηρίζουν πως δεν είναι εφικτή η εκτίμηση της σχέσης μεταξύ εταιρίας και κλάδου καθώς τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των εταιριών αποτελούν υποσύνολο της μεταβλητής του κλάδου.

Το μεγαλύτερο μέρος της βιβλιογραφίας που λαμβάνει υπόψιν τη μεταβλητή του κλάδου, το πράττει συμπεριλαμβάνοντας εταιρίες μονάχα από ένα κλάδο όπως οι έρευνες των Borisova κ.ά. (2019), Chen (2016), Chowdhury κ.ά. (2018), Hazman κ.ά. (2018), και Zheng κ.ά. (2016). Εναλλακτικά υπάρχουν έρευνες οι οποίες συγκρίνουν εταιρίες μονάχα από δύο κλάδους, κυρίως από τον κλάδο της παραγωγής και των υπηρεσιών (Galbreath & Galvin, 2008; Grant & Yeo, 2019; Sengupta κ.ά., 2006). Μία από τις ελάχιστες έρευνες που συνδύασαν τη μελέτη πολλών κλάδων με το επίπεδο διεθνοποίησης και έχει για δείγμα τις πεντακόσιες μεγαλύτερες εταιρίες παγκοσμίως είναι η αντίστοιχη των Berrill και Mannella (2013) οι οποίοι όμως προχώρησαν την έρευνά τους σε πρώιμο επίπεδο μελετώντας μονάχα τη μέση τιμή⁶ και τα ποσοστά των μεταβλητών τους. Ένα μεγάλο μέρος της ακαδημαϊκής αρθρογραφίας υποστηρίζει πως υπάρχουν διαφορές μεταξύ των κλάδων που επηρεάζουν τη χρηματοοικονομική επίδοση με ποικίλους τρόπους ανάλογα με τον κλάδο που αυτές ανήκουν (Fairfield κ.ά., 2009). Ταυτοχρόνως, οι περισσότερο και λιγότερο αποτελεσματικές εταιρίες σε κάθε κλάδο παίζουν μεγάλο ρόλο στην παρατηρούμενη επιρροή των εταιριών στο σύνολο του κλάδου. Αυτές οι εταιρίες επηρεάζουν περισσότερο τον κλάδο καθώς μεταβάλλουν σημαντικά την αξία ενός κλάδου και ελέγχουν τη διακύμανση και την επιρροή των επιμέρους εταιριών εντός των κλάδων. Χαρακτηριστικά των ηγέτιδων εταιριών είναι η υψηλότερη αύξηση των πωλήσεων, τα μεγαλύτερα κέρδη και το μερίδιο αγοράς σε σχέση με τους ανταγωνιστές τους (Ferguson & Stokes, 2002). Το αντίθετο ισχύει για τις λιγότερο αποτελεσματικές εταιρίες για τον κάθε κλάδο.

Συγκεκριμένα, σύμφωνα με τους McGahan και Porter (2002) και Lipczynski κ.ά. (2017) φαίνεται πως υπάρχουν παράγοντες που έχουν διαφορετικό επίπεδο μεγέθους επιρροής σε κάθε κλάδο. Ειδικότερα ο κλάδος των υπηρεσιών είχε

⁶ Ορισμός στον κατάλογο εννοιών.

αξιοσημείωτα μεγάλη επιρροή του κλάδου στις εταιρίες που ανήκουν σε αυτόν. Οι Bourgeois κ.ά. (2014) μελέτησαν τις χίλιες μεγαλύτερες εταιρίες σύμφωνα με τις πωλήσεις τους (Fortune 1000) και συμπέραναν πως συχνά υπάρχει ευρεία απόκλιση μεταξύ κλάδων που έχουν υψηλή και χαμηλή χρηματοοικονομική επίδοση, ανεξαρτήτως από το μέτρο χρηματοοικονομικής επίδοσης που χρησιμοποιήθηκε. Ένα μέρος της πολύπλοκης σχέσης των κλάδων με τη χρηματοοικονομική επίδοση των εταιριών διαγνώστηκε στις μελέτες των Feng κ.ά. (2017) και των Filbeck και Krueger (2005). Στην πρώτη έρευνα έγινε σαφές πως διαφορετικές μορφές πρακτικών εταιρικής κοινωνικής ευθύνης έχουν ετερογενή επιρροή στην επίδοση των εταιριών που ανήκουν σε διαφορετικούς κλάδους. Στη δεύτερη μελέτη ανακαλύφθηκε πως υπάρχουν σημαντικές διαφορές όχι μονάχα μεταξύ των κλάδων αλλά και εντός αυτών, ως προς το κεφάλαιο κίνησης κατά τη διάρκεια των ετών. Μια από τις περιορισμένες έρευνες που λαμβάνει υπόψιν επτά κλάδους, υλοποιήθηκε από τους Deng και Zhang (2018) και οι οποίοι κατηγοριοποιούν τις εταιρίες σύμφωνα με το διψήφιο κωδικό του ISIC, με σκοπό να μελετήσουν τη σχέση διεθνοποίησης των κινεζικών εταιριών και της ποιότητας των θεσμών στη μητρική χώρα και στη χώρα υποδοχής τους κατά τη διαδικασία διεθνοποίησης.

B2.3 Ο κλάδος ως πρότυπο αναφοράς

Οι εταιρίες επηρεάζονται πολυεπίπεδα και ποικιλοτρόπως ανάλογα με τον κλάδο που ανήκουν. Ένα από τα σημεία επιρροής είναι και τα μπόνους επίτευξης στόχων των διευθυντών. Σύμφωνα με τον Camp (1989) ο παραδοσιακός τρόπος στοχοθεσίας των διευθυντικών στελεχών στις ΗΠΑ, δεν οδήγησε τους διευθυντές των εταιριών σε ασφαλή αποτελέσματα καθώς από ένα σημείο και έπειτα ήταν υπερεκτιμημένοι και αδύνατο να υλοποιηθούν. Η καλύτερη μέθοδος για να επιτύχουν υψηλές επιδόσεις ήταν η καθιέρωση λειτουργικών στόχων και προγραμματισμού παραγωγής βασισμένη στις κλαδικές καλύτερες πρακτικές. Αυτή η μέθοδος ονομάζεται συγκριτική αξιολόγηση με πρότυπα αναφοράς. Είναι μια θετική διαδικασία πρόληψης με σκοπό την αλλαγή των λειτουργιών με δομημένα μέσα για επίτευξη υπεροχής στην επίδοση της εταιρίας. Το πλεονέκτημα της ανωτέρω μεθόδου είναι πως οι διευθυντές αναγκάζονται να διερευνήσουν καλές πρακτικές εταιριών που ανήκουν στον ίδιο κλάδο και να εντάξουν αυτές τις νέες πρακτικές στις

λειτουργίες τους. Συνεπώς, οδηγούνται σε επικερδείς, υψηλής απόδοσης επιχειρηματικές δραστηριότητες που ανταπεξέρχονται στις ανάγκες των πελατών και παρέχουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα (Sigalas & Pekka, 2013; Sigalas κ.ά., 2013).

Η προαναφερθείσα προσέγγιση προέρχεται και από τα διδάγματα του Sun Tzu το 500 π.Χ., ο οποίος αναφέρει πως «Αν γνωρίζεις τον εχθρό σου και τον εαυτό σου, δεν έχεις να φοβηθείς ούτε το αποτέλεσμα εκατό μαχών» (Tzu, 2020). Ιστορικά, η πρώτη εταιρία που εφάρμοσε πρότυπα αναφοράς ήταν η Xerox Corporation το 1979 η οποία επιχείρηση μέσα από αυτή τη μέθοδο επέτυχε να αναλύσει τη σχετική της θέση στον κλάδο και να στοχεύσει στη βελτίωση της ποιότητας σε σχέση με τους ανταγωνιστές της και τη μείωση του κόστους παραγωγής των προϊόντων της.

Τέλος, τα βασικά στάδια στη συγκριτική αξιολόγηση με πρότυπα αναφοράς είναι ο προγραμματισμός και η ανάλυση του πλάνου, η θεωρητική ενσωμάτωσή του στην εταιρία, οι απαιτούμενες ενέργειες και τέλος το στάδιο της ωρίμανσης. Η εκπλήρωση μιας τέτοιας διαδικασίας βασίζεται στην κινητοποίηση της ανώτατης διοίκησης μιας εταιρίας.

B2.4 Κατάλογος κατηγοριοποιήσεων κλάδων

Οι εταιρίες μπορούν να διαχωριστούν ανάλογα με τον κλάδο στον οποίο ανήκουν με ποικίλους τρόπους. Ο πιο απλός και συνηθισμένος τρόπος είναι ο διαχωρισμός σε πρωτογενή (εξόρυξη και αγροτικός τομέας), δευτερογενή (κατασκευές - μεταποίηση) και τριτογενή (υπηρεσίες) τομέα.

Ωστόσο υπάρχουν πολλοί φορείς οι οποίοι έχουν δημιουργήσει τις δικές τους κατηγοριοποιήσεις και με πολλές υποκατηγορίες η καθεμία. Οι πιο γνωστές κατηγοριοποιήσεις είναι:

- GICS (Global Industry Classification Standard): Από τους φορείς Standard & Poor's και Morgan Stanley Capital International.
- SIC (Standard Industrial Classification): Η πιο παλιά κατηγοριοποίηση και εξάγεται από τις ΗΠΑ.
- NAICS (North American Industry Classification System): Αποτελεί προέκταση της SIC κωδικοποίησης και εξάγεται από τις κυβερνήσεις των ΗΠΑ, Καναδά και Μεξικό.

- ISIC (International Standard Industrial Classification of All Economic Activities): Αποτελεί την κωδικοποίηση των Ηνωμένων Εθνών
- ICB (Industry Classification Benchmark): Από το φορέα FTSE.
- BICS (Bloomberg Industry Classification Systems): Από το φορέα Bloomberg L.P.
- NACE (Statistical Classification of Economic Activities in the European Community): Αποτελεί την κωδικοποίηση της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Τέλος, ο κάθε ερευνητής ανάλογα με το είδος της έρευνας που διενεργεί και τα ερευνητικά ερωτήματα που επιδιώκει να απαντήσει, μπορεί να εφαρμόσει οποιαδήποτε κατηγοριοποίηση θέλει προς όφελος της επιστήμης. Για παράδειγμα οι Kuo και Wang (2005) συνέκριναν ταϊβανέζικες επιχειρήσεις σύμφωνα με τον κλάδο που ανήκουν και τις χώρισαν σε δύο κατηγορίες. Η μία κατηγορία αποτελείται από τις εταιρίες τεχνολογίας και η άλλη κατηγορία από τους «παραδοσιακούς» κλάδους, δηλαδή όλους τους υπόλοιπους μαζί. Έτσι, εφάρμοσε τη σύγκριση για να μελετήσει το βαθμό επιρροής της διεθνοποίησης των εταιριών, συγκεκριμένα στις επιχειρήσεις τεχνολογίας, την περίοδο της ασιατικής χρηματοοικονομικής κρίσης το 1997.

B2.5 Συμπεράσματα κεφαλαίου Β2

Αν και είναι δύσκολο να καταχωρηθεί μια εταιρία σε ένα συγκεκριμένο κλάδο οικονομικής δραστηριότητας, όταν αυτή δραστηριοποιείται σε πολλούς κλάδους, εντούτοις ο διαχωρισμός τους είναι σημαντικός καθώς συμβάλλει στη βαθύτερη κατανόηση των παραγόντων που επηρεάζουν την επίδοση των εταιριών σε κάθε κλάδο ξεχωριστά, τόσο εντός των συνόρων μιας χώρας, όσο και διεθνώς. Παράλληλα δίνεται και ένα επιπλέον μέσο σύγκρισης των εταιριών ως προς την επίδοσή τους σε μια σειρά ενεργειών καθώς μπορούν να συγκριθούν με το σύνολο των εταιριών με ίδιο ή παρόμοιο αντικείμενο λειτουργίας.

Παράλληλα, ο διαχωρισμός των εταιριών σε κλάδους οικονομικής δραστηριότητας βοηθάει τις κυβερνήσεις χωρών και ενώσεων κρατών να χαράξουν τις πολιτικές τους δημιουργώντας κίνητρα και αντικίνητρα δραστηριοποίησης σε συγκεκριμένους τομείς. Παράδειγμα δημιουργίας κινήτρων είναι η ανάπτυξη νέων τεχνολογιών στον τομέα της υγείας στις ΗΠΑ, ενώ η δημιουργία αντικινήτρων μπορεί

να απευθυνθεί στην απόσυρση λιγνιτικών μονάδων στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης λόγω αυξημένης επιβάρυνσης του περιβάλλοντος με αέριους ρίπους.

Παρά την παραδοχή της αξίας της διεξοδικής μελέτης των κλάδων από την επιστημονική κοινότητα, υπάρχει μικρή έρευνα για τους επιμέρους κλάδους και την επιρροή της επίδοσης των επιχειρήσεων από συγκεκριμένους παράγοντες. Ωστόσο, είναι αποδεκτό πως υπάρχουν μεταβλητές που επηρεάζουν διαφορετικά την επίδοση του κάθε κλάδου. Τέλος, παρά την πληθώρα των φορέων που κατηγοριοποιούν τις εταιρίες ανάλογα με το δικό τους κλαδικό μετρικό σύστημα, οι ερευνητές δύνανται να εφαρμόσουν οποιαδήποτε κατηγοριοποίηση συμβάλλει στην ανάπτυξη της επιστήμης, ανάλογα με το είδος της έρευνάς τους.

B2.6 Βιβλιογραφικές αναφορές Β2 κεφαλαίου

Ξενόγλωσση βιβλιογραφία

- Andonova, V., & Ruíz-Pava, G. (2016). The role of industry factors and intangible assets in company performance in Colombia, *Journal of Business Research*, 69, 4377–4384.
- Berrill, J., & Mannella, G. (2013). Are firms from developed markets more international than firms from emerging markets? *Research in International Business and Finance* 27, 147– 161.
- Borisova, O. V., Kalugina, Olga A., Kosarenko, N. N., Grinenko, A.V., & Ishmuradova, I. I. (2019). Assessing the financial stability of electric power organizations,” *International Journal of Energy Economics and Policy*, 9(3), 66-76.
- Bourgeois III, L. J., Ganz, A., Gonce, A. & Nedell, K. (2014), Profitability of industries and firms over time, *Journal of Strategy and Management*, 7(3), 210-225.
- Buckley, P. J. (2009). Business history and international business, *Business History*, 51(3), 307 — 333.
- Camp, R. C., (1989). *Benchmarking: The search for industry best practices that lead to superior performance*. Milwaukee, ASQC Quality Press.
- Caves, R. (1977). *American Industry: Structure, conduct, performance*. (4th edit.) New Jersey: PRENTICE-HALL, INC. Englewood Cliffs.
- Chen, M.H. (2016). A quantile regression analysis of tourism market growth effect on the hotel industry. *International Journal of Hospitality Management*, 52, 117–120.
- Chi, C. W., Lieu, P. T., Hung, K., & Cheng, H. W. (2016). Do industry or firm effects drive performance in Taiwanese knowledge-intensive industries? *Asia Pacific Management Review*, 21, 170-179
- Chowdhury, L. A. M., Rana, T., Akter, M., & Hoque, M. (2018). Impact of intellectual capital on financial performance: evidence from the Bangladeshi textile sector. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 14(4), 429-454.
- Cuervo-Cazurra, A., & Dau, L. A. (2009). Promarket reforms and firm profitability in developing countries. *Academy of Management journal*, 52(6), 1348-1368.
- Deng, P., & Zhang, S. (2018). Institutional quality and internationalization of emerging
-

-
- market firms: Focusing on Chinese SMEs. *Journal of Business Research*, 92, 279–289.
- Dunning J. & Lundan S. M. (2008). *Multinationals enterprises and the global economy*. Northampton, USA: Edward Elgar.
- Fairfield, P. M., Ramnath, S., & Yohn, T. L. (2013). Do Industry-Level Analyses Improve Forecasts of Financial Performance? *Journal of Accounting Research*, 47(1), 147-178.
- Feng, M., Wang, X. A., & Kreuze, J. G. (2017). Corporate social responsibility and firm financial performance: Comparison analyses across industries and CSR categories. *American Journal of Business*, 32 (3/4), 106-133.
- Ferguson, A., & Stokes, D. (2002). Brand name audit pricing, industry specialization, and leadership premiums post-Big 8 and Big 6 mergers. *Contemporary Accounting Research*, 19(1), 77-110.
- Filbeck, G., & Krueger, T. M. (2005). An Analysis of Working Capital Management Results Across Industries. *American Journal of Business*, 20(2), 11 – 20.
- Folta, T. B., Cooper, A. C., Baik, Y. (2006). Geographic cluster size and firm performance. *Journal of Business Venturing* 21, 217–242
- Galbraith, J., & Galvin, P. (2008). Firm factors, industry structure and performance variation: New empirical evidence to a classic debate. *Journal of business research*, 61, 109–117.
- Grant, D. & Yeo, B. (2019). Are ICTs Really That Important in Driving Industry Performance? *Journal of Global Information Management*, 27 (3), 101-119.
- Grant, R. M. (1987). Multinationality and Performance among British Manufacturing Companies. *Journal of International Business Studies*, 18(3), 79–89.
- Hawawini, G., Subramanian, V., & Verdin, P. (2003). Is performance driven by industry or firm-specific factors? A new look at the evidence. *Strategic Management Journal*, 24, 1-16.
- Hazman, S., Nasir, N. M., Zairihan, A. H., & Syahmi, Md. S. A. (2018). Financial Performance Evaluation of Islamic Banking System: A Comparative Study among Malaysia’s Banks. *Jurnal Ekonomi Malaysia*, 52(2), 1-12.
- Jang, Y., Kwon, N., Ahn, Y., Lee, H.-S. & Park, M. (2019). International Diversification and Performance of Construction Companies: Moderating Effect of Regional, Product, and Industry Diversifications. *Journal of Management in Engineering*, 35(5), 04019015.
- Kahle, K. M., & Walkling, R. A. (1996). The impact of industry classifications on financial
-

-
- research. *The journal of financial and quantitative analysis*, 31(3), 309-335.
- Karabag, S. F. & Berggren C. (2014). Antecedents of Firm Performance in Emerging Economies: Business Groups, Strategy, Industry Structure, and State Support. *Journal of Business Research*, 67(10), 2212-2223,
- King, B. F. (1966). Market and Industry Factors in Stock Price Behavior. *The Journal of Business*, 39(1): 139-190.
- Kuo, H.-C., & Wang, L. H. (2005). The Effect of the Degree of Internationalization on Capital Structure for Listed Multinational Corporations in Taiwan during the Asian Financial Crisis. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 8(3), 447–466.
- Lee, Y.-C., Chu, P. Y., & Tseng, H.-L. (2012). Cross-National and Cross-Industrial Comparison of ICT-Enabled Business Process Management and Performance. *Journal of Global Information Management*, 20(2), 44-66.
- Lipczynski, J., Wilson, J. O. S., & Goddard, J. (2017). *Industrial organization: competition, strategy and policy*, (5th edit.). New York: Pearson Education Limited.
- Lohrke, F. T., Franklin, G. MC., & Kothari, V. (1999). Top Management International Orientation and Small Business Exporting Performance: The Moderating Roles of Export Market & Industry Factors. *Journal of small business strategy*, 10(1), 13-24.
- MacKay, P., & Phillips, G. M. (2005). How does industry affect firm financial structure? *The review of financial studies*, 18(4), 1433 – 1466.
- McGahan, A. M., & Porter, M. E. (1997). How much does industry matter, really? *Strategic Management Journal*, 18, 15–30.
- McGahan, A. M., & Porter, M. E. (2002). What Do We Know About Variance in Accounting Profitability? *Management Science*, 48(7), 834-851.
- Monaghan, S., & Tippman, E. (2018). Becoming a multinational enterprise: Using industry recipes to achieve rapid multinationalization. *Journal of International Business Studies*, 49(4), 473-495.
- Morgan, N. A., Vorhies, D. W., & Mason, C. H. (2009). Market Orientation, Marketing Capabilities, and Firm Performance. *Strategic Management Journal*, 30, 909–920.
- Murphy, G. B., Trailer, J. W., Hill, R. C. (1996). Measuring Performance in Entrepreneurship Research. *Journal of Business Research*, 36, 15-23.
- Nadkarni, S., Herrmann, P., & Perez, P. D., (2011). Domestic mindsets and early international
-

performance: The moderating effect of global industry conditions. *Strategic Management Journal*, 32, 510–531.

Roquebert, J. A., Phillips, R. L., & Westfall, P. A. (1996). Markets vs. management: What drives profitability? *Strategic Management Journal*, 17, 653-664.

Ruigrok, W., Amann, W., & Wagner, H. (2007). The internationalization-performance relationship at Swiss firms: A test of the S-shape and extreme degrees of internationalization. *Management International Review*, 47, 349–368.

Rumelt, R. P. (1991). How much does industry matter? *Strategic Management Journal*, 12, 167-185.

Schmalensee, R. (1985). Do Markets Differ Much? *The American Economic Review*. 75(3), 341-351.

Sengupta, K., Heiser, D. R., & Cook L. S. (2006). Manufacturing and Service Supply Chain Performance: A Comparative Analysis. *The Journal of Supply Chain Management*, 4-15.

Sigalas, C., & Pekka-Economou, V. (2013). Revisiting the concept of competitive advantage: Problems and fallacies arising from its conceptualization. *Journal of Strategy and Management*. 6(1), 61-80.

Sigalas, C., Pekka-Economou, V., & Georgopoulos, N. (2013). Developing a measure of competitive advantage. *Journal of Strategy and Management*. 6(4), 320-342.

Smith, C. G., & Cooper, A. C. (1988). Established companies diversifying into young industries: A comparison of firms with different levels of performance. *Strategic Management Journal*, 9, 111-121.

Tsai, H. T. (2014). Moderators on international diversification of advanced emerging market firms. *Journal of Business Research*, 67, 1243–1248.

Tzu, S. (2020). *The art of war*. By Giles L. Amazon.com Services LLC, Kindle ed.

Vernon, R. (1966). International Investment and International Trade in the Product Cycle. *The Quarterly Journal of Economics*, 80(2), 190–207.

Zheng, T., Farrish, J., & Kitterlin, M. (2016). Performance trends of hotels and casino hotels through the recession: An ARIMA with intervention analysis of stock indices. *Journal of Hospitality Marketing & Management*, 25(1), 49-68.

Ελληνική βιβλιογραφία

Αρτίκης, Γ. (2003). *Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Ανάλυση και προγραμματισμός*. Αθήνα: Interbooks.

Thompson, Jr. A., Strickland, A. J., & Gamble, J. E. (2010). *Σχεδιασμός και υλοποίηση επιχειρησιακής στρατηγικής: Η αναζήτηση ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος*. Αθήνα: Υτορία εκδόσεις.

Διαδικτυακές αναφορές

<https://unstats.un.org/unsd/classifications/Econ/ISIC.cshtml> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://www.bloomberg.com/professional/product/reference-data/> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://www.ftserussell.com/data/industry-classification-benchmark-icb> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://www.msci.com/gics> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://www.naics.com/search/> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://www.sec.gov/info/edgar/siccodes.htm> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

NACE Rev. 2: Statistical classification of economic activities in the European Community. Eurostat methodologies and working papers. European Communities, 2008. (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://ec.europa.eu/eurostat/documents/3859598/5902521/KS-RA-07-015-EN.PDF>

Κεφάλαιο Β3. Η διεθνοποίηση των πολυεθνικών εταιριών σύμφωνα με τη χώρα προέλευσης: Η σημασία των αναπτυσσόμενων οικονομιών

Περιεχόμενα Β3 κεφαλαίου

Κεφάλαιο Β3. Η διεθνοποίηση των πολυεθνικών εταιριών σύμφωνα με τη χώρα προέλευσης: Η σημασία των αναπτυσσόμενων οικονομιών	74
Περιεχόμενα Β3 κεφαλαίου	74
Β3.1 Εισαγωγή	75
Β3.2 Κατηγοριοποιήσεις χωρών.....	77
Β3.3 Αναδυόμενες αγορές	79
Β3.4 Στρατηγικές διεθνοποίησης πολυεθνικών εταιριών από αναπτυσσόμενες χώρες	82
Β3.5 Θεωρίες περί της διεθνοποίησης πολυεθνικών εταιριών από αναπτυσσόμενες οικονομίες	86
Β3.6 Χαρακτηριστικά των πολυεθνικών εταιριών από αναπτυσσόμενες αγορές	88
Β3.7 Χαρακτηριστικά των πολυεθνικών εταιριών προς αναπτυσσόμενες αγορές	91
Β3.8 Σύγχρονα στοιχεία	93
Β3.9 Συμπεράσματα κεφαλαίου Β3	99
Β3.10 Βιβλιογραφικές αναφορές Β' ενότητας	100

B3.1 Εισαγωγή

Στόχος του κεφαλαίου είναι να αναδειχθεί η σημαντικότητα των πολυεθνικών εταιριών που προέρχονται από αναπτυσσόμενες χώρες καθώς όλες οι θεωρίες διεθνοποίησης μέχρι και πριν από τρεις δεκαετίες βασίζονταν αποκλειστικά στις στρατηγικές ανάπτυξης και διεθνοποίησης των εταιριών που προέρχονταν από αναπτυγμένες οικονομίες. Αναλυτικά στο παρόν κεφάλαιο θα γίνει η απαρχή, αναλύοντας τον τρόπο που γίνεται η κατηγοριοποίηση των χωρών τόσο από διεθνείς φορείς, όσο και από επιστήμονες με κύριο γνώμονα τη διεθνοποίηση των πολυεθνικών εταιριών. Εν συνεχεία, αναφέρονται πληροφορίες για τις αναδυόμενες οικονομίες και κάποια ιστορικά στοιχεία. Κατόπιν αναλύονται πληροφορίες που σχετίζονται με τις πολυεθνικές εταιρίες που προέρχονται από αναπτυσσόμενες χώρες αλλά και που απευθύνονται προς αυτές. Συγκεκριμένα γίνεται αναφορά στα χαρακτηριστικά και τις στρατηγικές διεθνοποίησής τους, τις θεωρίες που επεξηγούν τη συμπεριφορά αυτών, καθώς και θα αναλυθούν κάποια σύγχρονα στοιχεία των πολυεθνικών τόσο από αναπτυγμένες όσο και από αναπτυσσόμενες οικονομίες.

Ο όρος των «αναδυόμενων αγορών» επινοήθηκε από τη Διεθνή Χρηματοοικονομική Εταιρία της Παγκόσμιας Τράπεζας (2019) στις αρχές της δεκαετίας του 1980. Αυτός ο όρος αναφερόταν στις μεσαίου και χαμηλού εισοδήματος χώρες οι οποίες υιοθετούσαν ποικίλα φιλελεύθερα μέτρα με στόχο τη μείωση του κυβερνητικού ελέγχου στις οικονομίες τους (Arestis & de Paula, 2008), και επιπλέον άνοιγαν τις αγορές τους σε ξένες εταιρίες όπως στον τομέα του εμπορίου και των επενδύσεων (Moussaghhi κ.ά., 2004). Οι αναδυόμενες αγορές είναι ελκυστικές στις διεθνοποιημένες εταιρίες είτε ως αγορές-στόχοι, είτε για ίδρυση μονάδων παραγωγής, είτε ακόμα και ως προορισμοί για ανάθεση σε εξωτερικούς συνεργάτες (Ganusgil κ.ά., 2017). Οι πολυεθνικές απευθύνονται στις αναδυόμενες αγορές καθώς η αναπτυσσόμενη μεσαία τάξη έχει οδηγήσει σε διπλασιασμό των παγκόσμιων εισαγωγών μέσα στα τελευταία χρόνια. Επίσης, στοχεύουν στην ίδρυση μονάδων παραγωγής καθώς αυτές οι χώρες έχουν φθηνό αλλά εξειδικευμένο, σε κάποιους κλάδους, εργατικό δυναμικό, όπως και επιλεγμένες πρώτες ύλες σε αφθονία. Παράλληλα, γίνεται ανάθεση εργασιών σε εξωτερικούς συνεργάτες από αυτές τις οικονομίες τόσο για ενδιάμεσα όσο και για τελικά προϊόντα. Έτσι, οι εταιρίες

μπορούν να συγκεντρώνονται στον κύριο τομέα απασχόλησής τους, να γίνονται πιο αποδοτικές και να αποκτούν ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα.

Οι αναδυόμενες οικονομίες έχουν γίνει η κινητήριος δύναμη των άμεσων ξένων επενδύσεων, τόσο εισερχόμενων όσο και εξερχόμενων, παγκοσμίως. Στις μέρες μας δεν είναι μονάχα αποδέκτες μεγάλων ροών άμεσων ξένων επενδύσεων, αλλά έχουν γίνει και σημαντικοί επενδυτές (Casanova, 2016). Οι εξερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις είναι αξιοσημείωτα μεγάλες τόσο σε επίπεδο μεγέθους όσο και εύρους, κυρίως κατόπιν της τελευταίας παγκόσμιας οικονομικής κρίσης του 2008. Αυτές οι αλλαγές έχουν πραγματοποιηθεί κυρίως τις τελευταίες δύο δεκαετίες.

Η γεωγραφική διασπορά των επενδύσεων των αναδυόμενων αγορών έχει εξελιχθεί παρόλο που παραμένει ακόμα μεταξύ όμοιων αγορών. Συγκεκριμένα οι επενδύσεις από τις αναδυόμενες αγορές συνήθιζαν να πραγματοποιούνται προς άλλες αναδυόμενες αγορές, ως επί των πλείστων σε γειτονικές αγορές. Ο σκοπός είναι να επεκτείνουν το μέγεθος της αγοράς στις οποίες απευθύνονται ή να αποκτήσουν πρόσβαση σε πρώτες ύλες (Kedia κ.ά., 2012). Την τελευταία δεκαετία, οι επενδύσεις από αναδυόμενες αγορές επεκτάθηκαν και προς πιο απομακρυσμένες χώρες. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η Βραζιλία και η Κίνα, δύο από τις μεγαλύτερες οικονομίες παγκοσμίως, οι οποίες έστρεψαν τις επενδύσεις τους προς τις αναπτυγμένες χώρες. Επιπλέον, αυξάνονται οι επενδύσεις από τις Ασιατικές αγορές προς τη Λατινική Αμερική αν και το αντίστροφο δεν ισχύει. Για παράδειγμα, η Βραζιλία, ο μεγαλύτερος επενδυτής από τη Λατινική Αμερική έχει ελάχιστες επενδύσεις στην Ασία (Casanova, 2016). Τέλος, η επέκταση αυτών των εταιριών γίνεται και προς αναπτυγμένες χώρες κυρίως για την ανάπτυξη ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων (Mathews, 2002) ή την απόκτηση τεχνογνωσίας όπως κυρίως νέες τεχνολογίες, έρευνα και ανάπτυξη, εξειδικευμένη διοίκηση και λειτουργίες ή για επέκταση των αγορών που δραστηριοποιούνται σε ώριμους κλάδους όπως τη στόχευση κλάδων που είναι ευαίσθητοι στην τιμή και έχουν χαμηλό επίπεδο τεχνολογίας (Rudello κ.ά., 2016). Σε πλείστες περιπτώσεις πάντως, τείνουν να διατηρούν το μεγαλύτερο μέρος των παραγωγικών τους δραστηριοτήτων στη μητρική τους χώρα και κυρίως σε κλάδους με χαμηλό επίπεδο τεχνολογίας (UNCTAD, 2017).

Σύμφωνα με τον Adam Smith (1776) και τη θεωρία του για το απόλυτο πλεονέκτημα, πρότεινε το κάθε έθνος να εξειδικεύεται στην παραγωγή προϊόντων που έχουν φυσικό ή άλλο πλεονέκτημα στην παραγωγή τους. Συνεπώς, με τα έσοδα από την εξαγωγή αυτών των προϊόντων μπορούν να πληρωθούν οι εισαγωγές των

προϊόντων από άλλες χώρες. Αντιστοίχως και ο Porter (1990) μίλησε για το συγκριτικό πλεονέκτημα των εθνών. Γι' αυτούς τους λόγους η πλειοψηφία των εταιριών στις αναπτυσσόμενες αγορές έχει ακολουθήσει ηγεσία κόστους, εν αντιθέσει με τους ανταγωνιστές τους οι οποίοι είναι ηγέτες στην καινοτομία ή ακόμα και στη μάρκα των προϊόντων τους. Αυτή η στρατηγική ακολουθείται για ένας εύρος αιτιών όπως το χαμηλό κόστος παραγωγής σε σχέση με τους ανταγωνιστές τους (Cassanova & Miroux, 2017). Κυρίως οφείλεται στο χαμηλό κόστος του ανθρώπινου δυναμικού ή ακόμα και στη μεγαλύτερη πρόσβαση σε φθηνές πρώτες ύλες. Δεύτερος λόγος είναι η στρατηγική ταυτόχρονης μεγιστοποίησης τόσο των εσόδων όσο και της ανάπτυξης της εταιρίας σε αντίθεση με τις εταιρίες στις αναπτυγμένες οικονομίες που στοχεύουν στη μεγιστοποίηση του περιθωρίου κέρδους. Τρίτος λόγος είναι το γεγονός πως η πλειοψηφία των καταναλωτών στις αναδυόμενες αγορές έχουν χαμηλή αγοραστική δύναμη, ενθαρρύνοντας τις πολυεθνικές εταιρίες να σχεδιάζουν προϊόντα και υπηρεσίες με χαμηλό κόστος για να μπορέσουν να καλύψουν τις μαζικές αγορές της χώρας προέλευσής τους. Συνεπακόλουθο αυτής της στρατηγικής ήταν η μετατροπή ολόκληρων κλάδων σε εταιρίες με παρόμοιες στρατηγικές.

B3.2 Κατηγοριοποιήσεις χωρών

Σε αυτήν την ενότητα επεξηγείται ο τρόπος που κατηγοριοποιούνται οι χώρες ανάλογα με μια σειρά από μεταβλητές καθώς και η ρευστότητα των ομαδοποιήσεων των χωρών. Στη συνέχεια παρουσιάζονται συγκεκριμένες ομαδοποιήσεις των χωρών από φορείς ως προς ένα κοινό σημείο αναφοράς τους.

Οι χώρες διαχωρίζονται ως προς το επίπεδο ανάπτυξής τους, από μία σειρά φορέων όπως το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ-IMF), η Παγκόσμια Τράπεζα (World Bank), τα Ηνωμένα Έθνη (United Nations), ο Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ - OECD), ο Παγκόσμιος Οργανισμός Εμπορίου (ΠΟΕ-WTO) και οίκοι αξιολόγησης όπως οι Morgan Stanley Capital International (MSCI), Standard and Poor's (S&P) και Russell.

Επίσης, τα κριτήρια διαχωρισμού των χωρών ποικίλουν ανάλογα με συγκεκριμένες μεταβλητές που εξετάζονται σε κάθε περίπτωση. Έτσι υπάρχει διαχωρισμός των χωρών ως προς τη γεωγραφική τους θέση, την οικονομική τους

ανάπτυξη, το εισόδημα ανά κάτοικο, το επίπεδο των εξαγωγών τους, την ικανότητα δανεισμού, τη γλώσσα ομιλίας, τη στρατιωτική τους δύναμη (π.χ. πυρηνικά όπλα), το μέγεθος των φυσικών πόρων που διαθέτουν (π.χ. κοιτασμάτων πετρελαίου και φυσικού αερίου) και μια σειρά άλλων κριτηρίων.

Ως προς το επίπεδο ανάπτυξης διαχωρίζονται σε διάφορες κατηγορίες ανάλογα με το φορέα. Οι πιο συνήθεις κατηγορίες που μπορεί να βρει κάποιος είναι οι αναπτυγμένες χώρες, οι αναπτυσσόμενες, οι υποανάπτυκτες, οι αναδυόμενες και οι μεταβατικές οικονομίες. Τα όρια δεν είναι ευδιάκριτα ανάμεσα σε κάθε κατηγορία και ανάλογα με το φορέα μπορεί η ίδια χώρα να ανήκει σε διαφορετική κατηγορία λόγω χρήσης διαφορετικών ποιοτικών δεδομένων ή διαφορετικών επιπέδων στα ποσοτικά δεδομένα. Σε αντίστοιχες αναλύσεις και για απλούστευση της πολυπλοκότητάς τους, γίνεται χρήση μονάχα δύο βασικών κατηγοριών οι οποίες είναι οι αναπτυγμένες οικονομίες και οι αναδυόμενες/αναπτυσσόμενες αγορές (Qian κ.ά., 2008; Ramamurti, 2012; Yang κ.ά., 2013; Rudello κ.ά., 2016; World Bank Group, 2019).

Για να διαφανεί πιο εύλογα η ρευστότητα του τρόπου κατάταξης των χωρών σε αναπτυγμένες και αναδυόμενες αγορές, αρκεί η αναφορά του ΟΟΣΑ στα Ηνωμένα Έθνη. Αναλυτικά αναγράφεται πως δεν υπάρχει κάποια εδραιωμένη συνθήκη για την κατάταξη των χωρών σε «αναπτυγμένες» και «αναπτυσσόμενες» σύμφωνα με το σύστημα των Ηνωμένων Εθνών. Είθισται από την Ασία η Ιαπωνία, από τη βόρειο Αμερική οι ΗΠΑ και ο Καναδάς, από την Ωκεανία η Αυστραλία και η Νέα Ζηλανδία, η Ευρώπη, η Τελωνειακή Ένωση Νοτίου Αφρικής και το Ισραήλ, να θεωρούνται αναπτυγμένες χώρες. Χώρες που προέρχονται από την πρώην Γιουγκοσλαβία αναφέρονται ως αναπτυσσόμενες χώρες και οι χώρες που προέρχονται από την πρώην Σοβιετική Ένωση δεν συμπεριλαμβάνονται ούτε στις αναπτυγμένες, ούτε στις αναπτυσσόμενες χώρες (OECD, 2006; UN, 2017). Επιπρόσθετα, σύμφωνα με τον ΠΟΕ (2020) ο ίδιος ο οργανισμός δεν κάνει κατάταξη των χωρών σε αναπτυγμένες, αναπτυσσόμενες ή υποανάπτυκτες αλλά αποδέχεται την κατηγορία που θα δηλώσει η ίδια η χώρα ως μέλος του ΠΟΕ.

Με την πάροδο των ετών αναπτύχθηκαν μια σειρά από κατηγορίες των οικονομιών ανάλογα με κάποιο κοινό χαρακτηριστικό τους, όπως ο αυξανόμενος ρόλος τους στην παγκόσμια οικονομία. Οι πιο γνωστές είναι οι G-7, G-20 και BRIC (ή BRICS). Οι G-7 (Group of seven) αποτελείται από επτά μεγάλες δυνάμεις και συντάχθηκε ο όρος το 1976. Ήταν μια διαδικασία που ξεκίνησε το 1973 ως G-3 και

κάθε χρόνο γινόταν προσθήκη και άλλων χωρών. Το 1999 συστήθηκαν και οι G-20 που αποτελούνται από 19 μεγάλες χώρες και την Ευρωπαϊκή Ένωση. Οι χώρες BRIC-S (Brazil, Russia, India, China, South Africa) προέρχονται από τα αρχικά των ονομάτων των χωρών Βραζιλία, Ρωσία, Ινδία και Κίνα. Κάποιες φορές προστίθεται και η Νότιος Αφρική. Κατόπιν δημιουργήθηκε και μία άλλη ομάδα με τις επόμενες μεγάλες αναπτυσσόμενες χώρες ονόματι Next Eleven. Αυτός ο όρος αποτελείται από χώρες που ακολουθούν τις BRICS χώρες και είναι το Μπαγκλαντές, η Αίγυπτος, η Ινδονησία, το Ιράν, το Μεξικό, η Νιγηρία, το Πακιστάν, οι Φιλιππίνες, η Νότιος Κορέα, η Τουρκία και το Βιετνάμ. Παρόμοια κατηγοριοποίηση είναι οι CIVET (με την προσθήκη της Κολομβίας) και οι BIG 10. Οι Big 10 είναι οι δέκα μεγαλύτερες αναπτυσσόμενες χώρες και αποτελείται από τις εξής χώρες: Μεξικό, Βραζιλία, Αργεντινή, Νότιος Αφρική, Πολωνία, Ινδία, Ινδονησία, Τουρκία, Κίνα και Νότιο Κορέα. Με κοινό χαρακτηριστικό την εγγύτητα της τοποθεσίας τους είναι και οι «Τέσσερις Τίγρεις» της Ασίας που αποτελούνται από το Χονγκ Κονγκ, η Σιγκαπούρη, η Νότιος Κορέα και η Ταϊβάν. Παράλληλα υπάρχουν και άλλες ονομασίες όπως οι MINT, κλπ που συμπεριλαμβάνουν τμήματα των ίδιων ανωτέρω χωρών. Τέλος, είναι τόσο μεγάλη η σημασία αυτών των οικονομιών όπου δημιουργήθηκαν και δείκτες που συμπεριλαμβάνουν αυτές τις αναπτυσσόμενες οικονομίες όπως από τη J. P. Morgan και την Standard & Poor's.

B3.3 Αναδυόμενες αγορές

Στο παρόν υποκεφάλαιο περιγράφονται τα χαρακτηριστικά των αναπτυσσόμενων χωρών, τα ιστορικά στοιχεία τους στην ανάπτυξη των άμεσων ξένων επενδύσεων και οι θεωρίες που περιγράφουν την ανάπτυξη των πολυεθνικών επιχειρήσεων από τις αναπτυσσόμενες χώρες.

Ο Mody (2004) σε έρευνα για το ΔΝΤ, ανέφερε πως οι αναδυόμενες αγορές έχουν τέσσερα κοινά χαρακτηριστικά. Το πρώτο χαρακτηριστικό είναι ο μεγάλος βαθμός μεταβλητότητας και ο μεταβατικός τους χαρακτήρας σε επίπεδο οικονομικό, πολιτικό, κοινωνικό και δημογραφικό. Το δεύτερο χαρακτηριστικό έγκειται στις συνέπειες της μεταβλητότητας και της μεταβατικότητας για μια συγκεκριμένη έντονη ανταλλαγή μεταξύ δέσμευσης και ευελιξίας στη χάραξη πολιτικών. Συγκεκριμένα, δέσμευση και σταθερότητα στις πολιτικές αποφάσεις είναι επιθυμητές για την

προσέλκυση παραγωγικών επενδύσεων αλλά ενδέχεται να μην είναι αξιόπιστες. Παράλληλα χρειάζεται ευελιξία για να ανταπεξέλθει στην απρόσμενη ανάπτυξη αλλά αυτές οι αποφάσεις είναι επιρρεπείς στην κατάχρηση. Τρίτον, η μεγαλύτερη μετάβαση στις αναδυόμενες αγορές είναι από τη λήψη αποφάσεων που σχετίζονται με τις συναλλαγές σε θεσμικές αλλαγές. Η ευελιξία είναι βιώσιμη μονάχα όταν υπάρχει ένα γερό θεσμικό υπόβαθρο πάνω στο οποίο λαμβάνονται όλες οι αποφάσεις. Τέλος, η αδράνεια στη θεσμοθέτηση ενώ είναι συνήθως επιζήμια, αντικατοπτρίζει την πολυπλοκότητα της αναγκαίας προσπάθειας για την εδραίωση της ωριμότητας των θεσμών.

Ένα ισχυρό μετρικό σύστημα που μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να εκτιμηθεί η ανάπτυξη και η οικονομική μεγέθυνση είναι το ύψος των άμεσων ξένων επενδύσεων τόσο προς την εκάστοτε χώρα όσο και προερχόμενες από τις διάφορες χώρες ξεχωριστά (Casanova & Μιρούχ, 2017). Αυτό κυρίως ισχύει για τις αναδυόμενες οικονομίες οι οποίες έχουν στρατηγική τοποθεσία όχι μονάχα ως αποδέκτες άμεσων ξένων επενδύσεων αλλά και ως υποψήφιοι επενδυτές που στοχεύουν στην αύξηση του μεριδίου επενδυτικών ροών στην παγκόσμια οικονομία.

Στη σύγχρονη ιστορία των πολυεθνικών εταιριών υπάρχουν πέντε στάδια επέκτασης των άμεσων ξένων επενδύσεων από αναδυόμενες αγορές (Casanova & Μιρούχ, 2017). Το πρώτο στάδιο διήρκησε από τη δεκαετία του 1972 έως και το 1982 όπου και ξεκίνησαν πιο εντατικά οι άμεσες ξένες επενδύσεις από αυτές τις αγορές καθώς και ξεκίνησε η ανάπτυξη των χωρών της λατινικής Αμερικής. Η δεύτερη φάση πραγματοποιήθηκε από το 1983 έως το 1992 με την ανάπτυξη των ασιατικών αναδυόμενων οικονομιών και την κρίση χρέους στη λατινική Αμερική. Το τρίτο στάδιο διήρκησε την περίοδο 1993 – 2003 και χαρακτηρίζεται από τη φιλελευθεροποίηση των αναδυόμενων αγορών και την ενσωμάτωσή τους στην παγκόσμια οικονομία. Το 2003 – 2014 είναι η χρυσή δεκαετία των αναδυόμενων αγορών και από το 2015 έως σήμερα είναι το πέμπτο στάδιο με μια νέα εποχή για τις αναδυόμενες αγορές. Σε αυτή τη νέα εποχή, από το 2014 υποχώρησαν οι τιμές των προϊόντων και αυτές οι οικονομίες αντιμετώπισαν οικονομική και πολιτική αβεβαιότητα. Παρόλο που η οικονομική ανάπτυξη σε αυτές τις χώρες ήταν μεγάλη, εν τούτοις παρέμεινε λιγότερο έντονη σε σχέση με την προηγούμενη περίοδο.

Οι Ramamurti και Singh (2009) εξηγούν πως όσο οι αναπτυσσόμενες οικονομίες “ανοίχτηκαν” και έγιναν πιο προσιτές στην παγκόσμια οικονομία τις τελευταίες δεκαετίες, πολλές τοπικές εταιρίες όχι μονάχα άντεξαν τον ανταγωνισμό

στη μητρική τους χώρα από τις εταιρίες που προήλθαν από αναπτυσσόμενες χώρες αλλά και επεκτάθηκαν διεθνώς μέσω εξαγωγών και άμεσων ξένων επενδύσεων για να γίνουν τελικά αναδυόμενες πολυεθνικές εταιρίες. Αυτές οι εταιρίες αποτέλεσαν και το πρότυπο για τις επόμενες πολυεθνικές εταιρίες από αναδυόμενες αγορές. Ταυτόχρονα, υπήρχε και αύξηση της διεθνούς βιβλιογραφίας στη μελέτη των πολυεθνικών εταιριών από αναπτυσσόμενες χώρες, χωρίς όμως να διευκρινίζεται αρχικά με ποιο τρόπο αυτές διαφοροποιούνται από τις υπόλοιπες πολυεθνικές εταιρίες. Θέματα τα οποία προσπάθησαν να αναλυθούν είναι οι λόγοι για τους οποίους υπήρχε προοπτική σ' αυτή την κατηγορία των πολυεθνικών εταιριών, τα ανταγωνιστικά τους πλεονεκτήματα που λειτουργούσαν μοχλευτικά για την ανάπτυξη και διεθνοποίησή τους, η διαφοροποίησή τους από τις υπάρχουσες πολυεθνικές του αναπτυσσόμενου κόσμου (Buckley κ.ά., 2007; Khanna & Paleru, 2006; Luo & Tung, 2007, Ramamurti, 2004; Narula, 2006). Άλλα θέματα που μελετήθηκαν συχνά είναι οι στρατηγικές διεθνοποίησής τους και οι λόγοι πίσω από αυτές, η επιρροή τους στον κλάδο που ανήκουν διεθνώς, κατά πόσο συμφωνούν οι προηγούμενες θεωρίες με τις πρακτικές αυτών των εταιριών.

Παρόλο που ο παράγοντας της ανάπτυξης της χώρας προέλευσης είναι σημαντικός, δεν είναι τόσο ισχυρή μεταβλητή ώστε να εκμηδενίσει την επεξηγηματική δύναμη των κυρίαρχων θεωριών των πολυεθνικών εταιριών για τους λόγους και τις αιτίες που οι εταιρίες έγιναν πολυεθνικές (Ramamurti & Singh, 2009). Αυτό όμως μπορεί να ισχύει για θεωρίες γενικού περιεχομένου όπως η θεωρία OLI⁷ (Ιδιοκτησία-Τοποθεσία-Διεθνοποίηση) του Dunning (1977) η οποία θέτει ένα πλαίσιο γενικότερων συνθηκών που πρέπει να πληροί μια εταιρία για να γίνει διεθνής. Αυτή η θεωρία αναφέρει για παράδειγμα πως μια εταιρία δεν μπορεί να διεθνοποιηθεί αν δεν έχει κάποια ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας ή χαρακτηριστικά της εταιρίας ώστε να παραγκωνίζουν τα μειονεκτήματα της δραστηριοποίησης σε μια ξένη χώρα.

Τουναντίον, σύμφωνα με τους Ramamurti και Singh (2009) το πλαίσιο γίνεται πιο σχετικό αν κάποιος ενδιαφέρεται να μελετήσει πιο εξειδικευμένα θέματα όπως τα ακριβή ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας ή τοποθεσίας που έχει μια εταιρία από αναπτυσσόμενη χώρα σε σύγκριση με τις αντίστοιχες από αναπτυσσόμενες χώρες ή τα διαφορετικά μονοπάτια διεθνοποίησης των εταιριών σε κάθε περίπτωση. Σε αυτές τις περιπτώσεις οι θεωρίες που δεν συμπεριλαμβάνουν κάποιο συγκεκριμένο πλαίσιο

⁷ Βλέπε κατάλογο ακρωνυμίων.

είναι ανεπαρκείς. Για παράδειγμα, κάποια από τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας των εταιριών που προέρχονται από αναπτυσσόμενες χώρες είναι η τεχνολογία αιχμής, οι ικανότητες μάρκετινγκ και τα ισχυρά εμπορικά σήματα. Κατά το πρώτο κύμα διεθνοποίησης των επιχειρήσεων από αναπτυσσόμενες χώρες κανένα από τα παραπάνω δεν αποτελούσε συγκριτικό πλεονέκτημα συνήθως.

B3.4 Στρατηγικές διεθνοποίησης πολυεθνικών εταιριών από αναπτυσσόμενες χώρες

Στην παρούσα ενότητα περιγράφονται οι δυσκολίες που υπάρχουν στην προσπάθεια διεθνοποίησης των εταιριών προερχόμενες από τις αναπτυσσόμενες χώρες και οι τρόποι αντιμετώπισής τους. Μέσα από αυτή τη διαδικασία προκύπτουν και στρατηγικές που ακολουθούν αυτές οι εταιρίες. Τέλος, γίνεται αναφορά και στις νέες συνθήκες που επικρατούν στη χώρα υποδοχής με τη διεθνοποίηση των εταιριών.

Οι πολυεθνικές εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες θεωρούνται πλέον όλο και περισσότερο σημαντικοί ανταγωνιστές στην παγκόσμια αγορά (Laufs & Schwens, 2014; Li & Deng, 2017) και παρόλο που οι πολυεθνικές εταιρίες θεωρούνται ως οι «μηχανές ανάπτυξης» του κόσμου, εντούτοις επηρεάζονται από το παγκόσμιο πλαίσιο της διεθνοποίησης (Ramamurti, 2012). Η χώρα προέλευσης μιας πολυεθνικής εταιρίας είναι σημαντική για τη διαδικασία διεθνοποίησής της αλλά δεν αποτελεί το μόνο σημαντικό παράγοντα που θα πρέπει να ληφθεί υπόψιν. Επίσης, η αβεβαιότητα της χώρας προέλευσης μέσω του πολιτικού κινδύνου και της διαφθοράς είναι πολύ σημαντική στη σχέση της επίδοσης των εταιριών με τη διεθνοποίησή τους (Cuervo-Cazurra κ.ά., 2018). Σύμφωνα με τους Aguilera κ.ά. (2017), αν και οι πολυεθνικές εταιρίες προέρχονται από διαφορετικές ηπείρους, αυτές που αναπτύσσονται σε αναδυόμενες αγορές εξελίσσουν ειδικές ικανότητες που συνδέονται με τη στρατηγική τους και οι οποίες ικανότητες συνεπακόλουθα επενδύονται στη διαδικασία της διεθνοποίησης της εταιρίας. Ακολούθως, επιτυγχάνουν τη διεθνοποίηση της διαφυγής (Cuervo-Cazurra κ.ά., 2016) για να αποφύγουν τις συνθήκες που επικρατούν στην υποανάπτυκτη χώρα προέλευσής τους, το οποίο και αποτελεί κίνητρο σύμφωνα με τους Luo και Zhang (2016). Αντίθετα, οι Jong και Houten (2014) κατεύθυναν την έρευνά τους προς τις πολιτισμικά όμοιες χώρες, για εξήγηση της σχέσης μεταξύ του επιπέδου διεθνοποίησης και της χώρας προέλευσης.

Υπάρχουν πέντε βασικοί τομείς που πρέπει να λάβει υπόψη μια εταιρία κατά τη διεθνοποίησή της σε αναπτυσσόμενη χώρα (Luo κ.ά., 2019). Αυτοί οι τομείς είναι ο τρόπος εισόδου στη νέα οικονομία, η οργάνωση των λειτουργιών στις τοπικές κοινωνίες, η δημιουργία συμμαχιών και κοινοπραξιών, ο ανταγωνισμός σε δυναμικά περιβάλλοντα και η διαχείριση των θεμάτων που σχετίζονται με τους θεσμούς σε κάθε χώρα. Οι εταιρίες που προέρχονται από αναπτυγμένες και οι αντίστοιχες από αναπτυσσόμενες αγορές παρουσιάζουν κάποιες διαφορές ως προς τα πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας τους για τη διευκόλυνση της διαδικασίας διεθνοποίησής τους (Amal κ.ά., 2013). Ωστόσο, σύμφωνα με τους Ramamurti και Singh (2009) οι εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες έχουν να αντιμετωπίσουν επιπλέον σημαντικά θέματα στη διαδικασία της διεθνοποίησής τους όπως είναι η έλλειψη ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων εξαιτίας της έλλειψης ανάπτυξης, του κύρους τους ως εταιρίες από χώρες που άργησαν να εκβιομηχανοποιηθούν, την αδυναμία των θεσμών σε αυτές τις χώρες και από την άλλη πλευρά οι υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης των αγορών.

Επιπρόσθετα θέματα που έχουν να λύσουν οι εταιρίες είναι σε ποιες χώρες θα στοχεύσουν να επεκταθούν, πόσο γρήγορα και με ποιο τρόπο θα το επιτύχουν. Θα είναι μέσω οργανικής ανάπτυξης της εταιρίας ή μέσω συγχώνευσης και εξαγοράς άλλης εταιρίας; Επιπλέον, πότε και για ποιους λόγους μία εταιρία θα επεκταθεί προς αναπτυγμένη και πότε προς αναπτυσσόμενη οικονομία είναι ένα άλλο σημαντικό ερώτημα. Παρόλο που η υπάρχουσα βιβλιογραφία επεξηγεί μεγάλο μέρος των παραπάνω ερωτημάτων, εντούτοις η σχετικότητα των ευρημάτων οδηγεί σε όχι ξεκάθαρα αποτελέσματα (Ramamurti & Singh, 2009). Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η επέκταση κατά στάδια (stages model των Johanson και Vahlne, 1997) σύμφωνα με το οποίο υπάρχει σταδιακή εξαγορά, ενσωμάτωση και χρήση γνώσης των ξένων αγορών και λειτουργιών. Αυτό το υπόδειγμα αν και έδινε μια σχετικά ικανοποιητική επεξήγηση στην επέκταση μιας πολυεθνικής σε άλλες χώρες, στις πολυεθνικές από αναπτυσσόμενες χώρες υπήρχαν προβλήματα διότι αυτές οι εταιρίες συχνά επεκτείνονται προς χώρες πιο ανεπτυγμένες, κάτι το οποίο δεν συμπεριλαμβάνεται στο υπόδειγμα των σταδίων. Επίσης, οι ίδιες εταιρίες διεθνοποιούνται σε μία περίοδο που το τεχνολογικό επίπεδο και το περιβάλλον της οικονομικής πολιτικής είναι αρκετά διαφορετικά από τις δεκαετίες του '60 και '70.

Ο καλύτερος τρόπος για να ενσωματωθούν οι λιγότερο αναπτυγμένες χώρες στην παγκόσμια οικονομία είναι μέσω των μεταρρυθμίσεων της αγοράς, οι οποίες ενθαρρύνουν την επιχειρηματική δραστηριότητα (Ramamurti & Singh, 2009). Η πιο χρήσιμη αντίστοιχη δραστηριότητα παράγεται από τις πολυεθνικές επιχειρήσεις. Μία

σειρά ενεργειών που πρέπει να ακολουθήσουν αυτές οι χώρες είναι οι κάτωθι. Αρχικώς, θα πρέπει να ενθαρρύνουν την προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων. Έτσι, με την επέκταση των πολυεθνικών επιχειρήσεων στις υπανάπτυκτες χώρες θα βελτιωθούν οι μακροοικονομικές δομές της. Οι ξένες πολυεθνικές επιχειρήσεις μεταφέρουν στις νέες αγορές τεχνολογία, εκπαίδευση εξειδικευμένων εργατών, νέες ικανότητες διοίκησης και μάρκετινγκ, την ανάπτυξη εφοδιαστικών αλυσίδων υψηλής ποιότητας και γενικώς βελτιωμένη δικτύωση με φορείς και άλλες επιχειρήσεις. Με την πάροδο του χρόνου, αυτές οι κινήσεις οδηγούν στη δημιουργία νέων τοπικών πολυεθνικών. Έτσι, το επόμενο στάδιο αυτών των χωρών είναι να δώσουν κίνητρα στις εγχώριες πολυεθνικές εταιρίες να επεκταθούν σε άλλες χώρες για να αποκτήσουν τα δικά τους εταιρικά ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα έναντι των διεθνών ανταγωνιστών τους. Τα στοιχεία δείχνουν πως ολοένα και περισσότερες πολυεθνικές εταιρίες προέρχονται από αναπτυσσόμενες οικονομίες με την πάροδο των ετών. Επιπλέον, ο διαχωρισμός των χωρών ανάλογα με το επίπεδο ανάπτυξής τους είναι δυναμικός και μεταβάλλεται. Για παράδειγμα, πριν πενήντα χρόνια η Ιαπωνία ήταν αναπτυσσόμενη χώρα και σήμερα είναι αναπτυγμένη. Έχει παρατηρηθεί πως οι περισσότερες πολυεθνικές από αναπτυσσόμενες χώρες βασίζονται κυρίως στα πλεονεκτήματα που τους παρέχει η χώρα τους και όχι στα εταιρικά πλεονεκτήματα. Αυτό μπορεί να επιφέρει και πιθανή απαξίωση των παλαιότερων θεωριών διεθνοποίησης των εταιριών, καθώς σε πολλές περιπτώσεις δεν εφαρμόζονται.

Σύμφωνα με τους Ramamurti και Singh (2009) οι βασικές γενικές στρατηγικές διεθνοποίησης των εταιριών από αναπτυσσόμενες χώρες είναι α) η εκμετάλλευση των πρώτων υλών τόσο από τη μητρική χώρα όσο και από τις τρίτες χώρες, β) η μεγιστοποίηση της τοπικής αγοράς μέσω της επέκτασης σε άλλες αναπτυσσόμενες αγορές, γ) η εξεύρεση συνεργάτη χαμηλού κόστους από αναπτυγμένες χώρες, δ) η επέκταση σε όλες τις χώρες αδιακρίτως λόγω ταχείας ανάπτυξης και υψηλής ποιότητας παρεχόμενων προϊόντων ή υπηρεσιών και ε) η επέκταση σε όλο τον κόσμο λόγω μιας πρωτοπόρου καινοτομίας.

Οι αναδυόμενες πολυεθνικές από αναπτυσσόμενες χώρες αύξησαν την ένταση του ανταγωνισμού σε πολλούς κλάδους, καθώς αυτές οι εταιρίες προέρχονταν από διαφορετικές χώρες και κατείχαν μοχλευμένα πλεονεκτήματα που οι πολυεθνικές εταιρίες της δύσης δεν είχαν ξανασυναντήσει και δημιούργησαν ένα είδος σοκ σε κλάδους που ήταν στάσιμοι και στο στάδιο ωρίμανσης. Οι εταιρίες που παρήγαγαν οικονομικά προϊόντα ήταν δυνητικά μεγάλοι ανταγωνιστές των επιχειρήσεων στις αναπτυγμένες χώρες. Επίσης, οι εταιρίες που βρήκαν συνεργάτες στις αναδυόμενες

οικονομίες, να μην κατάφεραν να μειώσουν τα έξοδά τους, να αυξήσουν την ποιότητα των προϊόντων και την καινοτομία τους αλλά αποτελούσε και απειλή για τα επιχειρηματικά πρότυπα των άλλων επιχειρήσεων που δεν είχαν αντίστοιχες συνεργασίες. Τέλος, οι επιχειρήσεις από αναπτυσσόμενες οικονομίες που επεκτάθηκαν παγκοσμίως αξιοποιώντας νέες τεχνολογίες και εγκαταστάσεις ή που ανταγωνίζονταν τις αντίστοιχες από αναπτυγμένες χώρες σε τρίτες αναπτυσσόμενες αγορές προκάλεσαν μεγάλη έκπληξη στο δυτικό κόσμο.

Παράλληλα συνέβαινε ένας οικονομικός πόλεμος με συμμαχίες καθώς σε κάποιες περιπτώσεις εταιρίες από αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες συνεργάζονταν μεταξύ τους και σε άλλες περιπτώσεις προσπαθούσαν να ισοσκελίσουν τα πλεονεκτήματα των νέων ανταγωνιστών τους, ιδρύοντας θυγατρικές σε αναπτυσσόμενες χώρες ή εξαγοράζοντας τοπικές επιχειρήσεις και επωφελούμενες και οι ίδιες από τα πλεονεκτήματα της χώρας που δραστηριοποιούνταν (Ramamurti & Singh, 2009). Εταιρίες που αναγνώρισαν έγκαιρα αυτή τη νέα απειλή, αλλά και τις ευκαιρίες που ανοίχθηκαν, και πήραν τις κατάλληλες αποφάσεις, κατάφεραν να διατηρήσουν την ισχυρή τους θέση στην παγκόσμια αγορά ή και να την επεκτείνουν. Παράδειγμα αποτελεί η Unilever που επεκτάθηκε στην Ινδία και η Nokia στην Κίνα. Παραδείγματα προς αποφυγή ήταν η Motorola και η Ericsson στον τομέα των τηλεπικοινωνιών.

Γενικώς, η ταχεία διεθνοποίηση των πολυεθνικών εταιριών από τις αναδυόμενες αγορές ακολουθεί ένα διττό μονοπάτι. Επεκτείνονται ταυτόχρονα σε χώρες τόσο αναπτυγμένες όσο και αναπτυσσόμενες. Οι εταιρίες επενδύουν σε άλλες αναδυόμενες αγορές όταν επιδιώκουν μεγαλύτερη αγορά προώθησης των προϊόντων τους ή πρόσβαση σε πρώτες ύλες (Kedia κ.ά., 2012; Malik & Aggarwal, 2012). Αντιθέτως, οι επενδύσεις σε αναπτυγμένες χώρες συνήθως συνοδεύονται από την ανάγκη να αποκτήσουν πρόσβαση σε εξειδικευμένη γνώση όπως σε τεχνολογία, έρευνα και ανάπτυξη, διοικητική και εκτελεστική εξειδίκευση και να αποκτήσουν γνωστές μάρκες (brands) ή θέλουν οι εταιρίες να επεκτείνουν την αγορά-στόχο τους σε ώριμες βιομηχανίες (Rudello κ.ά., 2016). Σύμφωνα με το Mathews (2002) υπάρχουν και εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες οι οποίες ξεκίνησαν τη διεθνοποίησή τους με σκοπό να αποκτήσουν ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα στη συνέχεια παρά να αξιοποιήσουν τα ήδη υπάρχοντα πλεονεκτήματά τους. Σε πλήθος περιπτώσεων, οι εταιρίες τείνουν να διατηρούν το μεγαλύτερο τμήμα της παραγωγικής τους διαδικασίας εγχώρια (UNCTAD, 2017, World Investment report). Στην προσπάθειά τους δε, να αποκτήσουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα έναντι των

διεθνών ανταγωνιστών τους, πολλές ήταν αυτές που βασίστηκαν στην ανάπτυξη της τεχνολογίας.

Αξίζει τέλος να αναφερθούμε και στην επίδραση των πολυεθνικών εταιριών στις χώρες που επεκτείνονται. Η επέκταση μιας εταιρίας από αναπτυγμένη οικονομία σε μια αναπτυσσόμενη επιφέρει σημαντικές βελτιώσεις στην αναπτυσσόμενη χώρα, αναβαθμίζοντας τις μακροοικονομικές δομές αυτής της χώρας και συνεπώς τη δημιουργία νέων πολυεθνικών εταιριών από αυτή τη χώρα (Rugman & Doh, 2008). Αντιθέτως, ο Vagts το 1973 κατονόμασε τις «ασθένειες» που φέρουν οι πολυεθνικές εταιρίες στη χώρα που θέλουν να επεκταθούν. Παρόλο που συχνά αυτές οι συνέπειες αλληλεπικαλύπτονται, κατηγοριοποιούνται στις εξής τρεις θεματικές ενότητες: οικονομικές ευθύνες, κοινωνικοπολιτισμικές ευθύνες και πολιτικές ευθύνες. Αυτές τις συνέπειες τις φοβούνται κυρίως οι χώρες οι οποίες δεν είναι αρκετά βιομηχανοποιημένες, σε σχέση με τις πιο ανεπτυγμένες χώρες.

B3.5 Θεωρίες περί της διεθνοποίησης πολυεθνικών εταιριών από αναπτυσσόμενες οικονομίες

Οι στρατηγικές διεθνοποίησης που αναλύθηκαν στην προηγούμενη ενότητα βασίζονται σε κάποιες θεμελιώδεις αντίστοιχες θεωρίες ή σε παραλλαγές αυτών για να συμπεριληφθούν περισσότερες υποπεριπτώσεις ή εξαιρέσεις. Αυτές οι θεωρίες περιγράφονται σε αυτήν την ενότητα.

Σύμφωνα με τη θεωρία των διεθνών επιχειρήσεων, η ανάπτυξη των εταιριών από αναπτυσσόμενες οικονομίες εκλαμβάνεται με δύο προσεγγίσεις σύμφωνα με το Buckley (2009). Η πρώτη προσέγγιση αναφέρει πως η διεθνοποίηση αυτών των εταιριών ερμηνεύεται πλήρως από τις υπάρχουσες θεωρίες (Dunning, 2006; Narula, 2006) με τη χρήση του υποδείγματος OLI⁸ για παράδειγμα. Η δεύτερη προσέγγιση υποστηρίζει πως χρειάζονται εντελώς νέες θεωρίες (Mathews, 2002, 2006a, 2006b) όπως η θεωρία της μάθησης, μόχλευσης⁹ και σύνδεσης (LLL: Leverage, Linkage, Learning).

⁸ Βλέπε κατάλογο ακρωνυμίων.

⁹ Ορισμός στον κατάλογο εννοιών.

Ομοίως, σύμφωνα με τους Ramamurti και Singh (2009), η υπάρχουσα θεωρία διεθνοποίησης των πολυεθνικών εταιριών δείχνει να έχει κενά ως προς τις εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες. Η μελέτη αυτών των εταιριών βοηθά να αναλυθούν εκ νέου και να υπάρχει εμβάθυνση στην κατανόηση του τρόπου διεθνοποίησης των εταιριών, καθότι δεν υπάρχει αναλυτική καταγραφή του πρώτου κύματος ανάπτυξης και διεθνοποίησης των εταιριών. Επίσης, μια σημαντική διαφορά των δύο κατηγοριών των πολυεθνικών εταιριών είναι το επίπεδο ωριμότητάς τους. Γενικά, οι εταιρίες του δυτικού κόσμου είναι πιο ώριμες και με ισχυρά εμπορικά σήματα σε αντίθεση με τις εταιρίες από αναπτυσσόμενες οικονομίες που ξεκίνησαν τα τελευταία χρόνια να το ισχυροποιούν. Το υπάρχον πλαίσιο ανάπτυξης των εταιριών χρήζει βελτίωσης και επεξήγησης (Cheng, 2007; Meyer, 2006; Tsui, 2007). Συγκεκριμένα, πρέπει να αναλυθεί το πλαίσιο της χώρας προέλευσης της εταιρίας, του κλάδου που ανήκει και του διεθνούς μακροοικονομικού περιβάλλοντος τα οποία και επηρεάζουν τις στρατηγικές διεθνοποίησης των εταιριών.

Παράλληλα, μία ενδιάμεση τοποθέτηση είναι αυτή των Buckley κ.ά. (2007) στην οποία θεωρεί πως, για παράδειγμα, η ανάπτυξη των Κινεζικών πολυεθνικών εταιριών επεξηγείται από ειδική εφαρμογή της ευρύτερης θεωρίας της ανάπτυξης των εταιριών μέσω της εσωτερίκευσης των ατελών αγορών. Στην πραγματικότητα, οι πολυεθνικές εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες είναι μέρος μιας μεγαλύτερης λίστας «αντισυμβατικών» εταιριών που συχνά παρουσιάζονται ως προκλήσεις σε υπάρχουσες θεωρίες.

Ίσως η μοναδική έρευνα που μελέτησε το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών ως προς τη χώρα προέλευσης για τις πεντακόσιες μεγαλύτερες εταιρίες στον κόσμο, παρουσιάζει πως οι εταιρίες προερχόμενες από αναπτυγμένες οικονομίες έχουν υψηλότερο επίπεδο διεθνοποίησης σε σχέση με τις εταιρίες από αναπτυσσόμενες οικονομίες (Berrill & Mannella, 2013). Η ίδια μελέτη επίσης υποστηρίζει πως οι εταιρίες από αναπτυγμένες χώρες είναι μεγαλύτερες και λειτουργούν περισσότερα χρόνια. Ενώ οι Amal κ.ά. (2013) παρουσίασαν στο άρθρο τους ποιοτικά τη μελέτη δύο περιπτώσεων εταιριών που προέρχονται από τις δύο κατηγορίες χωρών, ενώ οι Ahmed και Bebenroth (2019) μελέτησαν τις εταιρίες ανά χώρα προέλευσης από τη σκοπιά των εξαγορών. Ενδιαφέρουσα προσέγγιση πάνω στο διαχωρισμό των εταιριών στις δύο κατηγορίες εφάρμοσαν οι Surdu και Nagula (2020) σχετικά με την επαναδιεθνοποίηση των εταιριών οι οποίες στην πρώτη τους προσπάθεια απέτυχαν ή στρατηγικά δεν ήθελαν να συνεχίσουν και οι Story κ.ά.

(2015) ανέλυσαν τη διαφορά της επίδοσης των νέων προϊόντων σε ανεπτυγμένες και αναπτυσσόμενες οικονομίες.

Παρόλο που η βιβλιογραφία σχετικά με τις πολυεθνικές εταιρίες διαρκώς αναπτύσσεται, μέχρι και το 2014 μονάχα είκοσι έξι άρθρα (9,62% του συνόλου) είχαν ασχοληθεί με την επίδοση αυτών των εταιριών (Luo & Zhang, 2016). Οι Geleilate κ.ά. (2016) στην έρευνά τους αποδεικνύουν πως η χώρα προέλευσης επηρεάζει τη σχέση μεταξύ της διεθνοποίησης και της επίδοσης των εταιριών, όμως όχι σε όλες τις περιπτώσεις. Στις εταιρίες που προέρχονται από ανεπτυγμένες χώρες, η ανωτέρω σχέση ενδυναμώνεται όταν κινούνται προς ανεπτυγμένες οικονομίες με πιο ισχυρούς θεσμούς. Αυτό όμως, δεν συμβαίνει απαραίτητα και στις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες. Συγκεκριμένα, η σχέση διεθνοποίησης - επίδοσης αυτών των εταιριών μπορεί να αποδυναμώνεται όταν κινούνται προς αναπτυσσόμενες χώρες με μεγαλύτερη διαφθορά. Στο ίδιο συμπέρασμα κατέληξαν και οι Geringer κ.ά. (1989) σύμφωνα με τους οποίους η σχέση επιπέδου διεθνοποίησης και χρηματοοικονομικής επίδοσης αποκλίνει μεταξύ διαφορετικών περιοχών.

Επίσης, οι Bausch κ.ά. (2007) απέδειξαν πως η χώρα προέλευσης των εταιριών είναι τροποποιητική μεταβλητή της σχέσης μεταξύ επιπέδου διεθνοποίησης των εταιριών και της χρηματοοικονομικής τους επίδοσης. Σχεδόν στο ίδιο συμπέρασμα κατέληξαν και οι Marano κ.ά. (2016) οι οποίοι αντί να μελετήσουν τις χώρες εν γένει, ανέλυσαν τα επιμέρους χαρακτηριστικά τους ως προς τους θεσμούς των χωρών και εύρημά τους ήταν οι αντίστοιχες τροποποιητικές μεταβλητές, οι οποίες όμως καθορίζουν σε μεγάλο βαθμό και την κατηγορία χώρας προέλευσης ως προς το επίπεδο ανάπτυξής τους. Τέλος, σε παρόμοιες μελέτες οι Pisani κ.ά. (2018) απέδειξαν πως η χώρα προέλευσης τροποποιεί τη σχέση ανάμεσα στο επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών και τη διεθνοποίηση της ανώτατης διοίκησής τους, ενώ οι Rialp-Criado και Komochkova (2017) ανέδειξαν την επιρροή της χώρας προέλευσης στη σχέση ανάμεσα στο επίπεδο διεθνοποίησης και στην τεχνολογική καινοτομία.

B3.6 Χαρακτηριστικά των πολυεθνικών εταιριών από αναπτυσσόμενες αγορές

Στο παρόν υποκεφάλαιο αναγράφονται τα χαρακτηριστικά των πολυεθνικών εταιριών που προέρχονται από αναδυόμενες οικονομίες, τόσο λόγω των

ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων αυτών των εταιριών όσο και των χαρακτηριστικών που προκύπτουν από τη μητρική τους χώρα.

Συνολικά μπορούμε να ισχυριστούμε πως οι εταιρίες από αναπτυσσόμενες αγορές δεν έχουν ομοιογένεια. Υπάρχει μεγάλη διαφοροποίηση των εταιριών ως προς τη χώρα από την οποία προέρχονται, τον κλάδο που δραστηριοποιούνται, τα ανταγωνιστικά τους πλεονεκτήματα, τις αγορές τις οποίες στοχεύουν και τον τρόπο που διεθνοποιούνται. Συνεπώς δεν μπορούν να γίνουν εύκολα συγκρίσεις με τις υπόλοιπες πολυεθνικές του αναπτυσσόμενου κόσμου ή τις διαφορές στον τρόπο που οι παλαιότερες πολυεθνικές επεκτάθηκαν παγκοσμίως λόγω του μεταβαλλόμενου πλαισίου. Το κοινό χαρακτηριστικό όλων των πολυεθνικών από αναπτυσσόμενες χώρες είναι οι σχεδόν ίδιες συνθήκες που αντιμετώπισαν στο παγκόσμιο επιχειρείν λόγω του γεγονότος πως διεθνοποιήθηκαν σε μεταγενέστερο χρόνο από τις αντίστοιχες των αναπτυσσόμενων χωρών (Hymer, 1976; Zaheer, 1995). Βασικό μειονέκτημα όλων των πολυεθνικών είναι το επιπλέον κόστος που καλούνται να πληρώσουν από τη δραστηριότητά τους σε απομακρυσμένες και με διαφορετική κουλτούρα, αγορές.

Αντιθέτως, οι εταιρίες από αναπτυσσόμενες οικονομίες έχουν «μη-παραδοσιακά» πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας τα οποία αναπτύχθηκαν ανακαλύπτοντας καινοτόμους τρόπους να επενδύσουν στα πλεονεκτήματα της τοποθεσίας τους από τη χώρα προέλευσης. Αυτή η μετατροπή από πλεονεκτήματα τοποθεσίας σε πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας απαιτεί το χτίσιμο δυναμικών ικανοτήτων καινοτομίας (Williamson & Wan, 2017). Συνεπώς, τα πλεονεκτημά τους είναι είτε εταιρικά, είτε της χώρας από την οποία προέρχονται (Ramamurti & Singh, 2009). Εταιρίες σε χώρες όπως η Ρωσία, η Νότιος Αφρική και η Βραζιλία πλεονεκτήθηκαν από τις μεγάλες ποσότητες πρώτων υλών των χωρών τους. Αντιθέτως, εταιρίες σε χώρες όπως η Κίνα και η Ινδία είχαν το πλεονέκτημα της μεγάλης εγχώριας αγοράς, του φθηνού εργατικού δυναμικού. Τέλος, το Μεξικό είχε το πλεονέκτημα της γειτνίασης με τις ΗΠΑ. Γι' αυτό και στα σύνορα της χώρας με τις ΗΠΑ φτιάχτηκαν μια σειρά από επιχειρήσεις όπου εξήγαγαν τα προϊόντα τους στην Αμερική. Με την πάροδο του χρόνου και την εξέλιξη των εταιριών, αυτά τα πλεονεκτήματα τείνουν να έχουν μειούμενη ισχύ αν και δεν ισχύει σε όλες τις περιπτώσεις. Επίσης, τα οφέλη που προέρχονται από μία χώρα δεν σημαίνει πως μπορούν να τα αξιοποιήσουν όλες οι εταιρίες σε αυτή τη χώρα με τη θέλησή τους. Χαρακτηριστικά παραδείγματα είναι οι πλουτοπαραγωγικές πηγές της Ρωσίας από τις οποίες ευνοούνται συγκεκριμένες εταιρίες, οι κρατικές επιχορηγήσεις σε συγκεκριμένες εταιρίες της Κίνας και το φθηνό

εργατικό δυναμικό μονάχα για τις εγχώριες επιχειρήσεις στην Ινδία, όχι όμως γι' αυτές που προέρχονται από άλλες χώρες.

Αντιστοίχως, τα εταιρικά πλεονεκτήματα δεν είναι σαφές κατά πόσο ευνοούν τις επιχειρήσεις που τα κατέχουν και αυτή η πληροφόρηση είναι πολλές φορές αδύνατη ακόμα και για την ίδια την επιχείρηση. Έτσι, τα συγκριτικά εταιρικά πλεονεκτήματα των χωρών του αναπτυσσόμενου κόσμου συνήθως είναι η κατοχή τεχνολογίας αιχμής, οι ισχυρές μάρκες, οι ικανότητες στο μάρκετινγκ και άλλες ικανότητες των διευθυντικών στελεχών. Αντιθέτως, οι πολυεθνικές εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες, συνήθως στα αρχικά τους στάδια επεκτείνονται για να αποκτήσουν νέα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα και όχι λόγω αξιοποίησης ήδη υπάρχοντων. Κάποια από τα βασικά πλεονεκτήματα των εταιριών στις αναπτυσσόμενες χώρες περιγράφονται στη συνέχεια. Υπάρχουν προϊόντα τα οποία αναπτύχθηκαν για να ταιριάζουν στα δεδομένα των αναπτυσσόμενων χωρών. Συγκεκριμένα, αυτά τα προϊόντα είναι χαμηλότερης ποιότητας και συνεπώς πιο οικονομικά και παράγονται σε πιο δύσκολες συνθήκες, με χαμηλότερης ποιότητας εξοπλισμό και άρα είναι χαμηλότερης ποιότητας στο σύνολό τους. Η παραγωγή τέτοιων προϊόντων απαιτεί προσαρμοστικές ικανότητες και καλή γνώση των αναγκών των πελατών. Αυτές οι ικανότητες βοήθησαν τις εταιρίες να αναπτυχθούν σε άλλες αναπτυσσόμενες χώρες. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι τα πλυντήρια της Haier στην Κίνα τα οποία τροποποιήθηκαν σε πιο μικρές συσκευές για τις ανάγκες των μικρών κινεζικών σπιτιών και τα οποία έπλεναν όχι μόνο ρούχα αλλά και λαχανικά.

Ένα ακόμα πλεονέκτημα είναι το χαμηλότερο κόστος παραγωγής των προϊόντων για μία σειρά από λόγους. Μπορεί να είναι το φθηνότερο εργατικό δυναμικό, η μείωση των συνολικών εξόδων της παραγωγικής διαδικασίας ή ακόμα και η αγορά εξαρχής πολύ εξελιγμένου εξοπλισμού προς αποφυγή της σταδιακής και συνολικά κοστοβόρας διαδικασίας της εξέλιξης της επιχείρησης (Ramamurti & Singh, 2009). Πολλές επιχειρήσεις επωφελήθηκαν από τις σχέσεις που είχαν με τις κυβερνήσεις των χωρών που προέρχονταν και έτσι είχαν τη δυνατότητα να δανειστούν χρήματα προς επέκταση των δραστηριοτήτων τους με σημαντικά οφέλη. Αναφερόμενοι ειδικά στις κρατικές εταιρίες, συχνά θεωρούνται άδικο τα μέσα που διαθέτουν έναντι των ανταγωνιστών τους. Ένα αξιοπερίεργο πλεονέκτημα που είχαν πολλές πολυεθνικές εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες ήταν ότι ξεκίνησαν να δραστηριοποιούνται σε ένα αντίξοο περιβάλλον γεμάτο από αυθαιρεσία, γραφειοκρατία, πολιτική και νομική αβεβαιότητα, «αδύναμους» θεσμούς και μια σειρά από αντίστοιχους λόγους. Αυτός ο τρόπος που δραστηριοποιούνταν τους

βοήθησε στην επέκτασή τους σε άλλες αναπτυσσόμενες αγορές με αντίστοιχα χαρακτηριστικά, έναντι των διεθνών ανταγωνιστών τους από αναπτυγμένες χώρες. Επιπρόσθετα, υπάρχουν χαρακτηριστικά τα οποία αποτέλεσαν πλεονεκτήματα για εταιρίες, είναι όμως εξαιρέσεις και όχι ο κανόνας των πολυεθνικών εταιριών από αναπτυσσόμενες χώρες. Υπάρχουν εταιρίες οι οποίες κατάφεραν λόγω της γνώσης τους σε συγκεκριμένα θέματα να ξεχωρίσουν παγκοσμίως. Υπάρχουν και εταιρίες οι οποίες εξαγόρασαν ήδη γνωστές εταιρίες με εξελιγμένα προϊόντα και τεχνολογία και δεν χρειάστηκε να περάσουν όλα τα στάδια εξέλιξης της εταιρίας μέσω δαπανών σε παραγωγή και μάρκετινγκ.

Αξίζει να γίνει αναφορά και στη μελέτη του Malik (2017) ο οποίος εξηγεί τα πλεονεκτήματα που έχουν οι εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες κατά τη διεθνοποίησή τους σε αναπτυγμένες χώρες. Συνδυάζει παράγοντες όπως τη φειδωλή καινοτομία από πλευράς μηχανικών, την πολιτική ικανότητα των στελεχών, την αίσθηση της αγοράς μέσω της γνώσης του πολιτισμού, του μάρκετινγκ και του προσωπικού/πωλητών, της εκπαίδευσης του ανθρώπινου δυναμικού και την ικανότητα εξαγορών μέσω των διασυνδέσεων παγκοσμίως και της πρόσβασης σε κεφάλαια. Τα ανωτέρω μέσα από τη σκοπιά των πηγών ανταγωνιστικής ετερογένειας και της εξελικτικής περιόδου συνθέτουν μια τυπολογία μοναδικών ικανοτήτων των πολυεθνικών εταιριών προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες.

B3.7 Χαρακτηριστικά των πολυεθνικών εταιριών προς αναπτυσσόμενες αγορές

Ο Luo (2002) ορίζει τρεις γενικές θεματικές ενότητες τις οποίες οι πολυεθνικές εταιρίες πρέπει να λάβουν υπόψιν κατά την είσοδό τους σε μια αναδυόμενη αγορά. Αυτές είναι η τοποθεσία, ο χρόνος εισόδου και ο τρόπος εισόδου στη νέα αγορά. Αντίστοιχα οι Thompson κ.ά. (2010) αναλύουν μια σειρά από επιπλέον χαρακτηριστικά που πρέπει να έχουν οι στρατηγικές των εταιριών οι οποίες επιδιώκουν να δραστηριοποιηθούν σε αναπτυσσόμενη οικονομία. Αρχικά, υπάρχουν περιορισμένες πληροφορίες και δευτερογενή δεδομένα σχετικά με τις επιδόσεις των εταιριών στο παρελθόν έτσι ώστε να εκτιμηθεί η ζήτηση και να προγραμματιστεί αντίστοιχα η παραγωγή. Θέματα τεχνολογίας είναι εξαιρετικά σημαντικά καθώς ανάλογα με την αγορά, το προϊόν και την υφιστάμενη νομοθεσία μπορεί κάποια τεχνολογία να είναι ιδιοκτησιακής μορφής και να βασίζεται κυρίως στην

ενδοεταιρική ανάπτυξη ή αντίθετα, να είναι ευρέως προσβάσιμη και οι εταιρίες να συναγωνίζονται για την αποτελεσματικότητα και οικονομία αυτών.

Επόμενο σοβαρό χαρακτηριστικό είναι η μεγιστοποίηση της αποδοχής των προϊόντων/υπηρεσιών από τους πελάτες εντός του αβέβαιου περιβάλλοντος στο οποίο δραστηριοποιούνται οι εταιρίες. Αβεβαιότητα υφίσταται τόσο σε θέματα τεχνολογίας, όπως προαναφέρθηκε, όσο και σε θέματα στρατηγικής προσέγγισης, σχεδιασμού προϊόντος, διανομής αυτών και μάρκετινγκ. Η εγκαθίδρυση ενός ισχυρού εμπορικού σήματος θα παίξει σημαντικό ρόλο στην ανάπτυξη της εταιρίας και των πωλήσεων παράλληλα με την αγορά. Πρώτο βήμα είναι να πειστούν οι πελάτες να χρησιμοποιούσαν το προϊόν/υπηρεσία για να αναγνωρίσουν την αξιοπιστία αυτού. Κατόπιν, με την εξέλιξη των προϊόντων και την παραγωγή αντίστοιχων δεύτερης και τρίτης γενιάς, με την ενσωμάτωση βελτιώσεων, τροποποιήσεων και προσαρμογών στα δεδομένα της συγκεκριμένης αγοράς θα μπορέσουν να αναπτύξουν το μερίδιο αγοράς έναντι των ανταγωνιστών τους.

Τα εμπόδια εισόδου νέων ανταγωνιστών είναι σχετικά μικρά. Μία μεγάλη εταιρία η οποία θα θελήσει να εισέλθει σε μια αναπτυσσόμενη χώρα και διαθέτει αφθονία πόρων και ανταγωνιστικές ικανότητες, θα το πράξει χωρίς πολλές δυσκολίες από τους ανταγωνιστές τους, με την προϋπόθεση πως θα εξασφαλιστεί η ταχεία ανάπτυξη της συγκεκριμένης αναδυόμενης οικονομίας. Επιπλέον, η καμπύλη μάθησης/εμπειρίας θα ωφελήσει την εταιρία να μειώσει το κόστος παραγωγής των προϊόντων όσο αυξάνεται και ο όγκος της παραγωγής. Απαραίτητη είναι η προσαρμογή σε πιθανή έλλειψη πόρων, πρώτων υλών ή εξαρτημάτων στις αναπτυσσόμενες οικονομίες.

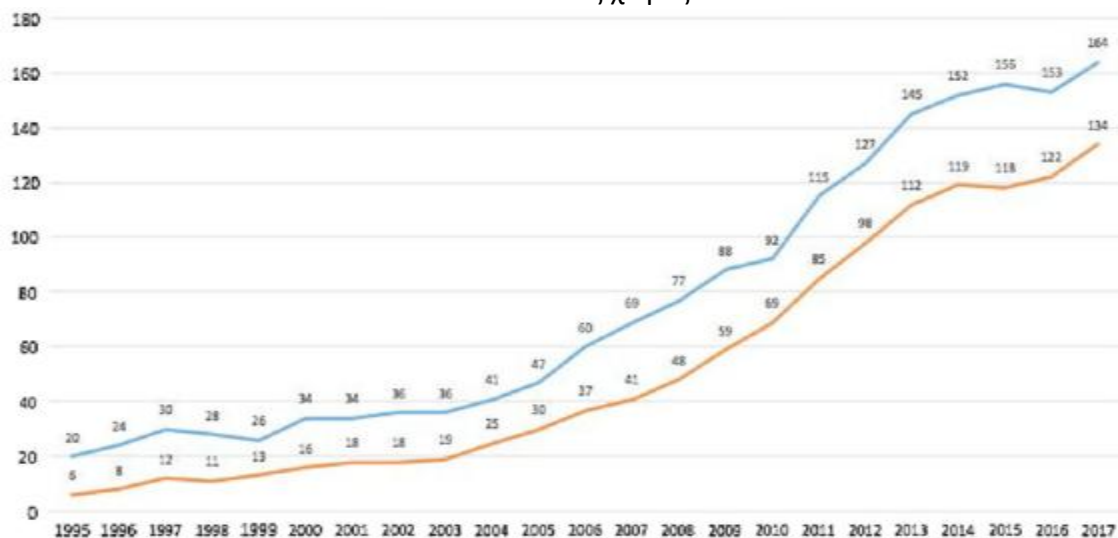
Κατά την είσοδο ή την σταθεροποίηση της εταιρίας στην αναδυόμενη αγορά θα πρέπει να λάβει μια σειρά από στρατηγικές αποφάσεις που θα καθορίσουν τον τρόπο λειτουργίας της. Για την είσοδο μιας εταιρίας σε μία νέα αγορά θα πρέπει να εξετάσει πιθανή συγχώνευση ή εξαγορά άλλης εταιρίας που ήδη δραστηριοποιείται στη συγκεκριμένη χώρα με σκοπό την απόκτηση επιπλέον τεχνογνωσίας. Η δημιουργία συμμαχιών πιθανώς με συγγενείς βιομηχανίες θα βοηθήσει τόσο στην επέκταση των δραστηριοτήτων όσο και στη σταθεροποίηση της εταιρίας στην αγορά. Η έρευνα και ανάπτυξη για καινοτόμα προϊόντα αλλά και η βελτιστοποίηση της τεχνολογίας αναδεικνύει τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα των εταιριών και συμβάλλει στην επέκταση σε νέους πελάτες και αγορές. Για να επιτευχθεί βέβαια αυτή η προσέγγιση νέων πελατών είναι αναγκαία η πρόσβαση σε πρόσθετα κανάλια διανομής και σημεία πώλησης.

B3.8 Σύγχρονα στοιχεία

Η παρούσα ενότητα αναφέρεται στην αντιστοίχιση των μεγαλύτερων πολυεθνικών εταιριών ανά χώρα προέλευσης, τόσο από αναπτυσσόμενες όσο και από αναπτυγμένες χώρες. Επίσης, γίνεται σύγκριση μεταξύ του ύψους των άμεσων ξένων επενδύσεων από και προς αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες με την πάροδο ενός αιώνα.

Στο διάγραμμα B3.1 παρουσιάζεται ο αριθμός των εταιριών από αναπτυσσόμενες οικονομίες (με μπλε χρώμα) και από τις χώρες BRIC (Βραζιλία, Ρωσία, Ινδία, Κίνα) (με κόκκινο χρώμα) που ανήκουν στις πεντακόσιες μεγαλύτερες στον κόσμο σύμφωνα με το δείκτη Fortune Global 500 κατόπιν έρευνας των Luo και Tung (2018). Ο δείκτης αυτός δείχνει σχεδόν σταθερά ανοδική τάση επί είκοσι δύο συνεχόμενα έτη, έχοντας φτάσει περίπου το 1/3 του συνόλου των πεντακοσίων μεγαλύτερων πολυεθνικών εταιριών.

Αριθμός πολυεθνικών εταιριών από αναπτυσσόμενες χώρες και από τις χώρες BRIC.



Διάγραμμα Β3. 1: Αριθμός πολυεθνικών εταιριών προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες και από τις χώρες BRIC (Πηγή: Luo και Tung, 2018).

Ο πίνακας Β3.1 παρουσιάζει το σύνολο των εταιριών που ανήκουν στις πεντακόσιες μεγαλύτερες παγκοσμίως ως προς τις πωλήσεις, για το 2016 και για κάθε χώρα, σύμφωνα με τη βάση δεδομένων Bloomberg.

Χώρα	Αριθμός εταιριών	Χώρα	Αριθμός εταιριών
ΗΠΑ	142	Ρωσία	6
Ιαπωνία	58	Ιρλανδία	3
Κίνα	55	Μεξικό	3
Ηνωμένο Βασίλειο	37	Σουηδία	3
Γαλλία	32	Αυστρία	1
Γερμανία	29	Βέλγιο	1
Καναδάς	17	Βενεζουέλα	1
Νότιος Κορέα	17	Δανία	1
Ελβετία	15	Ισραήλ	1
Χονγκ Κονγκ	11	Λουξεμβούργο	1
Ισπανία	10	Νορβηγία	1
Ολλανδία	10	Πολωνία	1
Αυστραλία	9	Σαουδική Αραβία	1
Βραζιλία	8	Σιγκαπούρη	1
Ινδία	8	Ταϊλάνδη	1
Ιταλία	7	Τουρκία	1
Ταϊβάν	7	Φινλανδία	1

Πίνακας Β3. 1: Το σύνολο των εταιριών που ανήκουν στις πεντακόσιες μεγαλύτερες παγκοσμίως ως προς τις πωλήσεις, για το 2016 και για κάθε χώρα σύμφωνα με τη βάση δεδομένων Bloomberg.

Το 2016, οι περισσότερες εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες που ανήκουν στις πεντακόσιες μεγαλύτερες ως προς τις πωλήσεις, προέρχονται από την Κίνα. Είναι πενήντα πέντε και κατά τις τελευταίες δεκαετίες αυξάνονται διαρκώς τόσο

αριθμητικά όσο και σε επίπεδο πωλήσεων. Οι περισσότερες είναι κρατικές από τον κλάδο τον κατασκευαστικό, το χρηματοοικονομικό και της παραγωγής-μεταποίησης και δραστηριοποιούνται κυρίως εντός της Κίνας. Ανάμεσα σε αυτές τις εταιρίες, από τις πιο γνωστές παγκοσμίως είναι η Lenovo (θέση 188) και η Alibaba (θέση 403).

Η Κίνα ξεκίνησε μία προσπάθεια για το σχεδιασμό της παραγωγικότητας της χώρας από την ίδια την κυβέρνηση κατόπιν της επανάστασης των κομμουνιστών και την υπερίσχυσή τους το 1949 (Wild J. W. & Wild K. L., 2018). Από τότε έχουν περάσει πολλά στάδια ανάπτυξης αρχικώς μέσω της αγροτικής οικονομίας και μετέπειτα μέσω της τεχνολογικής εξέλιξης. Συγκεκριμένα, υπήρχε η δυνατότητα στις εταιρίες στην Κίνα να αντιγράψουν τα τεχνολογικά προϊόντα εταιριών από άλλες χώρες και να παράγουν δικές τους πιο οικονομικές εκδοχές για την εγχώρια αγορά. Αυτό το χαλαρό σύστημα σεβασμού των πνευματικών δικαιωμάτων βοήθησε την Κίνα τόσο με την αύξηση της εγχώριας παραγωγής όσο και με την περεταίρω ανάπτυξη της έρευνας και ανάπτυξης τεχνολογικών προϊόντων. Αυτή η πολιτική προς την καινοτομία συνέβαλε να γίνουν οι κινεζικές επιχειρήσεις από ουραγοί σε ηγέτες στην τεχνολογία αιχμής. Τα τελευταία τριάντα χρόνια (από το 1991) η ανάπτυξη της Κίνας κυμαίνεται μεταξύ 6,7% (2016) και 14,23% (2007) (στοιχεία της παγκόσμιας τράπεζας) όταν οι αντίστοιχοι παγκόσμιοι ρυθμοί ανάπτυξης ήταν από -1,74 (2009) έως και 4,45 (2004).

Η δεύτερη αναπτυσσόμενη χώρα με τις περισσότερες εταιρίες στις κορυφαίες πεντακόσιες είναι η Νότιος Κορέα με δεκαεπτά εταιρίες. Η πλειοψηφία αυτών των εταιριών (έντεκα) ανήκει στον κλάδο της παραγωγής-μεταποίησης και είναι αρκετά διεθνοποιημένες με μέσο όρο βαθμού διεθνοποίησης 39,28%. Από τις πιο γνωστές εταιρίες της είναι η Samsung Electronics (θέση 14), η Hyundai (θέση 73), η LG Electronics (θέση 165) και η KIA Motors (θέση 174).

Στα σημεία άξια αναφοράς ως προς τις υπόλοιπες αναπτυσσόμενες χώρες είναι πως στη Βραζιλία τέσσερις από τις οχτώ εταιρίες που ανήκουν στις πεντακόσιες μεγαλύτερες εταιρίες, ανήκουν στον κλάδο των χρηματοοικονομικών, στην Ινδία οι πέντε από τις οχτώ ανήκουν στον κλάδο των κατασκευών-μεταποίησης, στη Ρωσία οι τρεις από τις έξι εταιρίες ανήκουν στον κλάδο των ορυχείων-λατομείων-εξόρυξης και στην Ταϊβάν οι έξι από τις επτά ανήκουν στον κλάδο της παραγωγής-μεταποίησης. Ναυαρχίδα των Ταϊβανέζικων εταιριών είναι η Hon Hai Precision Industry (θέση 25), η εταιρία που παράγει μεταξύ άλλων τα iPhone, iPad, PlayStation, Nintendo, Xbox, BlackBerry, Nokia και Xiaomi. Τρεις εταιρίες στις πεντακόσιες μεγαλύτερες έχει το Μεξικό και από μία η Πολωνία, η Ταϊλάνδη, η Τουρκία και η Βενεζουέλα.

Ως προς τις αναπτυγμένες χώρες, οι ΗΠΑ κατέχουν με διαφορά την πρώτη θέση στις εταιρίες που ανήκουν στις πεντακόσιες κορυφαίες ως προς τις πωλήσεις τους. 142 εταιρίες ανήκουν σε αυτήν την κατηγορία, οι 54 εκ των οποίων δραστηριοποιούνται στον κλάδο της παραγωγής-μεταποίησης. Καθότι οι εταιρίες από τις ΗΠΑ ήταν οι πρώτες που αναπτύχθηκαν μαζικά και επεκτάθηκαν και σε άλλες χώρες, έχουν εδραιωθεί πολύ ψηλά στη σχετική λίστα. Χαρακτηριστικό είναι το γεγονός πως το 2016 οι δέκα από τις είκοσι μεγαλύτερες εταιρίες είναι από τις ΗΠΑ, όπως και η εταιρία με τα μεγαλύτερα έσοδα (WalMart). Ενδεικτικά, μερικές από τις πιο γνωστές Αμερικάνικες εταιρίες είναι οι JP Morgan (47¹⁰), Citigroup (68), Apple (8), General Motors (16), Boeing (55), Amazon (24), McDonald's (379), Alphabet (Google) (62) και Walt Disney (132). Το υψηλό επίπεδο διεθνοποίησης των Αμερικάνικων εταιριών διαφαίνεται και από το σχετικό δείκτη που φτάνει στο 41,4%. Ακολουθεί η Ιαπωνία με 58 εταιρίες στη σχετική λίστα εκ των οποίων οι 26 ανήκουν στον κλάδο της παραγωγής-μεταποίησης. Ομοίως, χαρακτηριστικό των Ιαπωνικών εταιριών είναι το υψηλό επίπεδο διεθνοποίησής τους με 46,76%. Μερικές από τις πιο γνωστές εταιρίες της Ιαπωνίας είναι οι αυτοκινητοβιομηχανίες Toyota (3), Honda (28), Nissan (43), Mitsubishi (224), καθώς και οι Sony (92), Panasonic (96), Toshiba (176), Bridgestone (308) και Fujifilm (424).

Στη συνέχεια βρίσκονται η Μεγάλη Βρετανία, η Γαλλία και η Γερμανία στην κατάταξη των χωρών με τις περισσότερες πολύ μεγάλες εταιρίες. Η Μεγάλη Βρετανία έχει 37 εταιρίες στις κορυφαίες πεντακόσιες και κάποιες από τις πιο γνωστές είναι οι HSBC (110), BP (12), Fiat Chrysler (33), Unilever (123) και Vodafone (144). Και πάλι ως αναπτυγμένη χώρα έχει πολύ υψηλό επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών της με 64,22%. Η Γαλλία έχει 32 εταιρίες στη λίστα των κορυφαίων πεντακοσίων εταιριών με μέσο δείκτη διεθνοποίησης αυτών 58,84%. Κάποιες εκ των πιο γνωστών είναι οι AXA (26), TOTAL (29), Airbus (86), Peugeot (119), Renault (130), Christian Dior (168), L'Oreal (327) και Carrefour (65). Αντίστοιχα η Γερμανία έχει 29 εταιρίες στη λίστα με τις μεγαλύτερες πωλήσεις με μέσο επίπεδο διεθνοποίησης 65,28%. Μερικές γνωστές εταιρίες είναι οι Volkswagen (5), Allianz (36), Siemens (64), Deutsche Telekom (72), Bayer (147) και Adidas (447). Όλες οι υπόλοιπες αναπτυγμένες χώρες έχουν κάτω από είκοσι εταιρίες που ανήκουν στις πεντακόσιες μεγαλύτερες.

¹⁰ Οι αριθμοί στις παρενθέσεις υποδηλώνουν την κατάταξη των εταιριών στη λίστα των μεγαλύτερων εταιριών σύμφωνα με τις πωλήσεις τους.

Οι ροές χρήματος προς τις αναπτυσσόμενες χώρες αυξήθηκαν το 2016 κατά 5% (59,1% στο σύνολο), σε 1,032 τρισεκατομμύρια δολάρια (UNCTAD, 2017). Αντιθέτως, οι άμεσες ξένες επενδύσεις προς τις αναπτυσσόμενες χώρες μειώθηκαν κατά 14% (37% στο σύνολο), σε 646 δισεκατομμύρια δολάρια, παρόλο που παραμένουν η μεγαλύτερη πηγή εξωτερικής χρηματοδότησης των αναπτυσσόμενων οικονομιών (UNCTAD, 2020). Αντιστοίχως, οι εκροές των άμεσων ξένων επενδύσεων από τις αναπτυσσόμενες χώρες μειώθηκε κατά 11% (71,9% στο σύνολο) σε σχέση με το προηγούμενο έτος σε ένα τρισεκατομμύρια δολάρια, κατέχοντας άνω του 70% των παγκόσμιων άμεσων ξένων επενδύσεων και οι εκροές από τις αναπτυσσόμενες χώρες έμειναν περίπου σταθερές στα 383 δισεκατομμύρια δολάρια (26,4% στο σύνολο)¹¹.

Συγκρίνοντας τα παραπάνω στοιχεία με τα αντίστοιχα (Dunning & Lundan, 2008) έναν αιώνα πριν (1914) παρατηρούμε πως οι εκροές άμεσων ξένων επενδύσεων από τις αναπτυσσόμενες χώρες ήταν στο σύνολό τους (100%) ήτοι 14,5 δισεκατομμύρια δολάρια από αυτές και οι εισροές αυτών στις αναπτυσσόμενες ήταν περίπου 30% στο σύνολο (≈ 4 δισεκατομμύρια δολάρια) και στις (σημερινές) αναπτυσσόμενες χώρες ήταν περίπου 70% (≈ 10 δισεκατομμύρια δολάρια). Τα στοιχεία παρέχονται συγκεντρωτικά στον πίνακα Β3.2.

Χώρες	1914		2016	
	Εισροές Άμεσων Ξένων Επενδύσεων			
	\$ εκ.	%	\$ εκ.	%
Αναπτυγμένες	4 (εκτίμηση)	30 (εκτίμηση)	1.032.000	59.1
Αναπτυσσόμενες	10 (εκτίμηση)	70 (εκτίμηση)	646.000	37
	Εκροές Άμεσων Ξένων Επενδύσεων			
	\$ εκ.	%	\$ εκ.	%
	Αναπτυγμένες	14.6	100	1.044.000
Αναπτυσσόμενες	0	0	383.000	26,4

Πίνακας Β3. 2: Ροές άμεσων ξένων επενδύσεων 1914 και 2016.

¹¹ Τα δεδομένα των εταιριών αντλήθηκαν από τη βάση δεδομένων Bloomberg και το επίπεδο διεθνοποίησής τους από τη Thomson Reuters Eikon – Datastream.

Ωστόσο οι Deng κ.ά. (2020) υποστηρίζουν πως δεν θα πρέπει να στηριζόμαστε σε προηγούμενες θεωρίες σύγκρισης μεταξύ εταιριών από αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες, αλλά πρέπει να τοποθετηθεί και ο παράγοντας της τοποθεσίας σε αυτή τη σχέση, όπως το μέγεθος της αγοράς (Econoμου κ.ά., 2016). Ο σκοπός είναι να γίνουν πιο κατανοητές κυρίως οι ενέργειες των εταιριών από αναπτυσσόμενες χώρες και να αντιμετωπιστούν προβλήματα προηγούμενων θεωριών.

Σύμφωνα με τον Hennart (2018) η ραγδαία ανάπτυξη των άμεσων ξένων επενδύσεων από εταιρίες που εδράζουν σε αναδυόμενες οικονομίες, οδήγησε κάποιους ερευνητές να σκεφτούν αν αυτό το γεγονός μπορεί να βασιστεί σε υπάρχουσες θεωρίες. Και από όλες τις θεωρίες για τις πολυεθνικές εταιρίες, οι περισσότεροι ερευνητές έχουν επικεντρωθεί στο υπόδειγμα OLI¹² του Dunning (1988) για να επεξηγήσουν τέτοια φαινόμενα. Ο ίδιος ερευνητής ισχυρίζεται πως η υπόθεση του υποδείγματος OLI, πως η κατοχή εταιρικών πλεονεκτημάτων είναι απαραίτητη συνθήκη για διενέργεια άμεσων ξένων επενδύσεων, καθιστά αδύνατη την επεξήγηση πολλών από αυτές τις άμεσες ξένες επενδύσεις από εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες, όπως είναι αδύνατο να επεξηγήσει πολλές από τις επενδύσεις των πολυεθνικών από αναπτυγμένες χώρες με σκοπό την απόκτηση πρώτων υλών. Συλλήβδην, ισχυρίζεται πως οι εταιρίες από αναπτυσσόμενες οικονομίες έχουν εξαιρετικές προοπτικές και γίνονται ισχυροί ανταγωνιστές εδραιωμένων πολυεθνικών εταιριών του δυτικού κόσμου, ίσως ισχυρότεροι από αυτό που θα ανέμεναν.

Αυτή η ισχυροποίηση των πολυεθνικών από αναπτυσσόμενες χώρες αποτελεί και τη βάση της θεωρίας του Agmon (2020) για την απόκλιση και τη σύγκλιση της ανάπτυξης. Συγκεκριμένα, όταν οι πολυεθνικές εταιρίες από αναπτυγμένες χώρες ξεκίνησαν την ανάθεση σε εξωτερικούς συνεργάτες σε αναπτυσσόμενες χώρες, αυτόματα μετέφεραν και αξία προς τους παρόχους σε αυτές τις χώρες, οι οποίοι αναπτύσσονταν και τελικά διεθνοποιήθηκαν είτε προέρχονταν από μεγάλες χώρες, όπως η Κίνα, είτε από μικρότερες. Στη διαδικασία της σύγκλισης της ανάπτυξης και τις συνεπακόλουθες αλλαγές στη γεωπολιτική κατανομή των πολυεθνικών εταιριών, συνέβαλλαν οι γρήγορες αλλαγές στον τομέα της τεχνολογίας, η οποία μείωσε τα κόστη συναλλαγών. Αντιστοίχως, οι ταχύτατες μεταβολές στα κόστη των συναλλαγών ενδέχεται να αντιστρέψουν την παρούσα δομή, στρατηγική και τοποθεσία των

¹² Βλέπε κατάλογο ακρωνυμίων.

πολυεθνικών εταιριών και να επαναφέρει τη διαδικασία της απόκλισης της ανάπτυξης, ακόμα μία φορά.

B3.9 Συμπεράσματα κεφαλαίου Β3

Το κεφάλαιο αναδεικνύει τις ιδιαιτερότητες που έχουν οι αναπτυσσόμενες χώρες καθώς και οι εταιρίες που σχετίζονται με αυτές. Αυτά τα μοναδικά χαρακτηριστικά καθιστούν το κεφάλαιο ένα από τα πιο ενδιαφέροντα ως προς το περιεχόμενό του. Αναλύθηκαν μια σειρά από κατηγοριοποιήσεις των χωρών που χαρακτηρίζονται ως αναδυόμενες ή έχουν κάποιο επιπλέον κοινό χαρακτηριστικό όπως η κοινή γεωγραφική τοποθεσία τους. Ωστόσο, η κατηγοριοποίηση των χωρών σε αναπτυσσόμενες, αναπτυγμένες ή σε άλλες κατηγορίες είναι ρευστή. Ομοίως και οι εταιρίες έχουν ομαδοποιηθεί ανάλογα με τη χώρα προέλευσης ή και διεθνοποίησής τους.

Στη συνέχεια αναφέρθηκαν σύντομα ιστορικά στοιχεία και πληροφορίες σχετικά με τις αναδυόμενες οικονομίες. Το πιο ισχυρό συμπέρασμα αυτού του υποκεφαλαίου είναι πως παρόλο που πολλές αναπτυσσόμενες οικονομίες θεσμοθέτησαν πιο φιλελεύθερες πολιτικές ως προς το διεθνές εμπόριο, εντούτοις υπήρχαν τοπικές εταιρίες που όχι μονάχα άντεξαν τον ανταγωνισμό στη μητρική τους χώρα από τις εταιρίες που προήλθαν από αναπτυγμένες χώρες αλλά και επεκτάθηκαν διεθνώς μέσω εξαγωγών και άμεσων ξένων επενδύσεων για να γίνουν τελικά αναδυόμενες πολυεθνικές εταιρίες.

Με αυτό το γεγονός ως αφετηρία, αναλύονται οι θεωρίες διεθνοποίησης των εταιριών από αναπτυσσόμενες χώρες και οι διαφορές που υφίστανται με τις προϋπάρχουσες εδραιωμένες θεωρίες διεθνοποίησης των εταιριών από αναπτυγμένες χώρες. Κατόπιν αναλύονται πληροφορίες που σχετίζονται με τις πολυεθνικές εταιρίες που προέρχονται από αναπτυσσόμενες χώρες αλλά και που δραστηριοποιούνται προς αυτές, όπως είναι τα χαρακτηριστικά και οι στρατηγικές διεθνοποίησής τους. Τέλος, γίνεται αναφορά σε σύγχρονα στοιχεία των πολυεθνικών τόσο από αναπτυγμένες όσο και από αναπτυσσόμενες οικονομίες.

Β3.10 Βιβλιογραφικές αναφορές Β' ενότητας

Ξενόγλωσση βιβλιογραφία

Aggarwal, R., Berrill, J., Hutson, E., Kearney, C. (2011). What is a multinational corporation? Classifying the degree of firm-level multinationality. *International Business Review*, 20, 557–577.

Agmon, T., (2020). The role of multinational enterprises in global valuation. *International Journal of Emerging Markets*, 15(1), 4-23.

Aguilera, R. V., Ciravegna, L., Cuervo-Cazurra, A., & Gonzalez-Perez, M. A. (2017). Multilatinas and the internationalization of Latin American firms. *Journal of World Business*, 52(4), 447-460.

Ahmed, K., & Bebenroth, R. (2019). Acquisition behavior of emerging versus developed market multinationals, organizations and markets in emerging economies. 10(1), 9-30.

Amal, M., Awuah, G. B., Raboch, H., & Andersson, S. (2013). Differences and similarities of the internationalization processes of multinational companies from developed and emerging countries. *European Business Review*, 25(5), 411-428.

Arestis, P., & de Paula, L. F. (2008). *Financial Liberalization and Economic Performance in Emerging Countries*. New York: Palgrave Macmillan.

Bausch, A., Fritz, T., & Boesecke, K. (2007). Performance effects of internationalization strategies: A meta-analysis. *Research in Global Strategic Management*, Volume 13, 143–176.

Berrill, J., & Mannella, G. (2013). Are firms from developed markets more international than firms from emerging markets? *Research in International Business and Finance*, 27, 147– 161.

Buckley, P. J. (2009). Business history and international business, *Business History*, 51(3), 307 — 333.

Buckley, P. J., Clegg, J. L., Cross, A. R., Liu, X., Voss, H., & Zheng, P. (2007). The determinants of Chinese Outward foreign Investment. *Journal of international business studies*, 38(4), 499-518.

Casanova, L., & Miroux, A. (2016). *Emerging market multinationals report*. Emerging Markets Institute, S.C. Johnson School of Management, Cornell University.

Casanova, L., & Miroux, A. (2017). *Emerging market multinationals report (EMR)*: Emerging

multinationals in a changing world. Emerging Markets Institute, S.C. Johnson School of Management, Cornell University.

Cheng, J. L. (2007). Critical issues in international management research: An agenda for future advancement. *European Journal of Management*, 1(1–2), 23–38.

Cuervo-Cazurra, A., Ciravegna, L., Melgarejo, M., & Lopez, L. (2018). Home country uncertainty and the internationalization-performance relationship: Building an uncertainty management capability. *Journal of World Business*, 53(2), 209-221.

Cuervo-Cazurra, A., Ganitsky, J., Luo, Y., & Mezas, J., (2016). Global Strategy and Emerging Markets. *AIB Insights*, 16(4), 3-6.

Deng, P., Delios, A., & Peng, M. (2020). A geographic relational perspective on the internationalization of emerging market firms. *Journal of International business studies*, 51(1), 50-71.

Dunning, J. (1988). The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions. *Journal of International Business Studies*, 19, 1–31.

Dunning, J. H. (1977). *Trade, location of economic activity and the MNE: a search for an eclectic approach*. In Ohlin, B., Hesselborn, P. O., & Wijkman, P. M. (eds.), *The international allocation of economic activity*. London: Macmillan.

Dunning, J. H. (2006). Towards a New Paradigm of Development: Implications for the Determinants of International Business. *Transnational Corporations*, 15, 173-227.

Dunning, J. H., & Lundan, S. M. (2008). *Multinationals enterprises and the global economy*. Northampton, USA: Edward Elgar.

Economou, F., Hassapis, C., Philippas, N., & Tsionas, M. (2016). Foreign Direct Investment Determinants in OECD and Developing Countries. *Review of Development Economics*, 21(3), 1-16.

Gavusgil, S. T., Knight, G., & Riesenberger, J. (2017). *International business: The new realities*, (4th edit.). London: Pearson Education Limited.

Geleilate, J.-M. G., Magnusson, P., Parente, R.C., & Alvarado-Vargas, M. J. (2016). Home country institutional effects on the multinationality-performance relationship: A comparison between emerging and developed market multinationals. *Journal of international management*, 22, 380-402.

Geringer, J. M., Beamish, P. W., & Da Costa, R. C. (1989). Diversification strategy and

internationalization: Implications for MNE performance. *Strategic Management Journal*, 10, 109–119.

Hennart, J. F (2018). Springing from where? How emerging market firms become multinational enterprises. *International Journal of Emerging Markets*, 13(3), 568-585.

Hymer, S., (1976). *The international operation of national firms*. Cambridge, M.A., MIT press.

Johanson, J., & Vahlne, J. E. (1977). The internationalization process of the firm: A model of knowledge development and increasing foreign market commitments. *Journal of international business studies*, 8(1), 23-32.

Jong, G., & Houten, J. (2014). The impact of MNE cultural diversity on the internationalization – performance relationship: Theory and evidence from European multinational enterprises. *International Business Review*, 23, 313–326.

Kedia, B., Gaffney N., & Clampit, J. (2012). EMNEs and Knowledge-seeking FDI. *Management International Review*, 52(2), 155-173.

Khanna, T., & Palepu, K. (2006). Emerging giants: Building world-class companies in developing countries. *Harvard Business Review*, 84(10), 60-69.

Laufs, K., & Schwens, C. (2014). Foreign market entry mode choice of small and mediumsized enterprises: A systematic review and future research agenda. *International Business Review*, 23(6), 1109–1126.

Li, Q., & Deng, P. (2017). From international new ventures to MNCs: Cross the chasm effect on internationalization paths. *Journal of Business Research*, 70(1), 92–100.

Luo, Y. (2002). *Multinational enterprises in emerging markets*. Denmark: Copenhagen Business School Press.

Luo, Y., & Tung, R. L. (2007). International expansion of emerging market enterprises: A springboard perspective. *Journal of International business studies*, 38(4), 481-498.

Luo, Y., & Tung, R. L. (2018). A general theory of springboard MNEs. *Journal of International business studies*, 49(2), 129-152.

Luo, Y., & Zhang, H. (2016). Emerging market MNEs: Qualitative review and theoretical directions. *Journal of International Management*, 22(4): 333–350.

Luo, Y., Zhang, H., & Bu, J. (2019). Developed country MNEs investing in developing economies: Progress and prospects. *Journal of International business studies*, 50(4), 633-

666.

Malik, O. R. (2017). When Davids start becoming Goliaths: unique capabilities of emerging-market multinational enterprises and how they foster growth in developed markets? *International journal of technology management*, 74(1-4), 45-69.

Malik, O. R., & Aggarwal, R. (2012). *The Rise of Emerging Market Multinational Companies (EMNC): A Capability-based Perspective*. In: Third Copenhagen Conference on *Emerging Multinationals: Outward Investment from Emerging Economies*. Copenhagen, 25-26/10/2012.

Marano, V., & Arregle, J.-L., Hitt, M., Spadafora, E., & Essen, M. (2016). Home Country Institutions and the Internationalization-Performance Relationship: A Meta-Analytic Review. *Journal of Management*, 42(5), 1075-1110.

Mathews, J. A. (2002). *Dragon Multinational: A new model for global growth*. Oxford and New York: Oxford university press.

Mathews, J. A. (2006a). Dragon multinationals: New players in 21st century globalization. *Asia Pacific Journal of Management*, 23(1), 5–27.

Mathews, J. A. (2006b). Response to professors Dunning and Narula. *Asia Pacific Journal of Management*, 23(2), 153–155.

Meyer, K. E. (2006). Asian management research needs more self-confidence. *Asia Pacific Journal of Management*, 23(2), 119–137.

Mody, A. (2004). What Is an Emerging Market? *IMF Working Paper*, 177.

Movassaghi, H., Bramhandkar, A., & Shikov, M. (2004). “Emerging” vs. “Developed” Markets Closed-End Funds: A Comparative Performance Analysis. *Managerial finance*, 30(3), 51-61.

Narula, R. (2006). Globalization, new ecologies, new zoologies, and the purported death of the eclectic paradigm. *Asia Pacific Journal of management*, 23(3), 143-152.

Pisani, N., Muller, A., & Bogăţan, P. (2018). Top Management Team Internationalization and Firm-level Internationalization: The Moderating Effects of Home-region Institutional Diversity and Firm Global Focus. *Journal of International Management* 24, 239–256.

Porter, M. E. (1990). *The competitive advantage of nations*, New York: Free Press, MacMillan.

Qian, G., Li, L., Li, J., & Qian, Z. (2008). Regional diversification and firm performance. *Journal*

of *International Business Studies*, 39, 197–214.

Ramamurti, R. (2004). Developing countries and MNEs: Extending and enriching the research agenda. *Journal of international business studies*, 35, 277-283.

Ramamurti, R. (2012). What is really different about emerging market multinationals? *Global Strategy Journal*. 2, 41–47.

Ramamurti, R., & Singh, J. V. (2009). *Emerging multinationals in emerging markets*. Cambridge, UK: Cambridge University Press.

Rialp-Criado, A., & Komochkova, K. (2017). Innovation strategy and export intensity of Chinese SMEs: the moderating role of the home-country business environment. *Asian Bus Manage* 16, 158–186.

Rudello, G., Savarese, M. F., & Belussi, F. (2016). *The internationalization of MNEs from and to BRICS countries: The case of the industrial machinery industry*. “Marco Fanno” working paper, n.205, Dipartimento di Scienze Economiche "Marco Fanno".

Rugman, A. M., & Doh, J. (2008). *Multinationals and development*. New Haven, CT: Yale university press.

Smith, A. (1776). *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations* [WN]. In *The Glasgow edition of the works and correspondence of Adam Smith*, Vol. 2, eds. R. H. Campbell, and A. S. Skinner. Oxford: Oxford University Press.

Story, V. M., Boso, N., & Cadogan, J. W. (2015). The form of relationship between firm-level product innovativeness and new product performance in developed and emerging markets. *Journal of Product Innovation Management*, 32(1), 45–64.

Surdu, I., & Narula, R. (2020). Organizational learning, unlearning and re internationalization timing: Differences between emerging- versus developed-market MNEs. *Journal of International Management*, 1-33.

Tsui, A. (2007). From homogenization to pluralism: International management research in the Academy and beyond. *Academy of Management Journal*, 50(6), 1353–1364.

United Nations (2017). Standard country or Area Codes for Statistical Use. Series M, No. 49, Rev. 4 (United Nations publication, Sales No. M.98.XVII.9). Available in part at: <http://unstats.un.org/unsd/methods/m49/m49regin.htm>.

United Nations (2020). Investment trends monitor. Issue 36. Available at: https://unctad.org/system/files/official-document/diaeiainf2020d4_en.pdf

Vagts, D. F. (1973). The host country faces the multinational enterprise. *Boston university law review*, 53.

Williamson, P., & Wan, F. (2018). Emerging market multinationals and the concept of ownership advantages. *International Journal of Emerging Markets*, 13(3), 557-567.

World Bank Group (2019). Global Economic Prospects: Heightened tensions, subdued investment. A World Bank Group flagship report from the International Bank for Reconstruction and Development, Washington.

Yang, Y., Martins, P. S., & Driffield, N. (2013). Multinational Performance and the Geography of FDI: Evidence from 46 Countries. *Management International Review*, 53, 763–794.

Zaheer, S. (1995). Overcoming the Liability of Foreignness. *Academy of Management Journal*, 38(2), 1-50.

Zhan, J. X., Bolwijn, R., Casella, B., El- Kady, H., Endo, K., van Giffen, T., Hanni, M., Kalotay, K., Karl, J., Kim, H. J., Kotetzov, V., Kresnadi, I., Liang, G., Mirza, H., Ohinata, S., Rosert, D., Sulstarova, A., Trentini, C., Tuerk, E., Weber, J., & Wee, K. H. (2017). *World Investment report, Investment and the digital economy*. United Nations Conference on Trade and Development.

Ελληνική βιβλιογραφία

Thompson, Jr. A., Strickland, A. J., & Gamble, J. E. (2010). Σχεδιασμός και υλοποίηση επιχειρησιακής στρατηγικής: Η αναζήτηση ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος. Αθήνα: *Utopia εκδόσεις*.

Wild, J. W., & Wild, K. L. (2018). Διεθνής επιχειρηματικότητα, Η πρόκληση της παγκοσμιοποίησης, (8th edit.), Λευκωσία: *BROKEN HILL PUBLISHERS LTD*.

Διαδικτυακές αναφορές

<https://www.ftserussell.com/> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://www.imf.org/external/index.htm> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://www.morganstanley.com/> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<http://www.oecd.org/> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

OECD (2006). (Αντλήθηκε στις 16-6-2020.)

<https://stats.oecd.org/glossary/detail.asp?ID=6326>

https://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/home (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://www.worldbank.org/> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://www.wto.org/> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

World Trade Organization. (Αντλήθηκε στις 16-6-2020.)

https://www.wto.org/english/tratop_e/devel_e/d1who_e.htm

Κεφάλαιο Β4. Χρηματοοικονομική θέση

Περιεχόμενα Β4 κεφαλαίου

Κεφάλαιο Β4. Χρηματοοικονομική θέση	107
Περιεχόμενα Β4 κεφαλαίου	107
Β4.1 Εισαγωγή	108
Β4.2 Χρηματοοικονομικοί δείκτες.....	111
Β4.1.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας	113
Β4.1.2 Αριθμοδείκτες μόχλευσης	115
Β4.1.3 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας.....	117
Β4.1.4 Μέτρα υπολογισμού της εταιρικής επίδοσης	118
Β4.1.4.1 Αριθμοδείκτες απόδοσης	119
Β4.1.4.2 Αριθμοδείκτες αποτίμησης ή αγοραίας αξίας	120
Β4.1.5 Δείκτες οικονομικής κάλυψης	121
Β4.1.6 Περιορισμοί.....	121
Β4.3 Μέγεθος εταιρίας	122
Β4.4 Έτη λειτουργίας.....	123
Β4.5 Επίπεδο διεθνοποίησης	124
Β4.6 Κλάδος οικονομικής δραστηριότητας	125
Β4.7 Χώρα προέλευσης.....	126
Β4.8 Συμπεράσματα κεφαλαίου Β4	127
Β4.9 Βιβλιογραφικές αναφορές κεφαλαίου	128

B4.1 Εισαγωγή

Στο παρόν κεφάλαιο περιγράφεται η χρήση χρηματοοικονομικών δεικτών, οι βασικές κατηγορίες τους καθώς και οι επιμέρους δείκτες που θα χρησιμοποιηθούν στην παρούσα μελέτη. Στη συνέχεια θα γίνει αναφορά στους περιορισμούς της χρήσης τους και τέλος θα αναλυθούν όλοι οι υπόλοιποι δείκτες και μεταβλητές που θα χρησιμοποιηθούν για να περιγράψουν πολυδιάστατα τη χρηματοοικονομική θέση των πολυεθνικών επιχειρήσεων.

Η χρηματοοικονομική διοίκηση αρχικά χρησιμοποιείτο απλώς ως η εργασία για να παρέχονται τα απαιτούμενα κεφάλαια από την εταιρία στις συμφωνίες που είναι πιο συμφέρουσες για την εξυπηρέτηση των σκοπών της ίδιας της εταιρίας (Hunt κ.ά., 1971). Αυτό το πλαίσιο αποτελούσε το μεγαλύτερο μέρος του πυρήνα της χρηματοοικονομικής διοίκησης και κάλυπτε τις δραστηριότητες της επιχείρησης με τα αναγκαία κεφάλαια. Από μόνη της αυτή η εφαρμογή είναι μεν σημαντική αλλά έχει αρκετές πιο ευρείες λειτουργίες. Η χρηματοοικονομική διοίκηση πρέπει να δημιουργεί αξία στην επιχείρηση. Η προστιθέμενη αξία μεγιστοποιείται μονάχα αν οι πόροι της εταιρίας χρησιμοποιούνται αποτελεσματικά. Συνεπώς, η λειτουργία της χρηματοοικονομικής διοίκησης ασχολείται με τη χρήση των κεφαλαίων από την επιχείρηση και δεν είναι απλώς η παροχή κεφαλαίων στις λειτουργίες της επιχείρησης. Οποιαδήποτε πληροφορία πάνω σε χρηματοοικονομικά δεδομένα εφαρμόζει χρηματοοικονομική ανάλυση. Η φύση των ερωτημάτων ή της ανάλυσης που θα εφαρμοστεί, καθορίζεται από α) το σκοπό και την οπτική του αναλυτή, β) το βαθμό που ενδιαφέρεται κάποιος για μια εταιρία και την ανάγκη για εις βάθος διερεύνηση και γ) την ποιότητα και την ποσότητα των διαθέσιμων δεδομένων.

«Χρηματοοικονομική ανάλυση είναι η χρήση χρηματοοικονομικών καταστάσεων για να αναλυθεί η χρηματοοικονομική θέση και επίδοση μιας εταιρίας και να αξιολογηθεί η μελλοντική της επίδοση» (Subramanyam & Wild, 2009). Η χρηματοοικονομική ανάλυση μπορεί να επικεντρωθεί σε δύο βασικές θεματικές κατηγορίες. Η μία σχετίζεται με τη μελλοντική της επίδοση, όπως το αν έχει επαρκείς πόρους για επενδύσεις, κερδοφορία και βιωσιμότητα. Η δεύτερη αφορά την αξιολόγηση των επιχειρήσεων και την ισχύ της εταιρικής χρηματοοικονομικής τους θέσης, όπως το αν έπιασαν ή όχι τους ετήσιους στόχους τους και για ποιους λόγους καθώς και επιμέρους ερωτήματα χρηματοοικονομικής φύσεως (Subramanyam &

Wild, 2009). Η χρηματοοικονομική θέση είναι η κατάσταση της χρηματοοικονομικής ευημερίας μιας εταιρίας που μετρείται από την επίδοσή της (Wilkinson, 2013). Δύο βασικά χαρακτηριστικά της επίδοσης είναι η αποδοτικότητα (efficiency) και η αποτελεσματικότητα (effectiveness) (Γεωργόπουλος, 2006). Η αποδοτικότητα είναι ένα εσωτερικό μέτρο επίδοσης της εταιρίας που ασχολείται με τον τρόπο που μία επιχείρηση θα επιδιώξει τους στόχους της. Αντιθέτως η αποτελεσματικότητα ασχολείται με το ίδιο το αποτέλεσμα της επίδοσης και όχι με το μέσο. Η επίδοση των εταιριών είναι πολυδιάστατος όρος και καλύπτει ένα μεγάλο εύρος λειτουργιών της επιχείρησης όπως τη λογιστική, τα χρηματοοικονομικά, το μάρκετινγκ, τη διαχείριση των λειτουργιών καθώς και άλλες πτυχές των εταιριών (Al-Hussaini, 2019).

Στη χρηματοοικονομική διοίκηση, όπως και σε κάθε επίπεδο διοίκησης, υπάρχει ένας χρηματοοικονομικός στόχος για να επιτευχθεί. Η κάθε εταιρία αποφασίζει το δικό της στόχο, αν και γενικά μπορεί να υποθεθεί πως οι εταιρίες επιδιώκουν τη μεγιστοποίηση της περιουσίας των μετόχων ή της καθαρής αγοραίας αξίας της επιχείρησης (Ευθύμογλου, 2009) και το αποτέλεσμα των ενεργειών της διοίκησης καθορίζει τη χρηματοοικονομική θέση της εταιρίας. Οι μέτοχοι, οι δανειστές και άλλοι συμμετοχοί αξιοποιούν αυτή τη χρηματοοικονομική θέση των εταιριών για να εκτιμήσουν την ικανότητα μιας εταιρίας να λειτουργήσει αποτελεσματικά (Smith & Reece, 1999). Συγκεκριμένα, απαιτείται να υπάρχει αρκετό διαθέσιμο ρευστό για να καλυφθούν τόσο οι βραχυπρόθεσμες όσο και οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις των εταιριών. Κατά τους Waddock και Graves (1997) μπορεί να υποθεθεί πως όσο το μέγεθος μιας εταιρίας αυξάνεται, το ίδιο συμβαίνει και με την υπεύθυνη συμπεριφορά του. Έτσι, οι συμμετοχοί είναι πιο διασφαλισμένοι από τη στιγμή που ο πληθυσμός που μελετάται είναι οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις στον κόσμο.

Άλλες παράμετροι είναι η δομή των παγίων στοιχείων της εταιρίας, οι πηγές χρηματοδότησής της, το μέγεθος, ο κλάδος που ανήκει η εταιρία καθώς και τα ανταγωνιστικά της πλεονεκτήματα. Συνεπώς, οι αναλυτές θα πρέπει να λάβουν υπόψιν συγκεκριμένα χαρακτηριστικά στη λειτουργία των επιχειρήσεων, καθώς και τη σχέση με τις υπόλοιπες εταιρίες (Jezovita, 2015). Ομοίως, οι Rubera και Kirca (2012) για να υπολογίσουν την επίδοση των εταιριών χρησιμοποίησαν μεταβλητές που αντλήθηκαν από τα οικονομικά μεγέθη της ίδιας της εταιρίας, του κλάδου αλλά και της χώρας προέλευσης. Έτσι, γίνεται αντιληπτό πως για την εκτίμηση της επίδοσης των εταιριών χρειάζεται ευρύτερη εννοιολογική προσέγγιση τόσο για τα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα όσο και για τις λειτουργίες της εταιρίας (Kaplan &

Norton, 2001, 2007; Vickery κ.ά., 2003) και σαφώς πρέπει να δίδεται ιδιαίτερη προσοχή όχι μονάχα σε χρηματοοικονομικές πηγές αλλά και σε μη χρηματοοικονομικές για τον προσδιορισμό της εταιρικής επίδοσης.

Κατά τους Chen κ.ά. (2004), Mahmood κ.ά. (2016) και Javed και Basheer (2017) η επίδοση των εταιριών οφείλει να είναι η κύρια προσήλωση, καθώς είναι απαραίτητο αλλά και βασικός στόχος η δημιουργία κερδών για τους μετόχους. Εν γένει, οι συμμετοχοί δύνανται να εκτιμήσουν καλύτερα την ικανότητα μιας εταιρίας στη δημιουργία ταμιακών ροών, λαμβάνοντας πληροφόρηση σχετικά με τη χρηματοοικονομική θέση, την αποδοτικότητα και τις μεταβολές της οικονομικής θέσης μιας εταιρίας. Παράγοντες επιρροής της χρηματοοικονομικής θέσης είναι οι οικονομικοί πόροι που ελέγχει, η κεφαλαιακή της δομή, η ρευστότητα, η φερεγγυότητα και η ικανότητα προσαρμογής στις μεταβολές του εξωτερικού περιβάλλοντος της επιχείρησης (Μπάλλας & Χέβας, 2011, 2016). Η πληροφόρηση σχετικά με τη χρηματοοικονομική θέση παρέχεται κυρίως στον ισολογισμό, ενώ οι αντίστοιχες πληροφορίες για την αποδοτικότητα παρέχονται μέσα από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως. Πληροφορίες για τη μεταβολή της χρηματοοικονομικής θέσης μπορούν να αντληθούν και από την κατάσταση ταμειακών ροών και την κατάσταση μεταβολών ιδίων κεφαλαίων. Συλλήβδην, οι τρεις βασικοί παράγοντες που καθορίζουν τη χρηματοοικονομική θέση μιας εταιρίας είναι το ενεργητικό, οι υποχρεώσεις και το μετοχικό κεφάλαιο (Wilkinson, 2013).

Η χρηματοοικονομική θέση ως όρος χρησιμοποιείται ευρέως στην αρθρογραφία εδώ και δεκαετίες (Tamari, 1966; Knight & Bertoneche, 2001) έως και σήμερα (Bank of England, 2019; Koley, 2019; Kovacs κ.ά., 2020). Ο Zagger (2009) υποστηρίζει πως η χρηματοοικονομική θέση μιας εταιρίας συνδυαστικά με την επίδοση των δραστηριοτήτων της αντιπροσωπεύουν ουσιώδεις παράγοντες εταιρικής διοίκησης, οι οποίοι εδραιώνουν την ύπαρξη της εταιρίας σε μια αγορά. Αντιπροσωπεύουν την ασφάλεια στην επένδυση των μετοχών και τη χρηματοοικονομική σταθερότητα της εταιρίας. Σύμφωνα με τη Jezovita (2015), για να αξιολογηθεί η χρηματοοικονομική θέση μιας εταιρίας θα πρέπει να χρησιμοποιηθούν και να συνδυαστούν χρηματοοικονομικοί δείκτες. Αυτοί οι αριθμοδείκτες θα πρέπει να εξεταστούν ως προς τον κλάδο, τη χώρα προέλευσης και το μέγεθος της εταιρίας.

Σύμφωνα με την προσέγγιση του στρατηγικού μάντζμεντ, το κλειδί για την επίδοση των εταιριών είναι η ίδια η εταιρία και τα επιμέρους χαρακτηριστικά της (Porter, 1987). Μια σειρά ερευνητών όπως οι Rumelt (1991), Caloghirou κ.ά. (2004)

και οι Galbreath και Galvin (2008) αναφέρουν πως τα εταιρικά χαρακτηριστικά είναι πιο σημαντικοί παράγοντες από την επιρροή του κλάδου (βλέπε κεφάλαιο Β3) ως προς την επίδοση των εταιριών. Επιπρόσθετα, μια σειρά μελετών όπως των Andonova και Ruiz-Pava (2016), Grant (1987), McGahan και Porter (1997, 2002) και Roqubert κ.ά. (1996) κατέληξαν στο συμπέρασμα πως ο κλαδικός παράγοντας δεν είναι τόσο ισχυρός όσο τα επιμέρους χαρακτηριστικά των εταιριών στην επιρροή της επίδοσης των εταιριών. Ωστόσο επισημαίνεται πως η αλληλεξάρτηση μεταξύ κλάδου και εταιρίας δεν δύναται να εκτιμηθεί καθώς η επιρροή των χαρακτηριστικών των εταιριών αποτελούν υποσύνολο του κλαδικού παράγοντα (Chi κ.ά., 2016).

B4.2 Χρηματοοικονομικοί δείκτες

Πολυάριθμες μελέτες έχουν αντιπαρέλθει για τη χρηματοοικονομική επίδοση των εταιριών και τις πιο αντιπροσωπευτικές μεταβλητές που θα πρέπει να χρησιμοποιηθούν με σκοπό να επιτευχθούν τα καλύτερα αποτελέσματα (Al-Matari κ.ά., 2014; Delen κ.ά., 2013; Santos & Brito, 2012). Οι Grant και Yeo (2019) συμπέραναν πως οι χρηματοοικονομικοί παράγοντες είναι καλύτεροι ερμηνευτές της εταιρικής επίδοσης από ότι οι πληροφορίες και οι παράγοντες που σχετίζονται με την επικοινωνία, όταν συγκρίνονται κλάδοι παγκοσμίως. Αυτή η αντιπαράθεση είναι αέναη και συνήθως η λύση βρίσκεται στο εννοιολογικό πλαίσιο της κάθε έρευνας ξεχωριστά. Συνεπώς, το ερώτημα δεν είναι «ποιος είναι ο καλύτερος δείκτης» αλλά «ποιος είναι ο πιο κατάλληλος δείκτης».

Ένας τρόπος για να αντιμετωπιστεί το πρόβλημα της σύγκρισης εταιριών διαφορετικού μεγέθους είναι να χρησιμοποιηθούν χρηματοοικονομικοί δείκτες. Αυτό επιτυγχάνεται γιατί οι δείκτες είναι κυρίως σε μορφή κλασμάτων, η χρήση των οποίων επιτρέπει τη σύγκριση εταιριών με διαφορετικό μέγεθος ή χαρακτηριστικά. Επίσης, οι χρηματοοικονομικοί δείκτες χρησιμοποιούνται και για τη μελέτη της εξέλιξης της ίδιας της εταιρίας με την πάροδο των ετών (Φράγκος, 2016). Τοιουτοτρόπως, αναγνωρίζονται τα δυνατά σημεία της εταιρίας που μελετάται και τα σημεία προς βελτίωση (Kishore, 2009). Η αναγνώριση των δυνατών στοιχείων συμβάλλει στην αξιοποίηση αυτών προς όφελος της εταιρίας και των αδύναμων στοιχείων, στην αλλαγή και διόρθωση αυτών. Κοινώς, οι αριθμοδείκτες είναι το μέσο

για να αναδειχθεί με αριθμητικούς όρους η σχέση μεταξύ διαφόρων μεγεθών των χρηματοοικονομικών αναφορών (Hunt κ.ά., 1971).

Τις περισσότερες φορές, η χρηματοοικονομική επίδοση αναφέρεται στους αριθμοδείκτες κερδοφορίας όπως η απόδοση επί των παγίων, των πωλήσεων, του μετοχικού κεφαλαίου, του κεφαλαίου κίνησης, του περιθωρίου κέρδους, της μεταβολής των πωλήσεων, τα κέρδη ανά μετοχή, κλπ. (Al-Matari κ.ά., 2014). Ανάλογα με το είδος της έρευνας, κάποιος μπορεί να αξιοποιήσει δείκτες από ποικίλες κατηγορίες όπως δείκτες ρευστότητας, μόχλευσης, δραστηριότητας και άλλους (Delen κ.ά., 2013; Καζαντζής & Σώρρος, 2005, Καζαντζής 2006).

Για τον υπολογισμό των δεικτών γίνεται λήψη στοιχείων συνήθως από τις οικονομικές αναφορές των εταιριών και κυρίως από τις λογιστικές της καταστάσεις και την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως (Gordon & Shillinglaw, 1974; Meigs & Meigs, 1988; Ross κ.ά., 2017). Το είδος της χρηματοοικονομικής έρευνας ή και ανάλυσης που πραγματοποιείται καθορίζεται από το σκοπό της μελέτης αλλά και την οπτική του ερευνητή. Για παράδειγμα, υπάρχει περίπτωση το ίδιο ποσό για κάποιον ερευνητή να αντιπροσωπεύει διαφορετικό επίπεδο επιτυχίας (ή αποτυχίας) ανάλογα με την οπτική και τα κριτήρια του καθενός (Hunt κ.ά., 1971).

Ένα ακόμη πρόβλημα που προκύπτει από τη μελέτη των δεικτών είναι πως διαφορετικές πηγές υπολογίζουν με διαφορετικό τρόπο πολλούς δείκτες και αυτό είναι παραπλανητικό (Ross κ.ά., 2017). Όταν χρησιμοποιούνται οι χρηματοοικονομικοί δείκτες θα πρέπει πρώτα από όλα να έχει αποφασιστεί τι θέλει να μελετήσει ο ερευνητής και για ποιο λόγο. Κατόπιν, να βρει το δείκτη ενδιαφέροντος και να εξετάσει τον τρόπο υπολογισμού και τη μονάδα μέτρησής του. Τέλος, πρέπει να γίνει κατανοητό πλήρως τι σημαίνει το εύρος στις διάφορες τιμές που παίρνει ο δείκτης καθώς και αν χρήζει βελτίωσης από πλευράς του ερευνητή ως προς το αντικείμενο της μελέτης.

Προκειμένου να αυξηθεί η χρησιμότητα της αξιοποίησης των χρηματοοικονομικών δεικτών, δέον να γίνεται ανάλυση πολλών ετών προγενέστερα του σημείου αναφοράς της μελέτης (Hunt κ.ά., 1971). Έτσι μπορούν να αναδειχθούν σημαντικές τάσεις οι οποίες δεν διαφαίνονται με τη μελέτη ενός μόνο έτους ή μιας μικρής περιόδου. Αντιστοίχως, ενδέχεται να υπάρχει αλλαγή στις τάσεις που παρατηρούνται και αυτό να οφείλεται σε αλλαγή στον τρόπο διοίκησης της εταιρίας ή ακόμα και του κλάδου. Κάθε αντίστοιχη περίπτωση χρήζει περαιτέρω διερεύνησης. Το τελευταίο παράδειγμα αναδεικνύει και την ανάγκη μελέτης των ανταγωνιστών που

ανήκουν στον ίδιο κλάδο. Είτε ακολουθούν παρόμοιες στρατηγικές είτε έχουν σημαντικές διαφορές στους χρηματοοικονομικούς τους δείκτες. Ακόμα και σε αυτή την περίπτωση δεν θα πρέπει να θεωρείται πως υπάρχει λάθος προσέγγιση από την εταιρία μεμονωμένα χωρίς μελέτη. Σε κάθε περίπτωση οι αριθμοδείκτες είναι απλώς ένα εργαλείο και δεν θα πρέπει να μελετώνται αυτόνομα χωρίς την ταυτόχρονη χρήση άλλων εργαλείων και κριτικής σκέψης.

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες (Robinson κ.ά., 2009; Βασιλείου & Ηρειώτης, 2018) χωρίζονται στις εξής κατηγορίες:

- Αριθμοδείκτες ρευστότητας
- Αριθμοδείκτες μόχλευσης ή χρέους
- Δείκτες δραστηριότητας
- Δείκτες απόδοσης
- Δείκτες αποτίμησης
- Δείκτες οικονομικής κάλυψης

B4.1.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Όπως δηλώνει και το ίδιο το όνομα, οι δείκτες ρευστότητας (liquidity ratios) περιγράφουν τη ρευστότητα της εταιρίας και την ικανότητά της να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Συνεπώς, ο δείκτης επικεντρώνεται κυρίως στο κυκλοφορούν ενεργητικό και τις τρέχουσες υποχρεώσεις. Αυτά τα δύο στοιχεία μεταβάλλονται πολύ γρήγορα. Έτσι, δεν είναι αντιπροσωπευτικά της μελλοντικής κατάστασης της εταιρίας. Ωστόσο, οι χρηματοοικονομικοί διευθυντές τα μελετούν γιατί λαμβάνουν δάνεια από τράπεζες και άλλους πιστωτές και όλοι θέλουν να έχουν μια εικόνα της εταιρίας την κάθε στιγμή (Ross κ.ά., 2017β). Η ύπαρξη ρευστότητας σε μια εταιρία, έχει σημαντική επίδραση στα κέρδη της γιατί η επιχείρηση μπορεί να μην έχει τη δυνατότητα να πληρώσει τις υποχρεώσεις της αν η παραγωγική της δυναμικότητα δεν μετατρέπεται γρήγορα σε μετρητά ή δεν επαρκούν τα ταμιακά διαθέσιμα (Ξανθάκης & Αλεξάκης, 2006).

Οι πιο συχνά χρησιμοποιούμενοι δείκτες είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας και ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας (Ross κ.ά., 2017α, 2019). Ο αριθμοδείκτης γενικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας χρησιμοποιείται ως μέτρο της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας καθότι εντός δώδεκα μηνών θα έχουν μετατραπεί σε ρευστό. Το αποτέλεσμα δείχνει πόσες φορές καλύπτονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις από το κυκλοφορούν ενεργητικό. Ένας πισωτής προτιμάει αυτό το νούμερο να είναι όσο μεγαλύτερο από τη μονάδα γίνεται. Αντιθέτως, οι επιχειρήσεις θέλουν να είναι άνω της μονάδας αλλά όχι αρκετά υψηλότερα γιατί αυτό δείχνει ανικανότητα αποτελεσματικής αξιοποίησης των ρευστών της εταιρίας και άλλων βραχυπρόθεσμων παγίων. Σε περίπτωση που ο αριθμοδείκτης είναι μικρότερος της μονάδας, δηλαδή το καθαρό κυκλοφορούν κεφάλαιο κίνησης (κυκλοφορούν ενεργητικό – βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις) είναι αρνητικό, τότε δείχνει πως δεν είναι υγιής η εταιρία, εκτός αν η εταιρία έχει πολύ μεγάλο αποθεματικό ή μπορεί να δανείζεται εύκολα. Ο δείκτης αυτός επηρεάζεται από πολλούς παράγοντες όπως για παράδειγμα από το μακροπρόθεσμο δανεισμό. Σε αυτήν την περίπτωση, επειδή αυξάνεται ραγδαία το κυκλοφορούν ενεργητικό (και οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις) ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας αυξάνεται ομοίως.

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας έχει χρησιμοποιηθεί στη βιβλιογραφία στα πλαίσια μελέτης της χρηματοοικονομικής θέσης των εταιριών από τους Pal και Bhattacharya (2013). Συγκεκριμένα, ελέγχθηκε ο βαθμός επιρροής συγκεκριμένων αριθμοδεικτών στην κερδοφορία των επιχειρήσεων, ανάμεσά τους και ο δείκτης γενικής ρευστότητας. Δύο άρθρα των van Auken κ.ά. (1993) και του Constand (1994) που συγκρίνουν εταιρίες μεταξύ διαφορετικών χωρών χρησιμοποιούν τον ίδιο δείκτη. Επίσης, οι Kuo και Wang (2005) χρησιμοποιούν το δείκτη ως μέσο δυνατότητας αποπληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων από τις εταιρίες. Όλα τα δεδομένα γι' αυτήν την κατηγορία δεικτών αντλήθηκαν από τη βάση δεδομένων Bloomberg.

Ο δεύτερος πιο συχνά χρησιμοποιούμενος δείκτης είναι ο αριθμοδείκτης άμεσης ή ειδικής ρευστότητας και υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό-Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Τα αποθέματα είναι το λιγότερο ρευστό βραχυπρόθεσμο πάγιο καθώς και το πιο αναξιόπιστο ως προς την τιμή του. Αυτό συμβαίνει γιατί η ποιότητα των αποθεμάτων δεν υπολογίζεται και μπορεί αρκετά μεγάλη ποσότητα αυτού στη συνέχεια να θεωρηθεί κατεστραμμένη, ξεπερασμένη ή χαμένη. Επίσης, υπάρχει περίπτωση μια επιχείρηση να έχει μεγάλα αποθέματα, τα οποία δεν κατάφερε να πουλήσει και έτσι μεγάλο μέρος της ρευστότητάς της να οφείλεται σε αυτά τα αποθέματα. Γι' αυτόν ακριβώς το λόγο ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας συμβάλλει στην αντιμετώπιση αυτής της κατάστασης γιατί αφαιρεί τα αποθέματα. Και πάλι αυτός ο δείκτης εκτιμάται σε φορές και η ερμηνεία της τιμής του εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από το είδος της επιχείρησης και την ανάγκη της ή μη για αποθέματα. Εναλλακτικά, ο αριθμητής υπολογίζεται και ως το άθροισμα των ταμιακών διαθεσίμων, των απαιτήσεων και των εμπορεύσιμων τίτλων (Revsine κ.ά., 2005).

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας έχει χρησιμοποιηθεί στη βιβλιογραφία στα πλαίσια σύγκρισης της χρηματοοικονομικής θέσης των εταιριών συνήθως σε συνδυασμό με το δείκτη γενικής ρευστότητας. Έτσι, και αυτός ο δείκτης έχει μελετηθεί από ερευνητές όπως οι van Auken κ.ά. (1993) και Constand (1994) οι οποίοι συγκρίνουν εταιρίες μεταξύ διαφορετικών χωρών.

B4.1.2 Αριθμοδείκτες μόχλευσης

Οι αριθμοδείκτες μόχλευσης ή χρέους ή δανειακής επιβάρυνσης (leverage ratios) δείχνουν την ικανότητα που έχει μια εταιρία να καλύψει τις υποχρεώσεις της καθώς και την ύπαρξη ή όχι υπερδανεισμού. Χρηματοοικονομική μόχλευση είναι «η χρησιμοποίηση δανειακών κεφαλαίων για να αυξηθεί η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων μιας εταιρίας» (Φράγκος, 2016). Ένας από τους βασικούς στόχους της μόχλευσης είναι η απόδοση αυτών των κεφαλαίων να είναι μεγαλύτερη από το κόστος δανεισμού. Ο αριθμοδείκτης που χρησιμοποιείται κυρίως από αυτή την κατηγορία είναι ο αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια (ΧΙΚ) ή δομή κεφαλαίων (Γκίκας κ.ά., 2010). Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια} = \frac{\text{Συνολικό χρέος}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

Αυτός ο δείκτης λαμβάνει υπόψιν όλες τις υποχρεώσεις, είτε βραχυπρόθεσμες είτε μακροχρόνιες και υπολογίζεται σε φορές. Δείχνει την ικανότητα του μετοχικού

κεφαλαίου να καλύψει τα χρέη σε περίπτωση ύφεσης. Το ποσό θεωρείται υψηλό ή χαμηλό ανάλογα με την κεφαλαιακή διάρθρωση της εταιρίας. Χαρακτηριστικό των ιδίων κεφαλαίων είναι πως δεν έχουν συγκεκριμένο χρόνο επιστροφής αλλά και ούτε δεδομένη απόδοση καθώς η πιθανή διανομή μερίσματος καθορίζεται τόσο από την κερδοφορία της επιχείρησης όσο και από την απόφαση της διοίκησης. Αντιθέτως, τα δανειακά κεφάλαια εξοφλούνται σε συγκεκριμένα χρονικά διαστήματα προσαυξημένα από τους τόκους και ανεξάρτητα από την οικονομική δυνατότητα της εταιρίας, ειδάλλως θα μειωθούν τα ίδια κεφάλαιά της. Όσο μικρότερη είναι η αναλογία ξένων προς ίδια κεφάλαια, τόσο λιγότερο χρεωμένη είναι η εταιρία και πληρώνει λιγότερες σταθερές επιβαρύνσεις (Ξανθάκης & Αλεξάκης, 2006).

Ο αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια έχει χρησιμοποιηθεί στη βιβλιογραφία στη συγκριτική ανάλυση της επίδοσης των εταιριών, ενδεικτικά από τους Dey και Chauhan (2009) και τους Pal και Bhattacharya (2013). Αντίστοιχα, και οι Kuo και Wang (2005) έχουν αξιοποιήσει το δείκτη στη μελέτη των ταϊβανέζικων εταιριών και τη σχέση του με το δείκτη διεθνοποίησης κατά την περίοδο της ασιατικής χρηματοοικονομικής κρίσης. Σύμφωνα με τον Reumans (1970) η αντίστροφη σχέση ονομάζεται δείκτης φερεγγυότητας. Όλα τα δεδομένα γι' αυτήν την κατηγορία δεικτών αντλήθηκαν από τη βάση δεδομένων Bloomberg.

Δύο τροποποιημένες υποκατηγορίες του άνωθεν δείκτη είναι ο αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια (ΜΧΙΚ) και ο αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια (ΒΥΠ). Αυτοί οι δείκτες βοηθούν να γίνει κατανοητή η συμβολή του μακροχρόνιου και του βραχυπρόθεσμου χρέους ξεχωριστά, ως προς τη χρηματοοικονομική θέση της εταιρίας. Ο δείκτης του χρέους προς τα πάγια χρησιμοποιήθηκε από τους Mata και Freitas (2012) μελετώντας το ρυθμό εξόδου μιας εταιρίας από μια χώρα.

Ακολούθως, ο αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς πάγια υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς πάγια} = \frac{\text{Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι κυρίως απαραίτητες σε δύο περιπτώσεις. Τόσο στη χρηματοδότηση μέρους του κόστους των παγίων όσο και στη χρηματοδότηση μέρους του κεφαλαίου κίνησης για ενίσχυση της εταιρικής ρευστότητας (Γκλεζάκος, 2010). Αρκετός λόγος έχει γίνει για το ποσοστό των μακροχρόνιων υποχρεώσεων που θα πρέπει να αποπληρωθούν εντός του έτους και

κατά πόσο θα πρέπει να συμπεριλαμβάνονται στις μακροπρόθεσμες ή βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (Revsine κ.ά., 2005). Οι Coltran κ.ά. (2007) χρησιμοποιούν τον αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια ως έναν από τους δείκτες μελέτης της χρηματοοικονομικής επίδοσης των εταιριών που αναλύουν στο άρθρο τους.

Ο αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια υπολογίζεται από τον εξής τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμου χρέους προς πάγια} = \frac{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}{\text{Ενεργητικό}}$$

Ο Constand (1994) και σε αυτήν την περίπτωση χρησιμοποίησε για την ανάλυσή του τον αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια για να συγκρίνει αμερικανικές και ιαπωνικές εταιρίες ως προς τη χρηματοοικονομική τους επίδοση.

Τέλος, σε αυτή την ομάδα αριθμοδεικτών θα μελετηθεί και η δομή του χρέους (ΔΧ) των εταιριών. Αυτός ο δείκτης βοηθάει να εκτιμηθεί το ποσοστό του μακροπρόθεσμου χρέους ως προς το σύνολό του και να γίνει κατανοητή η βιωσιμότητα της επιχείρησης και η ευκολία αποπληρωμής του, ανάλογα με το ύψος του δείκτη.

Η δομή του χρέους της εταιρίας υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Δομή χρέους} = \frac{\text{Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις}}{\text{Συνολικό χρέος}}$$

Η δομή του χρέους χρησιμοποιήθηκε από ερευνητές όπως οι Gallizo κ.ά. (2010) οι οποίοι μελέτησαν τη χρηματοοικονομική σύγκλιση των μεταβατικών οικονομιών της Ευρώπης ως προς τις πρώτες δεκαπέντε χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Οι Knight και Bertoneche (2001) αποκαλούν τη δομή χρέους, χρηματοοικονομικό κίνδυνο.

B4.1.3 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

Σε αυτή την κατηγορία οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας ή διαχείρισης στοιχείων ενεργητικού (asset management ή turnover) εμπεριέχουν δείκτες οι οποίοι σχετίζονται με την αποδοτικότητα αξιοποίησης των παγίων σε μια εταιρία. Όσο πιο εντατική είναι η αξιοποίηση των στοιχείων των εταιριών, τόσο το καλύτερο για την ίδια. Επίσης, οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι συνδεδεμένοι με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας και συνεπώς μελετώνται συνδυαστικά με τους δείκτες

γενικής και άμεσης ρευστότητας (Ξανθάκης & Αλεξάκης, 2006). Ως αντιπροσωπευτικός δείκτης θα χρησιμοποιηθεί η ένταση κεφαλαίου (EA) η οποία υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Ένταση κεφαλαίου} = \frac{\text{Κεφαλαιουχικές δαπάνες}}{\text{Ενεργητικό}}$$

Ο αριθμοδείκτης έντασης κεφαλαίου δείχνει αν το μέγεθος των κεφαλαιουχικών δαπανών είναι σε ικανοποιητικό επίπεδο ή όχι. Αν για παράδειγμα είναι πολύ μεγάλο το ποσοστό, τότε ένα μεγάλο μέρος των κερδών θα χάνεται. Ο δείκτης αυτός έχει χρησιμοποιηθεί στη διεθνή βιβλιογραφία στα πλαίσια σύγκρισης εταιριών ανάλογα με τη χώρα προέλευσης (Natke, 1997), ανάλογα με το μέγεθος (Audretsch κ.ά., 1999) ή ακόμα και ως τμήμα της χρηματοοικονομικής επίδοσης των εταιριών (Colpan κ.ά., 2007). Ομοίως, οι Caron κ.ά. (1990) σε έρευνα μετα-ανάλυσης τριακοσίων είκοσι δημοσιευμένων επιστημονικών άρθρων, χρησιμοποίησαν την ένταση κεφαλαίου για να μελετήσουν αν είναι καθοριστικός παράγοντας της χρηματοοικονομικής επίδοσης των εταιριών, όπως έπραξαν και οι Lee κ.ά. (2010) οι οποίοι μελέτησαν την ένταση κεφαλαίου μαζί με τη διεθνοποίηση και τη μόχλευση, ως παράγοντες επιρροής του χρηματοοικονομικού κινδύνου των εταιριών. Όλα τα δεδομένα γι' αυτήν την κατηγορία δεικτών αντλήθηκαν από τη βάση δεδομένων Bloomberg.

Δεν θα χρησιμοποιηθούν όμως οι βασικοί αριθμοδείκτες από αυτή την ενότητα καθώς χρειάζονται στοιχεία από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως και στη στατιστική ανάλυση θα υπάρχουν αποτελέσματα που επηρεάζονται από τη φύση της ίδιας της μελέτης. Συγκεκριμένα η επιλογή του δείγματος βασίζεται στις εταιρίες με τις μεγαλύτερες πωλήσεις. Οπότε δείκτες που επηρεάζονται άμεσα από τις πωλήσεις και συνεπώς εξάγονται από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως, αποκλείονται. Οι κεφαλαιουχικές δαπάνες που χρησιμοποιούνται στον αριθμοδείκτη έντασης κεφαλαίου αυξάνουν την αξία του παγίου και άρα τοποθετούνται στον ισολογισμό και όχι στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως.

B4.1.4 Μέτρα υπολογισμού της εταιρικής επίδοσης

Η εταιρική επίδοση εκτιμάται μέσα από δύο βασικές κατηγορίες δεικτών (Carini, 2017; Van Beurden, 2008). Η πρώτη κατηγορία είναι τα βασικά λογιστικά μεγέθη όπως η απόδοση επένδυσης, απόδοση μετοχικού κεφαλαίου, απόδοση παγίων, κλπ.

Η δεύτερη κατηγορία αποτελείται από μέτρα που βασίζονται στην αγορά όπως η απόδοση των μετοχών, η αγοραία απόδοση, χρηματιστηριακή προς λογιστική αξία της εταιρίας, αποτίμηση μετοχικού κεφαλαίου, δείκτης κινδύνου beta και σε πιο πρόσφατες έρευνες η μεταβολή της αγοραίας αξίας και άλλα.

Η διατριβή καλύπτει και τις δύο κατηγορίες δεικτών με τη χρήση και της λογιστικής αλλά και της χρηματιστηριακής προσέγγισης. Οι Bharadwaj κ.ά. (1999) και οι Konar κ.ά. (2001) ισχυρίζονται πως τα παραδοσιακά μέτρα υπολογισμού της επίδοσης των εταιριών μέσα από τις λογιστικές καταστάσεις υπολείπονται στην ικανότητά τους να αξιολογήσουν τις μελλοντικές προοπτικές κερδοφορίας της εταιρίας. Ο τρόπος για να ξεπεραστούν τέτοιοι περιορισμοί είναι η προσθήκη της αγοραίας αξίας ως μεταβλητή-κλειδί στην έρευνα (Jiang κ.ά., 2007; Surroca κ.ά., 2010; Singh κ.ά., 2017; Charlo κ.ά., 2017) καθώς οι μελλοντικές προοπτικές είναι σημαντικός δείκτης στην εκτίμηση της εταιρικής επίδοσης (Faulkner & Schwartz, 2009; Feldstein, 2000). Παρόλη την ευρεία χρήση των αριθμοδεικτών για τον υπολογισμό της επίδοσης των εταιριών, εντούτοις οι δείκτες που χρησιμοποιούνται περισσότερο είναι η μεταβολή των πωλήσεων και η αγοραία αξία (Suryanto κ.ά., 2018).

B4.1.4.1 Αριθμοδείκτες απόδοσης

Οι αριθμοδείκτες απόδοσης ή κερδοφορίας (profitability) γενικά μελετούν την αποτελεσματικότητα με την οποία διοικείται μια εταιρία ή διαφορετικά, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα των διοικούντων στην παραγωγή κερδών (Ξανθάκης & Αλεξάκης, 2006). Από αυτήν την κατηγορία θα χρησιμοποιηθεί ο αριθμοδείκτης μεταβολής εσόδων/πωλήσεων. Αυτός ο δείκτης δείχνει την ποσοστιαία αύξηση ή μείωση των πωλήσεων ανάμεσα σε δύο (διαδοχικές) χρονιές και ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Μεταβολή πωλήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις έτους 2016} - \text{Πωλήσεις έτους 2015}}{\text{Πωλήσεις έτους 2015}}$$

Για τη μέτρηση της αποδοτικότητας συνήθως χρησιμοποιείται το κέρδος. Αυτή η μεταβλητή όμως από μόνη της δεν έχει καμία σημασία, γι' αυτό συσχετίζεται με ένα άλλο μέγεθος της επιχείρησης (Ξανθάκης & Αλεξάκης, 2006). Οι πιο γνωστοί αριθμοδείκτες αυτής της κατηγορίας είναι ο δείκτης απόδοσης ενεργητικού, απόδοσης μετοχικού κεφαλαίου, απόδοσης επενδύσεων και ο αριθμοδείκτης περιθωρίου κέρδους. Δεν θα χρησιμοποιηθούν όμως οι βασικοί αριθμοδείκτες από αυτήν την ενότητα καθότι χρειάζονται στοιχεία από την κατάσταση αποτελεσμάτων

χρήσεως, όπως οι πωλήσεις, το κόστος πωληθέντων και τα κέρδη, και στη στατιστική ανάλυση θα υπάρχουν αποτελέσματα που επηρεάζονται από τη φύση της ίδιας της μελέτης. Συγκεκριμένα η επιλογή του δείγματος βασίζεται στις εταιρίες με τις μεγαλύτερες πωλήσεις. Οπότε δείκτες που επηρεάζονται άμεσα από τις πωλήσεις και συνεπώς εξάγονται από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως, αποκλείονται. Ο αριθμοδείκτης μεταβολής των πωλήσεων ενώ αφορά τις πωλήσεις, διαιρείται με την ίδια τη μεταβλητή και προκύπτει ποσοστό. Γι' αυτό και η χρήση του δεν δημιουργεί αυτοσυσχέτιση.

Οι Cubbin και Geroski (1987) χρησιμοποίησαν τον αριθμοδείκτη μεταβολής πωλήσεων για να δείξουν πιθανή σύγκλιση των κερδών μακροπρόθεσμα των υπό ανάλυση εταιριών, και οι Brush κ.ά. (2000), Lascu κ.ά. (2006), Colpan κ.ά. (2007), Kuo και Wang (2005) και Wang κ.ά. (2016) ως μέρος της μελέτης της χρηματοοικονομικής επίδοσης των εταιριών. Αντιστοίχως, οι Caron κ.ά. (1990) και Boyd (1991) πραγματοποίησαν έρευνα μετα-ανάλυσης με 320 και 29 προγενέστερες μελέτες αντιστοίχως, ερευνώντας μεταξύ άλλων και τη μεταβολή των πωλήσεων για τις μεταβλητές που καθορίζουν τη χρηματοοικονομική επίδοση των εταιριών καθώς και τη σχέση της με το στρατηγικό σχεδιασμό. Όλα τα δεδομένα γι' αυτήν την κατηγορία δεικτών αντλήθηκαν από τη βάση δεδομένων Bloomberg.

B4.1.4.2 Αριθμοδείκτες αποτίμησης ή αγοραίας αξίας

Οι αριθμοδείκτες αποτίμησης ή αγοραίας αξίας (market value) περιγράφουν τη χρηματιστηριακή αξία της εταιρίας με τα οικονομικά της στοιχεία (Ξανθάκης & Αλεξάκης, 2006). Ως αντιπροσωπευτικός δείκτης θα χρησιμοποιηθεί η μέση ετήσια αγοραία αξία της εταιρίας διαιρούμενη με το σύνολο των παγίων, επονομαζόμενο αλλιώς και ως "Tobin's Q" (Smirlock κ.ά., 1984; Chung & Pruitt, 1994; Wolfe & Sauaia; 2003; Fu κ.ά., 2016) ή "Kaldor's v" (Kaldor, 1966; Senobari & Chitband, 2019).

$$\text{Μέση αγοραία αξία} = \frac{\text{Μέση αγοραία αξία}}{\text{Σύνολο των παγίων}}$$

Μία τιμή μεταξύ μηδέν έως και μονάδα, σημαίνει πως το κόστος αντικατάστασης των παγίων μιας εταιρίας είναι μεγαλύτερο από την αξία των μετοχών, δηλαδή η αξία των μετοχών είναι υποτιμημένη. Αντίστροφα, μια τιμή μεγαλύτερη της μονάδας υποδηλώνει πως η τιμή των μετοχών είναι πιο ακριβή από την αντικατάσταση των παγίων, δηλαδή η τιμή της μετοχής είναι υπερτιμημένη.

Η αγοραία αξία χρησιμοποιείται στην αρθρογραφία ως μέσο λήψης αποφάσεων των στελεχών ως προς το ύψος των κεφαλαιουχικών δαπανών (McConnell & Muscarella, 1985), για να υπολογιστεί η αξία μιας εταιρίας και η επιρροή της από τη διαφοροποίηση των χρεών της (Jadiyappa κ.ά., 2020), από την καθυστέρηση στην ένταξη νέων προϊόντων στην αγορά (Hendricks & Singhal, 1997), από την αποτυχία εφαρμογής τεχνολογίας της πληροφορίας (Bharadwaj κ.ά., 2009), τη σχέση της με την περιβαλλοντική επίδοση (Konar & Cohen, 2001) καθώς και τη σχέση της με την αναμενόμενη επίδοση των μετοχών (Fama & French, 1992). Σε αντίθεση με τους αριθμοδείκτες απόδοσης, ο δείκτης μέσης αγοραίας αξίας είναι δείκτης ο οποίος προσανατολίζεται σε μελλοντικές αποδόσεις (Thomas & Eden, 2004). Όλα τα δεδομένα γι' αυτήν την κατηγορία δεικτών αντλήθηκαν από τη βάση δεδομένων Bloomberg.

B4.1.5 Δείκτες οικονομικής κάλυψης

Τέλος, οι πιο γνωστοί αριθμοδείκτες οικονομικής κάλυψης είναι ο βαθμός κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών και ο βαθμός κάλυψης των υποχρεώσεων με ταμιακές ροές. Δεν θα χρησιμοποιηθούν όμως οι βασικοί αριθμοδείκτες από αυτή την ενότητα καθώς χρειάζονται στοιχεία από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως, όπως τα κέρδη προ φόρων και τόκων και στη στατιστική ανάλυση θα υπάρχουν αποτελέσματα που επηρεάζονται από τη φύση της ίδιας της μελέτης. Συγκεκριμένα η επιλογή του δείγματος βασίζεται στις εταιρίες με τις μεγαλύτερες πωλήσεις. Οπότε δείκτες που επηρεάζονται άμεσα από τις πωλήσεις και συνεπώς εξάγονται από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως, αποκλείονται.

B4.1.6 Περιορισμοί

Παράλληλα υπάρχουν κάποιοι περιορισμοί ως προς τη χρήση των αριθμοδεικτών (Φράγκος 2016). Συγκεκριμένα:

- Υπάρχουν διαφορές στον τρόπο υπολογισμού κάποιων μεταβλητών και συνεπώς και δεικτών, όπως για παράδειγμα ο τρόπος υπολογισμού των αποσβέσεων.

- Υπάρχει περίπτωση μεθοδευμένης αλλαγής κάποιων ποσών για να δείχνει καλύτερα αποτελέσματα και πιο υγιής η εταιρία.
- Οι δείκτες από μόνοι τους αντικατοπτρίζουν τις συνθήκες μια δεδομένη στιγμή χωρίς να διαθέτουν πληροφορίες για τη βιωσιμότητα της επιχείρησης. Χρειάζεται δηλαδή είτε μελέτη των δεικτών σε μια σειρά ετών για να διαφανεί κάποια τάση ή παράλληλη μελέτη και άλλων δεδομένων της εταιρίας.
- Τα επιμέρους στοιχεία των αριθμοδεικτών δεν φανερώνουν ποιοτικά στοιχεία παρά μονάχα αριθμητικά. Για παράδειγμα, δεν είναι γνωστό αν θα εισπραχθούν όλα τα χρήματα από τους χρεώστες της εταιρίας.
- Οι εταιρίες συχνά δραστηριοποιούνται σε διαφορετικούς κλάδους και αυτό δυσχεραίνει τη σύγκριση των εταιριών που ανήκουν στον ίδιο κλάδο.
- Η σωστή μελέτη των αριθμοδεικτών μιας εταιρίας πρέπει να γίνει με ταυτόχρονη σύγκριση των υπόλοιπων ανταγωνιστών της.

Πέραν των χρηματοοικονομικών δεικτών, θα αξιοποιηθούν και κάποιοι επιπλέον δείκτες και μεταβλητές έτσι ώστε να περιγραφεί πιο ολοκληρωμένα η χρηματοοικονομική θέση των εταιριών, σύμφωνα με τη βιβλιογραφία.

B4.3 Μέγεθος εταιρίας

Το μέγεθος της εταιρίας είναι σημαντική μεταβλητή καθότι όλες οι εταιρίες ανήκουν στις πολύ μεγάλες εταιρίες και δεν θα ήταν θεμιτό να συγκριθούν μεταξύ τους μικρές με μεγάλες επιχειρήσεις. Έτσι το μέγεθος υπολογίζεται ως εξής:

Μέγεθος εταιρίας = Λογάριθμος του ενεργητικού = $\text{Log}(\text{ενεργητικού})$

Η μελέτη του μεγέθους των εταιριών κυρίως ως προς τη χρηματοοικονομική θέση τους μελετήθηκε από πολύ νωρίς ως προς την επιστημονική βιβλιογραφία. Προγενέστερη έρευνα (Evans, 1987; Shane, 1998; Wagner, 1994) έδειξε πως υπάρχει στατιστικά σημαντική συσχέτιση μεταξύ του μεγέθους μιας εταιρίας με τη χρηματοοικονομική της επίδοση. Ομοίως ερευνητές όπως οι Collins και Preston (1961), οι Jacquemin και Kumps (1972), ο Stonebreaker (1979), οι Kuo και Wang (2005) και οι Deng και Zhang (2018) συμπεριέλαβαν το μέγεθος της εταιρίας ως βασική μεταβλητή μελέτης τους. Οι McLeay και Fieldsend (1987) και οι Abdul-Aziz κ.ά.

(2013) απέδειξαν πως η επιρροή του μεγέθους της εταιρίας στους χρηματοοικονομικούς δείκτες είναι μεγάλη.

Στη βιβλιογραφία το μέγεθος της εταιρίας υπολογίζεται με πληθώρα τρόπων όπως με το μέγεθος του ενεργητικού (Neelakavil & Comer, 2007), με το σύνολο των πωλήσεων (Spicer, 1978; Banalieva & Dhanaraj, 2013), με το λογάριθμο των πωλήσεων (Cowen κ.ά., 1987; Belkaoui & Karpik, 1989; Patten, 1991; Ganguli, 2010; Mata & Freitas, 2012; Ten, 2013), με τον αριθμό των υπαλλήλων (Sharma κ.ά., 2019), με το λογάριθμο του αριθμού των υπαλλήλων της εταιρίας (Barbosa & Louri, 2005; Quinn, 2018; Eddleston κ.ά., 2019), με τον αριθμό των θυγατρικών εταιριών εκτός της μητρικής χώρας (Stallkamp κ.ά., 2018) και με το λογάριθμο του ενεργητικού. Συγκεκριμένα, οι Collins και Preston (1961), Gaba κ.ά. (2002), Kim (2010), Mata και Freitas (2012) και Dinner κ.ά. (2019) εφάρμοσαν την εκδοχή του λογαρίθμου του ενεργητικού και αυτός ο τρόπος υπολογισμού θα χρησιμοποιηθεί στην παρούσα έρευνα. Σύμφωνα με τον Kimberly (1976) όλα τα ανωτέρω μέτρα έχουν ισχυρή συσχέτιση μεταξύ τους και έχουν αρκετές ομοιότητες. Και σε αυτή την περίπτωση αποφεύγεται η χρήση των πωλήσεων για αποφυγή αποτελεσμάτων που θα έχουν επηρεαστεί από τη φύση του δείγματος. Επίσης, θα χρησιμοποιηθεί ο λογάριθμος του ενεργητικού και όχι αυτούσια η τιμή του για τον έλεγχο πιθανής μη-γραμμικής συσχέτισης (Gaba κ.ά., 2002). Όλα τα δεδομένα γι' αυτό το δείκτη αντλήθηκαν από τη βάση δεδομένων Bloomberg.

B4.4 Έτη λειτουργίας

Τα έτη λειτουργίας αποτέλεσαν διαχρονικά μια μεταβλητή η οποία μελετήθηκε για να δει την επιρροή της στη χρηματοοικονομική θέση των εταιριών. Συγκεκριμένα, οι Caron κ.ά. (1990) έκαναν μια έρευνα μετα-ανάλυσης σε τριακόσιες είκοσι προηγούμενες μελέτες και τα έτη λειτουργίας της επιχείρησης ήταν μία από τις μεταβλητές που είχε χρησιμοποιηθεί για τη μελέτη της σχέσης της με τη χρηματοοικονομική επίδοση. Ομοίως και οι Covin (1991), Barbosa και Louri (2005), Colpan κ.ά. (2007), Ganguli (2010), Brush (2013), Ten (2013), Banalieva και Dhanaraj (2013) και Deng και Zhang (2018) χρησιμοποίησαν αυτή τη μεταβλητή για τον ίδιο λόγο. Προγενέστερη έρευνα (Evans, 1987; Shane, 1998; Wagner, 1994) έδειξε πως υπάρχει στατιστικά σημαντική συσχέτιση μεταξύ της ηλικίας μιας εταιρίας με τη

χρηματοοικονομική της επίδοση. Ο Horrigan (1965) υποστήριξε πως τα έτη λειτουργίας μιας επιχείρησης είναι ένας από τους πιο σημαντικούς παράγοντες επιρροής των χρηματοοικονομικών δεικτών και οι Carr κ.ά. (2010) απέδειξαν πως μετά τη διαδικασία διεθνοποίησης των εταιριών, οι νεότερες εταιρίες έχουν υψηλότερο δείκτη βραχυχρόνιας ανάπτυξης σε σχέση με τις παλαιότερες εταιρίες.

Τα έτη λειτουργίας της εταιρίας εκτιμώνται ως τα έτη από την ίδρυση της εταιρίας σύμφωνα με τη βάση δεδομένων Thomson Reuters Eikon – Datastream. Παρατηρήθηκε πως κάποιες εταιρίες είχαν πολύ λίγα έτη λειτουργίας. Αυτό οφείλεται στο γεγονός πως κάποιες εταιρίες δημιουργήθηκαν ως αποτέλεσμα μεγάλων συγχωνεύσεων ή εξαγορών και ως έτος ίδρυσης της νέας εταιρίας έχει καταχωρηθεί η τελευταία αυτή ημερομηνία. Αυτό φαίνεται πιο φυσιολογικό για μια δημόσια κινεζική επιχείρηση που χρηματοδοτείται απευθείας από το κινεζικό κράτος με σκοπό να εξυπηρετήσει το δημόσιο συμφέρον ή να προωθήσει τα συμφέροντα του κράτους αλλά όχι τόσο φυσιολογικό για μια ιδιωτική αμερικανική εταιρία. Γι' αυτό όσες εταιρίες είχαν λιγότερα από δέκα έτη λειτουργίας, δεν συμπεριελήφθησαν στα δεδομένα αυτής της μεταβλητής για να μην επηρεάσουν τις στατιστικές αναλύσεις.

B4.5 Επίπεδο διεθνοποίησης

Η πιο σημαντική μεταβλητή της παρούσας μελέτης είναι το επίπεδο διεθνοποίησης το οποίο υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Επίπεδο διεθνοποίησης} = \frac{\text{Πωλήσεις προς όλες τις χώρες εκτός της μητρικής}}{\text{Συνολικές πωλήσεις}}$$

Ο συγκεκριμένος τρόπος υπολογισμού του επιπέδου διεθνοποίησης επιλέχθηκε ανάμεσα σε όλους όσους αναλύθηκαν στο κεφάλαιο της διεθνοποίησης των επιχειρήσεων (B1) λόγω της αντιπροσωπευτικότητάς του καθώς και της συχνής χρήσης του στη διεθνή βιβλιογραφία (UNCTAD, 2017). Σύμφωνα με τους Ficici κ.ά. (2014) ο συγκεκριμένος δείκτης είναι ο πιο αντιπροσωπευτικός σε σχέση με τους υπόλοιπους γιατί η διάκριση ανάμεσα σε εξαγωγές και άμεσες ξένες επενδύσεις δεν είναι πάντα ευδιάκριτη και ο συγκεκριμένος δείκτης λαμβάνει υπόψιν όλες τις περιπτώσεις. Ενδεικτικά, έχει αξιοποιηθεί διαχρονικά από τους Qian (1996), Contractor κ.ά. (2003), Aspelund και Moen (2005), Elango, (2006), Bausch και Krist (2007), Pan κ.ά. (2010), Rugman και Oh (2010), Ficici κ.ά. (2014), Celo και Chacar

(2015), Vithessonthi (2016), Giachetti και Spadafora (2017), Dittfeld (2017), Velez-Calle κ.ά. (2018) και Mihov και Naranjo (2019).

Συγκεντρωτικά παρατίθενται και οι δύο μεταβλητές που αναλύθηκαν στα προηγούμενα κεφάλαια. Ο Horrigan (1965) υποστήριξε πως οι πιο συχνόι παράγοντες οι οποίοι ενδέχεται να επηρεάζουν τους χρηματοοικονομικούς δείκτες είναι μεταξύ άλλων ο κλάδος που ανήκουν οι εταιρίες και η χώρα προέλευσης. Αντιστοίχως, οι Monaghan και Tirmann (2018) ανέδειξαν τη σημαντικότητα της σχέσης του επιπέδου διεθνοποίησης με τον κλάδο που ανήκει η κάθε εταιρία.

B4.6 Κλάδος οικονομικής δραστηριότητας

Είναι σύνηθες να γίνεται συγκριτική μελέτη μεταξύ του κλάδου της μεταποίησης και των κατασκευών με τον κλάδο των υπηρεσιών όπως στην έρευνα των Endo & Ozaki (2011). Ανάμεσα σε άλλες πηγές που ασχολούνται αποκλειστικά με υπηρεσίες και μεταποίηση είναι και η αναφορά «Δομή των κλάδων στην Ε.Ε. 2011: Τάσεις και επίδοση» της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

Στην παρούσα έρευνα θα γίνει αναλυτική χρήση όλων των κλάδων με διαθέσιμα στοιχεία έτσι ώστε να μεγιστοποιηθεί η συνεισφορά της έρευνας στην επιστήμη. Από τις κατηγοριοποιήσεις που αναφέρθηκαν στο κεφάλαιο των κλάδων οικονομικής δραστηριότητας θα αξιοποιηθεί η GICS (Global Industry Classification Standard) κατάταξη καθότι είναι μία από τις σημαντικότερες και πιο συχνά χρησιμοποιούμενες. Σύμφωνα με αυτή, ο κλάδος οικονομικής δραστηριότητας που ανήκει μια εταιρία χωρίζεται στις παρακάτω κατηγορίες σύμφωνα με τον πίνακα B4.1:

Αριθμός	Συνομο- γραφία	Κλάδος
1	A	Αγροτικός-δασοπονίας-αλιείας
2	ΟΛ	Ορυχείων-λατομείων
3	ΚΤ	Κατασκευαστικός
4	Μ	Μεταποίησης
5	ΚΥ	Μεταφορών-επικοινωνιών-ηλεκτρισμού-αερίου-κοινωφελών υπηρεσιών
6	ΧΕ	Εμπόριο χονδρικής

7	ΛΕ	Εμπόριο λιανικής
8	ΧΡ	Χρηματοπιστωτικός-ασφαλιστικός-κτηματομεσιτικός
9	Υ	Υπηρεσίες

Πίνακας Β4. 1: Πληροφορίες σχετικά με τους κλάδους

Όλα τα δεδομένα για τους κλάδους που ανήκουν οι εταιρίες, αντλήθηκαν από τη βάση δεδομένων Bloomberg¹³.

Β4.7 Χώρα προέλευσης

Η παρούσα ενότητα αναλύθηκε ευρέως στο κεφάλαιο Β3. Συλλήβδην, η μεταβλητή της χώρας προέλευσης βασίζεται σε δύο μεγάλες κατηγορίες: α) τις αναπτυγμένες οικονομίες και β) τις αναπτυσσόμενες.

Παρακάτω παρουσιάζεται ο πίνακας Β4.2 με το σύνολο των μεταβλητών που χρησιμοποιήθηκαν στην ανάλυση καθώς και τον τρόπο υπολογισμού τους.

Ορισμός μεταβλητών		
Περιγραφή μεταβλητής	Μεταβλητή	Υπολογισμός
Χρηματοοικονομική θέση	ΧΘ	-
Επίπεδο διεθνοποίησης	ΕΔ	Πωλήσεις προς όλες τις χώρες εκτός της μητρικής ÷ Συνολικές πωλήσεις
Χώρα προέλευσης	ΧΠ	Χώρα που εδρεύει η μητρική εταιρία (Ανεπτυγμένη ή Αναπτυσσόμενη)
Κλάδος	Κ	1-9 Ανάλογα με τον κλάδο
Μεταβολή των πωλήσεων	ΜΠ	$(\text{Πωλήσεις}_t - \text{Πωλήσεις}_{t-1}) \div \text{Πωλήσεις}_{t-1}$
Μέση αγοραία αξία	ΜΑΑ	Μέση αγοραία αξία ÷ σύνολο των παγίων
Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας	ΓΡ	Κυκλοφορούν ενεργητικό ÷ βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις
Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας	ΑΡ	$(\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό} - \text{αποθέματα}) \div \text{βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}$
Ένταση κεφαλαίου	ΕΑ	Κεφαλαιουχικές δαπάνες ÷ Ενεργητικό
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	ΧΙΚ	Συνολικός χρέος ÷ ίδια κεφάλαια
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς	ΜΧΙΚ	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις ÷ ίδια κεφάλαια

¹³ Αντλήθηκαν την 19-5-2018.

ίδια κεφάλαια		
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	ΒΥΠ	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ÷ ενεργητικό
Δομή του χρέους	ΔΧ	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις ÷ συνολικό χρέος
Μέγεθος εταιρίας	ΜΕ	Λογάριθμος του ενεργητικού
Έτη λειτουργίας	ΕΛ	Αριθμός ετών λειτουργίας
Συστάδες σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησης	Σ1-Σ4	-

Πίνακας Β4. 2: Μεταβλητές και τρόπος υπολογισμού

Β4.8 Συμπεράσματα κεφαλαίου Β4

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες, μαζί με κάποια μεμονωμένα μεγέθη καθώς και η μελέτη των τάσεων, παρέχει στους αναλυτές ισχυρά εργαλεία για να μελετάται η επίδοση των εταιριών στην πάροδο των ετών, να πραγματοποιούνται συγκρίσεις με τους ανταγωνιστές τους και να αξιολογείται η θέση τους σε σχέση με συμβατικούς δείκτες αναφοράς. Ένα από τα χαρακτηριστικά των αριθμοδεικτών είναι πως δεν υπάρχει απαραίτητα μία μέθοδος ορθής εκτίμησης και χρήσης των αριθμοδεικτών (Revsine κ.ά., 2005). Αυτό οφείλεται στα διαφορετικά ενδιαφέροντα που έχουν οι αναλυτές στην κάθε περίπτωση και στο θέμα που θέλουν να μελετήσουν.

Επίσης, οι χρηματοοικονομικοί δείκτες δεν παρέχουν απαντήσεις αλλά βοηθούν να γίνουν οι σωστές ερωτήσεις. Τουτέστιν, ναι μεν είναι καλό να γνωρίζουν τα διευθυντικά στελέχη αν έχει βελτιωθεί η κερδοφορία μιας εταιρίας αλλά ακόμα πιο σημαντικό είναι να γνωρίζουν τους λόγους που κάτι τέτοιο έχει πραγματοποιηθεί. Πιθανές διαφορετικές απαντήσεις στο παραπάνω ερώτημα που θα μπορούσαν να δοθούν είναι ο λόγος που αυξήθηκε η ζήτηση των προϊόντων της εταιρίας ή κέρδισε μερίδιο στην αγορά ή μείωσε τα έξοδά της. Τέλος, σημαντικό θέμα είναι η μελέτη των αριθμοδεικτών «πίσω» από τα νούμερα. Δηλαδή είναι τα πραγματικά αποτελέσματα ή βασίζεται σε αλλαγή λογιστικών μεθόδων όπως για παράδειγμα στον τρόπο υπολογισμού των αποσβέσεων των παγίων;

B4.9 Βιβλιογραφικές αναφορές κεφαλαίου

Ξενόγλωσση βιβλιογραφία

Abdul-Aziz, A.-R., Azmi, H.-A. C. M. N., Law, Y. H., & Ngau D. P. (2013). Internationalization of Construction-Related Consultants: Impact of Age and Size. *Journal of Professional Issues in Engineering Education & Practice*, 139(2), 148-155.

Al-Hussaini, A. (2019). A study on sales growth and market value through supply chain. *Uncertain Supply Chain Management*, 7, 457-470.

Al-Matari, E. M., Al-Swidi, A. K., & Hanim, F. B. F. (2014). The Measurements of Firm Performance's Dimensions. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(1), 24-49.

Andonova, V., & Ruíz-Pava, G. (2016). The role of industry factors and intangible assets in company performance in Colombia, *Journal of Business Research*, 69, 4377–4384.

Aspelund, A., & Moen, O. (2005). Small international firms: Typology, performance and implications. *Management International Review, Aspects of the Internationalization Process in Smaller Firms*, 45(3), 37-57.

Audretsch, D. B., Prince, Y. M., & Thurik, A. R. (1999). Do small firms compete with large firms? *Atlantic Economic Journal*, 27(2), 201-209.

Banalieva, E. R., & Dhanaraj, C. (2013). Home-region orientation in international expansion strategies. *Journal of International Business Studies*, 44, 89–116.

Bank of England, (2019). *The financial position of British households: evidence from the 2019 NMG Consulting survey*.

Barbosa, N. & Louri, H. (2005). Corporate performance: Does ownership matter? A comparison of foreign- and domestic - owned firms in Greece and Portugal. *Review of Industrial Organization*, 27, 73–102.

Bausch, A., & Krist, M. (2007). The effect of context-related moderators on the internationalization - performance relationship: Evidence from meta-analysis. *Management International Review*, 47(3), 319-347.

Belkaoui, A., & Karpik, P. G. (1989). Determinants of the Corporate Decision to Disclose Social Information. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 2, 36–51.

Bharadwaj, A., Bharadwaj, S. G., & Konsynki, B. R. (1999). Information technology

effects on firm's performance as measured by Tobin's Q. *Management Science*, 45, 1008–1024.

Bharadwaj, A., Keil, M., & Mähring, M. (2009). Effects of information technology failures on the market value of firms. *The Journal of Strategic Information Systems*, 18, 66-79.

Boyd, B. K. (1991). Strategic planning and financial performance: A meta-analytic review. *Journal of management studies*, 28(4), 353-374.

Brush, C. G. (2013). *International entrepreneurship. The effect of firm age on motives for internationalization*, vol. 5. New York: Routledge.

Brush, T. H., Bromiley, P., & Hendrickx, M. (2000). The free cash flow hypothesis for sales growth and firm performance. *Strategic Management Journal*, 21(4), 455-472.

Caloghirou, Y., Protogerou, A., Spanos, Y., & Papagiannakis, L. (2004). Industry-versus firm specific effects on performance: Contrasting SMEs and large-sized firms. *European Management Journal*, 22(2), 231–243.

Capon, N., Farley, J. U, & Hoenig, S. (1990). Determinants of financial performance: A meta-analysis. *Management science*, 33(10), 1143-1159.

Carini, C., Comincioli, N., Poddi, L., & Vergalli, S. (2017). Measure the Performance with the Market Value Added: Evidence from CSR Companies. *Sustainability*, 9, 2171.

Carr, J. C., Haggard, K. S., Hmieleski, K. M., & Zahra, S. A. (2010). A study of the moderating effects of firm age at internationalization on firm survival and short-term growth. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 4, 183–192.

Celo, S., & Chacar, A. (2015). International coherence and MNE performance. *Journal of International Business Studies* 46, 620–628.

Charlo, M. J., Moya, I., Muñoz, A. M. (2017). Financial Performance of Socially Responsible Firms: The Short and Long-Term Impact. *Sustainability*, 9, 1622.

Chen, I. J., Paulraj, A., & Lado, A. A. (2004). Strategic purchasing, supply management, and firm performance. *Journal of Operations Management*, 22(5), 505-523.

Chi, C. W., Lieu, P. T., Hung, K., & Cheng, H. W. (2016). Do industry or firm effects drive performance in Taiwanese knowledge-intensive industries? *Asia Pacific Management Review*, 21, 170-179

Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A Simple Approximation of Tobin's q. *Financial*

Management, 23(3), Venture Capital Special Issue, 70-74.

Collins, N. R., & Preston, L. E. (1961). The Size Structure of the Largest industrial Firms. *The American Economic Review*, 51(5), 986-1011.

Colpan, A. M., Yoshikawa, T., Hikino, T., & Miyoshi, H. (2007). Japanese Corporate Governance: Structural Change and Financial Performance. *Asian Business & Management*, 6, 89–113.

Constand, R. L. (1994). Financial ratios in Japanese and U.S. firms: A comparison of distributional characteristics. *Global finance journal*, 5(2), 237-264

Contractor, F. J., Kundu, S. K., & Hsu, C.-C. (2003). A Three-Stage Theory of International Expansion: The Link between Multinationality and Performance in the Service Sector. *Journal of International Business Studies*, 34(1), 5-18.

Covin, J. G. (1991). Entrepreneurial Versus Conservative Firms: A Comparison of Strategies and Performance. *Journal of Management Studies*, 28, 439-462.

Cowen, S.S., Ferreri, L. B., & Parker, D. B. (1987). The Impact of Corporate Characteristics on Social Responsibility Disclosure: A Typology and Frequency-Based Analysis. *Accounting, Organizations & Society*, 12, 111–122.

Cubbin, J., & Geroski, P. (1987). The convergence of profits in the long run: Inter-firm and inter-industry comparisons. *Journal of industrial economics*, 35(4), 427-442.

Delen, D., Kuze, C., & Uyar, A. (2013). Measuring firm performance using financial ratios: A decision tree approach. *Expert Systems with Applications* 40, 3970–3983.

Deng, P., & Zhang, S. (2018). Institutional quality and internationalization of emerging market firms: Focusing on Chinese SMEs. *Journal of Business Research*, 92, 279–289.

Dey, D. K., & Chauhan, Y. K. (2009). Board Composition and Performance in Indian Firms: A Comparison. *The Icfai University Journal of Corporate Governance*, 8(2).

Dinner, I. M., Kushwaha, T., & Steenkamp, J.-B. E. M. (2019). Physic distance and performance of MNCs during marketing crises. *Journal of International Business Studies*, 50(3), 339-364.

Dittfeld, M. (2017). Multinationality and Performance: A Context-Specific Analysis for German Firms. *Management International Review*, 57, 1–35.

diversification impact firm value? Evidence from India *International Review of*

Economics and Finance, 67, 362-377.

Eddleston, K. A., Sarathy, R., & Banalieva, E. R. (2019). When a high-quality niche strategy is not enough to spur family-firm internationalization: The role of external and internal contexts. *Journal of International Business Studies*, 50(5), 783-808.

Elango, B. (2006). An Empirical Analysis of the Internationalization-Performance Relationship Across Emerging Market Firms. *Multinational Business Review*, 14(1), 21 – 44.

Endo, N., & Ozaki, T. (2011). The effect of multinationality on firm performance: An examination of Japanese service firms. *Asian Business & Management*, 10(1), 133–150.

EU industrial structure (2011). *Trends and performance*. Luxembourg: European commission. Publications office of the European union.

Evans, D. (1987). Tests of alternative theories of firm growth. *Journal of Political Economy*, 95(4), 657-674.

Fama, E. F., & French, K. R. (1992). The cross-section of expected stock returns. *The journal of finance*, 47(2), 427-465.

Faulkner, E. B., & Schwartz, R. J. (2009). *High performance pigments*. John Wiley & Sons.

Feldstein, M. (2000). *Aspects of global economic integration: Outlook for the future*. National Bureau of Economic Research.

Ficici, A., Wang, L, Aybar, C. B., & Fan, B. (2014). The Correlation between the Internationalization Processes and Performance of Firms: The Case of Emerging Market Firms of the BRIC Countries. *Journal of Economics and Political Economy*, 1(1), 4-25.

Fu, L., Singhal, R., & Parkash, M. (2016). Tobin's q Ratio and Firm Performance. *International Research Journal of Applied Finance*, 7(4), 1-10.

Gaba, V., Pan, Y., & Ungson, G. (2002). Timing of Entry in International Market: An Empirical Study of U.S. Fortune 500 Firms in China. *Journal of International Business Studies*, 33(1), 39-55

Galbraith, J., & Galvin, P. (2008). Firm factors, industry structure and performance variation: New empirical evidence to a classic debate. *Journal of business research*, 61, 109–117.

-
- Gallizo, J., Saladrigues, R., & Salvador, M. (2010). Financial Convergence in Transition Economies: EU Enlargement. *Emerging Markets Finance and Trade*, 46, 95-114.
- Ganguli, S. (2010). Performance Comparison of Group Firms and Individual Firms in the Indian Iron and Steel Industry. *The IUP Journal of Business Strategy*, 7(3), 26-36.
- Giachetti, C., & Spadafora, E. (2017). Conformity or Nonconformity in Multinationality?
- Gordon, M. J., & Shillinglaw, G. (1974). *Accounting: A management approach*. (5th edit.) Homewood: Richard D. Irwin Inc.
- Grant, D., & Yeo, B. (2019). Are ICTs Really That Important in Driving Industry Performance? *Journal of Global Information Management*, 27(3), 101-119.
- Grant, R. M. (1987). Multinationality and Performance among British Manufacturing Companies. *Journal of International Business Studies*, 18(3), 79–89.
- Hendricks, K. B., & Singhal, V. R. (1997) Delays in New Product Introductions and the Market Value of the Firm: The Consequences of Being Late to the Market. *Management Science* 43(4), 422-436.
- Horrigan, J. O., (1965). Some Empirical Bases of Financial Ratio Analysis. *Accounting Review*, 40(3), 558-568.
- Hunt, P., Williams, C. M., & Donaldson, G. (1971). Basic business finance: Text and cases. Homewood, Illinois: Richard D. Irwin.
- Jacquemin, A. P., & Kumps, A.-M. (1972). The largest European firms and their changing size structure: An entropy measure. *European economic review*, 3, 65-69.
- Jadiyappa, N., Hickman, L. E., Jyothi, P., Vunyale, N., & Sireesha, B. (2020). Does debt diversification impact firm value? Evidence from India *International Review of Economics and Finance*, 67, 362-377.
- Javed, M. A., & Basheer, M. F. (2017). Impact of external factors on bank profitability. *EPRA International Journal of Research and Development*, 2(5), 1-11.
- Jezovita, A. (2015). Variations between financial ratios for evaluating financial position related to the size of a company. *Review of innovation and competitiveness*, 1(1), 115-136.
- Jiang, B., Belohlav, J., & Young, S. T. (2007). Outsourcing impact on manufacturing firm's value: Evidence from Japan. *Journal of Operations Management*, 25, 885–900.
-

-
- Kaldor, N. C. (1966). Marginal Productivity and the Macro-Economic Theories of Distribution: Comment on Samuelson and Modigliani. *The Review of Economic Studies*, 33 (4), 309–319.
- Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (2001). Transforming the balanced scorecard from performance measurement to strategic management: Part I. *Accounting Horizons*, 15(1), 87-104.
- Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (2007). Using the balanced scorecard as a strategic management system. *Harvard Business Review*, 85(7/8), 150.
- Kim, J-W. (2010). Assessing the long-term financial performance of ethical companies. *Journal of Targeting, Measurement and Analysis for Marketing*, 18(3/4), 199–208.
- Kimberly, J. (1976). Organizational size and the structuralist perspective: A review, critique, and proposal. *Administrative Science Quarterly*, 21, 571–597.
- Kishore, R. M. (2009). *Financial management—comprehensive textbook with case studies*. New Delhi: Taxmann.
- Knight, R., & Bertoneche, M. (2001). *Financial performance*. Oxford: Butterworth-Heinemann.
- Koley J. (2019). Analysis of Financial Position and Performance of Public and Private Sector Banks in India: A Comparative Study on SBI and HDFC Bank. *Netaji Subhas Open University*, 2(1), 1-14.
- Konar, S., & Cohen, M. A. (2001). Does the Market Value Environmental Performance? *The Review of Economics and Statistics*, 83(2), 281–289.
- Kovacs S., Gergely A. & Horvath P. (2020). Financial position of the companies operating in the poultry and pig sectors of the Visegrad countries. *SEA: Practical Application of Science*, 7(22), 49-55.
- Kuo, H. - C., & Wang, L. H. (2005). The Effect of the Degree of Internationalization on Capital Structure for Listed Multinational Corporations in Taiwan during the Asian Financial Crisis. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 8(3), 447–466.
- Lascu, D. N., Manrai, L. A., Manrai, A. K., & Kleczek, R. (2006). Interfunctional dynamics and firm performance: A comparison between firms in Poland and the United States. *International Business Review* 15, 641–659.
- Lee, S., Koh, Y., & Huh, C. (2010). *Financial Distress for U.S. Lodging Industry: Effects of*
-

Leverage, Capital Intensity, and Internationalization. International CHRIE Conference-Refereed Track. 3.

Mahmood, A., Hussan, S. G., Sarfraz, M., Abdullah, M. I., & Basheer, M. F. (2016). Rewards satisfaction, perception about social status and commitment of Nurses in Pakistan. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, 5(4), 1049.

Mata, J., & Freitas, E. (2012). Foreignness and Exit Over the Life Cycle of Firms. *Journal of International Business Studies*, 43(7), 615-630.

McConnell, J. J., & Muscarella, C. J. (1985). Corporate capital expenditure decisions and the market value of the firm. *Journal of Financial Economics*, 14(3), 399-422

McGahan, A. M., & Porter, M. E. (1997). How much does industry matter, really? *Strategic Management Journal*, 18, 15–30.

McGahan, A. M., & Porter, M. E. (2002). What Do We Know About Variance in Accounting Profitability? *Management Science*, 48(7), 834-851.

McLeay, S., & Fieldsend, S. (1987). Sector and Size Effects in Ratio Analysis: An Indirect Test of Ratio Proportionality. *Accounting and Business Research*, 17, 133-140.

Mihov, A., & Naranjo, A. (2019). Corporate internationalization, subsidiary locations, and the cost of equity capital. *Journal of International Business Studies*, 50(9), 1544-1565.

Monaghan, S., & Tippmann, E. (2018). Becoming a multinational enterprise: Using industry recipes to achieve rapid multinationalization. *Journal of International Business Studies*, 49(4), 473–495.

Natke, P. A. (1997). The Direction of Firm Trade: A Comparison of Domestic and Multinational Firms. *Journal of Economics and Finance*. 20, 109-120.

Neelankavil, J., & Comer, D. (2007). The best of the best: Lessons from the top performing American corporations, 1954-2005. *Journal of Management Development*, 26, 499-515.

Pal, S., & Bhattacharya, M. (2013). An empirical study on the financial health of the main steel producing segment in India: application of factor analysis and multiple regression analysis. *Decision*, 40(1–2), 47–55.

Pan, W.-H., Tsai, W. C., & Kuo, T. Y. (2010). Internationalization and firm performance: Exploring the moderating effects of regional diversification. *African Journal of Business*

Management, 4(18), 4049-40.

Patten, D. M. (1991). Exposure, Legitimacy, and Social Disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy*, 10, 297–308.

Performance Implications for the Italian Ceramic Tile Manufacturers. *Management International Review*, 57, 683–715.

Porter, M. E. (1987). From competitive advantage to competitive strategy. *Harvard Business Review*, 43-59.

Qian, G. (1996). The Effect of Multinationality Measures upon the Risk-Return Performance of U.S. Firms. *International Business Review* 5, 247–265.

Quinn, R. E. (2018). *Productivity and the process of organizational improvement: Why we cannot talk to each other*. In K. Richard (Ed.), *Public sector performance*. New York: Routledge.

Revsine, L., Coolins, D. W., & Johnson, W. B. (2005). *Financial reporting and analysis*. New Jersey: Pearson Education Inc.

Robinson, T. R., Greuning, H., Henry, E., & Broihahn, M. A. (2009). *International Financial Statement analysis*. New Jersey: CFA Institute, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken.

Roquebert, J. A., Phillips, R. L., & Westfall, P. A. (1996). Markets vs. management: What drives profitability? *Strategic Management Journal*, 17, 653-664.

Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jaffe, J., & Jordan, B. D. (2019). *Corporate finance*, (12th edit.) New York: McGraw-Hill Education.

Ross, S., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2017). *Essentials of corporate finance*. New York: McGraw-Hill International Edition.

Rubera, G., & Kirca, A. H. (2012). Firm innovativeness and its performance outcomes: A meta-analytic review and theoretical integration. *Journal of Marketing*, 76, 130–147.

Rugman, A. M., & Oh, C. H. (2010). Does the regional nature of multinationals affect the multinationality and performance relationship? *International Business Review*, 19, 479–488.

Rumelt, R P. (1991). How much does industry matter? *Strategic Management Journal*, 12, 167-185.

-
- Santos, J. B., & Brito, L. A. L. (2012). Toward a Subjective Measurement Model for Firm Performance. *BAR, Rio de Janeiro*, 9(6), 95-117.
- Senobari, L., & Chitband, A. (2019). Toward Introduce the Value of the Company and Tobin's Q. *Advanced Research in Economic and Management Sciences (AREMS)*, 31, 748-756.
- Shane, S. A., (1998). Making new franchise systems work. *Strategic Management Journal*, 19(7), 697-707.
- Sharma, A., Kumar, V, Yan, J., Borah, S. B., & Adhikary, A. (2019). Understanding the structural characteristics of a firm's whole buyer-supplier network and its impact on international business performance. *Journal of International Business Studies*, 50(3), 365-392.
- Singh, P. J., Sethuraman, K., & Lam, J. Y. (2017). Impact of Corporate Social Responsibility Dimensions on Firm Value: Some Evidence from Hong Kong and China. *Sustainability*, 9, 1532.
- Smirlock, M., Gilligan, T., & MarshallSource, W. (1984). Tobin's q and the Structure-Performance Relationship. *The American Economic Review*, 74(5), 1051-1060.
- Smith, T. M., & Reece, J. S. (1999). The relationship of strategy, fit, productivity, and business performance in a services setting. *Journal of Operations Management*, 17(2), 145-161.
- Spicer, B.H. (1978). Investors, Corporate Social Performance and Information Disclosure: An Empirical Study. *The Accounting Review*, 53, 94-111.
- Stallkamp, M., Pinkham, B. C., Schotter, A. P. J., & Buchel, O. (2018). Core or periphery? The effects of country-of-origin agglomerations on the within-country expansion of MNEs. *Journal of International Business Studies*, 19(8), 942-966.
- Stonebreaker, R. J. (1979). Turnover and mobility among the 100 largest firms: An update. *The American economic review*, 69(5), 968-973.
- Subramanyam, K. R., & Wild, J. J. (2009). *Financial statement analysis*. (10th edit.) New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Surroca, J., Tribó, J. A., Waddock, S. (2010). Corporate responsibility and financial performance: The role of intangible resources. *Strategic Management Journal*, 31, 463-490.
-

Suryanto, T., Haseeb, M., & Hartani, N. H. (2018). The Correlates of Developing Green Supply Chain Management Practices: Firms Level Analysis in Malaysia. *International Journal of Supply Chain Management*, 7(5), 316.

Tamari, M. (1966). Financial Ratios as a Means of Forecasting Bankruptcy. *Management International Review*, 6(4), 15-21.

Ten, E. E. (2013). Determinants of Strategic Performance Measurement System Disclosures in Australia's Top 100 Publicly Listed Firms. Ltd. *Journal of General Management*, 38(4), 57-73.

Thomas, D.E., & Eden, L. (2004). What is the Shape of the Multinationality-Performance Relationship? *The Multinational Business Review*, 12(1), 89-110.

United nations conference on trade and development (UNCTAD), (2017). *World Investment Report: Investment and the digital economy*. Geneva: United Nations Publication.

Van Auken, H. E., Doran, B. M., & Yoon, K. J. (1993). A financial comparison of Korean and U.S. firms: A cross balance sheet canonical correlation analysis. *Journal of small business management*, 31(3), 73-83.

Van Beurden, P., & Gossling, T. (2008). The Worth of Values—A Literatyre Review on the Relation between Corporate Social and Financial Performance. *Journal of Business Ethics*, 82, 407–424.

Velez-Calle, A., Sanchez-Henriquez, F., & Contractor, F. (2018). Internationalization and performance: the role of depth and breadth. *Academia Revista Latinoamericana de Administración*, 31(1), 91-104.

Vickery, S. K., Jayaram, J., Droge, C., & Calantone, R. (2003). The effects of an integrative supply chain strategy on customer service and financial performance: an analysis of direct versus indirect relationships. *Journal of Operations Management*, 21(5), 523-539.

Vithessonthi, C. (2016). Capital investment, internationalization, and firm performance: Evidence from Southeast Asian countries. *Research in International Business and Finance*, 38, 393–403.

Waddock, S. A., & Graves, S.B. (1997). The Corporate Social Performance-Financial Performance Link. *Strategic Management Journal*, 18, 303–319.

Wagner, J. (1994). The post-entry performance of new small firms in German manufacturing Industries. *Journal of Industrial Economics*, 42(2), 141-54.

Wang, G., Holmes, Jr. R. M., Oh, I.-S., & Zhu, W., 2016. Do CEOs Matter to Firm Strategic Actions and Firm Performance? A Meta-Analytic Investigation Based on Upper Echelons Theory. *Personnel Psychology*, 69(4), 775-862.

Wolfe, J. & Sauaia, A. C. A. (2003). The Tobin q as a company performance indicator. *Developments in Business Simulation and Experiential Learning*, 30, 155-159

Zagger (2009). From Jezovita A., 2015. Variations between financial ratios for evaluating financial position related to the size of a company. *Review of innovation and competitiveness*, 1(1), 115-136.

Ελληνική βιβλιογραφία

Meigs, W. B., & Meigs, R. F. (1988). *Λογιστική: Η βάση των επιχειρηματικών αποφάσεων*, τόμος Β, (7^η έκδοση). Αθήνα: Εκδόσεις Παπαζήση.

Peumans, H. (1970). *Μελέτη και κριτική ισολογισμών*. Αθήνα: Εκδόσεις Πάμισος.

Βασιλείου, Δ., & Ηρειώτης, Ν. (2018). *Χρηματοοικονομική διοίκηση: Θεωρία και πρακτική*. Rosili, Αθήνα.

Γεωργόπουλος, Ν. (2006). *Στρατηγικό μάντζιμντ*. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.

Γκίκας, Δ. Χ., Παπαδάκη, Α.Ι., & Σιουγλέ, Γ. Σ. (2010). *Ανάλυση και αποτίμηση επιχειρήσεων*. Αθήνα, Εκδόσεις Μπένου.

Γκλεζάκος, Μ. (2010). *Χρηματοοικονομική των επιχειρήσεων*. Αθήνα: Εκδόσεις Μιχάλης Γκλεζάκος.

Ευθύμογλου, Π. Γ. (2009). *Θέματα χρηματοοικονομικής διοίκησης, τεύχος Α: Χρηματοοικονομική των επιχειρήσεων*. Πειραιάς: Εκδόσεις Πρόδρομος Γ. Ευθύμογλου.

Καζαντζής. Χ. Ι., & Σώρρος, Ι. Ν. (2005). *Προβλήματα και εφαρμογές χρηματοοικονομικής λογιστικής*. Πειραιάς: Εκδόσεις Business Plus A.E..

Καζαντζής, Χ. Ι., 2006. *Ελεγκτική και εσωτερικός έλεγχος: Μια συστηματική προσέγγιση εννοιών, αρχών και προτύπων*. Πειραιάς: Εκδόσεις Business Plus A.E.

Μπάλλας, Α. Α., & Χέβας, Δ. Λ. (2011). *Χρηματοοικονομική Λογιστική*, (3η έκδοση). Αθήνα: Εκδόσεις Ε. Μπένου.

Μπάλλας, Α. Α., & Χέβας, Δ. Λ. (2016). *Χρηματοοικονομική Λογιστική*. Αθήνα: Εκδόσεις Ε. Μπένου.

Ξανθάκης, Μ., & Αλεξάκης, Χ. (2006). *Χρηματοοικονομική ανάλυση επιχειρήσεων*. Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε.

Φράγκος, Χ. Κ. (2016). *Μέθοδοι αξιολόγησης επενδύσεων & χρηματοοικονομικής διοίκησης: Εισαγωγή στις μελέτες σκοπιμότητας*. Αθήνα: Χ. Φράγκος.

Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jaffe, J., & Jordan, B. D. (2017). *Χρηματοοικονομική των Επιχειρήσεων*. Επιμέλεια: Τιμόθεος Αγγελίδης, Παναγιώτης Αρτίκης, Ιορδάνης Ελευθεριάδης, Κυριακή Κοσμίδου, Εμμανουήλ Τσιριτάκης, Χρήστος Φλώρος, Λευκωσία: Εκδόσεις Broken Hill Publishers.

Διαδικτυακές αναφορές

Wilkinson J., 2013. Financial Position. Αντλήθηκε στις 23-11-2020.
<https://strategiccfo.com/financial-position/>

Ενότητα Γ. Μεθοδολογία έρευνας

Ενότητα Γ. Μεθοδολογία έρευνας.....	140
Εισαγωγικό σημείωμα	141
Κεφάλαιο Γ1. Ανάπτυξη εννοιολογικού και ερευνητικού υποδείγματος	141
Γ1.1 Διατύπωση προβλήματος	141
Γ1.2 Ερευνητικό κενό	143
Γ1.3 Μεταβλητές.....	146
Γ1.3.1 Εξαρτημένη μεταβλητή	146
Γ1.3.2 Ανεξάρτητες μεταβλητές	147
Γ1.3.3 Μεταβλητή τροποποίησης	147
Γ1.4 Εννοιολογικό υπόδειγμα.....	148
Γ1.5 Ερευνητικό υπόδειγμα.....	150
Κεφάλαιο Γ2. Ερευνητική μεθοδολογία	153
Γ2.1 Στάδια ερευνητικής διαδικασίας	156
Γ2.2 Ερευνητικός σκοπός και στόχοι	159
Γ2.3 Είδος ανάλυσης	159
Γ2.4 Πληθυσμός που μελετάται	160
Γ2.5 Δεδομένα.....	161
Γ2.5.1 Δευτερογενή δεδομένα	163
Γ2.6 Ερευνητικά ερωτήματα.....	165
Γ2.7 Ανάπτυξη ερευνητικών υποθέσεων	166
Συμπεράσματα Γ ενότητας.....	169
Βιβλιογραφικές αναφορές Γ' ενότητας	170

Εισαγωγικό σημείωμα

Στην τρίτη ενότητα της διατριβής γίνεται ανάλυση των θεμάτων που άπτονται της ερευνητικής μεθοδολογίας. Αναπτύσσεται το εννοιολογικό και το ερευνητικό υπόδειγμα, μέσα από τη διατύπωση τόσο των ερευνητικών προβλημάτων όσο και των κενών που υφίστανται στη διεθνή βιβλιογραφία και κατόπιν ορίζονται οι μεταβλητές της στατιστικής ανάλυσης επί του πληθυσμού που θα βασιστεί. Στη συνέχεια, μελετώνται τα στάδια της ερευνητικής διαδικασίας, διατυπώνονται ο σκοπός και οι στόχοι της διατριβής καθώς και περιγράφονται τα δεδομένα της έρευνας. Το κεφάλαιο ολοκληρώνεται με τα ερευνητικά ερωτήματα και τις ερευνητικές υποθέσεις πάνω στα οποία γίνονται οι αναλύσεις.

Κεφάλαιο Γ1. Ανάπτυξη εννοιολογικού και ερευνητικού υποδείγματος

Το παρόν κεφάλαιο παρουσιάζει το εννοιολογικό και ερευνητικό υπόδειγμα, καθώς και όλα όσα απαιτούνται για την επεξήγησή τους. Αναλυτικά, διατυπώνεται το πρόβλημα που υφίσταται και το ερευνητικό κενό στη διεθνή βιβλιογραφία, μέσα από τη σύζευξη συμπερασμάτων και προτάσεων για μελλοντική έρευνα από ποιοτικά επιστημονικά άρθρα. Στη συνέχεια γίνεται επεξήγηση των μεταβλητών και της κατηγορίας στην οποία ανήκει η καθεμία.

Γ1.1 Διατύπωση προβλήματος

Η διατύπωση του προβλήματος είναι σημαντική αν είναι ουσιαστική από την οπτική του στελέχους επιχείρησης, του ακαδημαϊκού ή και των δύο προσεγγίσεων (Sekaran & Bougie, 2016). Από την πλευρά του στελέχους επιχείρησης, η έρευνα είναι ουσιαστική αν σχετίζεται με ένα πρόβλημα το οποίο προϋπάρχει σε έναν οργανισμό ή με μια περιοχή η οποία χρήζει βελτίωσης. Από την προσέγγιση του ακαδημαϊκού, η έρευνα είναι ουσιαστική, αν δεν είναι γνωστό τίποτα σχετικά με κάποιο θέμα ή η γνώση επί ενός θέματος είναι

ημιτελής και τμηματική ή τα αποτελέσματα της έρευνας είναι αμφίσημα ή θεμελιώδεις συσχετίσεις δεν έχουν ισχύ σε συγκεκριμένες περιπτώσεις. Το ερευνητικό πρόβλημα χρήζει επίλυσης μέσω της βέλτιστης λύσης, δηλαδή των ενεργειών εκείνων που μεγιστοποιούν την εύρεση ποιοτικού και σωστού αποτελέσματος σε συγκεκριμένο πλαίσιο (Kothari, 2004). Υπάρχουν βέβαια και παράγοντες οι οποίοι κάνουν το θέμα αρκετά πιο πολύπλοκο. Για παράδειγμα, το περιβάλλον εντός του πλαισίου που μελετάται ένα φαινόμενο δύναται να αλλάξει, οι εναλλακτικές μέθοδοι που μπορούν να εφαρμοστούν ενδέχεται να είναι πολλές και οι άνθρωποι οι οποίοι μελετάνε το φαινόμενο μπορεί να μεροληπτήσουν. Εν γένει, ο ερευνητής πρώτα ανακαλύπτει τον ευρύτερο τομέα της περιοχής ειδικότητάς του, όπου υπάρχει κάποιο ενδιαφέρον και πιθανή πρόκληση (Mukherjee, 2020). Κατόπιν, περιορίζει τον τομέα σταδιακά σε ολοένα και πιο εξειδικευμένα θέματα πιθανής έρευνας.

Το μεγάλο ερώτημα στη διοίκηση διεθνών επιχειρήσεων είναι «Τί καθορίζει τη διεθνή επιτυχία και αποτυχία μιας εταιρίας» (Peng, 2004). Πάνω σε αυτό το ερώτημα, είναι γνωστό πως υπάρχουν επιχειρήσεις οι οποίες δεν γνωρίζουν αν η χρηματοοικονομική τους θέση είναι σε επιθυμητό επίπεδο ή όχι. Και εάν ναι, σε πόσο καλό επίπεδο σε σχέση με τους ανταγωνιστές τους. Επίσης, επιχειρήσεις που ξεκίνησαν τη διαδικασία της διεθνοποίησής τους, παρατηρούν πως μειώνεται η χρηματοοικονομική τους επίδοση ενώ ανέμεναν το αντίθετο. Αντιστοίχως, υπάρχουν επιχειρήσεις οι οποίες έχουν επεκταθεί σε πολλές χώρες και θέλουν να μάθουν αν η στρατηγική τους να ανοίξουν και άλλες θυγατρικές σε άλλες χώρες είναι ορθή ή είναι προτιμότερο να προωθούν τα προϊόντα τους από όμορες χώρες. Συνεπώς, ψάχνουν το επιθυμητό επίπεδο διεθνοποίησής τους.

Ταυτοχρόνως, ο Furman (2000) ισχυρίζεται πως η ισχύς ενός κλάδου και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των εταιριών ποικίλουν από χώρα σε χώρα και σύμφωνα με τον Grant (1987) προκειμένου να γίνει αποδεκτή η ισχύς των εταιρικών χαρακτηριστικών σε αντίθεση με τον κλάδο που ανήκουν οι εταιρίες, θα πρέπει να απουσιάζουν σημαντικές διαφορές μεταξύ διαφορετικών χωρών. Οι Fernandez κ.ά. (2019) υποστηρίζουν πως οι μικρές και οι μεγάλες επιχειρήσεις επηρεάζονται κυρίως από τα χαρακτηριστικά των εταιριών ενώ οι μεσαίου μεγέθους επιχειρήσεις επηρεάζονται από τον κλάδο στον οποίο ανήκουν. Ομοίως, οι Gu κ.ά. (2010) και οι Hawawini κ.ά. (2003) απέδειξαν πως τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των εταιριών επηρεάζουν σημαντικά μονάχα

λίγους ηγέτες σε κάθε κλάδο καθώς και τις πιο αδύναμες επιχειρήσεις, ενώ παράγοντας του κλάδου που ανήκουν οι εταιρίες επηρεάζει τις υπόλοιπες εταιρίες. Άξια αναφοράς είναι η έρευνα του Kamasak (2011) ο οποίος μελέτησε το θέμα και κατέγραψε όλη τη βιβλιογραφία επί του θέματος και τα κύρια ευρήματα.

Παράλληλα, θέματα ενδιαφέροντος των εταιριών είναι η χρηματοοικονομική θέση των ανταγωνιστριών εταιριών οι οποίες προέρχονται από αναπτυσσόμενες ή αναπτυσσόμενες χώρες και φυσικά από τον ίδιο κλάδο. Τις τελευταίες δύο δεκαετίες έχουν αλλάξει τα κίνητρα διεθνοποίησης των εταιριών προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες και πλέον οι άμεσες ξένες επενδύσεις από αυτές τις οικονομίες είναι πιο μεγάλες από ποτέ.

Γ1.2 Ερευνητικό κενό

Καθότι όλες οι έρευνες έχουν τους περιορισμούς τους, η παρούσα αποσκοπεί στην αξιοποίηση κάποιων από τους περιορισμούς των επιστημονικών άρθρων συνδυαστικά, για να καλύψει το αντίστοιχο κενό. Στην ενότητα αυτή παρουσιάζονται ερευνητικά κενά στην αρθρογραφία που συνδυάζει συσχετίσεις πάνω στη χρηματοοικονομική επίδοση των εταιριών, το επίπεδο διεθνοποίησής τους, τον κλάδο στον οποίο ανήκουν και τη χώρα προέλευσής τους.

Για παράδειγμα, η πλειοψηφία των μελετών όπως των Sengurta κ.ά. (2006) εξέτασαν μονάχα δύο κλάδους, τον κλάδο της παραγωγής και τον αντίστοιχο των υπηρεσιών. Συνεπώς, τα αποτελέσματα της παρούσας έρευνας θα είναι δύσκολο να επαληθευθούν άμεσα καθώς λαμβάνονται υπόψιν περισσότεροι κλάδοι οικονομικής δραστηριότητας. Αντιθέτως, οι Tushman και Romanelli (1985) υποστηρίζουν πως στην έρευνα θα πρέπει να συγκρίνονται εταιρίες που ανήκουν στον ίδιο κλάδο. Γεφυρώνοντας τις δύο απόψεις, οι εταιρίες που δραστηριοποιούνται σε πολλές αγορές και με διαφορετικά προϊόντα και οι οποίες ανταγωνίζονται σε διαφορετικούς κλάδους, είναι δύσκολο να κατηγοριοποιηθούν σε ένα μονάχα κλάδο.

Όπως επισημαίνουν οι Fairfield κ.ά. (2009), ο κλάδος που ανήκει κάθε εταιρία μπορεί να επεξηγήσει καλύτερα την επίδοση υποκλάδων σε σχέση με

την επίδοση των επιμέρους εταιριών. Ένα άλλο καίριο θέμα σχετίζεται με την ωριμότητα του κάθε κλάδου (Barth, 2003). Οι εταιρίες που ανήκουν σε «ώριμους» κλάδους πρέπει να δίνουν έμφαση σε εσωτερικά θέματα όπως η μείωση των εξόδων, η απλοποίηση των διαδικασιών και το αυστηρό σύστημα ελέγχου. Επίσης, οι «ώριμοι» κλάδοι έχουν πολύ υψηλό ανταγωνισμό. Αξίζει να σημειωθεί πως σύμφωνα με τους Bourgeois κ.ά. (2014) τα ευρήματα των ερευνών υπόκεινται σε άμεση επιρροή από το περιβάλλον του εκάστοτε ερευνητή, συνεπώς οι στρατηγικοί αναλυτές τείνουν να βρίσκουν μεγάλη επιρροή των εταιρικών επιμέρους χαρακτηριστικών ενώ οι οικονομολόγοι είναι πιο πιθανό να συμπεράνουν πως ο κλάδος επηρεάζει περισσότερο τη χρηματοοικονομική επίδοση των εταιριών.

Τμήμα της παρούσας διατριβής έχει εμπνευστεί από έρευνες όπως του Gadenne (1998) η οποία κατέληξε στο συμπέρασμα πως κάθε κλάδος ενδέχεται να έχει τους δικούς του μοναδικούς «παράγοντες επιτυχίας». Καθώς η έρευνά του πραγματοποιήθηκε σε μικρές εταιρίες, αναφέρει πως δεν υπάρχει μεγάλη αρθρογραφία σχετικά με τις διαφορετικές μεταβλητές που υπολογίζουν την επιτυχία μεταξύ διαφορετικών κλάδων και επίσης αναφέρει πως διαφορετικές στρατηγικές διοίκησης των εταιριών συνδέονται με την επίδοση μεταξύ των κλάδων. Επιπλέον, είναι κοινή λογική μεταξύ των αναλυτών να θέτουν ένα σημείο αναφοράς για κάθε κλάδο με το οποίο όλες οι εταιρίες συγκρίνονται. Τα μοντέλα που εκτιμούν την επίδοση των εταιριών και λαμβάνουν υπόψιν τους τον κλάδο, είναι αποτελεσματικά αρκεί να υπάρχουν οικονομικές διαφορές μεταξύ αυτών, όπως τα εμπόδια εισόδου στον κλάδο και η προσφορά και η ζήτηση, και αυτά αντιστοίχως επηρεάζουν την επίδοση των εταιριών (Barth, 2003).

Η διατριβή συμβάλει και στη συμπλήρωση της έρευνας του Phua (2006) στην οποία προτείνεται η έρευνα των μεταβλητών επιρροής της επίδοσης των εταιριών, λαμβάνοντας υπόψιν και άλλους εθνικούς, κλαδικούς και εταιρικούς παράγοντες. Ομοίως, η έρευνα των Armine κ.ά. (2018) συμπεριλαμβάνει μεταβλητές στο επίπεδο της εταιρίας, του κλάδου και των χωρών για να μελετήσει την επίδοση της εταιρίας σε θέματα εταιρικής κοινωνικής υπευθυνότητας. Από τα ανωτέρω, είναι φανερό πως υπάρχει κενό στη σχέση μεταξύ του κλάδου και της χρηματοοικονομικής επίδοσης των εταιριών, τόσο στις υπό ανάλυση μεταβλητές όσο και στους κλάδους που έχουν αναλυθεί.

Επιπλέον, οι επιστήμονες πραγματοποιούν μελέτες συνήθως σε αναπτυγμένες ή σε αναπτυσσόμενες χώρες ξεχωριστά και κυρίως στις αναπτυγμένες (Ramamurti, 2004) λόγω διαθεσιμότητας περισσότερων και πιο ποιοτικών στοιχείων (Chowdhury κ.ά., 2018; Hazman κ.ά., 2018; Moore, 2001). Δεν είναι πολλές οι έρευνες που έχουν μελετήσει τη συμπεριφορά των πολυεθνικών εταιριών από αναπτυσσόμενες χώρες στις προαναφερθείσες σχέσεις, όπως αυτές των (Contractor κ.ά., 2007; Elango, 2006; Thomas, 2006). Σύμφωνα με τον Tsai (2014) οι ερευνητές έχουν κάνει μικρή προσπάθεια για να μελετήσουν τους παράγοντες που διαδραματίζουν καίριο ρόλο στη ρύθμιση της σχέσης μεταξύ επίδοσης των εταιριών και διεθνοποίησής τους. Συνήθως, στην αρθρογραφία παρατηρείται πως αυτοί οι παράγοντες αναφέρονται ως μεταβλητές τροποποίησης (ή ρύθμισης ή επεξηγηματικές - moderator variables) και είναι η διαφοροποίηση των προϊόντων (Hitt κ.ά., 1994), οι στρατηγικές καινοτομίας (Kotabe κ.ά., 2002), το μάρκετινγκ και η ένταση της έρευνας και ανάπτυξης (Barsch & Krist, 2007; Lu & Beamish, 2004) εντούτοις υπάρχουν και άλλοι παράγοντες (Tsai, 2014).

Οι Schmid και Morschett (2020) προτείνουν τη χρήση ομαδοποιήσεων των χωρών προέλευσης των εταιριών ως τροποποιητική μεταβλητή. Αντίστοιχα ο Krist (2009) και οι Assaf κ.ά. (2012) θέτουν τη χώρα προέλευσης ως βασική μεταβλητή ρύθμισης στο εννοιολογικό πλαίσιο της έρευνάς τους, το οποίο και επαληθεύεται από τη στατιστική ανάλυσή τους. Σε ένα παράλληλο τρόπο σκέψης είναι και η έρευνα των Hosseini κ.ά. (2018) οι οποίοι δηλώνουν πως πιο σημαντικό είναι να τεθεί η χώρα προέλευσης ως ρυθμιστική μεταβλητή παρά να μελετηθεί απλώς η σχέση επίδοσης και διεθνοποίησης των εταιριών. Γι' αυτούς τους λόγους η χώρα προέλευσης συνιστά μια ιδανική μεταβλητή ελέγχου στο επιχειρηματικό περιβάλλον, χρήσιμη για τη μελέτη της στρατηγικής και της δομής των εταιριών (Pfeffer & Salancik, 1978).

Οδηγός της διατριβής είναι η επέκταση της πρότασης για μελλοντική έρευνα των Zhou κ.ά. (2017) καθώς και η μελέτη του Awang (2013). Οι πρώτοι προτείνουν να γίνει έρευνα η οποία θα επικεντρωθεί σε πηγές μεταβολής της χρηματοοικονομικής επίδοσης των εταιριών σε πανομοιότυπους κλάδους και να συγκριθούν τα ευρήματα μεταξύ εταιριών που προέρχονται από αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες. Η δεύτερη έρευνα αποτελεί βιβλιογραφική ανασκόπηση της διοίκησης διεθνών επιχειρήσεων. Για την πλήρωση αυτής, έχει συλλέξει προτάσεις για μελλοντική έρευνα από την πρότερη βιβλιογραφία και

μεταξύ άλλων τίθενται τα εξής ερωτήματα: Στη σχέση διεθνοποίησης και επίδοσης των εταιριών, πώς εκτιμώνται οι μεταβλητές και ποια τα χρηματοοικονομικά οφέλη από τη διεθνή επέκταση; Ποιες οι διαφορές της επίδοσης ανάμεσα στις εταιρίες που δραστηριοποιούνται στη μητρική χώρα και σε αυτές που έχουν διεθνοποιηθεί; Πώς διαφοροποιείται η διεθνοποίηση των επιχειρήσεων ανά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας;

Στην έρευνα των Zhou κ.ά. (2017) πραγματοποιείται τόσο ξεχωριστή ανάλυση για την κάθε ανεξάρτητη μεταβλητή, όσο και ταυτόχρονη χρήση δύο ή παραπάνω ανεξάρτητων μεταβλητών, με ή χωρίς τη χρήση τροποποιητικών μεταβλητών, όπως αναλύεται παρακάτω. Η ταυτόχρονη μελέτη όλων των συνδυασμών των ανωτέρω μεταβλητών δεν έχει πραγματοποιηθεί στην υπάρχουσα βιβλιογραφία.

Γ1.3 Μεταβλητές

Στην παρούσα ενότητα αναλύονται οι βασικές κατηγορίες μεταβλητών που θα χρησιμοποιηθούν στη στατιστική ανάλυση και παράλληλα θα γίνει ανάλυση των συστατικών μερών της κάθε μεταβλητής. «Ως μεταβλητή ορίζεται καθετί που μεταβάλλεται και που μπορεί να μετρηθεί» (Παρασκευόπουλος, 1990).

Γ1.3.1 Εξαρτημένη μεταβλητή

Η εξαρτημένη μεταβλητή είναι η βασική μεταβλητή που μελετάται. Μέσα από την ανάλυση της εξαρτημένης μεταβλητής, δηλαδή των παραγόντων που την επηρεάζουν, είναι εφικτό να βρεθούν λύσεις και απαντήσεις σε ερευνητικά προβλήματα (Sekaran & Bougie, 2016). Γι' αυτό πρέπει η μεταβλητή αυτή, όπως και οι ανεξάρτητες μεταβλητές, να ποσοτικοποιηθεί και να μετρηθεί.

Στην παρούσα έρευνα, η εξαρτημένη μεταβλητή είναι η χρηματοοικονομική θέση η οποία απαρτίζεται από τις εξής μεταβλητές: Μεταβολή των πωλήσεων, μέση αγοραία αξία, αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας, ένταση κεφαλαίου, αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια, αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου

χρέους προς ίδια κεφάλαια, αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια, δομή του χρέους, μέγεθος εταιρίας, έτη λειτουργίας και επίπεδο διεθνοποίησης. Το επίπεδο διεθνοποίησης συνυπολογίζεται στην εξαρτημένη μεταβλητή, όταν δεν υπάρχει συσχέτιση με το ίδιο το επίπεδο διεθνοποίησης ως ανεξάρτητη μεταβλητή. Αυτό συμβαίνει γιατί στη βιβλιογραφία παρατηρείται πως το επίπεδο διεθνοποίησης αξιοποιείται και ως παράμετρος της χρηματοοικονομικής επίδοσης και θα ήταν παράλειψη να μην εμπεριέχεται στην εξαρτημένη μεταβλητή.

Γ1.3.2 Ανεξάρτητες μεταβλητές

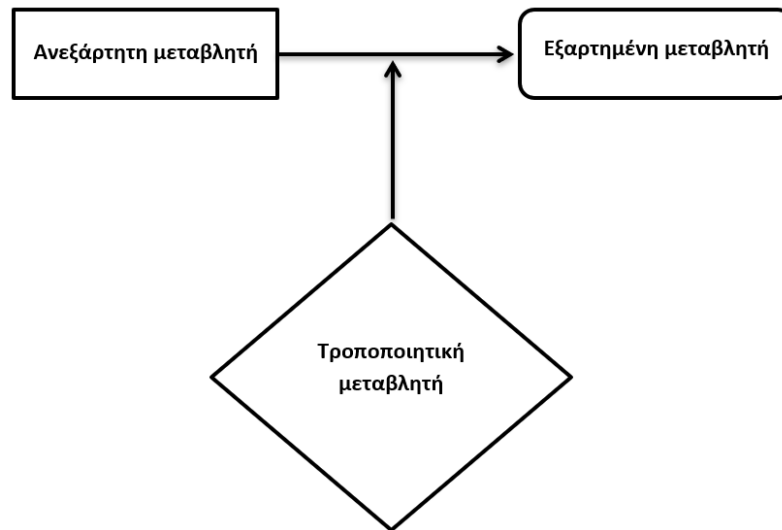
Είναι ευρέως γνωστό πως μια ανεξάρτητη μεταβλητή επηρεάζει την εξαρτημένη είτε θετικά είτε αρνητικά. Τουτέστιν, η ύπαρξη της ανεξάρτητης μεταβλητής καθορίζει την ύπαρξη και της αντίστοιχης εξαρτημένης η οποία είτε αυξάνεται είτε μειώνεται σε κάθε μεταβολή της πρώτης μεταβλητής (Sekaran & Bougie, 2016). Ωστόσο, απαιτείται και η ύπαρξη αντίστοιχης θεωρίας η οποία να εξηγεί τους λόγους επιρροής της ανεξάρτητης μεταβλητής στην εξαρτημένη.

Στη συγκεκριμένη έρευνα οι ανεξάρτητες μεταβλητές είναι τρεις. Η πρώτη είναι το επίπεδο διεθνοποίησης (κεφάλαιο Β1) και ορίζεται σύμφωνα με το δείκτη διεθνοποίησης των πολυεθνικών εταιριών (ενότητα Β4.4). Η δεύτερη μεταβλητή είναι ο κλάδος οικονομικής δραστηριότητας (κεφάλαιο Β2) που ανήκει η κάθε εταιρία. Αυτή η μεταβλητή συμπεριλαμβάνει τους κλάδους: αγροτικός – δασοπονίας – αλιείας, ορυχείων – λατομείων, κατασκευαστικός, μεταποίησης, μεταφορών – επικοινωνιών – ηλεκτρισμού – αερίου – κοινωφελών υπηρεσιών, εμπόριο χονδρικής, εμπόριο λιανικής, χρηματοπιστωτικός – ασφαλιστικός – κτηματομεσιτικός και υπηρεσίες. Η τρίτη ανεξάρτητη μεταβλητή είναι η χώρα προέλευσης. Η χώρα προέλευσης της κάθε εταιρίας διαχωρίζεται σε αναπτυγμένη και αναπτυσσόμενη, όπως έχει αναλυθεί στο κεφάλαιο Β3.

Γ1.3.3 Μεταβλητή τροποποίησης

Μεταβλητή τροποποίησης ή ρύθμισης ή παρεμβολής ή διαμεσολάβησης ονομάζεται η μεταβλητή η οποία έχει ισχυρή ενδεχόμενη επιρροή στη σχέση μεταξύ της ανεξάρτητης και της εξαρτημένης μεταβλητής (Sekaran & Bougie, 2016; Δημητριάδη, 2000). Δηλαδή, η σχέση τους εξαρτάται από μια τρίτη

μεταβλητή η οποία «ρυθμίζει» αυτή τη σχέση (Barron & Kenny, 1986; Wu & Zumbo, 2008). Οι συσχετίσεις που περιεγράφηκαν ανωτέρω, παρουσιάζονται στο παρακάτω διάγραμμα Γ1.



Διάγραμμα Γ 1: Γραφική απεικόνιση σχέσεων μεταβλητών

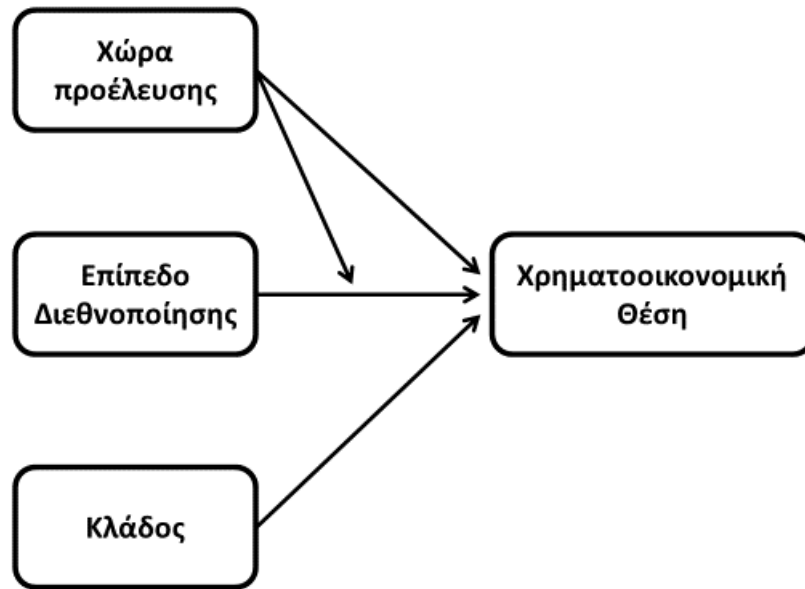
Στην παρούσα έρευνα, τροποποιητική μεταβλητή είναι η χώρα προέλευσης των εταιριών ως προς τη σχέση του επιπέδου διεθνοποίησης με τη χρηματοοικονομική θέση. Η μεταβλητή της χώρας προέλευσης έχει ταυτόχρονα διττή ιδιότητα, τόσο ως ανεξάρτητη μεταβλητή όσο και ως τροποποιητική για την επίτευξη πιο σφαιρικής μελέτης του θέματος.

Γ1.4 Εννοιολογικό υπόδειγμα

Το επόμενο επίπεδο προετοιμασίας της στατιστικής ανάλυσης μετά και τον καθορισμό των μεταβλητών και των μεταξύ τους σχέσεων είναι η ανάπτυξη του εννοιολογικού πλαισίου της έρευνας, δηλαδή της θεμελιώδους βάσης πάνω στην οποία θα αναχθεί η έρευνα (Sekaran & Bougie, 2016). Είναι ένα λογικά αναπτυγμένο, περιγραφικό και σαφές δίκτυο συσχετίσεων μεταξύ μεταβλητών, το οποίο θεωρείται σχετικό με κάποια κατάσταση και προσδιορίζεται μέσα από διαδικασίες όπως οι συνεντεύξεις, οι παρατηρήσεις και η θεωρητική επισκόπηση. Επίσης, η εμπειρία καθώς και η διαίσθηση μπορούν να οδηγήσουν

στην ανάπτυξη του θεωρητικού υπόβαθρου. Συνεπώς γίνεται σαφές πως για να βρεθεί λύση σε κάποιο πρόβλημα, πρώτα θα πρέπει να γίνει κατανοητό το πρόβλημα και μετά οι μεταβλητές οι οποίες το επιλύουν. Παράλληλα, είναι απαραίτητη η ενδελεχής θεωρητική επισκόπηση πάνω στο αντικείμενο και σε προηγούμενες έρευνες. Μετά την αναγνώριση των κατάλληλων μεταβλητών, το επόμενο βήμα είναι η επεξεργασία των δικτύων των συσχετίσεων μεταξύ των μεταβλητών με σκοπό την ανάπτυξη των συσχετίσεων και τον συνεπακόλουθο έλεγχο αυτών. Κατόπιν, ο έλεγχος των υποθέσεων δείχνει το βαθμό κατά τον οποίο το πρόβλημα μπορεί να λυθεί. Συμπεραίνεται λοιπόν πως το εννοιολογικό υπόδειγμα είναι σημαντικό στην ερευνητική διαδικασία. Η σχέση ανάμεσα στη βιβλιογραφική επισκόπηση και στο θεωρητικό υπόδειγμα είναι πως το πρώτο παρέχει στέρεη βάση για την ανάπτυξη του δεύτερου.

Ένα καλό εννοιολογικό υπόδειγμα αναγνωρίζει και ορίζει τις σημαντικές μεταβλητές στην υπό μελέτη κατάσταση που σχετίζεται με ένα υφιστάμενο πρόβλημα και συνεπώς περιγράφει και επεξηγεί τις συσχετίσεις μεταξύ των μεταβλητών. Οποιαδήποτε συσχέτιση μεταξύ των ανεξάρτητων ή των εξαρτημένων μεταβλητών θα πρέπει να διευκρινίζεται και να επεξηγείται. Αξίζει να σημειωθεί πως ένα εννοιολογικό υπόβαθρο δεν χρειάζεται κατ' ανάγκην να είναι πολύπλοκο για να είναι καλό. Βασικά χαρακτηριστικά που θα πρέπει να εμπεριέχονται σε ένα εννοιολογικό πλαίσιο είναι ο σαφής ορισμός των μεταβλητών που θα μελετηθούν και η επεξήγηση των λόγων που αναμένεται να υφίστανται συσχετίσεις μεταξύ των μεταβλητών. Το εννοιολογικό υπόδειγμα της διατριβής απεικονίζεται στο διάγραμμα Γ2.



Διάγραμμα Γ 2: Εννοιολογικό υπόδειγμα

Γ1.5 Ερευνητικό υπόδειγμα

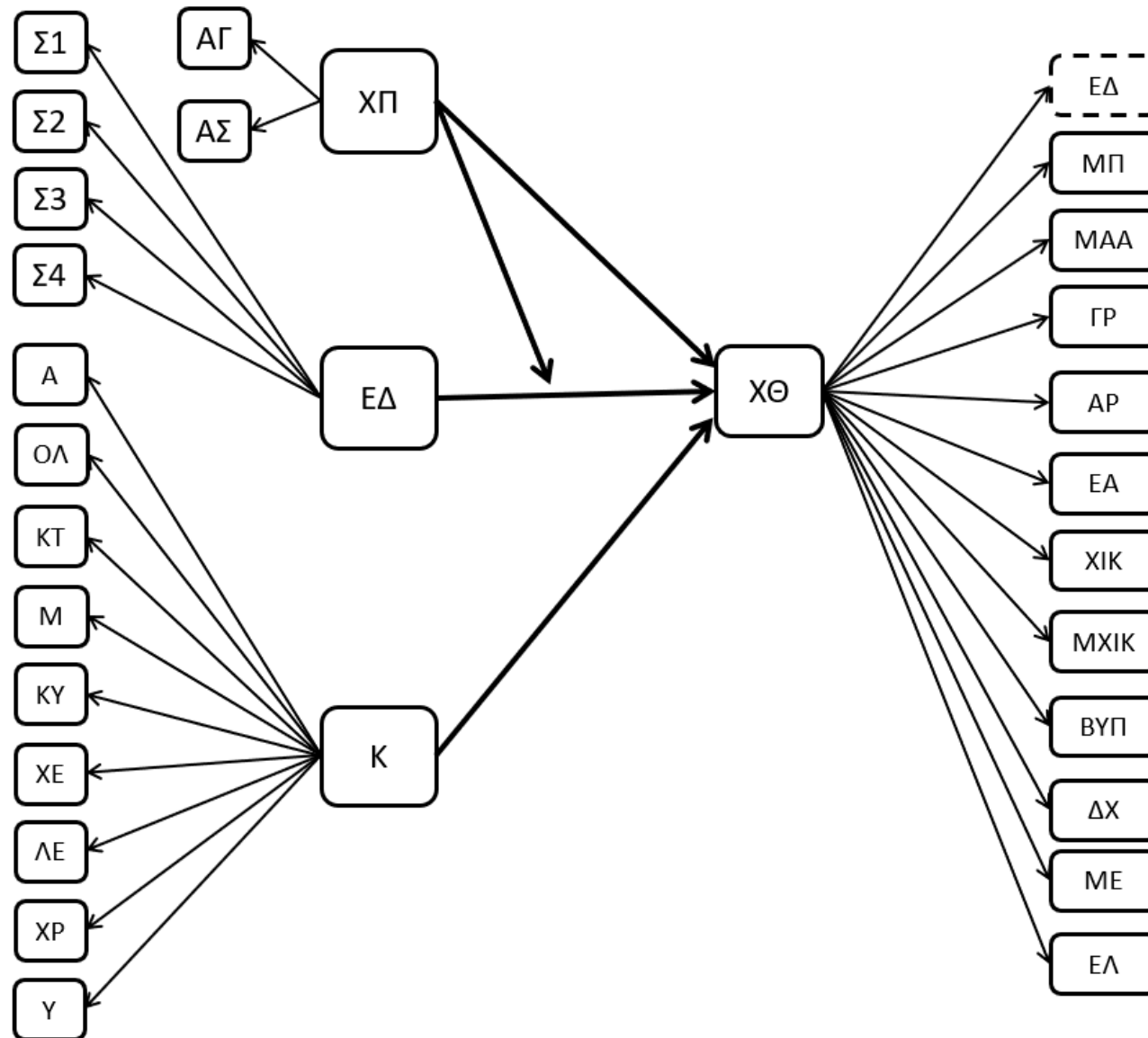
Το παραπάνω εννοιολογικό πλαίσιο οδηγεί στη δημιουργία του ερευνητικού υποδείγματος (Bairagi & Munot, 2020; Jain, 2020) όπως φαίνεται στο διάγραμμα Γ3. Ερευνητικό υπόδειγμα είναι οι μεταβλητές και οι όροι που διερευνώνται, με ξεκάθαρη τη συσχέτιση η οποία μελετάται (Chawla & Sondhi, 2015). Στη συνέχεια, σύμφωνα με τους ίδιους επιστήμονες, πρέπει ο ερευνητής να αιτιολογεί και επεξηγεί το σχεδιασμό με ένα σειριακό τρόπο, παραθέτοντας τα στάδια για κάθε συνθήκη. Σύμφωνα με το κεφάλαιο Β3, οι χώρες διαχωρίζονται σύμφωνα με τη χώρα προέλευσης (ΧΠ) σε εταιρίες από αναπτυγμένες χώρες (ΑΓ) και εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες (ΑΣ). Οι εταιρίες σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησης (ΕΔ) χωρίζονται σε τέσσερις συστάδες (βλέπε κεφάλαιο Δ1): συστάδα 1 (Σ1), συστάδα 2 (Σ2), συστάδα 3 (Σ3), συστάδα 4 (Σ4). Οι επιμέρους μεταβλητές της χρηματοοικονομικής θέσης (ΧΘ) και κλάδοι (Κ) περιγράφονται στον πίνακα Γ1 και Γ2 αντίστοιχα προς διευκόλυνση του αναγνώστη. Η εξαρτημένη μεταβλητή «Επίπεδο Διεθνοποίησης» της χρηματοοικονομικής θέσης είναι σε πλαίσιο με διακεκομμένη γραμμή γιατί εντάσσεται στις στατιστικές αναλύσεις μονάχα όταν δεν χρησιμοποιείται η ανεξάρτητη μεταβλητή «Επίπεδο διεθνοποίησης» η οποία χωρίζεται στις τέσσερις συστάδες, όπως περιγράφεται στο κεφάλαιο Δ1.

Περιγραφή μεταβλητής	Συντομογραφία
Χρηματοοικονομική θέση	ΧΘ
Επίπεδο διεθνοποίησης	ΕΔ
Χώρα προέλευσης	ΧΠ
Κλάδος	Κ
Μεταβολή των πωλήσεων	ΜΠ
Μέση αγοραία αξία	ΜΑΑ
Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας	ΓΡ
Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας	ΑΡ
Ένταση κεφαλαίου	ΕΑ
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	ΧΙΚ
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	ΜΧΙΚ
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	ΒΥΠ
Δομή του χρέους	ΔΧ
Μέγεθος εταιρίας	ΜΕ
Έτη λειτουργίας	ΕΛ

Πίνακας Γ 1: Συντομογραφίες μεταβλητών χρηματοοικονομικής θέσης.

Συντομογραφία	Κλάδος
Α	Αγροτικός – δασοπονίας – αλιείας
ΟΛ	Ορυχείων – λατομείων
ΚΤ	Κατασκευαστικός
Μ	Μεταποίησης
ΚΥ	Μεταφορών – επικοινωνιών – ηλεκτρισμού – αερίου – κοινωφελών υπηρεσιών
ΧΕ	Εμπόριο χονδρικής
ΛΕ	Εμπόριο λιανικής
ΧΡ	Χρηματοπιστωτικός – ασφαλιστικός – κτηματομεσιτικός
Υ	Υπηρεσίες

Πίνακας Γ 2: Συντομογραφίες κλάδων οικονομικής δραστηριότητας.



Διάγραμμα Γ 3: Ερευνητικό υπόδειγμα

Κεφάλαιο Γ2. Ερευνητική μεθοδολογία

Στη συνέχεια, γίνεται αναφορά στη βάση της έρευνας γενικότερα αλλά και στις πηγές που στηρίζεται η παρούσα έρευνα. Η ερευνητική μεθοδολογία ακολουθεί τη μεθοδολογία που έχουν ορίσει οι Sekaran και Bougie (2016) στο βιβλίο τους “Research methods for business: A skill building approach”. Η παρούσα έρευνα ανήκει στη θεμελιώδη ή βασική έρευνα. Σύμφωνα με τη θεμελιώδη έρευνα, η γνώση παράγεται για την κατανόηση ενός φαινομένου ενδιαφέροντος από τους ερευνητές και για την ανάπτυξη της επιστήμης (Murdick & Cooper, 1982). Έχοντας ως σκοπό τη μέγιστη παραγωγή γνώσης από συγκεκριμένους κλάδους, οργανισμούς ή ερευνητές, η επικρατούσα ερευνητική μέθοδος που χρησιμοποιείται ευρέως είναι η θεμελιώδης. Οι οργανισμοί την εφαρμόζουν είτε για άμεση χρήση σε υπάρχοντα προβλήματα είτε για μελλοντική χρήση σε δυσκολίες που θα ξεπεραστούν. Η θεωρία που πηγάζει από αυτή τη μέθοδο αποτελεί τη βάση για μετέπειτα έρευνα των φαινομένων. Αυτή η διαδικασία, το να βασίζεσαι δηλαδή σε υπάρχουσα γνώση για να δημιουργείς νέες θεωρίες, έχει εφαρμογή κυρίως στον τομέα της διοίκησης των επιχειρήσεων και καλείται και συνθετική μελέτη (Παρασκευόπουλος, 1993).

Σύμφωνα με τους άνωθεν ερευνητές, η έρευνα ορίζεται ως η οργανωμένη, συστηματική, κριτική, αντικειμενική και με χρήση δεδομένων εξέταση ερωτημάτων που χρήζουν λύσης. Επιβεβαιώνοντάς τους, η επιστημονική έρευνα οφείλει να έχει τα εξής κριτήρια:

Σκοπιμότητα: Η έρευνα έχει συγκεκριμένο ερευνητικό σκοπό, ο οποίος αναλύεται παρακάτω.

Σχολαστικότητα: Επιβάλλεται ο ερευνητής να συλλέγει τις σωστές πληροφορίες από το κατάλληλο δείγμα, με τον ελάχιστο βαθμό μεροληψίας και να εφαρμόζει την ιδανική ανάλυση των δεδομένων. Στη συνέχεια της μελέτης, πραγματοποιείται επιλογή του υπό μελέτη πληθυσμού με αντικειμενικά κριτήρια και υποστηρίζεται η χρήση των στατιστικών εργαλείων που χρησιμοποιούνται σύμφωνα με τα ερευνητικά ερωτήματα που τίθενται.

Δυνατότητα δοκιμής: Στον έλεγχο υποθέσεων πρέπει να μπορεί να γίνει δοκιμή. Στη συγκεκριμένη έρευνα είναι γεγονός, καθώς ο πληθυσμός είναι διαθέσιμος και οι έλεγχοι υποθέσεων βασίζονται στην υπάρχουσα βιβλιογραφία.

Δυνατότητα αντιγραφής/αναπαραγωγής: Αυτή η δυνατότητα δείχνει πως οι ερευνητικές υποθέσεις δεν υποστηρίχτηκαν τυχαία αλλά

αντικατοπτρίζουν και άλλες επιχειρήσεις του πληθυσμού ή επαληθεύονται και από άλλες έρευνες. Το συγκεκριμένο χαρακτηριστικό κατά το ήμισυ δεν έχει εφαρμογή γιατί η έρευνα απευθύνεται στο σύνολο του πληθυσμού και όχι σε δείγμα αυτού. Έχει απογραφικό χαρακτήρα και όχι επαγωγικό. Ωστόσο, επαληθεύεται από αντίστοιχες έρευνες στο βαθμό που έχουν πραγματοποιηθεί.

Ακρίβεια και βεβαιότητα: Για να υπάρχουν αυτά τα δύο χαρακτηριστικά, ο σχεδιασμός της έρευνας θα πρέπει να γίνεται με τρόπο που να εγγυάται πως τα αποτελέσματα είναι όσο πιο κοντά γίνεται στην πραγματικότητα. Η ακρίβεια αναφέρεται στην εγγύτητα των αποτελεσμάτων στην πραγματικότητα και η βεβαιότητα στην πιθανότητα να είναι σωστές οι εκτιμήσεις. Δηλαδή να είναι όσο πιο σαφές γίνεται τόσο το διάστημα όσο και το επίπεδο εμπιστοσύνης από στατιστικής απόψεως.

Αντικειμενικότητα: Τα συμπεράσματα μέσα από την ερμηνεία των αποτελεσμάτων της έρευνας πρέπει να είναι αντικειμενικά, δηλαδή να βασίζονται σε γεγονότα που προκύπτουν από δεδομένα και όχι από υποκειμενικές αξίες. Όσο πιο αντικειμενική η ερμηνεία των δεδομένων, τόσο πιο επιστημονική θεωρείται η έρευνα. Προς αυτή την κατεύθυνση συμβάλει και η μη μεθοδευμένη¹⁴ (noncontrived) μέθοδος ανάλυσης που εφαρμόζεται στη μελέτη.

Γενίκευση: Η γενίκευση αναφέρεται στην ικανότητα εφαρμογής των αποτελεσμάτων και σε άλλα δείγματα. Όσο μεγαλύτερη η δυνατότητα γενίκευσης των αποτελεσμάτων, τόσο το καλύτερο για την έρευνα. Ωστόσο, η περιορισμένη ικανότητα γενίκευσης δεν μειώνει την επιστημονική αξία της έρευνας.

Φειδώ: Η απλότητα στην επεξήγηση των φαινομένων και στην παραγωγή λύσεων σε προβλήματα είναι πάντα προτιμητέα σε σύγκριση με σύνθετα ερευνητικά πλαίσια που λαμβάνουν υπόψιν ένα μη-διαχειρίσιμο όγκο μεταβλητών. Η φειδώ στα ερευνητικά μοντέλα επιτυγχάνεται όταν φτιάχνεται ένα ερευνητικό πλαίσιο με λίγες μεταβλητές και το οποίο ταυτοχρόνως επεξηγεί τη διακύμανση πιο αποτελεσματικά σε σχέση με ένα πολυσύνθετο μοντέλο.

Κατά τους Joshi (2020) και Jain (2019) υπάρχει πληθώρα ερευνητικών σχεδίων ανάλογα με τη συλλογή των δεδομένων και το είδος της έρευνας και αυτά τα ερευνητικά σχέδια αποτελούν απλώς τη βάση της μελέτης. Τα βασικά είδη έρευνας είναι το επεξηγηματικό, το περιγραφικό, το διαγνωστικό, το

¹⁴ Μη μεθοδευμένη μέθοδος έρευνας είναι η μελέτη που συμβαίνει φυσικά, χωρίς παρεμβολή του εκάστοτε ερευνητή.

πειραματικό, το διερευνητικό και ο έλεγχος υποθέσεων. Το επεξηγηματικό σχέδιο έρευνας έχει ως βασικό σκοπό την εξήγηση των λόγων που πραγματοποιείται ένα φαινόμενο μέσω ενδεδειγμένης ανάλυσης άμεσων, έμμεσων ή πολύπλοκων συσχετίσεων. Το περιγραφικό μοντέλο στοχεύει στην εξεύρεση των χαρακτηριστικών ή των προτύπων και συμπεριφορών ενός συνόλου, συνοδευόμενα από σύγκριση με άλλα αντίστοιχα σύνολα. Το διαγνωστικό σχέδιο έρευνας βασίζεται στην εξεύρεση σχέσεων και έχει ομοιότητες με το περιγραφικό σχέδιο. Το πειραματικό μοντέλο υλοποιεί πειράματα τα οποία καταλήγουν σε μία πρωτότυπη γνώση. Με το διερευνητικό μοντέλο πραγματοποιούνται ευέλικτες έρευνες για τη δημιουργία ισχυρών υποθέσεων. Τέλος, με τον έλεγχο υποθέσεων μελετώνται αιτιώδεις σχέσεις μεταξύ συσχετιζόμενων μεταβλητών.

Ο Αυστριακός φιλόσοφος Karl Popper (1959, 1963) υποστήριξε πως δεν είναι δυνατόν να αποδειχθεί μια επιστημονική θεωρία μέσω επαγωγής γιατί κανείς δεν μπορεί να επαληθεύσει πως δεν θα επιβεβαιωθεί και η αντίθετη απόδειξη. Γι' αυτό το λόγο πρότεινε πως η ορθή προσέγγιση του θέματος θα πρέπει να γίνεται μέσω της αναγωγής. Η αναγωγή εμπεριέχει τη διαδικασία της διάψευσης. Η διάψευση είναι ένα βασικό χαρακτηριστικό του ελέγχου υποθέσεων. Συγκεκριμένα, εξάγεται ένα συμπέρασμα προερχόμενο από τη θεωρία και εν συνεχεία παρουσιάζονται αντίθετες περιπτώσεις στην υπάρχουσα θεωρία. Αυτή η προσέγγιση του Popper ονομάζεται υποθετικο-αναγωγική μέθοδος (hypothetico-deductive method - HD) και αποτελείται από επτά βήματα τα οποία είναι:

1. Αναγνώριση της ευρύτερης περιοχής που υπάρχει πρόβλημα
2. Ορισμός του προβλήματος
3. Ανάπτυξη ερευνητικών υποθέσεων
4. Καθορισμός μέτρων
5. Συλλογή δεδομένων
6. Ανάλυση δεδομένων
7. Μετάφραση των δεδομένων

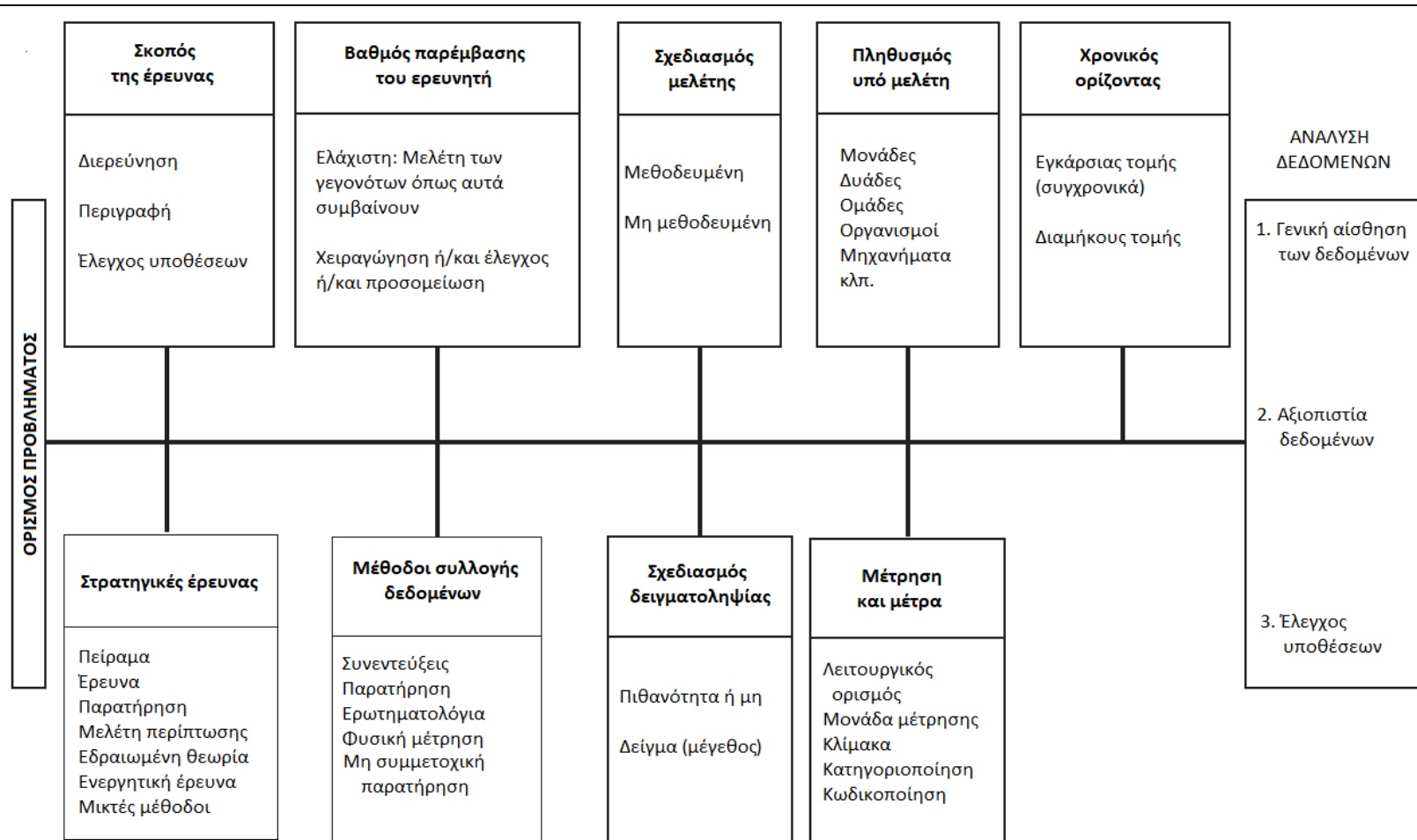
Παράλληλα με την υποθετικο-αναγωγική μέθοδο, η παρούσα έρευνα εφαρμόζει και πραγματιστική προσέγγιση (Sekaran & Bougie, 2016). Σύμφωνα με αυτή την προσέγγιση, η έρευνα όταν είναι είτε αντικειμενική είτε υποκειμενική (ή συνδυασμός των μεθόδων) μπορεί να παράγει γνώση η οποία εξαρτάται από τα ερευνητικά ερωτήματα που τίθενται. Ο πραγματισμός επικεντρώνεται σε πρακτική και εφαρμοσμένη έρευνα όπου οι διαφορετικές απόψεις πάνω στο θέμα που διερευνάται βοηθούν στην επίλυση του θέματος.

Αντιστοίχως, το ίδιο επιτυγχάνεται και με τις διαφορετικές προσεγγίσεις του θέματος. Ένα επιπλέον χαρακτηριστικό του πραγματισμού είναι πως βλέπει την αλήθεια επιφυλακτικά και πως δύναται να μεταβάλλεται με την πάροδο του χρόνου. Επίσης, η θεωρία προκύπτει από την πράξη και κατόπιν εφαρμόζεται ξανά με πιο αποδοτικό πρακτικό τρόπο.

Όλες οι έρευνες οφείλουν να έχουν ορθή προσέγγιση στο μεθοδολογικό σκέλος το οποίο και πρέπει να αναφέρεται ευκρινώς (Mukherjee, 2020). Η απουσία σαφούς ερευνητικής μεθοδολογίας οδηγεί σε αμφισβητούμενα αποτελέσματα και δυνητικά χαμηλής ποιότητας συμπεράσματα. Σύμφωνα με τον ίδιο ερευνητή, η ερευνητική μεθοδολογία δεν αποτελεί καταγραφή της διαδικασίας σκέψης του εκάστοτε ερευνητή αλλά η εφαρμογή μιας καθορισμένης μεθοδολογίας η οποία να ταιριάζει στις ανάγκες της έρευνας κρίνεται ως απαραίτητη για την επίτευξη των στόχων του. Η εφαρμογή των ερευνητικών μεθόδων εμπεριέχει το χαρακτηριστικό της αυτό-διόρθωσης, δηλαδή προϋπάρχουν υφιστάμενοι μηχανισμοί που επιτρέπουν στους ερευνητές να βρουν οι ίδιοι πιθανά λάθη στην έρευνά τους και να τα διορθώσουν (Jain, 2020). Το γεγονός αυτό συμβάλλει στην καλύτερη ποιότητα των επιστημονικών δημοσιεύσεων, στον περιορισμό των πιθανών αδυναμιών, καθώς και στη δυνατότητα επαλήθευσης από τρίτους.

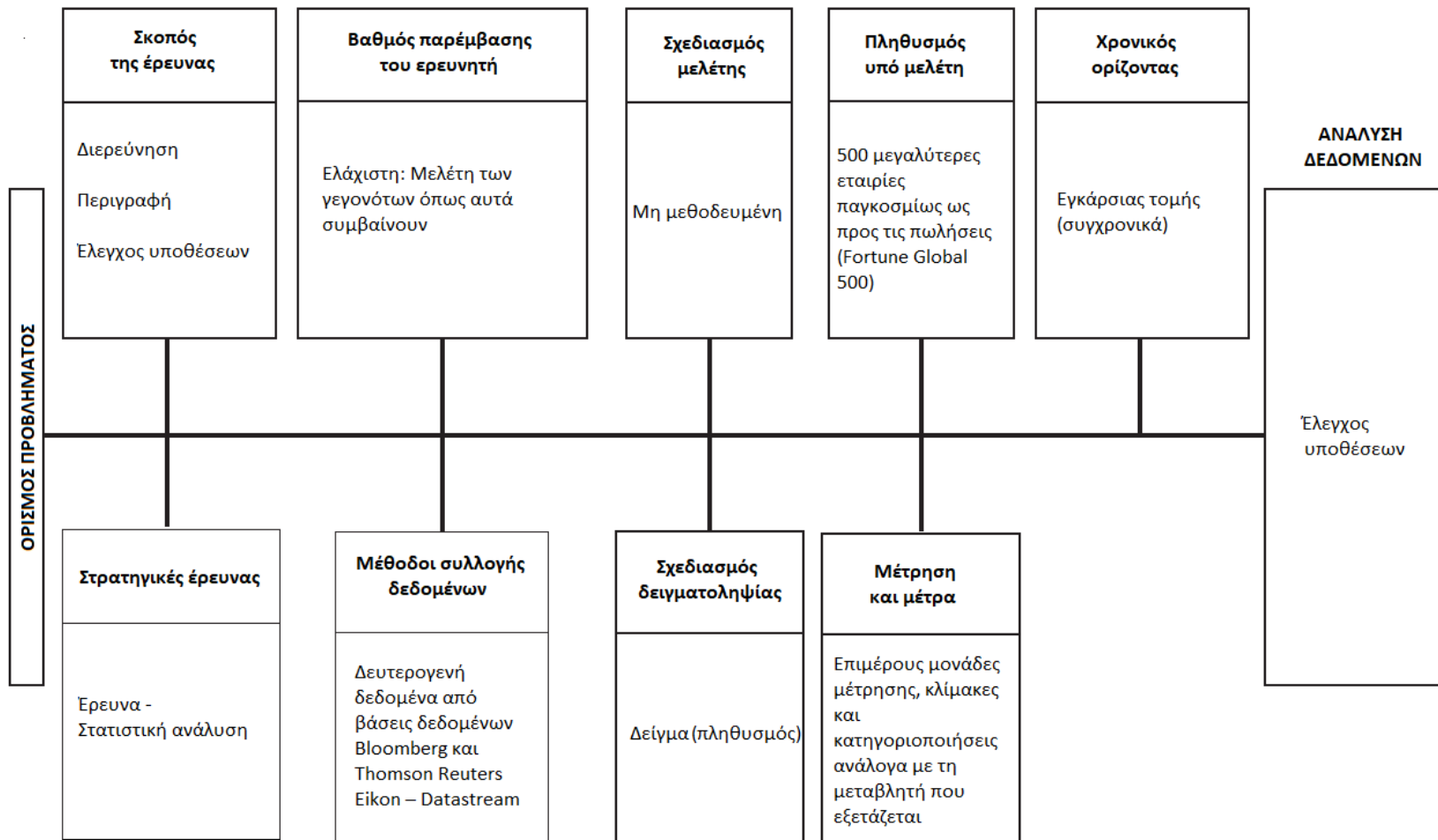
Γ2.1 Στάδια ερευνητικής διαδικασίας

Όπως προαναφέρθηκε στο πρώτο μέρος του κεφαλαίου, η διατριβή ακολουθεί την ερευνητική μεθοδολογία των Sekaran και Bougie (2016). Παρακάτω (διάγραμμα Γ4) παρουσιάζονται τα στάδια στο σχέδιο ερευνητικής διαδικασίας που οι ίδιοι έχουν ορίσει.



Διάγραμμα Γ 4: Σχέδιο έρευνας - Πηγή: Sekaran και Bougie (2016)

Εφαρμόζοντας το άνωθεν σχέδιο έρευνας στην παρούσα μελέτη, προκύπτει το εξής διάγραμμα Γ5:



Διάγραμμα Γ 5: Σχέδιο έρευνας της διδακτορικής διατριβής σύμφωνα με τους Sekaran και Bougie (2016)

Γ2.2 Ερευνητικός σκοπός και στόχοι

Σύμφωνα με τον επιδιωκόμενο σκοπό, η έρευνα διακρίνεται και για τις τρεις υποκατηγορίες της. Είναι διερευνητική, δηλαδή πραγματοποιείται για ανιχνευτικούς σκοπούς και τα αποτελέσματα αξιοποιούνται για να τεθούν νέες μελλοντικές ερευνητικές υποθέσεις. Η έρευνα είναι απαγωγική ή περιγραφική καθώς έχει σκοπό να δώσει απαντήσεις σε ερωτήματα του τύπου «τι», «που», «σε τι βαθμό», κλπ. Έχει επίσης και ερμηνευτικό χαρακτήρα γιατί χρησιμοποιεί ερευνητικές υποθέσεις για να αιτιολογήσει και να περιγράψει τον τρόπο που συμβαίνουν κάποια φαινόμενα (Δημητριάδη, 2000; Kothari, 2004). Ο έλεγχος υποθέσεων εξετάζει την παραδοχή πως ισχύει μια συσχέτιση ή ένα γεγονός (Eisend & Kuss, 2019).

Βασικός ερευνητικός σκοπός της παρούσας έρευνας είναι η εξέταση της επιρροής του επιπέδου διεθνοποίησης, της χώρας προέλευσης και του κλάδου που ανήκει μια εταιρία, στη χρηματοοικονομική της θέση.

Επιμέρους, τέθηκαν συγκεκριμένοι στόχοι και οι οποίοι είναι:

- 1) Νέα κατηγοριοποίηση του δείγματος σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών.
- 2) Μελέτη της σχέσης των βασικών ανεξάρτητων μεταβλητών με την εξαρτημένη σύμφωνα με το εννοιολογικό υπόδειγμα, καθώς και των μεταξύ τους συσχετίσεων.
- 3) Επιβεβαίωση ή όχι της υπάρχουσας βιβλιογραφίας και δημιουργία νέων ευρημάτων.

Γ2.3 Είδος ανάλυσης

Υπάρχουν δύο βασικά είδη αναλύσεων, η ποσοτική και η ποιοτική ανάλυση. Τα βασικά στοιχεία μιας ποσοτικής προσέγγισης της έρευνας είναι η εκτίμηση μεταβλητών που μπορούν να μετρηθούν και η συλλογή αρκετών από αυτά τα δεδομένα για να πραγματοποιηθούν στατιστικές αναλύσεις και να μελετηθεί επαρκώς ένα φαινόμενο (Chawla & Sondhi, 2015). Η ποιοτική ανάλυση χρησιμοποιείται για να εξερευνήσει, να περιγράψει ή να κατανοήσει τα αίτια για ένα φαινόμενο. Ο ορισμός της ποσοτικής ανάλυσης έρχεται σε αντιδιαστολή με την ποιοτική ανάλυση η οποία διαφοροποιείται ως προς το γεγονός πως τα νούμερα δεν θεωρούνται κάποια τελική τυπική απάντηση αλλά μελετάει

μεμονωμένες περιπτώσεις με ένα αναλυτικό και κατανοητό τρόπο (Phakiti κ.ά., 2018). Η παρούσα διατριβή χρησιμοποιεί ποσοτική και παραμετρική ανάλυση η οποία είναι δομημένη και περιέχει μετρήσιμες μεταβλητές.

Γ2.4 Πληθυσμός που μελετάται

Σε αυτή την ενότητα παρουσιάζεται ο πληθυσμός που θα μελετηθεί καθώς και βασικά χαρακτηριστικά του. Το δείγμα είναι ίδιο με τον πληθυσμό καθώς γίνεται καταγραφή αυτού. Άλλοι τρόποι δειγματοληψίας είναι η απλή τυχαία δειγματοληψία, η στρωματοποιημένη, η συστηματική και η δειγματοληψία κατά συστάδες (Raghavarao, 1988).

Ο πληθυσμός της παρούσας έρευνας είναι οι πεντακόσιες μεγαλύτερες εταιρίες παγκοσμίως ως προς τις πωλήσεις τους για το έτος 2016, σύμφωνα με τα στοιχεία της βάσης δεδομένων Bloomberg, γνωρίζοντας πως υπάρχουν και πιο πρόσφατα δεδομένα. Ωστόσο η μελέτη αφορά τα φαινόμενα που διενεργήθηκαν τη συγκεκριμένη χρονιά. Λεπτομερής καταγραφή αυτών των εταιριών βρίσκεται στον πίνακα Γ1.1 στο παράρτημα Γ1. Οι εταιρίες αυτές είχαν ετήσια έσοδα 27,6 τρισεκατομμύρια δολάρια, κέρδη 1,5 τρισεκατομμύρια δολάρια και απασχόλησαν 67 εκατομμύρια ανθρώπους παγκοσμίως (Fortune, 2020). Συνολικά, οι εταιρίες που μελετώνται παρήγαγαν περίπου το 36,2% του παγκόσμιου ΑΕΠ το 2016. Από μόνα τους αυτά τα στοιχεία φανερώνουν τη σημαντικότητα μελέτης αυτών των εταιριών. Αξίζει να σημειωθεί πως έχει γίνει καταγραφή του πληθυσμού και δεν χρησιμοποιείται απλώς ένα δείγμα αυτού. Επίσης, είναι σημαντικό να αναφερθεί πως υπάρχουν κάποιες διαφορές στα έσοδα των εταιριών σύμφωνα με τη βάση δεδομένων Bloomberg και τα στοιχεία από το Fortune.

Οι εταιρίες δεν έχουν όλες ημερομηνία κλεισίματος λογιστικού έτους την 31 Δεκεμβρίου. Αλλά για να γίνει εφικτή η πραγματοποίηση των αναλύσεων εφαρμόζεται η μεθοδολογία των Das και Saudagaran (2002) οι οποίοι το αποδέχονται ως γεγονός και ολοκληρώνουν τη στατιστική τους ανάλυση θεωρώντας πως οποτεδήποτε ολοκληρωθεί το οικονομικό έτος για την κάθε εταιρία, θα θεωρείται πως αναφέρεται σε ολόκληρο το ημερολογιακό έτος.

Η ανάγκη για μελέτη των μεγαλύτερων εταιριών διεθνώς υπήρχε ήδη από το 1961 (Collins & Preston), το 1972 (Jacquemin & Kumps) και το 1979 (Stonebreaker) οι οποίοι μελέτησαν την αλλαγή μεγέθους των εκατό

μεγαλύτερων εταιριών στην Ευρωπαϊκή Ένωση και την Αγγλία, και τα κέρδη και την κινητικότητα των εκατό μεγαλύτερων αμερικανικών εταιριών αντίστοιχα. Η σημαντικότητα των πολύ μεγάλων επιχειρήσεων είναι ευρέως γνωστή και έχουν μελετηθεί σε πληθώρα δειγμάτων και επιλογών. Οι Neelankavil και Comer (2007) και ο Alan Rugman στο βιβλίο των Ravi Ramamurti και Jitendra Singh (2009), μελέτησαν τις πεντακόσιες μεγαλύτερες εταιρίες παγκοσμίως. Ο Ganguli (2010) δε, μελέτησε τις εταιρίες του δείγματός του σε τρεις κατηγορίες ανάλογα με το μέγεθός τους έτσι ώστε και να είναι πιο ποιοτικά τα αποτελέσματά της έρευνάς του.

Σύμφωνα με τα ιστορικά στοιχεία και τις θεωρίες διεθνοποίησης που αναφέρθηκαν στο κεφάλαιο Β1, οι μεγάλες εταιρίες ήταν αυτές που επεκτάθηκαν πρώτες σε άλλες χώρες. Ήδη από το 1972 ο Alger υποστηρίζει πως στο μέλλον, 300 με 400 εταιρίες θα ελέγχουν το 60-75% των παγίων παγκοσμίως. Η σημαντικότητα της ανάλυσης των μεγαλύτερων επιχειρήσεων διεθνώς φαίνεται και από το γεγονός πως εταιρίες όπως η Fortune φτιάχνουν ετήσια λίστα με τις μεγαλύτερες εταιρίες παγκοσμίως και τα Ηνωμένα Έθνη εκδίδουν κάθε χρόνο, ετήσια αναφορά επενδύσεων παγκοσμίως αναλύοντας την επίδοση των εκατό μεγαλύτερων εταιριών ως προς το επίπεδο διεθνοποίησής τους. Τέλος, σύμφωνα με τη συγκριτική ανάλυση ποιότητας δεδομένων των εταιριών που διεξήγαγαν οι Cassanova και Miroux (2016) κατέληξαν πως ο δείκτης Fortune Global 500 είναι ο πιο αξιόπιστος για συγκριτική ανάλυση.

Γ2.5 Δεδομένα

Η συλλογή των δεδομένων είναι το πρώτο στάδιο προς την ανάλυσή τους (Prochiraju & Seshadri; 2019). Η καλύτερη γνώση των δεδομένων και ο τρόπος που θα αντληθούν, οδηγεί τους ερευνητές στην εφαρμογή των βέλτιστων μεθόδων επεξεργασίας τους. Η παρούσα ενότητα σε συνδυασμό με την ενότητα Δ συμβάλει προς αυτή την κατεύθυνση.

Υπάρχουν τέσσερις κατηγορίες μέτρησης κλίμακας δεδομένων. Έτσι οι κλίμακες χωρίζονται σε ονομαστικές (nominal), τακτικές (ordinal), διαστημάτων (interval) και αναλογικές (ratio) (Chawla & Sondhi, 2015). Οι μεταβλητές της χρηματοοικονομικής θέσης που θα χρησιμοποιηθούν στην έρευνα είναι οι εξής όπως φαίνονται στον πίνακα Γ3.

Μεταβλητές χρηματοοικονομικής θέσης
Μεταβολή των πωλήσεων
Μέση αγοραία αξία
Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας
Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας
Ένταση κεφαλαίου
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια
Δομή του χρέους
Μέγεθος εταιρίας
Έτη λειτουργίας

Πίνακας Γ 3: Μεταβλητές χρηματοοικονομικής θέσης

Το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών είναι η βασική μεταβλητή της διατριβής. Ως ανεξάρτητη μεταβλητή, καθορίζεται από τη συστάδα στην οποία ανήκει η κάθε εταιρία σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησής της όπως περιγράφεται στο κεφάλαιο Δ1 (τακτική μεταβλητή). Ως εξαρτημένη μεταβλητή (όπου κρίνεται αναγκαίο να χρησιμοποιηθεί) αξιοποιείται μονάχα το επίπεδο διεθνοποίησής τους, στα πλαίσια της χρηματοοικονομικής θέσης της κάθε εταιρίας (αναλογική μεταβλητή). Τα στοιχεία για τον υπολογισμό του επιπέδου διεθνοποίησης των εταιριών αντλήθηκαν από τη βάση δεδομένων Thomson Reuters Eikon – Datastream.

Η κατηγοριοποίηση των κλάδων είναι η δεύτερη ανεξάρτητη μεταβλητή και βασίζεται στα Παγκόσμια Πρότυπα Κατηγοριοποιήσεως των Κλάδων (Global Industry Classification Standard - GICS) που αντλήθηκαν από τη βάση δεδομένων Thomson Reuters Eikon – Datastream. Είναι ονομαστική μεταβλητή και οι κλάδοι που συμπεριλαμβάνονται με τους αντίστοιχους αριθμούς στις στατιστικές αναλύσεις είναι οι εξής: 1) Αγροτικός-δασοπονίας-αλιείας, 2) ορυχείων-λατομείων, 3) κατασκευαστικός, 4) μεταποίηση, 5) μεταφορές – επικοινωνίες – ηλεκτρισμός – αέριο – κοινωφελείς υπηρεσίες, 6) εμπόριο χονδρικής, 7) εμπόριο λιανικής, 8) χρηματοπιστωτικός – ασφαλιστικός – κτηματομεσιτικός και 9) υπηρεσίες. 383 εταιρίες από το συνολικό δείγμα των πεντακοσίων, είχαν διαθέσιμο GICS κωδικό.

Η τρίτη ανεξάρτητη μεταβλητή είναι η χώρα προέλευσης των εταιριών. Συγκεκριμένα, αν προέρχεται από ανεπτυγμένη (ΑΓ) ή αναπτυσσόμενη (ΑΣ) χώρα (ονομαστική μεταβλητή). Οι αναπτυσσόμενες χώρες επιλέχθηκαν συνδυαστικά από επίσημες λίστες χωρών όπως του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ), της Morgan Stanley Capital International (MSCI), της Standard and Poor's (S&P) και της Russell. Εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες, εδράζουν σε χώρες που ήδη πολλές εταιρίες από αναπτυγμένες χώρες του δείγματος, ήδη δραστηριοποιούνται και πιθανώς έχουν θυγατρικές. Η ανάλυση δεν θα μελετήσει τέτοιες σχέσεις και η βασική κατηγοριοποίηση θα γίνει καθαρά σύμφωνα με τη μητρική χώρα προέλευσης. Έτσι, θα γίνουν αναλύσεις με συγκρίσιμα στοιχεία. Όλα τα υπόλοιπα δεδομένα που αναφέρονται στη χρηματοοικονομική θέση των εταιριών αντλήθηκαν από τη βάση δεδομένων Bloomberg.

Γ2.5.1 Δευτερογενή δεδομένα

Όλα τα δεδομένα που έχουν αντληθεί για την έρευνα χαρακτηρίζονται ως δευτερογενή. Τα δευτερογενή δεδομένα είναι στοιχεία που έχουν συλλέξει άλλοι (φορείς, επιστήμονες, εταιρίες, κλπ.) και είναι διαθέσιμα για χρήση με διαφορετικό σκοπό από αυτόν για τον οποίο συλλέχθηκαν (Lee, 2012). Τα δεδομένα που αντλήθηκαν για τη διατριβή ανήκουν στην κατηγορία των δεδομένων πολλαπλών πηγών (Saunders κ.ά., 2019). Επειδή όμως δεν είναι πάντα ποιοτικά τα δεδομένα ή δεν ταιριάζουν σε όλες τις έρευνες, υπάρχουν μια σειρά από κριτήρια που αξιολογούν την ορθή χρήση των δευτερογενών στοιχείων (Sekaran & Bougie, 2016). Αυτά είναι:

Ακρίβεια των δεδομένων: Η ακρίβεια των δεδομένων επηρεάζεται κυρίως από το ποιος συγκέντρωσε τα δεδομένα και με ποιο τρόπο. Στην περίπτωση που διαφορετικές πηγές δεν δίνουν τα ίδια στοιχεία, τότε θα πρέπει να γίνει συγκριτική μελέτη και να αποφασιστεί ποια δεδομένα είναι πιο ορθά ή ποια αντιπροσωπεύουν σωστότερα τις ανάγκες της έρευνας. Στη συγκεκριμένα έρευνα τα στοιχεία έχουν αντληθεί από τις βάσεις δεδομένων Bloomberg και Thomson Reuters Eikon – Datastream. Και οι δύο φορείς θεωρούνται έγκυροι και αξιόπιστοι και τα στοιχεία τους τα αντλούν από τις ίδιες τις εταιρίες.

Σχετικότητα των δεδομένων: Είναι λογικό να μην χρειάζονται όλα τα δεδομένα τα οποία θα είναι διαθέσιμα σε μια πηγή. Γι' αυτό πρέπει να γίνεται χρήση μονάχα αυτών που καλύπτουν τα ερευνητικά ερωτήματα. Τα στοιχεία

που αντλήθηκαν στην παρούσα έρευνα απαρτίζονται μονάχα από τα αναγκαία, για να καλυφθούν τα ερευνητικά ερωτήματα που έχουν τεθεί.

Κόστος απόκτησης των δεδομένων: Σε περίπτωση που το κόστος απόκτησης των δεδομένων είναι υψηλό, τότε θα πρέπει να ελεγχθούν όλοι οι τρόποι απόκτησής τους, όπως και εφαρμογή μεθόδων απόκτησης πρωτογενών δεδομένων, όπως συνεντεύξεις, ερωτηματολόγια και παρατήρηση. Για τη συγκεκριμένη μελέτη, η πρόσβαση στις βάσεις δεδομένων Bloomberg και Thomson Reuters Eikon – Datastream ήταν ελεύθερη μέσω του τμήματος Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων του Πανεπιστημίου Πειραιώς.

Επικαιρότητα των δεδομένων: Χρειάζονται επικαιροποιημένα στοιχεία ανάλογα με το είδος της έρευνας. Στην παρούσα μελέτη τα στοιχεία που απαιτήθηκαν είναι για το έτος 2016. Δεν χρειάζονται πιο σύγχρονα στοιχεία μέχρι την ολοκλήρωση της παρούσας μελέτης καθότι μελετάται συγκεκριμένο φαινόμενο σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή και ενδέχεται να μην έχει εφαρμογή διαχρονικά. Η μελέτη δεδομένων για μία μονάχα «στατιστική» χρονική στιγμή ονομάζεται συγχρονική (Saunders κ.ά., 2016) ή εγκάρσιας τομής (cross-sectional ή one-shot).

Η χρήση δευτερογενών δεδομένων είναι σημαντική λόγω της προσφοράς μιας σειράς ουσιαστικών πλεονεκτημάτων προς τους ερευνητές, παρά τα μειονεκτήματά τους (Saunders κ.ά., 2019). Τα βασικότερα πλεονεκτήματα είναι οι λιγότερες απαιτήσεις πόρων σε σχέση με τα πρωτογενή δεδομένα (Olabode κ.ά., 2019), η διακριτικότητα, η διευκόλυνση διαχρονικών μελετών, η προσφορά συγκριτικών και εξειδικευμένων δεδομένων, η εύρεση τυχαίων συσχετίσεων και η μονιμότητα των δεδομένων. Αντίστοιχα όμως, τα δευτερογενή δεδομένα παρέχουν και μια σειρά από μειονεκτήματα. Αυτά είναι η συλλογή περισσότερων δεδομένων που δεν χρειάζονται για το σκοπό της έρευνας, η δύσκολη ή/και δαπανηρή πρόσβαση πολλές φορές, η διάθεση ακατάλληλων στοιχείων για κάθε είδους χρήση, η απουσία ουσιαστικού ελέγχου της ποιότητας των δεδομένων και η επιρροή του αρχικού σκοπού της έρευνας ο οποίος μπορεί να οδηγήσει σε λανθασμένη παρουσίαση των δεδομένων. Επιπλέον, το γεγονός πως τα δεδομένα έχουν αντληθεί από τις βάσεις δεδομένων Bloomberg και Thomson Reuters Eikon – Datastream, καλύπτει τις προϋποθέσεις αξιοπιστίας και εγκυρότητας των δεδομένων (Saunders κ.ά., 2009; Sirkin, 2006).

Γ2.6 Ερευνητικά ερωτήματα

Εκτός από θέματα που συζητήθηκαν ανωτέρω, για την ολοκλήρωση της ερευνητικής μεθοδολογίας απαραίτητα είναι και τα ερευνητικά ερωτήματα που θα απαντηθούν μέσα από την έρευνα. Τα ερευνητικά ερωτήματα έρχονται να συμπληρώσουν τον ερευνητικό σκοπό για να προσεγγιστεί συνολικά η διατύπωση προβλήματος (κεφάλαιο Γ1.1). Τα βασικά ερωτήματα που επιδιώκει να απαντήσει η παρούσα διατριβή είναι τα εξής:

1. Υπάρχει επιρροή του επιπέδου διεθνοποίησης στη χρηματοοικονομική θέση των μεγαλύτερων εταιριών στον κόσμο;
2. Υπάρχει επιρροή της χώρας προέλευσης στη χρηματοοικονομική θέση των μεγαλύτερων εταιριών στον κόσμο;
3. Υπάρχει επιρροή του κλάδου που ανήκει μια εταιρία στη χρηματοοικονομική θέση των μεγαλύτερων εταιριών στον κόσμο;
4. Αποτελεί η χώρα προέλευσης των εταιριών τροποποιητική μεταβλητή στη σχέση του επιπέδου διεθνοποίησης και της επίδοσης των εταιριών;
5. Υπάρχει ταυτόχρονη σημαντική επιρροή τόσο του κλάδου που ανήκει μια εταιρία όσο και της χώρας προέλευσης, στη χρηματοοικονομική θέση των μεγαλύτερων εταιριών στον κόσμο;

Τα ανωτέρω ερευνητικά ερωτήματα ανήκουν στην κατηγορία των μελετών συσχέτισης σύμφωνα τις οποίες ο ερευνητής ενδιαφέρεται για τη σχέση μεταξύ των μεταβλητών (Sekaran & Bougie, 2016). Συγκεκριμένα, στις μελέτες συσχέτισης μπορεί να βρεθεί σχέση μεταξύ δυο μεταβλητών, παρόλα αυτά δεν συνεπάγεται πως η μία μεταβλητή προκαλεί αλλαγές σε κάποια άλλη. Επίσης, τα ερωτήματα τέθηκαν με αυτό τον τρόπο γιατί η έρευνα είναι περιγραφική. Δηλαδή, γίνεται απαρχή της έρευνας από κάποιες θεωρητικές παραδοχές αναφορικά με σημαντικές μεταβλητές και τις μεταξύ τους σχέσεις ως προς το συγκεκριμένο πληθυσμό (Αθανασόπουλος, 1989α), επιδιώκοντας την αποδοχή ή απόρριψη των ερευνητικών υποθέσεων. Δεν θα μπορούσε η έρευνα να έχει επαγωγικό χαρακτήρα καθότι αναλύεται ολόκληρος ο πληθυσμός και όχι ένα αντιπροσωπευτικό δείγμα αυτού (Δημητριάδη, 2000).

Γ2.7 Ανάπτυξη ερευνητικών υποθέσεων

Το τελευταίο στάδιο στο σχεδιασμό της μελέτης σύμφωνα με την υποθετικό – αναγωγική μέθοδο είναι η ανάπτυξη των ερευνητικών υποθέσεων με τις οποίες θα γίνει εξέταση των μεταβλητών μέσα από τη στατιστική ανάλυση και θα φανούν πιθανές σχέσεις αυτών. Η ανάπτυξη τέτοιων δοκιμαστικών διατυπώσεων που μπορούν να ελεγχθούν και να προβλέψουν μέσα από εμπειρικά δεδομένα τα αποτελέσματα των αναλύσεων, αποκαλούνται ερευνητικές υποθέσεις (Sekaran & Bougie, 2016). Είναι μια πρόρρηση για αυτό που αναμένεται να συμβεί (Δημητριάδη, 2000).

Στην παρούσα διατριβή οι ερευνητικές υποθέσεις έχουν χωριστεί σε εννέα ομάδες και η κάθε ομάδα συμπεριλαμβάνει από δώδεκα έως δεκατρείς επιμέρους ερευνητικές υποθέσεις. Αυτές οι υποθέσεις διερευνούν τις διαφορές μεταξύ των ομάδων σύμφωνα με τις ανεξάρτητες μεταβλητές που ορίστηκαν παραπάνω. Οι βασικές ερευνητικές υποθέσεις ανά ομάδα υποθέσεων αναγράφονται στον πίνακα Γ4 και οι επιμέρους ερευνητικές υποθέσεις για την κάθε ομάδα υποθέσεων θα αναλυθεί στα αντίστοιχα κεφάλαια της πολυμεταβλητής ανάλυσης. Στον πίνακα Γ5 απεικονίζονται οι βασικές ομάδες υποθέσεων, οι εξεταζόμενες ανεξάρτητες μεταβλητές, το δείγμα και η μέθοδος που εφαρμόστηκε.

Ομάδες υποθέσεων	Ερευνητική υπόθεση
EY1o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές των μεταβλητών της χρηματοοικονομικής θέσης, για τις εταιρίες μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης
EY2o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές των μεταβλητών της χρηματοοικονομικής θέσης, για τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης
EY3o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές των μεταβλητών της χρηματοοικονομικής θέσης, για τις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης
EY4o	Υπάρχει ταυτόχρονη επίδραση της χώρας από την οποία προέρχεται μια εταιρία και του επιπέδου διεθνοποίησης, στις τιμές των μεταβλητών της χρηματοοικονομικής θέσης
EY5o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές των μεταβλητών της χρηματοοικονομικής θέσης, για τις εταιρίες μεταξύ των διαφορετικών κλάδων
EY6o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές των μεταβλητών της χρηματοοικονομικής θέσης, για τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών κλάδων
EY7o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές των μεταβλητών της χρηματοοικονομικής θέσης, για τις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών κλάδων
EY8o	Υπάρχει ταυτόχρονη επίδραση της χώρας προέλευσης μιας εταιρίας και του κλάδου που ανήκει, στις τιμές των μεταβλητών της χρηματοοικονομικής θέσης
EY9o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές των μεταβλητών της χρηματοοικονομικής θέσης των εταιριών ανάλογα με το επίπεδο ανάπτυξης της χώρας προέλευσης

Πίνακας Γ 4: Βασικές ερευνητικές υποθέσεις ανά ομάδα υποθέσεων

Ομάδες υποθέσεων	Εξεταζόμενες ανεξάρτητες μεταβλητές	Δείγμα	Μέθοδος
EY1₀	Κατηγοριοποίηση σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησης	Σύνολο πληθυσμού	Μονόδρομη ανάλυση διακύμανσης
EY2₀	Κατηγοριοποίηση σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησης	Εταιρίες που προέρχονται από ανεπτυγμένες χώρες	Μονόδρομη ανάλυση διακύμανσης
EY3₀	Κατηγοριοποίηση σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησης	Εταιρίες που προέρχονται από αναπτυσσόμενες χώρες	Μονόδρομη ανάλυση διακύμανσης
EY4₀	Κατηγοριοποίηση σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησης και τη χώρα προέλευσης των εταιριών	Σύνολο πληθυσμού	Ανάλυση διακύμανσης δύο παραγόντων μεταξύ ομάδων
EY5₀	Κατηγοριοποίηση σύμφωνα με τον κλάδο που ανήκουν οι εταιρίες	Σύνολο πληθυσμού	Μονόδρομη ανάλυση διακύμανσης
EY6₀	Κατηγοριοποίηση σύμφωνα με τον κλάδο που ανήκουν οι εταιρίες	Εταιρίες που προέρχονται από ανεπτυγμένες χώρες	Μονόδρομη ανάλυση διακύμανσης
EY7₀	Κατηγοριοποίηση σύμφωνα με τον κλάδο που ανήκουν οι εταιρίες	Εταιρίες που προέρχονται από αναπτυσσόμενες χώρες	Μονόδρομη ανάλυση διακύμανσης
EY8₀	Κατηγοριοποίηση σύμφωνα με τον κλάδο και τη χώρα προέλευσης των εταιριών	Σύνολο πληθυσμού	Ανάλυση διακύμανσης δύο παραγόντων μεταξύ ομάδων
EY9₀	Κατηγοριοποίηση σύμφωνα με τη χώρα προέλευσης των εταιριών	Σύνολο πληθυσμού	Έλεγχος t

Πίνακας Γ 5: Πληροφορίες για τη στατιστική ανάλυση της κάθε βασικής ομάδας ερευνητικών υποθέσεων.

Συμπεράσματα Γ ενότητας

Στην τρίτη ενότητα της διατριβής, μέσα από τη διατύπωση του ερευνητικού προβλήματος και κενού που έχει ανιχνευθεί στην επιστημονική βιβλιογραφία, καθώς και με την περιγραφή των σχετιζόμενων μεταβλητών, έγινε απεικόνιση του εννοιολογικού και ερευνητικού υποδείγματος της έρευνας.

Κατόπιν, μελετήθηκαν τα στάδια της ερευνητικής διαδικασίας σύμφωνα με τους Sekaran και Bougie (2016). Συνεπώς, ο σκοπός της έρευνας είναι διερευνητικός, περιγραφικός και εφαρμόζει έλεγχο υποθέσεων. Η μελέτη είναι μη μεθοδευμένη και υπάρχει ελάχιστος βαθμός παρέμβασης του ερευνητή. Εφαρμόζεται στατιστική ανάλυση εγκάρσιας τομής σε δευτερογενή δεδομένα, στο σύνολο του πληθυσμού που μελετάται, δηλαδή τις πεντακόσιες μεγαλύτερες εταιρίες ως προς τις πωλήσεις τους, παγκοσμίως. Οι κατηγοριοποιήσεις των εταιριών έχουν γίνει σύμφωνα με τη μεταβλητή που σε κάθε περίπτωση εξετάζεται και έχει πραγματοποιηθεί έλεγχος υποθέσεων. Το κεφάλαιο ολοκληρώνεται με τα ερευνητικά ερωτήματα και τις ερευνητικές υποθέσεις πάνω στα οποία γίνονται οι αναλύσεις.

Βιβλιογραφικές αναφορές Γ' ενότητας

Ξενόγλωσση βιβλιογραφία

Alger, C. F. (1972). The multinational corporation and the future international system, *403 Annals*, 104, 108-109.

Armine, H., Puumalainen, K., Patari, S., & Fellnhofer, K. (2018). Corporate social performance: Inter-industry and international differences. *Journal of Cleaner Production*, 177, 426-437.

Assaf, A. G., Josiassen, A., Ratchford, B. T., & Barros, C. P. (2012). Internationalization and Performance of Retail Firms: A Bayesian Dynamic Model. *Journal of Retailing* 88, 191–205.

Awang, A., 2013. Revisiting International Business Theory: Towards International Entrepreneurship Imperatives. *BIOINFO Business Management*, 3(1), 31-40.

Bairagi, V., & Munot, M. V. (2020). *Research methodology: A practical and scientific approach*. New York: CRC Press.

Barron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The moderator-mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173-1182.

Barsch, A., & Krist, M. (2007). The effect of context-related moderators on the internationalization–performance relationship: Evidence from meta-analysis. *Management International Review*, 47(3), 319–346.

Barth, H. (2003). Fit among Competitive Strategy, Administrative Mechanisms, and Performance: A Comparative Study of Small Firms in Mature and New Industries. *Journal of Small Business Management*, 41(2), 133–147.

Bourgeois III, L. J., Ganz, A., Gonce, A. & Nedell, K. (2014), Profitability of industries and firms over time, *Journal of Strategy and Management*, 7(3), 210-225.

Casanova, L., & Miroux, A. (2016). *Emerging market multinationals report (EMR)*. Emerging Markets Institute, S.C. Johnson School of Management, Cornell University.

Chawla, D., & Sondhi, N. (2015). *Research methodology: Concepts and cases*, (2nd edit.) New Delhi: Vikas publishing house PVT LTD.

Chowdhury, L. A. M., Rana, T., Akter, M., & Hoque, M. (2018). Impact of intellectual capital

-
- on financial performance: evidence from the Bangladeshi textile sector. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 14(4), 429-454.
- Collins, N. R., & Preston, L. E. (1961). The Size Structure of the Largest industrial Firms. *The American Economic Review*, 51(5), 986-1011.
- Contractor, F., Kunmar, V., & Kundu, S. (2007). Nature of the relationship between international expansion and performance: The case of emerging market firms. *Journal of world Business*, 42, 401–417.
- Das, S., & Saudagaran, S. M. (2002). Accuracy of Analysts. Earnings Forecasts: A Comparison of Non-U.S. Cross-Listed Firms and U.S. Multinationals. *Journal of international accounting research*, 1, 61.74.
- Eisend, M., & Kuss, A. (2019). *Research Methodology in Marketing: Theory Development, Empirical Approaches and Philosophy of Science Considerations*. Switzerland, Springer Nature Switzerland AG.
- Elango, B. (2006). An Empirical Analysis of the Internationalization-Performance Relationship Across Emerging Market Firms. *Multinational Business Review*, 14(1), 21 – 44.
- Fairfield, P. M., Ramnath, S., & Yohn, T. L. (2013). Do Industry-Level Analyses Improve Forecasts of Financial Performance? *Journal of Accounting Research*, 47 (1), 147-178.
- Fernández, E., Iglesias-Antelo, S., López-López, V., Rodríguez-Rey, M., & Fernandez-Jardon, C. (2019). Firm and industry effects on small, medium-sized and large firms' performance. *Business Research Quarterly*, 22(1), 25–35.
- Furman, L. (2000). Does industry matter differently in different places? A comparison of industry, corporate parent, and business segment effects in four OECD countries. Unpublished chapter of PhD dissertation, Boston, MA: MIT Sloan School of Management.
- Gadenne, D. (1998). Critical Success Factors for Small Business: An Inter-industry Comparison. *International Small Business Journal: Researching Entrepreneurship*. 17(1), 36-56.
- Ganguli, S. (2010). Performance Comparison of Group Firms and Individual Firms in the Indian Iron and Steel Industry. *The IUP Journal of Business Strategy*, 7(3), 26-36.
- Grant, R. M. (1987). Multinationality and Performance among British Manufacturing Companies. *Journal of International Business Studies*, 18(3), 79–89.
- Gu, J., Guan, K., & Wu, H. (2010). Is performance driven by industry effects or firm effects? – An empirical research on the listed companies in China by variance components analysis. *International Journal of Networking and Virtual Organisations*, 7(4), 366-380.

Hawawini, G., Subramanian, V., & Verdin, P. (2003). Is performance driven by industry or firm-specific factors? A new look at the evidence. *Strategic Management Journal*, 24, 1-16.

Hazman, S., Nasir, N. M., Zairihan, A. H., & Syahmi, Md. S. A. (2018). Financial Performance Evaluation of Islamic Banking System: A Comparative Study among Malaysia's Banks. *Jurnal Ekonomi Malaysia*, 52(2), 1-12.

Hitt, M., Hoskisson, R., & Ireland, R. (1994). Amid-range theory of the interactive effects of international and product diversification on innovation and performance. *Journal of Management*, 20(2), 297–326.

Hosseini, M., Brege, S., & Nord, T. (2018). A combined focused industry and company size investigation of the internationalization-performance relationship: The case of small and medium-sized enterprises (SMEs) within the Swedish wood manufacturing industry. *Forest Policy and Economics*, 97, 110–121.

Jacquemin, A. P., & Kumps, A.-M. (1972). The largest European firms and their changing size structure: An entropy measure. *European economic review*, 3, 65-69.

Jain, S. (2019). *Research methodology in arts, science and humanities*. Oakville Society Publishing.

Jain, S. (2020). *Research methodology in arts, science and humanities*. Oakville: Society publishing.

Joshi, P. (2020). *Research design*, in Bairagi & Munot, *Research Methodology: A Practical and Scientific Approach*. New York: Taylor & Francis Group.

Kamasak, R. (2011). Firm-specific versus industry structure factors in explaining performance variation: Empirical evidence from Turkey. *Management Research Review*, 34 (10), 1125-1146.

Kotabe, M., Srinivasan, S., & Aulakh, P. (2002). Multinationality and firm performance: The moderating role of R&D and marketing capabilities. *Journal of International Business Studies*, 33(1), 79–97

Kothari, C. R. (2004). *Research methodology methods and techniques*, (2nd edit.) New Delhi: New age international publishers.

Krist, M. (2009). *Internationalization of firm performance: The role of intangible resources*. Gabler edition Wissenschaft.

Lee, W. J. (2012). *Using documents in organizational research*. In Simon G., & Cassell, C.: *Qualitative and organizational research: Core methods and current challenges*. London: Sage.

-
- Lu, J., & Beamish, P. (2004). International diversification and firm performance: The S-curve hypothesis. *Academy of Management Journal*, 47(4), 598–609.
- Moore, G. (2001). Corporate social and financial performance: an investigation in the UK Supermarket Industry. *Journal of Business Ethics*, 34(3/4), 299-315.
- Mukherjee, S. P. (2019). *A guide to research methodology: An overview of research problems, tasks and methods*. New York: CRC Press.
- Mukherjee, S. P. (2020). *A Guide to Research Methodology: An Overview of Research Problems, Tasks and Methods*. New York: Taylor & Francis Group.
- Murdick, R. G., & Cooper, D. R. (1982). *Business research: Concepts and guides*. Columbus, Ohio: Grid publishing Inc.
- Neelankavil, J., & Comer, D. (2007). The best of the best: Lessons from the top performing American corporations, 1954-2005. *Journal of Management Development*, 26, 499-515.
- Olabode, S. O., Olateju, O. I., & Bakare, A. A. (2019). An assessment of the reliability of secondary data in management science research. *International Journal of Business and Management Review*, 7(3), 27-43.
- Peng, M. (2004). Identifying the big question in international business research. *Journal of international business studies*, 35, 99-108.
- Pfeffer, J., & Salancik, G. R. (1978). *The external control of organizations: A resource dependence perspective*. New York: Harper & Row.
- Phakiti, A., De Costa, P., Plonsky, L., & Starfield, S. (2018). *The Palgrave handbook of applied linguistics research methodology*. London: Palgrave MacMillan.
- Phua, F. T. T. (2006). Predicting construction firm performance: an empirical assessment of the differential impact between industry- and firm-specific factors. *Construction Management and Economics*, 24(3), 309-320.
- Pochiraju, B., & Seshadri, S. (2019). *Essentials of business analytics: An introduction to the methodology and its applications*. International series in operations research & management science, vol. 264. Springer, Cham.
- Popper, K. R. (1959). *The Logic of Scientific Discovery*. London: Routledge, (2002).
- Popper, K. R. (1963), *Conjectures and Refutations*, London: Routledge, (2002).
- Raghavarao, D. (1988). *Exploring statistics*. New York: Marcel Dekker Inc.
- Ramamurti, R. (2004). Developing countries and MNEs: Extending and enriching the research agenda. *Journal of International Business Studies*, 35, 277–283.

-
- Ramamurti, R., & Singh, J. V. (2009). *Emerging multinationals in emerging markets*. Cambridge, UK: Cambridge University Press.
- Rugman, A. M. (2009). Theoretical aspects of MNEs from emerging economies, p. 42-63. In Ramamurti, R., & Singh, J. V. (2009). *Emerging multinationals in emerging markets*. Cambridge, UK: Cambridge University Press.
- Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2009). *Research methods for business students*. (5th edit.) London: Pearson education limited.
- Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2016). *Research methods for business students*. (7th edit.) Munich: Pearson education limited.
- Schmid, D., & Morschett, D. (2020). Decades of research on foreign subsidiary divestment: What do we really know about its antecedents? *International Business Review*, 29(4), 101653.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research methods for business: A skill building approach*. (7th edit.) Chichester, John Wiley & Sons Ltd.
- Sengupta, K., Heiser, D. R., & Cook, L.S. (2006). Manufacturing and Service Supply Chain Performance: A Comparative Analysis. *The Journal of Supply Chain Management*, 4-15.
- Sirkin, R. M. (2006). *The chi-square test*. In Sirkin, R. M. *Statistics for the social sciences* (pp. 397-442). Thousand Oaks, CA: SAGE Publications.
- Stonebreaker, R. J. (1979). Turnover and mobility among the 100 largest firms: An update. *The American economic review*, 69(5), 968-973.
- Thomas, D. (2006). International diversification and firm performance in Mexican firms: A curvilinear relationship. *Journal of Business Research*, 501–507.
- Tsai, H.T. (2014). Moderators on international diversification of advanced emerging market firms. *Journal of Business Research* 67, 1243–1248.
- Tushman, M. L., & Romanelli, E. (1985). *Organizational evolution: A metamorphosis model of convergence and reorientation*. In Cummings, L. L., & Staw, B., eds., *Research in organizational behavior*, vol. 7. Greenwich: CT: JAI Press.
- Wu, A. D., & Zumbo, B. D. (2008). Understanding and Using Mediators and Moderators. *Social Indicators Research*, 87, 367–392.
- Zhou, L., Borah, P.S., Chen, Y., & Nisar, N. (2017). Determinants of firm Performance In Knowledge-Intensive Industries: A Comparative Study of Two Emerging Economies, China and Taiwan. *Advances in Social Sciences Research Journal*, 4(5), 53-71.

Ελληνική βιβλιογραφία

Αθανασόπουλος, Δ. (1989α). *Περιγραφική στατιστική: Μέρος Ι, Μονομεταβλητοί στατιστικοί πληθυσμοί*. Πειραιάς, Εκδόσεις Σταμούλη.

Δημητριάδη, Ζ. (2000). *Μεθοδολογία επιχειρηματικής έρευνας*. Αθήνα, Interbooks.

Παρασκευόπουλος, Ι. Ν. (1990). *Περιγραφική στατιστική. Τόμος Α'*

Παρασκευόπουλος, Ι. Ν. (1993). *Μεθοδολογία επιστημονικής έρευνας, τόμος Α'*.

Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2019). *Μέθοδοι έρευνας στις επιχειρήσεις και την οικονομία*. (2^η έκδοση), Εκδόσεις Δίσιγμα.

Διαδικτυακές αναφορές

www.fortune.com/global500/2016/ (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

Ενότητα Δ. Προκαταρκτική μετατροπή και ανάλυση δεδομένων

Περιεχόμενα Δ ενότητας

Ενότητα Δ. Προκαταρκτική μετατροπή και ανάλυση δεδομένων	176
Περιεχόμενα Δ ενότητας	176
Εισαγωγικό σημείωμα	178
Κεφάλαιο Δ1. Δημιουργία νέας μεταβλητής σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησης ..	178
Δ1.1 Βήμα 1 ^ο : Στόχοι της ανάλυσης κατά συστάδες	183
Δ1.1.1 Βασική μεταβλητή για τη δημιουργία συστάδων	184
Δ1.2 Βήμα 2 ^ο : Σχέδιο έρευνας για την ανάλυση κατά συστάδες	184
Δ1.2.1 Εντοπισμός ακραίων τιμών.....	185
Δ1.2.2 Ορισμός του μέτρου ομοιότητας	185
Δ1.2.3 Ορισμός μεγέθους δείγματος	186
Δ1.2.4 Τυποποίηση.....	186
Δ1.3 Βήμα 3 ^ο : Υποθέσεις στην ανάλυση κατά συστάδες	186
Δ1.3.1 Αντιπροσωπευτικότητα του δείγματος	187
Δ1.3.2 Πολυσυγγραμικότητα	187
Δ1.4 Βήματα 4 ^ο -6 ^ο : Εφαρμογή ιεραρχικής και μη ιεραρχικής μεθόδου, επεξήγηση, επικύρωση και περιγραφή των συστάδων	187
Δ1.4.1 Ιεραρχική μέθοδος	188
Δ1.4.2 Επιλογή αλγορίθμου.....	188
Δ1.4.3 Αρχικά συμπεράσματα	189
Δ1.4.4 Μη ιεραρχική μέθοδος.....	192
Δ1.4.5 Ταυτότητα των συστάδων	196

Κεφάλαιο Δ2. Προκαταρκτική ανάλυση δεδομένων	199
Δ2.1 Εγκυρότητα και αξιοπιστία	199
Δ2.2 Μέγεθος δείγματος.....	200
Δ2.3 Τύποι δεδομένων.....	200
Δ2.4 Διάταξη δεδομένων	200
Δ2.5 Κωδικοποίηση.....	201
Δ2.6 Καταχώριση και αποθήκευση δεδομένων.....	202
Δ2.7 Ακραίες τιμές	202
Δ2.8 Διαχείριση ελλειπόν τιμών.....	204
Δ2.9 Στάθμιση περιπτώσεων	204
Συμπεράσματα Δ ενότητας.....	205
Βιβλιογραφικές αναφορές Δ' ενότητας	206

Εισαγωγικό σημείωμα

Η παρούσα ενότητα αποτελεί την προκαταρκτική επεξεργασία και ανάλυση των δεδομένων και των μεταβλητών, πριν τη λεπτομερή ανάλυσή τους και αποτελείται από δύο κεφάλαια.

Στο πρώτο κεφάλαιο δημιουργείται μια νέα μεταβλητή η οποία βασίζεται στα υπάρχοντα δεδομένα. Συγκεκριμένα ομαδοποιούνται οι εταιρίες σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησής τους σε τέσσερις συστάδες (clusters), οι οποίες όμως καθορίζονται, τόσο στον αριθμό των συστάδων, όσο και στο εύρος της καθεμίας, από τις ίδιες τις τιμές στο επίπεδο διεθνοποίησής τους.

Στο δεύτερο κεφάλαιο γίνεται η προκαταρκτική ανάλυση των δεδομένων έτσι ώστε να υπάρχουν οι κατάλληλες «διορθώσεις» είτε με πιθανή αλλαγή των μεταβλητών είτε με απομάκρυνση ακραίων τιμών, έτσι ώστε τα δεδομένα να είναι έτοιμα προς ανάλυση στα επόμενα κεφάλαια, προς διερεύνηση των ερευνητικών υποθέσεων.

Κεφάλαιο Δ1. Δημιουργία νέας μεταβλητής σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησης

Στο κεφάλαιο αναλύεται ενδελεχώς η διαδικασία δημιουργίας μιας νέας μεταβλητής η οποία βασίζεται στις ίδιες τις τιμές των δεδομένων των πολυεθνικών εταιριών. Συνεπώς, η σημαντικότητα της μεταβλητής έγκειται στο γεγονός πως δεν αποφασίζει ο ίδιος ο ερευνητής για το διαχωρισμό των εταιριών σε κατηγορίες παρά μονάχα θέτει το πλαίσιο. Έτσι η νέα μεταβλητή είναι κατευθυνόμενη από τα δεδομένα. Η κατηγοριοποίηση γίνεται με βάση το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών και τα αποτελέσματα αυτοεπαληθεύονται για την εγκυρότητά τους από δύο επιμέρους μεθόδους που εφαρμόζονται. Το κεφάλαιο καταλήγει στη δημιουργία τεσσάρων συστάδων οι οποίες είναι η συστάδα μηδενικής διεθνοποίησης, η χαμηλώς διεθνοποιημένη συστάδα, η μετρίως διεθνοποιημένη συστάδα και η υψηλώς διεθνοποιημένη συστάδα.

Για να δημιουργηθούν ομάδες ως προς το επίπεδο διεθνοποίησης, εφαρμόζεται ανάλυση κατά συστάδες (Cluster Analysis) ή ανάλυση ομαδοποίησης (Σταθακόπουλος, 2005) σύμφωνα με τη μεθοδολογία των Hair κ.ά. (2010). Η

ανάλυση κατά συστάδες είναι ένα σύνολο πολυμεταβλητών τεχνικών και σκοπός της είναι να ομαδοποιεί παρατηρήσεις¹⁵ βασισμένες σε κάποια κοινά χαρακτηριστικά τους. Άλλες ονομασίες της είναι Q-Ανάλυση, κατασκευή τυπολογίας, ανάλυση κατηγοριοποίησης και αριθμητική ταξινόμηση. Ο λόγος που έχει τόσες ονομασίες βασίζεται κυρίως στο εύρος των τομέων που χρησιμοποιείται από την ψυχολογία και την κοινωνιολογία μέχρι τη μηχανική και τα οικονομικά. Οι συστάδες που δημιουργούνται έχουν ομοιογένεια, συνοχή και συγκεκριμένα κοινά χαρακτηριστικά (Srivastava & Rego, 2011). Παρόλο που η ανάλυση ομαδοποίησης είναι πολυμεταβλητή μέθοδος, εντούτοις στη συγκεκριμένη περίπτωση εφαρμόζεται με μία μόνο μεταβλητή με σκοπό το διαχωρισμό των παρατηρήσεων ως προς αυτή τη μεταβλητή.

Τα χαρακτηριστικά σύμφωνα με τα οποία θα γίνει η ομαδοποίηση καθορίζονται από τον εκάστοτε ερευνητή σύμφωνα με το ερευνητικό πλαίσιο και προηγούμενη βιβλιογραφία. Ανάλογα με τη σύνδεση μεταξύ των συστάδων που θα επιλέξουμε, μπορεί να υπάρχει διαφορετική διαδικασία δημιουργίας συστάδων (αλγόριθμος) (Mukherjee, 2020). Οι συστάδες που δημιουργούνται έχουν υψηλή εσωτερική ομοιογένεια και ταυτόχρονα υψηλή εξωτερική ανομοιογένεια μεταξύ τους. Η διακύμανση στην ανάλυση κατά συστάδες καθορίζεται διαφορετικά από τις άλλες πολυμεταβλητές αναλύσεις. Είναι η μόνη που δεν εκτιμά τη διακύμανση εμπειρικά αλλά χρησιμοποιεί διακύμανση οριζόμενη από τον εκάστοτε ερευνητή. Η ανάλυση κατά συστάδες εστιάζεται στη σύγκριση των παρατηρήσεων με βάση τη διακύμανσή τους και όχι στον υπολογισμό της ίδιας της διακύμανσης. Αυτός ο διαχωρισμός είναι εξαιρετικά σημαντικός στην ανάλυση κατά συστάδες. Επίσης, για την εφαρμογή αυτής της ανάλυσης είναι σημαντικό να υπάρχει ισχυρό εννοιολογικό υπόβαθρο.

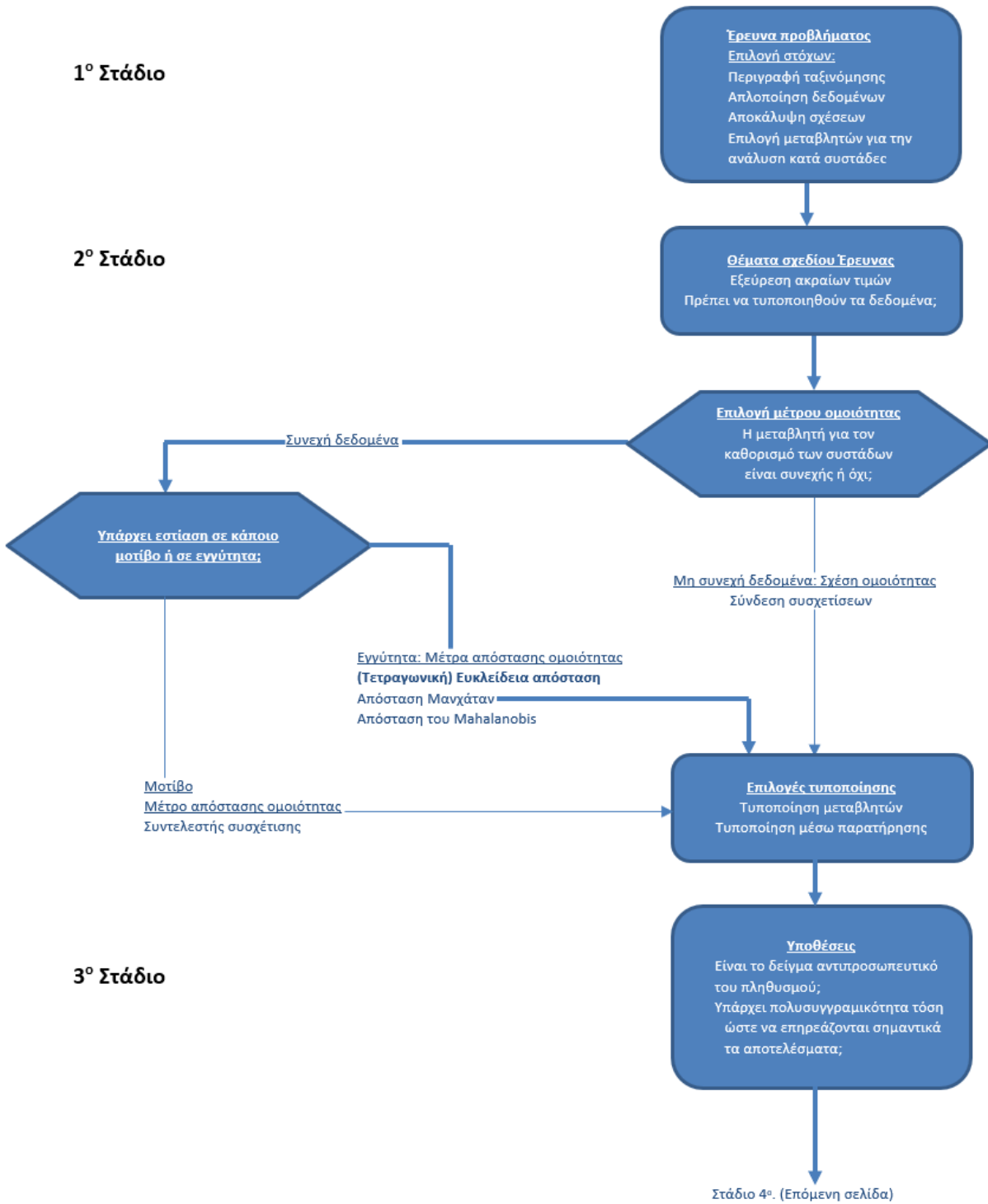
Υπάρχει βέβαια και ο αντίλογος για τη συγκεκριμένη ανάλυση όπως και για τις περισσότερες. Η ανάλυση κατά συστάδες είναι περιγραφική και δεν έχει επαγωγική εφαρμογή, δηλαδή δεν μπορεί να γίνει αναγωγή του δείγματος στον πληθυσμό. Επιπλέον, πάντα θα δημιουργούνται συστάδες ανεξαρτήτως ρεαλιστικής εφαρμογής τους και τα αποτελέσματα εξαρτώνται σημαντικά από τις μεταβλητές που θα χρησιμοποιηθούν ως βάση για τη δημιουργία των συστάδων.

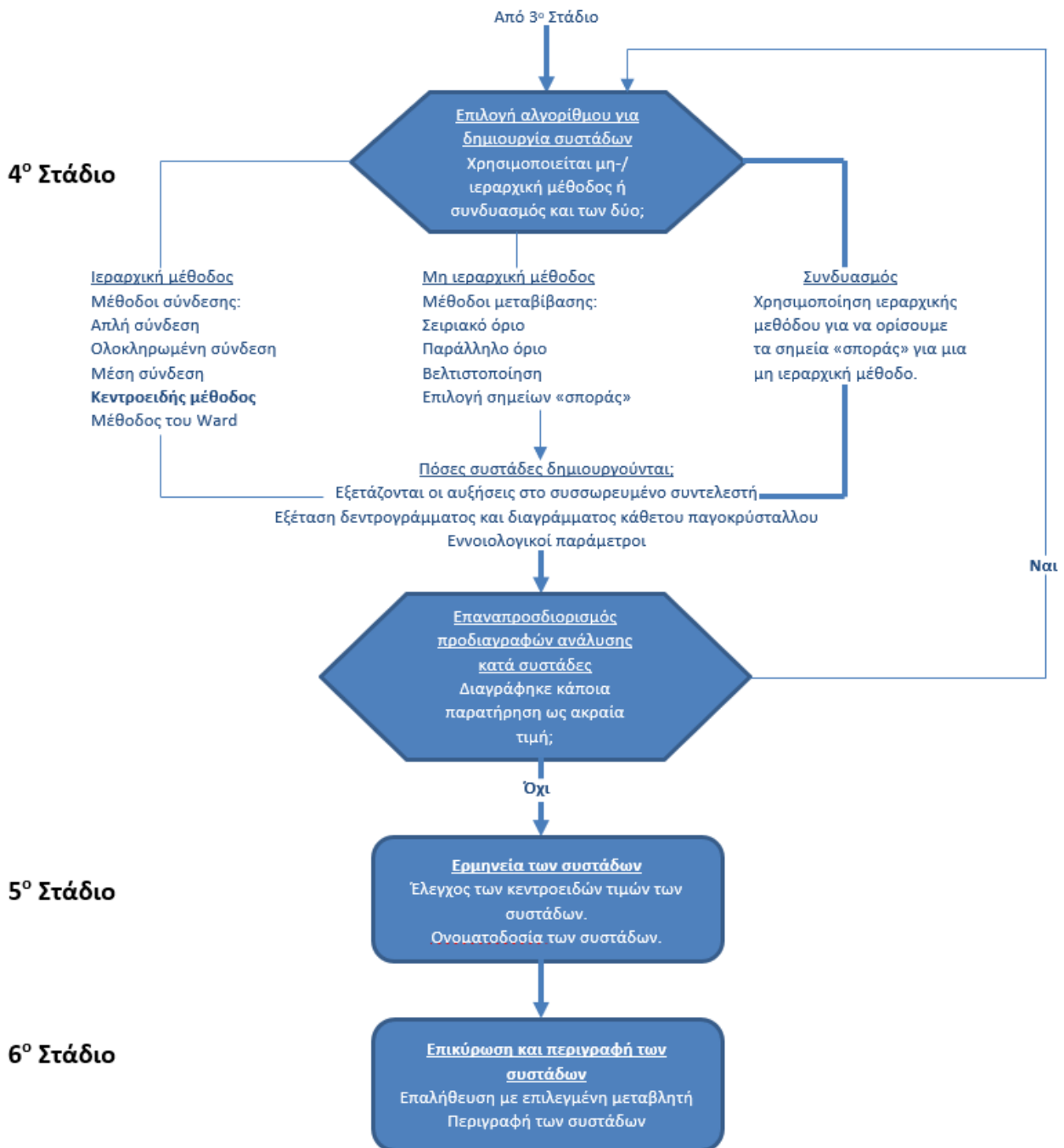
Τόσο η ανάλυση κατά συστάδες όσο και η παραγοντική ανάλυση ομοιάζουν στον κοινό σκοπό που έχουν να υπολογίζουν δομές. Η κύρια διαφορά τους έγκειται στο γεγονός πως η ανάλυση κατά συστάδες ομαδοποιεί παρατηρήσεις ενώ η

¹⁵ Άνθρωποι, εταιρίες, προϊόντα ή υπηρεσίες ή οποιαδήποτε άλλη οντότητα με μια σειρά χαρακτηριστικών που μπορεί να αποτιμηθεί.

παραγοντική ανάλυση ομαδοποιεί μεταβλητές. Επιπλέον, η παραγοντική ανάλυση κατηγοριοποιεί τις μεταβλητές σύμφωνα με τη διακύμανσή/συσχέτισή τους ενώ η ανάλυση κατά συστάδες ομαδοποιεί με βάση την απόσταση (εγγύτητα).

Παρακάτω παρουσιάζεται το διάγραμμα αποφάσεων της ανάλυσης κατά συστάδες και με έντονη γραφή και γραμμές φαίνεται η πορεία που ακολουθήθηκε στην ανάλυση (διάγραμμα Δ1.1). Κατόπιν περιγράφονται ενδελεχώς τα στάδια, τόσο θεωρητικά όσο και η αναλυτική διαδικασία που εν τέλει εφαρμόστηκε.





Διάγραμμα Δ1. 1 : Διάγραμμα αποφάσεων ανάλυσης κατά συστάδες (πηγή: Hair κ.ά., 2010)

Δ1.1 Βήμα 1^ο: Στόχοι της ανάλυσης κατά συστάδες

Για να εκπληρωθεί ο σκοπός της ανάλυσης κατά συστάδες θα πρέπει να οριστούν πρωτίστως δυο βασικά θέματα. Το πρώτο είναι τα ερευνητικά ερωτήματα που τίθενται και το δεύτερο θέμα είναι η/οι μεταβλητή/ές που θα χρησιμοποιηθεί/ούν για να γίνει ο διαχωρισμός σε συστάδες.

Βασικά ερευνητικά ερωτήματα που μπορούν να τεθούν με την ανάλυση κατά συστάδες.

Α) Περιγραφή ταξινόμησης: Ο πιο παραδοσιακός λόγος εφαρμογής της ανάλυσης κατά συστάδες είναι για προπαρασκευαστικούς σκοπούς και για την ταξινόμηση παρατηρήσεων.

Β) Απλοποίηση δεδομένων: Ορίζοντας δομές μεταξύ των παρατηρήσεων, δίνεται η δυνατότητα να ομαδοποιηθούν τα δεδομένα και να γίνεται η παρατήρηση των μεταβλητών σε συστάδες και όχι μεμονωμένα.

Γ) Διερεύνηση σχέσεων: Έχοντας σχηματίσει συστάδες, συγκρίνονται και να βρεθούν κοινά χαρακτηριστικά ή χαρακτηριστικά που είναι σημαντικά διαφορετικά μεταξύ τους.

Σύμφωνα με τους Hair κ.ά. (2010), η ανάλυση κατά συστάδες χρησιμοποιείται και στην αξιολόγηση της επίδοσης των εταιριών για να καθοριστούν ομάδες βασισμένες σε στρατηγικές των εταιριών ή στρατηγικούς προσανατολισμούς. Σκοπός της εφαρμογής της ανάλυσης κατά συστάδες είναι να γίνει ταξινόμηση των πεντακοσίων μεγαλύτερων εταιριών στον κόσμο για το 2016, σύμφωνα με κάποιο/α κοινά χαρακτηριστικά. Από τη στιγμή που θα αναγνωριστούν αυτές οι κατηγορίες, διαφορετικές στρατηγικές μπορούν να διαπιστωθούν σε κάθε επιμέρους κατηγορία. Η ανάλυση κατά συστάδες με τη δυνατότητά της να δημιουργεί ομοιογενείς ομάδες οι οποίες είναι όσο πιο διακριτές μεταξύ τους γίνεται, παρέχει μια μοναδική μεθοδολογία στην κατηγοριοποίηση ομάδων με τη μέγιστη ομοιότητα. Επιπλέον, αυτή η ανάλυση δίνει τη δυνατότητα να μελετηθούν και οι σχέσεις που αναπτύσσουν μεταξύ τους οι συστάδες και να βρεθούν ποια είναι εκείνα τα κοινά χαρακτηριστικά που έχουν οι εταιρίες ανάλογα με την ομάδα στην οποία ανήκουν.

Δ1.1.1 Βασική μεταβλητή για τη δημιουργία συστάδων

Η κύρια μεταβλητή για την κατηγοριοποίηση των εταιριών αποφασίστηκε να είναι το επίπεδο διεθνοποίησής τους. Σκοπός είναι να γίνει διαχωρισμός των πεντακοσίων μεγαλύτερων εταιριών σύμφωνα με αυτή τη μεταβλητή για να γίνουν ευκρινή τα κοινά διακριτά χαρακτηριστικά αυτών των ομάδων. Στον παρακάτω πίνακα Δ1.1 παρουσιάζονται τα περιγραφικά χαρακτηριστικά της βασικής μεταβλητής για την ανάλυση κατά συστάδες. Σύμφωνα με αυτά, υπάρχουν 476 διαθέσιμες τιμές από τις 500 εταιρίες με επίπεδο διεθνοποίησης 0-100%, με μέση τιμή αυτών των εταιριών 39,15% και τυπική απόκλιση 32,98%.

	N	Εύρος ¹⁶	Ελάχιστη τιμή	Μέγιστη τιμή	Μέση τιμή ¹⁷	Τυπική απόκλιση ¹⁸
Επίπεδο διεθνοποίησης	476	100.00000	0.00000	100.00000	39.1536555	32.98481992

Πίνακας Δ1. 1: Περιγραφικά χαρακτηριστικά του επιπέδου διεθνοποίησης στο σύνολο του πληθυσμού.

Δ1.2 Βήμα 2^ο: Σχέδιο έρευνας για την ανάλυση κατά συστάδες

Σε αυτό το βήμα λαμβάνονται υπόψιν τέσσερα κύρια θέματα στο σχέδιο έρευνας: η αναγνώριση των ακραίων τιμών, ο καθορισμός του μέτρου ομοιότητας που θα χρησιμοποιηθεί, ο ορισμός του δείγματος ανάλυσης και η τυποποίηση της μεταβλητής ή/και των τιμών του δείγματος. Καθένα από αυτά τα θέματα επηρεάζει σημαντικά τον καθορισμό της φύσης και του χαρακτήρα των αποτελεσμάτων της ανάλυσης κατά συστάδες. Και επειδή υπάρχουν διαφορετικές προσεγγίσεις για να απαντηθεί το κάθε ερώτημα, από τις οποίες η καθεμία μπορεί να εξάγει και διαφορετικά συμπεράσματα, τόσο η ανάλυση κατά συστάδες όσο και η παραγοντική ανάλυση θεωρούνται μιας μορφής τέχνης της επιστήμης. Η σημαντικότητα αυτών των θεμάτων διαφαίνεται και από το γεγονός ότι αν και η ανάλυση κατά συστάδες δημιουργεί δομή στα δεδομένα, στην πραγματικότητα επιβάλλεται στην ίδια μια δομή μέσα από επιλεγμένη μεθοδολογία.

¹⁶ Ορισμός στον κατάλογο εννοιών.

¹⁷ Ορισμός στον κατάλογο εννοιών.

¹⁸ Ορισμός στον κατάλογο εννοιών.

Δ1.2.1 Εντοπισμός ακραίων τιμών

Η ανάλυση κατά συστάδες είναι πολύ ευαίσθητη στις ακραίες τιμές οι οποίες μπορούν να επηρεάσουν τα αποτελέσματα στη δημιουργία των συστάδων. Οι ακραίες τιμές στην συγκεκριμένη περίπτωση μπορεί να είναι είτε αποκλίνουσες τιμές που δεν αντιπροσωπεύουν το σύνολο του πληθυσμού, είτε εκπροσωπούν μικρή ή ασήμαντη ομάδα εντός του πληθυσμού, είτε αποτελούν τμήμα ελλιπούς δείγματος το οποίο υποεκπροσωπείται σε σχέση με τις άλλες ομάδες του πληθυσμού. Οι ακραίες τιμές διαφαίνονται είτε μέσω διαγράμματος του προφίλ της εκάστοτε μεταβλητής, είτε εμπειρικά.

Στη μεταβλητή που έχει επιλεγεί ως κύρια για την κατηγοριοποίηση, δεν υπάρχουν ακραίες τιμές και όλες είναι αποδεκτές. Κυμαίνονται από μηδέν έως και 100. Προς επαλήθευση αυτής της παραδοχής εφαρμόζεται διατεταρτημοριακή μέθοδος (IQR - Interquartile method) (Ibe, 2014) και όντως επαληθεύεται πως δεν υπάρχουν ακραίες τιμές. Αναλυτικά υπολογίζουμε το Q1 το οποίο είναι η τιμή του επιπέδου διεθνοποίησης της εταιρίας που βρίσκεται στη θέση 25% του συνόλου του πληθυσμού ξεκινώντας από τη χαμηλότερη τιμή. Το Q3 είναι η αντίστοιχη τιμή για το 75% και το IQR -διατεταρτημοριακό εύρος υπολογίζεται από τη διαφορά των Q3-Q1. Αφαιρώντας 1,5 διατεταρτημοριακό εύρος από το Q1, βλέπουμε αν η χαμηλότερη τιμή βρίσκεται εντός του ορίου που τίθεται. Ομοίως, προσθέτοντας το διατεταρτημοριακό εύρος στο Q3 βλέπουμε αν η υψηλότερη τιμή βρίσκεται εντός του ορίου που τίθεται. Έτσι, έχουμε: $Q1 - 1.5 * IQR = -71.1975 < 0$ και $Q3 + 1.5 * IQR = 140.9425 > 100$. Συνεπώς δεν διαγράφεται καμία τιμή ως ακραία.

Δ1.2.2 Ορισμός του μέτρου ομοιότητας

Το μέτρο ομοιότητας βασίζεται στην ομοιότητα μεταξύ των παρατηρήσεων του δείγματος. Υπάρχουν κυρίως τρεις μέθοδοι υπολογισμού του στην ανάλυση κατά συστάδες, μεταξύ πολλών άλλων. Αυτές είναι τα μέτρα συσχέτισης, τα μέτρα απόστασης και τα μέτρα σχέσης. Στα μέτρα συσχέτισης υπολογίζεται η συσχέτιση μεταξύ ενός ζεύγους παρατηρήσεων και τα μέτρα σχέσης χρησιμοποιούνται όταν υπάρχουν διακριτές ή τακτικές μεταβλητές. Τα μέτρα απόστασης είναι η πιο συχνή αξιοποιούμενη μέθοδος που στην πραγματικότητα είναι μέτρο έλλειψης ομοιότητας, στα οποία οι μεγάλες τιμές αντιστοιχούν σε μειωμένη ομοιότητα. Συγκεκριμένα χρησιμοποιούνται η Ευκλείδεια απόσταση, η τετραγωνισμένη (ή απόλυτη) Ευκλείδεια απόσταση, η απόσταση Μανχάταν (ή city-block) και η απόσταση Mahalanobis.

Καθότι η κύρια μεταβλητή για την κατηγοριοποίηση του δείγματος υπολογίζεται σε ποσοστό, θα εφαρμοστεί μέτρο απόστασης και συγκεκριμένα

τετραγωνισμένη (ή απόλυτη) Ευκλείδεια απόσταση. Πλεονεκτήματα αυτής της μεθόδου είναι η απλοποίηση από πλευράς μαθηματικών λόγω του τετραγώνου στη ρίζα και κυρίως ότι είναι το καταλληλότερο μέτρο απόστασης για την εφαρμογή αργότερα της κεντροειδούς μεθόδου στη δημιουργία συστάδων. Επιπλέον, είναι ένα από τα δύο πιο συχνά μέτρα που χρησιμοποιούνται, μαζί με την Ευκλείδεια απόσταση, και σε σχέση με το μέτρο συσχέτισης, είναι προτιμότερη αυτή η μέθοδος γιατί το μέτρο συσχέτισης υπολογίζει πρότυπα και όχι αποστάσεις.

Δ1.2.3 Ορισμός μεγέθους δείγματος

Δεν είναι στατιστικό (συμπερασματολογικό) το θέμα της επιλογής του δείγματος αλλά καθαρά για να γίνει η ταξινόμηση σε συστάδες. Επίσης, το δείγμα πρέπει να είναι αρκετά μεγάλο για να αντιπροσωπεύονται όλες οι υποομάδες.

Το δείγμα της έρευνας είναι οι πεντακόσιες μεγαλύτερες εταιρίες στον κόσμο σύμφωνα με τις πωλήσεις τους και αποδεκτές γίνονται όσες ομάδες αποτελούνται από τουλάχιστον 10% του συνολικού δείγματος.

Δ1.2.4 Τυποποίηση

Η ταξινόμηση των συστάδων γίνεται από μία μεταβλητή και συνεπώς δεν χρειάζεται τυποποίηση. Λαμβάνοντας υπόψη δε και τα μειονεκτήματα της τυποποίησης, κρίνεται πως θα συνεχιστεί η ανάλυση με τα δεδομένα ως έχουν.

Δ1.3 Βήμα 3^ο: Υποθέσεις στην ανάλυση κατά συστάδες

Η ανάλυση κατά συστάδες είναι μια μέθοδος η οποία ποσοτικοποιεί τα δομικά χαρακτηριστικά ενός συνόλου παρατηρήσεων και δεν αποτελεί στατιστική συμπερασματολογική τεχνική στην οποία το δείγμα αναγνωρίζεται ως αντιπροσωπευτικό του συνόλου του πληθυσμού. Η ανάγκη για κανονικότητα, γραμμικότητα και ομοσκεδαστικότητα οι οποίες είναι τόσο αναγκαίες σε άλλες τεχνικές, στην παρούσα έχουν μικρή σημασία. Έτσι, πρέπει ο ερευνητής να επικεντρωθεί περισσότερο σε συγκεκριμένα κριτικά θέματα όπως την εξαρχής αντιπροσωπευτικότητα του δείγματος και της πολυσυγγραμικότητας των μεταβλητών που καθορίζουν τις συστάδες.

Δ1.3.1 Αντιπροσωπευτικότητα του δείγματος

Το δείγμα είναι ο ίδιος ο πληθυσμός και έτσι επιτυγχάνεται το μέγιστο της αποτελεσματικότητας της ανάλυσης κατά συστάδες ως προς αυτόν τον παράγοντα. Στην ανάλυση κατά συστάδες, τα αποτελέσματα δεν έχουν επαγωγική ισχύ και άρα δεν δύναται να γίνει γενίκευση για εταιρίες πέραν των πεντακοσίων μεγαλύτερων ως προς τις πωλήσεις τους.

Δ1.3.2 Πολυσυγγραμικότητα

Η ύπαρξη πολυσυγγραμικότητας είναι ένα εξίσου βασικό θέμα για την εφαρμογή της ανάλυσης κατά συστάδες. Σε περίπτωση ύπαρξης αυτής, υπάρχουν διάφορες τεχνικές απομάκρυνσης όπως μείωση του αριθμού των μεταβλητών ή λήψη μέτρου απόστασης που λαμβάνει υπόψη την πολυσυγγραμικότητα. Στη συγκεκριμένη περίπτωση δεν υπάρχει θέμα πολυσυγγραμικότητας γιατί η ταξινόμηση γίνεται από (μονάχα) μία μεταβλητή.

Δ1.4 Βήματα 4^ο-6^ο: Εφαρμογή ιεραρχικής και μη ιεραρχικής μεθόδου, επεξήγηση, επικύρωση και περιγραφή των συστάδων

Στη συνέχεια θα εφαρμοστεί παρακάτω τόσο ιεραρχική όσο και μη ιεραρχική μέθοδος συνδυαστικά σε δύο φάσεις για να γίνει η δημιουργία των συστάδων. Πρώτα θα γίνει το στάδιο του διαχωρισμού εφαρμόζοντας ιεραρχική μέθοδο έτσι ώστε να γίνει μια πρωταρχική διερεύνηση των πιθανών λύσεων του διαχωρισμού σε ομάδες. Κατόπιν, θα εφαρμοστεί η μη ιεραρχική διαδικασία για να βελτιστοποιηθούν τα αποτελέσματα και μετά να οριστεί η τελική επιλογή στη δημιουργία συστάδων.

Ο λόγος εφαρμογής τόσο της ιεραρχικής όσο και της μη ιεραρχικής μεθόδου είναι για να αντιμετωπιστούν τα μειονεκτήματα της κάθε μεθόδου με τα πλεονεκτήματα της άλλης. Συγκεκριμένα, η ιεραρχική μέθοδος από μόνη της μπορεί να είναι αποπροσανατολιστική ως προς τους συνδυασμούς των μεταβλητών σε μια κοινή συστάδα και επίσης δεν είναι κατάλληλη για μεγάλα δείγματα. Ταυτοχρόνως όμως είναι μια απλή και γρήγορη μέθοδος με ευρεία γκάμα μέτρων ομοιότητας για όλες τις πιθανές κατηγορίες μεταβλητών. Τουναντίον, η μη ιεραρχική μέθοδος μειονεκτεί στο γεγονός πως ο ερευνητής ορίζει τις παρατηρήσεις που θα ξεκινήσει μια συστάδα, δέχεται τον αριθμό συστάδων που θα καταγραφεί και η κάθε πιθανή λύση πρέπει να αναλυθεί ξεχωριστά. Από την άλλη όμως είναι ιδανική για μεγάλα δείγματα και δεν επηρεάζεται σημαντικά από τις ακραίες τιμές. Για όλους τους

παραπάνω λόγους κρίνεται αναγκαίο να εφαρμοστούν και οι δύο μέθοδοι για να επιτευχθεί το μέγιστο της αποτελεσματικότερης λύσης.

Δ1.4.1 Ιεραρχική μέθοδος

Υπάρχουν δύο είδη ιεραρχικής μεθόδου α) η συσσωρευτική και β) η διαιρετική μέθοδος. Στη συσσωρευτική μέθοδο η κάθε παρατήρηση αποτελεί τη δική της συστάδα και σταδιακά οι πιο κοντινές συστάδες μεταξύ τους ενώνονται μέχρι να σχηματιστεί μονάχα μία η οποία θα περιλαμβάνει όλες τις μεταβλητές. Στη δεύτερη μέθοδο, ακολουθείται η αντίστροφη διαδικασία. Δηλαδή όλες οι μεταβλητές ανήκουν σε μια συστάδα και σταδιακά διαχωρίζονται σε δύο, τρεις και ούτω καθεξής. Συνολικά υπάρχουν τόσες λύσεις όσο και το σύνολο των παρατηρήσεων μειωμένα κατά μια μονάδα.

Χαρακτηριστικό της ιεραρχικής μεθόδου είναι πως οι συστάδες σε κάποιο επίπεδο, πάντα θα εμπεριέχονται στις συστάδες του επόμενου επιπέδου. Η απεικόνιση αυτού του χαρακτηριστικού ονομάζεται δενδρόγραμμα¹⁹. Η μορφή που έχει και ομοιάζει με δέντρο αναπαριστά το κάθε στάδιο στη διαδικασία δημιουργίας συστάδων. Στο δενδρόγραμμα οι τιμές με μεγάλη ομοιογένεια βρίσκονται πιο κοντά μεταξύ τους σε σχέση με τις υπόλοιπες. Η διαδικασία συνεχίζεται με τα επόμενα βήματα για να αποδειχθούν και μαθηματικώς τα αποτελέσματα.

Συγκεκριμένα θα πρέπει να γίνουν τα εξής βήματα:

- A. Επιλογή συγκεκριμένου αλγόριθμου για τη δημιουργία συστάδων
- B. Εξαγωγή των πρώτων αποτελεσμάτων και έλεγχος για ανεπιθύμητες ή μονομεταβλητές συστάδες.
- Γ. Επιλογή της/των πρωταρχικής/ών λύσης/εων
- Δ. Δημιουργία του προφίλ της/των μεταβλητής/ών που καθορίζουν τις συστάδες για να επιλεγεί η καταλληλότερη λύση.

Δ1.4.2 Επιλογή αλγορίθμου

Οι αλγόριθμοι για τη δημιουργία συστάδων στην ιεραρχική μέθοδο ορίζουν τα κριτήρια ομοιότητας μεταξύ των συστάδων κατά τη διαδικασία δημιουργίας τους. Μεταξύ πολλών άλλων, οι πέντε πιο γνωστοί συσσωρευτικοί αλγόριθμοι είναι:

¹⁹ Το δενδρόγραμμα δεν επισυνάπτεται στα παραρτήματα λόγο μεγάλου μεγέθους.

- Μονής σύνδεσης: Ενώνει συστάδες οι οποίες έχουν παρατηρήσεις στην πιο κοντινή απόσταση μεταξύ τους.
- Ολοκληρωμένης σύνδεσης: Ομοιάζει με τη μονή ένωση, με τη διαφορά πως σχετίζει τις συστάδες μεταξύ τους ως προς τη μέγιστη απόσταση μεταξύ των παρατηρήσεων στην κάθε συστάδα.
- Μέσης σύνδεσης: Αποτελεί τη μέση λύση μεταξύ των δύο προηγούμενων μεθόδων. Συγκεκριμένα λαμβάνει υπόψιν τη μέση σύνδεση μεταξύ όλων των παρατηρήσεων μιας συστάδας με όλες τις παρατηρήσεις μιας άλλης συστάδας.
- Κεντροειδής μέθοδος: Η ομοιότητα μεταξύ δύο συστάδων καθορίζεται από την ομοιότητα μεταξύ των κέντρων της κάθε συστάδας.
- Η μέθοδος Ward: Διαφέρει γιατί σκοπός της είναι να περιορίσει την ανομοιογένεια εντός της κάθε συστάδας και όχι να ελέγξει την ομοιογένεια μεταξύ των διαφορετικών συστάδων.

Έτσι εφαρμόστηκε ιεραρχική μέθοδος με κεντροειδή αλγόριθμο και εύρος πιθανών λύσεων δύο έως έξι συστάδες. Ο κεντροειδής αλγόριθμος επιλέχθηκε λόγω του βασικού του πλεονεκτήματος, της αξιοπιστίας του δηλαδή ως προς πιθανές ακραίες τιμές. Επίσης, τα ευρήματα θα είναι περισσότερο διαχειρίσιμα και πιο ευπαρουσίαστα αν υπάρχουν δύο έως έξι συστάδες. Μία φορά εφαρμόστηκε για όλες τις μεταβλητές και μία φορά σε όλες τις μη μηδενικές τιμές. Αυτό έγινε διότι επιδιώκεται η μία συστάδα να αποτελείται από όλες τις εταιρίες που έχουν μηδενικό βαθμό διεθνοποίησης.

Δ1.4.3 Αρχικά συμπεράσματα

Έχοντας αποφασιστεί το μέτρο ομοιότητας και τον αλγόριθμο για τη δημιουργία συστάδων, εκτελείται η ιεραρχική μέθοδος. Στις περισσότερες περιπτώσεις, η ιεραρχική μέθοδος καταλήγει σε μια σειρά πιθανών λύσεων. Αυτές οι πιθανές λύσεις αποτελούν τη βάση για την εφαρμογή της μη ιεραρχικής μεθόδου η οποία και θα οδηγήσει σε μια μοναδική λύση. Αν και δεν υπάρχει κάποια τελική λύση σε αυτό το στάδιο, θα πρέπει κριτικά να οδηγηθούμε στον αριθμό των συστάδων που θα υπάρχουν με τη μη ιεραρχική μέθοδο. Στη συγκεκριμένη ανάλυση, όπως είθισται, θα μελετηθούν λύσεις με μικρό και διαχειρίσιμο αριθμό συστάδων και συγκεκριμένα για δύο έως έξι συστάδες συνολικά, με ιδανικό αριθμό τις τέσσερις συστάδες. Εδώ χρήζει διευκρίνησης ότι από τη μη ιεραρχική μέθοδο επιθυμητό είναι να υπάρχουν τρεις συστάδες και άλλη μία συστάδα θα προστεθεί η οποία θα απαρτίζεται από τις εταιρίες με μηδενικό βαθμό διεθνοποίησης.

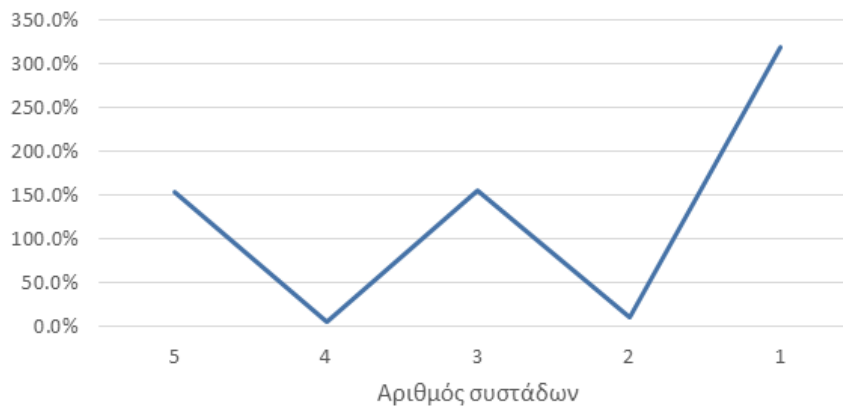
Για να επιλεγεί ο ιδανικός αριθμό συστάδων, απαιτείται η δημιουργία του παρακάτω πίνακα (πίνακας Δ1.2) με όλα τα δεδομένα, συμπεριλαμβάνοντας ακόμα και τις μηδενικές τιμές και επικεντρωνόμαστε κυρίως στην ποσοστιαία αύξηση της ετερογένειας με την ένωση των συστάδων σε κάθε στάδιο. Στις πρώτες τέσσερις στήλες του πίνακα αυτού παρουσιάζεται τμήμα της διαδικασίας ένωσης ζευγών συστάδων σε κάθε στάδιο, όπως αυτός εξάγεται από το στατιστικό πρόγραμμα IBM SPSS Statistics. Ο συντελεστής συσσώρευσης μετράει την αύξηση της ετερογένειας με την ένωση δύο συστάδων, η έκτη στήλη δείχνει τη διαφορά του συντελεστή συσσώρευσης από το ένα στάδιο στο επόμενο και η έβδομη στήλη δείχνει την ποσοστιαία αυτή διαφορά. Τέλος, η πέμπτη στήλη απεικονίζει τον αριθμό των συστάδων που υπολείπονται μετά από κάθε ένωση ενός ζεύγους συστάδων.

Η βασική λογική του κανόνα επιλογής αριθμού συστάδων ορίζει πως όταν συμβαίνουν μεγάλες αυξήσεις της ετερογένειας καθώς μετακινούμαστε από το ένα στάδιο στο επόμενο, επιλέγεται η προηγούμενη λύση γιατί η νέα ένωση συστάδων αποτελείται από σημαντικά διαφορετικές συστάδες (όπως φαίνεται και από το διάγραμμα Δ1.2). Συνεπώς, φαίνεται πως από τις τέσσερις συστάδες για να πάμε στις τρεις χρειάζεται να γίνει μια μεγάλη αύξηση της ετερογένειας της τάξης του 155,7%. Άρα επιλέγεται η προηγούμενη λύση, δηλαδή οι τέσσερις συστάδες.

Συσσωρευτικός πίνακας με κεντροειδή μέθοδο με όλα τα δεδομένα (και τις μηδενικές τιμές του ΕΔ)						
Στάδιο	Συστάδες υπό ένωση		Συντελεστής συσσώρευσης	Αριθμός συστάδων μετά την ένωση	Διαφορές	Ποσοστιαία αύξηση της ετερογένειας στο επόμενο στάδιο
	Συστάδα 1	Συστάδα 2				
470	3	5	108.095	6	167.01	154.5%
471	1	4	275.107	5	17.30	6.3%
472	3	26	292.406	4	455.14	155.7%
473	3	14	747.547	3	85.48	11.4%
474	1	7	833.029	2	2658.22	319.1%
475	1	3	3491.250	1		

Πίνακας Δ1. 2: Εμπλουτισμένος συσσωρευτικός πίνακας με κεντροειδή μέθοδο

Ποσοστιαία μεταβολή ετερογένειας



Διάγραμμα Δ1. 2: Ποσοστιαία μεταβολή ετερογένειας ανά αριθμό συστάδων, για όλες τις μεταβλητές.

Υπενθυμίζεται πως πρέπει η μία συστάδα να αποτελείται από τις εταιρίες με μηδενικό βαθμό διεθνοποίησης. Γι' αυτό το λόγο δημιουργείται ξανά ο πίνακας Δ1.2, συμπεριλαμβάνοντας μονάχα τις μη μηδενικές τιμές. Προς επαλήθευση, αποδεκτές γίνονται οι λύσεις με τις τρεις και τις τέσσερις συστάδες. Λόγω του γεγονότος πως η αύξηση της ετερογένειας από τις τρεις συστάδες στις δύο είναι πολύ μεγαλύτερη σε σχέση με την αντίστοιχη αύξηση από τις τέσσερις στις τρεις, αποδεκτή γίνεται η λύση με τις τρεις συστάδες στις μη μηδενικές παρατηρήσεις. Άρα επαληθεύεται τόσο η αρχική εκτίμηση των τεσσάρων συστάδων όσο και με την εφαρμογή της ιεραρχικής μεθόδου ο πίνακας Δ1.3 (και το διάγραμμα Δ1.3) επαληθεύει τον πίνακα Δ1.2 για τη λύση των τεσσάρων συστάδων.

Συσσωρευτικός πίνακας με κεντροειδή μέθοδο						
Στάδιο	Συστάδες υπό ένωση		Συντελεστής	Αριθμός συστάδων μετά την ένωση	Διαφορές	Ποσοστιαία αύξηση της ετερογένειας στο επόμενο στάδιο
	Συστάδα 1	Συστάδα 2				
377	3	5	108.095	6	161.40	149.3%
378	1	14	269.493	5	10.75	4.0%
379	4	22	280.243	4	126.26	45.1%
380	3	11	406.504	3	660.81	162.6%
381	1	4	1067.311	2	1607.82	150.6%
382	1	3	2675.131	1		

Πίνακας Δ1. 3: Εμπλουτισμένος Συσσωρευτικός πίνακας με κεντροειδή μέθοδο



Διάγραμμα Δ1. 3: Ποσοστιαία μεταβολή ετερογένειας ανά αριθμό συστάδων, για τις μη μηδενικές μεταβλητές

Δ1.4.4 Μη ιεραρχική μέθοδος

Η μη ιεραρχική μέθοδος αποδέχεται τον αριθμό των συστάδων που θα οριστεί και διαχωρίζει τις παρατηρήσεις στην καλύτερη λύση για τη δημιουργία των τεσσάρων συστάδων. Τα δύο βασικά βήματα γι' αυτή τη μέθοδο είναι ο καθορισμός σημείων που θα ξεκινήσει η κάθε συστάδα και η τοποθέτηση των παρατηρήσεων σε αυτές. Αυτή η διαδικασία γίνεται αυτόματα από το IBM SPSS Statistics. Σημαντικός παράμετρος επιλογής εφαρμογής της μη ιεραρχικής μεθόδου είναι πως αυτή η μέθοδος ενδείκνυται για μεγάλα δείγματα

Με την υλοποίηση της μη ιεραρχικής μεθόδου για τις μη μηδενικές παρατηρήσεις και σε σύνολο τριών συστάδων, παράγονται τα εξής αποτελέσματα: Σύμφωνα με τον πίνακα Δ1.5 οι τρεις μη μηδενικές συστάδες έχουν κοντινές τιμές ως προς το σύνολο των παρατηρήσεων που εμπεριέχουν μεταξύ 121 και 135. Οι κεντρικές τιμές για τις τρεις συστάδες είναι 84,17%, 14,43% και 49,03% ως προς το βαθμό διεθνοποίησής τους. Πιο ευδιάκριτα αποτελέσματα ως προς τις κεντρικές τιμές των συστάδων και των αποστάσεων μεταξύ αυτών φαίνονται στο διάγραμμα Δ1.4 και στους πίνακες Δ1.6 και Δ1.7. Όπως παρατηρείται, οι αποστάσεις μεταξύ των δύο ακραίων συστάδων με τη μεσαία σχεδόν ισαπέχουν (34,598 και 35,145). Επιπροσθέτως στην παρούσα διάκριση, η συστάδα 1 αποτελείται από τις πιο διεθνοποιημένες εταιρίες, η συστάδα 2 από τις λιγότερο διεθνοποιημένες και η συστάδα 3 εμπεριέχει τις εταιρίες με μέση διεθνοποίηση ως προς τις πωλήσεις τους.

Αριθμός παρατηρήσεων σε κάθε συστάδα		
Συστάδα	1	121
	2	127
	3	135
Έγκυρες		383
Απουσιάζουν		117

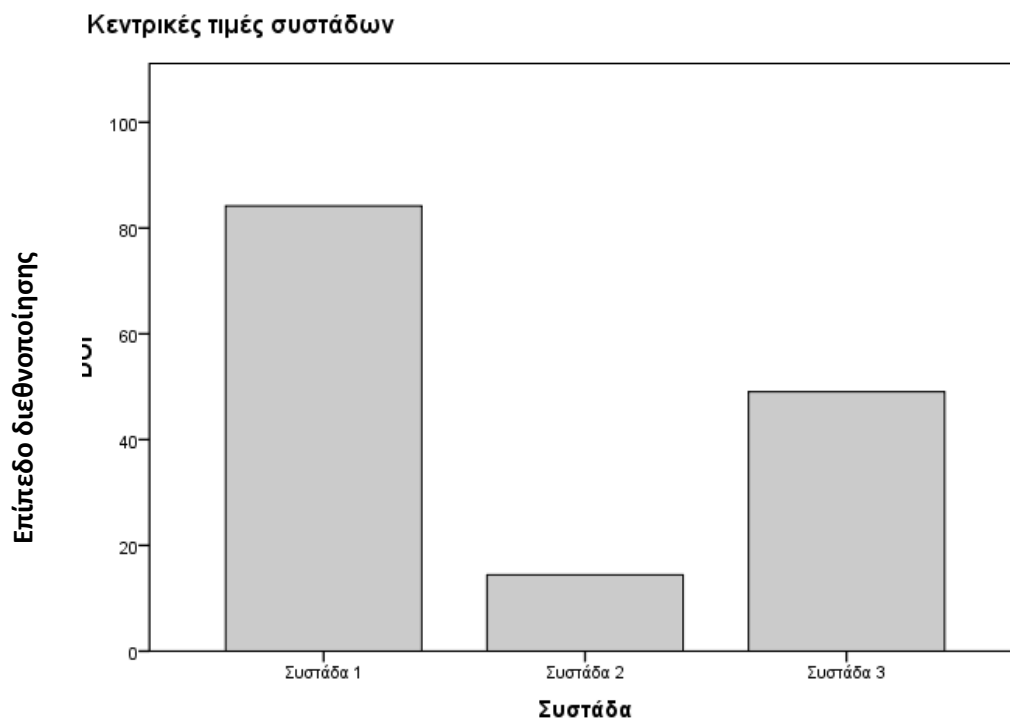
Πίνακας Δ1. 4: Αριθμός παρατηρήσεων συστάδων σε κάθε συστάδα

	Κεντρικές τιμές συστάδων		
	Συστάδα		
	1	2	3
Επίπ. Διεθν.	84.17	14.43	49.03

Πίνακας Δ1. 5: Κεντρικές τιμές

Αποστάσεις μεταξύ των κέντρων των συστάδων			
Συστάδα	1	2	3
1		69.742	35.145
2	69.742		34.598
3	35.145	34.598	

Πίνακας Δ1. 6: Αποστάσεις μεταξύ των κέντρων των συστάδων



Διάγραμμα Δ1. 4: Κεντρικές τιμές συστάδων με μη μηδενικές τιμές

Με δεδομένο πως οι συστάδες δημιουργήθηκαν με βασική μεταβλητή το βαθμό διεθνοποίησης, αναμένεται στην ανάλυση διακύμανσης τα αποτελέσματα να είναι στατιστικά σημαντικά, όπως και είναι σε επίπεδο εμπιστοσύνης 1% (πίνακας Δ1.8). Επίσης, η τιμή F υποδηλώνει ότι οι μέσες τιμές των συστάδων είναι σημαντικά διαφορετικές. Για την ακρίβεια, η τιμή F είναι πολύ μεγάλη και αυτό δείχνει πως όντως οι παρατηρήσεις είναι αρκετά διακριτές μεταξύ των συστάδων. Τέλος, δεν χρειάζεται να γίνει επικύρωση των αποτελεσμάτων διότι αναλύεται το σύνολο των εταιριών και όχι ένα δείγμα.

Ανάλυση διακύμανσης						
Μεταβλητή	Συστάδα		Λάθος (Error)		F	Επίτ. σημαντ. ²⁰
	Μέση τετράγωνη τιμή	Βαθμοί ελευθερίας ²¹	Μέση τετράγωνη τιμή	Βαθμοί ελευθερίας		
Επίπεδο Διεθνοποίησης	150710.171	2	100.501	380	1499.593	.000

Πίνακας Δ1. 7: Ανάλυση διακύμανσης μεταξύ των συστάδων

Εδώ εντάσσεται και η συστάδα με τις μηδενικές τιμές ως νούμερο «ένα» και η συστάδα που ήταν πρώτη μετονομάζεται σε συστάδα «τέσσερα», έτσι ώστε οι μέσες τιμές στις συστάδες να αυξάνονται. Σημειωτέον, πως το ιστορικό σύγκλισης (iteration history) είναι πολύ ισχυρό, τόσο στις τρεις συστάδες με τις μη μηδενικές τιμές, όσο και στις τέσσερις συστάδες μαζί με τις μηδενικές τιμές. Το ιστορικό σύγκλισης σταθεροποιείται στις οχτώ επαναλήψεις σύμφωνα με το IBM SPSS Statistics. Παρακάτω, οι πίνακες Δ1.9 και Δ1.10 παρουσιάζουν τα περιγραφικά χαρακτηριστικά των συστάδων.

Αριθμός παρατηρήσεων σε κάθε συστάδα		
Συστάδα	1	93
	2	127
	3	135
	4	121
Έγκυρες		476
Απουσιάζουν		24

Πίνακας Δ1. 8: Αριθμός παρατηρήσεων σε κάθε συστάδα

²⁰ Το επίπεδο σημαντικότητας (επίσης p-value ή significance) υποστηρίζει την πιθανότητα πως ένα αποτέλεσμα μπορεί να έχει συμβεί τυχαία (George και Mallery, 2020).

²¹ Ορισμός στον κατάλογο εννοιών

Κεντρικές τιμές και εύρος συστάδων				
	Συστάδα			
	1	2	3	4
Επίπεδο διεθνοποίησης	0	14,43	49,03	84,17
Εύρος	0	0,03 - 31,72	31,96 - 66,4	66,86 - 100

Πίνακας Δ1. 9: Κεντρικές τιμές και εύρος συστάδων

Έγινε επικύρωση του αριθμού και της σύστασης των συστάδων και επαληθεύτηκαν τα συμπεράσματα. Συγκεκριμένα διενεργήθηκε μη ιεραρχική ανάλυση κατά συστάδες με διαφορετική σειρά και συνεπώς θέτοντας διαφορετικά σημεία ως αρχή δημιουργίας συστάδων από το πρόγραμμα IBM SPSS Statistics. Δεν υπήρχε απόκλιση των νέων αποτελεσμάτων ως προς την ταξινόμηση των παρατηρήσεων στις συστάδες. Έτσι επαληθεύτηκε η σταθερότητα των συστάδων.

Στη συνέχεια έγινε έλεγχος επικύρωσης των κριτηρίων καθορισμού των συστάδων. Συγκεκριμένα, διενεργήθηκε Ανάλυση διακύμανσης (Analysis of Variance – ANOVA) με εξαρτημένη μεταβλητή τη μεταβολή των πωλήσεων. Σύμφωνα με αυτήν την ανάλυση και τον παρακάτω πίνακα Δ1.11, φαίνεται πως η μεταβολή των πωλήσεων είναι στατιστικά σημαντική ($F=3,037$, $P=0,029$) παρέχοντας σαφή ένδειξη πως αυτή η μεταβλητή μπορεί να προβλεφθεί γνωρίζοντας τη συστάδα στην οποία ανήκει μια μεταβλητή. Έτσι, η λύση για το διαχωρισμό των μεταβλητών σε συστάδες είναι χρήσιμη γιατί οι εταιρίες μπορούν να προβλέψουν και άλλα συμπεράσματα και να καθορίσουν τις κατάλληλες στρατηγικές.

Ανάλυση διακύμανσης					
Μεταβολή των πωλήσεων	Άθροισμα τετραγώνων	Βαθμοί ελευθερίας	Μέση τετραγωνική τιμή	F	Επίπ. σημαντ.
Μεταξύ των συστάδων	8,727,518	3	2,909,173	3,037	0,029
Εντός των συστάδων	451,165,066	471	957,888		
Σύνολο	459,892,584	474			

Πίνακας Δ1. 10: Ανάλυση διακύμανσης για τη μεταβολή των πωλήσεων μεταξύ των συστάδων.

Δ1.4.5 Ταυτότητα των συστάδων

Παρακάτω γίνεται ονοματοδοσία των συστάδων και παρατίθενται τα βασικά χαρακτηριστικά τους.

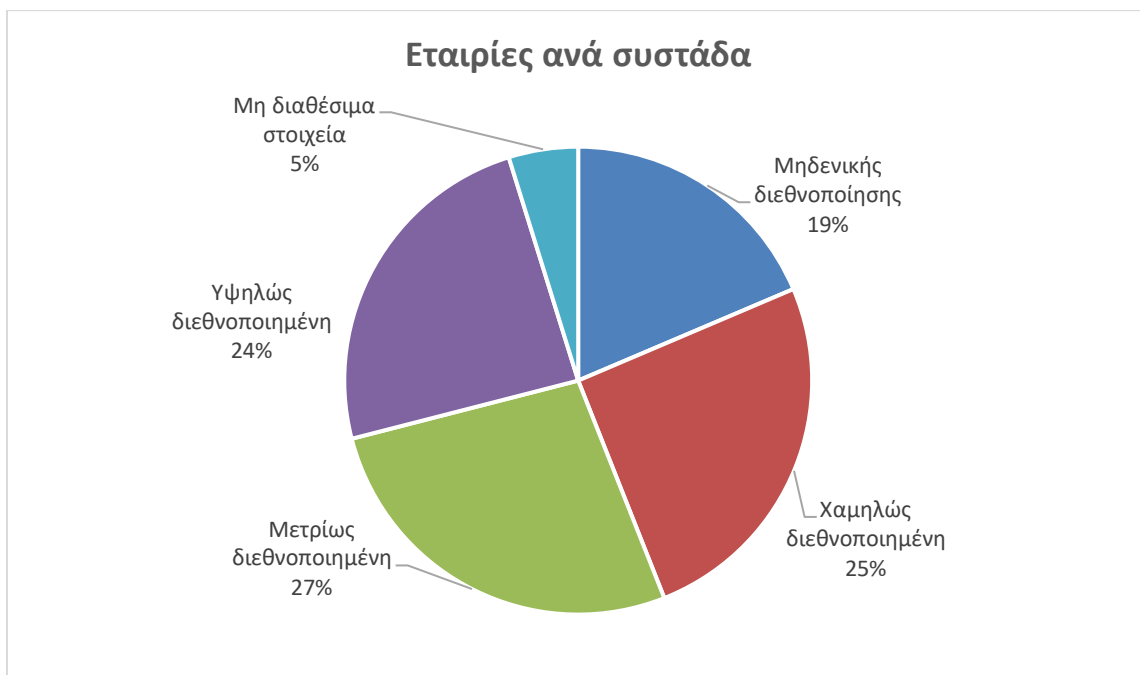
Η πρώτη συστάδα ονομάζεται **συστάδα μηδενικής διεθνοποίησης (Zero/Non-Internationalized Cluster)** γιατί ο δείκτης διεθνοποίησης είναι μηδενικός. Αποτελείται από 93 πολυεθνικές εταιρίες εκ των οποίων οι 71 προέρχονται από ανεπτυγμένες χώρες και οι 22 από αναπτυσσόμενες. Οι εταιρίες που ανήκουν στη συστάδα μηδενικής διεθνοποίησης έχουν το χαμηλότερο μέσο όρο στη μέση αγοραία αξία, στο δείκτη γενικής ρευστότητας, στο δείκτη άμεσης ρευστότητας και στα έτη λειτουργίας. Επίσης, είναι η συστάδα με τις λιγότερες εταιρίες τόσο στο σύνολο όσο και στις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες. Αντιστοίχως, έχει τον υψηλότερο μέσο όρο στη μεταβολή των πωλήσεων, στην ένταση κεφαλαίου, στον αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια και στον αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια.

Η δεύτερη συστάδα ονομάζεται **χαμηλώς διεθνοποιημένη συστάδα (Lowly Internationalized Cluster)** γιατί ο δείκτης διεθνοποίησης είναι μεταξύ 0,03% – 31,72%. Αποτελείται από 127 εταιρίες εκ των οποίων οι 78 προέρχονται από ανεπτυγμένες χώρες και οι 49 από αναπτυσσόμενες. Οι εταιρίες που ανήκουν στην χαμηλώς διεθνοποιημένη συστάδα έχουν το υψηλότερο μέσο όρο στον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων και το μέγεθος. Επίσης, έχει τις περισσότερες εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες αγορές. Αντιστοίχως, έχει τη χαμηλότερη μέση τιμή στην ένταση κεφαλαίου, δομή χρέους και έρευνα και ανάπτυξη.

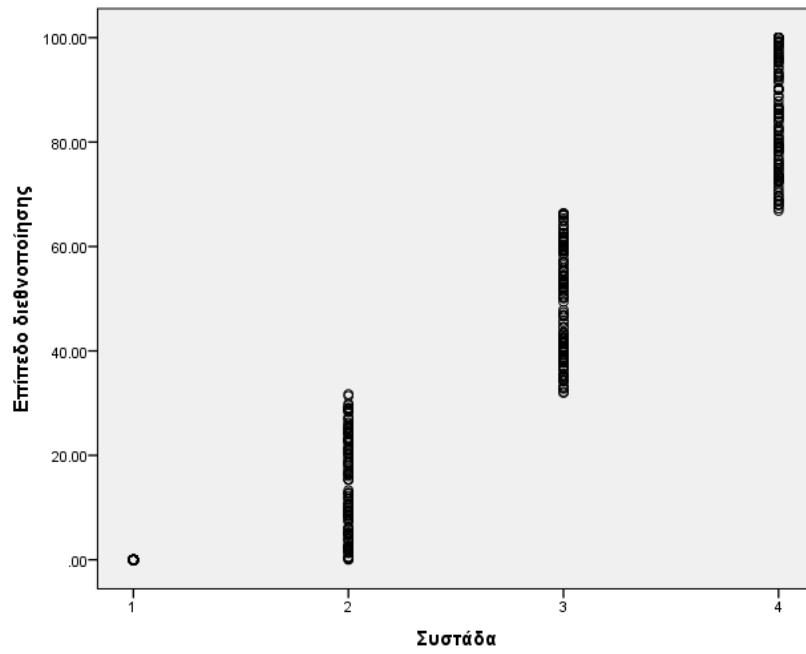
Η τρίτη συστάδα ονομάζεται **μετρίως διεθνοποιημένη συστάδα (Medium Internationalized Cluster)** γιατί ο δείκτης διεθνοποίησης είναι μεταξύ 31,96 – 66,4%. Αποτελείται από 135 εταιρίες εκ των οποίων οι 123 προέρχονται από ανεπτυγμένες χώρες και οι 12 από αναπτυσσόμενες. Οι εταιρίες που ανήκουν στην μετρίως διεθνοποιημένη συστάδα έχουν την υψηλότερη μέση τιμή στο δείκτη γενικής ρευστότητας, στο δείκτη άμεσης ρευστότητας, στον αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια, τη δομή του χρέους, την έρευνα και ανάπτυξη και τα έτη λειτουργίας της επιχείρησης. Αντιστοίχως, έχει τη χαμηλότερη μέση τιμή στη μεταβολή των πωλήσεων. Τέλος, η ημιδιεθνοποιημένη συστάδα περιλαμβάνει τις περισσότερες εταιρίες στο σύνολο, όπως και αυτές προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες, καθώς και τις λιγότερες εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες.

Η τέταρτη συστάδα ονομάζεται **υψηλώς διεθνοποιημένη συστάδα (Highly Internationalized Cluster)** γιατί ο δείκτης διεθνοποίησης είναι μεταξύ 66,86% - 100%. Αποτελείται από 121 εταιρίες εκ των οποίων οι 103 προέρχονται από ανεπτυγμένες χώρες και οι 18 από αναπτυσσόμενες. Οι εταιρίες που ανήκουν στην υψηλώς διεθνοποιημένη συστάδα έχουν την υψηλότερη μέση τιμή στη μέση αγοραία αξία και τη χαμηλότερη μέση τιμή στον αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια, στον αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια, στον αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια και στο μέγεθος.

Στο διάγραμμα Δ1.5, φαίνεται το ποσοστό των εταιριών που εμπεριέχονται σε κάθε συστάδα ενώ στο διάγραμμα Δ1.6 απεικονίζεται με γραφικό τρόπο η διασπορά των τιμών -εταιριών σε κάθε συστάδα.



Διάγραμμα Δ1. 5: Ποσοστό εταιριών σε κάθε συστάδα



Διάγραμμα Δ1. 6: Διάγραμμα διασποράς τιμών επιπέδου διεθνοποίησης (σε %) ανά συστάδα.

Κεφάλαιο Δ2. Προκαταρκτική ανάλυση δεδομένων

Στη δεύτερη ενότητα πραγματοποιείται μια προεργασία για την ορθότερη διαχείριση των δεδομένων σύμφωνα με πρότυπα και περιορισμούς των αναλύσεων που ακολουθούν στις επόμενες ενότητες. Όλα τα δεδομένα τα οποία είναι σε ακατέργαστη μορφή θα πρέπει να υποβληθούν σε επεξεργασία έτσι ώστε να γίνουν χρήσιμη πληροφορία και να μπορέσουν να αποτελέσουν τη βάση της έρευνας. Στη συγκεκριμένη έρευνα τα δεδομένα είναι δευτερογενή και η λήψη τους έγινε σύμφωνα με την υπάρχουσα βιβλιογραφία και σε μεταβλητές με συγκεκριμένα πρότυπα. Γι' αυτό το λόγο υπάρχει ελάχιστη έως και μηδαμινή τροποποίηση αυτών.

Η ενότητα αυτή αποτελεί ταυτοχρόνως και την εισαγωγή του επόμενου κεφαλαίου των αναλύσεων των δεδομένων (μονομεταβλητή περιγραφική ανάλυση), των συσχετίσεων μεταξύ των δεδομένων (διμεταβλητή ανάλυση συσχετίσεων) και του ελέγχου των υποθέσεων (μονομεταβλητή και πολυμεταβλητή ανάλυση).

Σύμφωνα με τους Saunders κ.ά. (2019) θα πρέπει να ληφθούν αποφάσεις ως προς τις κάτωθι θεματολογίες.

Δ2.1 Εγκυρότητα και αξιοπιστία

«Η εγκυρότητα μας δείχνει αν ένα «εργαλείο» υπολογίζει σωστά αυτό για το οποίο έχει οριστεί να εκτιμήσει. Η αξιοπιστία φανερώνει αν μπορεί το ίδιο «εργαλείο» να χρησιμοποιηθεί και σε άλλες περιπτώσεις» (Field, 2018).

Ανάλογα με τις πηγές από τις οποίες αντλούνται τα δευτερογενή δεδομένα και το σκοπό της συλλογής τους, αυτά τα δεδομένα μπορεί να είναι εξαιρετικά χρήσιμα σε επιστήμες όπως η διοίκηση επιχειρήσεων (Olabode κ.ά., 2019). Τα δευτερογενή δεδομένα, για παράδειγμα, από ακαδημαϊκές δημοσιεύσεις μπορεί να απαιτούν μεγάλη και ποιοτική δουλειά λαμβάνοντας δεδομένα από τη βιβλιογραφία. Συνεπώς, η δημοσιοποίησή τους απαιτεί προκαθορισμένο επίπεδο εγκυρότητας και αξιοπιστίας, τα οποία δεν χρειάζεται να επανεξεταστούν από τους ερευνητές που τα αξιοποιούν. Σε κάποιες περιπτώσεις μπορούν αυτά τα δεδομένα να αποτελέσουν τη βάση σύγκρισης με τα αποτελέσματα αναλύσεων πρωτογενών δεδομένων. Ομοίως και οι Horn (2018) και Windle (2010) υποστηρίζουν πως από τη στιγμή που τα δεδομένα αντλούνται από αξιόπιστες και έγκυρες πηγές, δεν υπάρχει καμία επιπλέον ανάγκη για εκ νέου έλεγχο της αξιοπιστίας και της εγκυρότητάς τους.

Δ2.2 Μέγεθος δείγματος

Η ανάλυση συμπεριλαμβάνει ολόκληρο το πληθυσμό και όχι μονάχα ένα δείγμα αυτού. Οπότε γίνεται καταγραφή αυτών των εταιριών και των χαρακτηριστικών τους. Υπενθυμίζεται πως ο πληθυσμός είναι οι πεντακόσιες μεγαλύτερες εταιρίες παγκοσμίως ως προς τις πωλήσεις τους για το έτος 2016.

Δ2.3 Τύποι δεδομένων

Είναι εξαιρετικά σημαντικό να γνωρίζει πολύ καλά ένας ερευνητής τον τύπο των δεδομένων που θα αναλύσει γιατί έτσι θα μπορέσει πρώτον να χρησιμοποιήσει το κατάλληλο λογισμικό στην επεξεργασία των δεδομένων και δεύτερον να εφαρμόσει την κατάλληλη τεχνική ανάλυσης στο λογισμικό πρόγραμμα. Η μεγάλη πλειοψηφία των δεδομένων είναι συνεχή, δηλαδή αριθμητικά δεδομένα που μπορούν να λάβουν οποιαδήποτε τιμή εντός συγκεκριμένων ορίων. Οι μόνες μεταβλητές που διαφέρουν με τις υπόλοιπες είναι ο κλάδος που ανήκουν οι εταιρίες, η χώρα προέλευσης και η κατηγοριοποίηση σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησης, μεταβλητή που αναλύθηκε στο κεφάλαιο Δ1. Ο κλάδος που ανήκουν οι εταιρίες ανήκει στα περιγραφικά ονομαστικά δεδομένα που μετρούν τον αριθμό των εμφανίσεων σε κάθε κλάδο και είναι σαφή και διακριτά. Η κατηγορία σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησης ανήκει στα δεδομένα κατάταξης (σειράς) είναι δηλαδή μια μορφή δεδομένων με μεγαλύτερη ακρίβεια όπου φαίνεται η σειρά κατάταξης. Τέλος, η χώρα προέλευσης είναι περιγραφική μεταβλητή διχοτόμησης καθώς χωρίζει τις χώρες προέλευσης των εταιριών σε δύο κατηγορίες, τις αναπτυγμένες και τις αναπτυσσόμενες.

Δ2.4 Διάταξη δεδομένων

Τα δευτερογενή δεδομένα όπως είναι τα δεδομένα της παρούσης διατριβής, αποθηκεύονται σε αρχεία και είναι εύκολη η καταχώριση και επεξεργασία τους μέσα από μήτρες δεδομένων (καταχώριση δεδομένων σε πίνακες). Η δυσκολία καταχώρισης έγκειται στα δεδομένα που προέρχονται από πρωτογενείς πηγές. Η διάταξη των δεδομένων συχνά βοηθάει και στην εύρεση ακραίων τιμών, την ανάγκη μετατροπής των δεδομένων σε πιο εύκολα αξιοποιήσιμη μορφή μέσω κωδικοποίησης (βλέπε επόμενο υποκεφάλαιο) και την αποσαφήνιση κάποιων τιμών (Srivastava & Rego, 2011). Παράδειγμα μήτρας των δεδομένων της διατριβής φαίνεται στον πίνακα Δ2.1.

Προς διευκόλυνση του αναγνώστη, παρατίθεται εκ νέου ο πίνακας Β4.2 με τον ορισμό των μεταβλητών.

Εταιρία	Κατά- ταξη	ΜΠ	ΜΑΑ	ΕΔ	ΓΡ	ΑΡ	ΕΑ	ΧΙΚ	ΜΧΙΚ	ΒΥΠ	ΔΧ	ΜΕ	ΕΛ
Wal-Mart Stores Inc	1	0.7763	1.32564268	24.3	0.862	0.1898	2.584984873	1.027266	0.531856	0.26179	42.42601358	5.29847099	47
China Petroleum & Chemical Corp	2	-4.939	0.58517647	22.93	0.8491	0.4242	3.368330888	1.686342	0.734216	0.33999	43.97011571	5.33434764	16
Toyota Motor Corp	3	-2.8375	0.77731428	69.76	1.0297	0.8206	4.893222812	0.245999	0.166438	0.32952	69.55727103	5.64144209	79
PetroChina Co Ltd	4	-6.2897	0.89684005	32.19	0.7645	0.3149	6.342569384	0.602005	0.533503	0.41061	64.94686826	5.5382641	17
Volkswagen AG	5	1.8636	0.62736137	79.92	0.8772	0.6094	9.583547264	0.079199	0.006751	0.05533	20.96073601	5.63562883	

Πίνακας Δ2. 1: Παράδειγμα μήτρας δεδομένων της διατριβής

Ορισμός μεταβλητών		
Περιγραφή μεταβλητής	Μεταβλητή	Υπολογισμός
Επίπεδο διεθνοποίησης	ΕΔ	Πωλήσεις προς όλες τις χώρες εκτός της μητρικής ÷ Συνολικές πωλήσεις
Χώρα προέλευσης	ΧΠ	Χώρα που εδρεύει η μητρική εταιρία (Ανεπτυγμένη ή Αναπτυσσόμενη)
Κλάδος	Κ	1-9 Ανάλογα με τον κλάδο
Μεταβολή των πωλήσεων	ΜΠ	(Πωλήσεις _τ – Πωλήσεις _{τ-1}) ÷ Πωλήσεις _{τ-1}
Μέση αγοραία αξία	ΜΑΑ	Μέση αγοραία αξία ÷ σύνολο των παγίων
Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας	ΓΡ	Τρέχον ενεργητικό ÷ βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις
Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας	ΑΡ	(Τρέχον ενεργητικό - αποθέματα) ÷ βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις
Ένταση κεφαλαίου	ΕΑ	Κεφαλαιουχικές δαπάνες ÷ Ενεργητικό
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	ΧΙΚ	Συνολικός χρέος ÷ Ίδια κεφάλαια
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	ΜΧΙΚ	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις ÷ Ίδια κεφάλαια
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	ΒΥΠ	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ÷ ενεργητικό
Δομή του χρέους	ΔΧ	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις ÷ συνολικό χρέος
Μέγεθος εταιρίας	ΜΕ	Λογάριθμος του ενεργητικού
Έτη λειτουργίας	ΕΛ	Αριθμός ετών λειτουργίας

Πίνακας Β4.2: Ορισμός των μεταβλητών

Δ2.5 Κωδικοποίηση

Όλοι οι τύποι δεδομένων δέον είναι να γράφονται κωδικοποιημένα αριθμητικά. Αυτή η κατηγορία αναφέρεται κυρίως στα κατηγορικά δεδομένα, έτσι ώστε να μπορεί ο ερευνητής να προχωρήσει σε αναλύσεις. Στα αριθμητικά δεδομένα

μπορεί να γίνει επανακωδικοποίηση είτε ομαδοποίησης είτε στρογγυλοποίησης αυτών. Τέλος, μπορεί να γίνει κωδικοποίηση ακόμα και για δεδομένα που λείπουν, ανάλογα με το σκοπό της εκάστοτε έρευνας.

Στην παρούσα έρευνα έχει πραγματοποιηθεί κωδικοποίηση στους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας (1-9, βλέπε κεφάλαιο Β4), στη χώρα προέλευσης (1: εταιρία από αναπτυγμένη χώρα, 2: εταιρία από αναπτυσσόμενη χώρα) και στη συστάδα που ανήκουν οι εταιρίες ανάλογα με το επίπεδο διεθνοποίησης (Συστάδα: 1 – μηδενικής διεθνοποίησης, 2 – χαμηλώς διεθνοποιημένη, 3 – μετρίως διεθνοποιημένη, 4 – υψηλώς διεθνοποιημένη) όπως περιγράφεται στο κεφάλαιο Δ1.

Δ2.6 Καταχώριση και αποθήκευση δεδομένων

Καθότι τα δεδομένα είναι δευτερογενή, σε μεγάλο βαθμό είναι έτοιμη η καταχώριση και αποθήκευσή τους. Σε κάποιες περιπτώσεις χρειάστηκε να γίνουν υπολογισμοί των αριθμοδεικτών και σε άλλες τα δεδομένα αντλήθηκαν αυτούσια. Αυτή η ενότητα έχει μεγαλύτερη σημασία για πρωτογενή έρευνα και καταχώριση δεδομένων από συνεντεύξεις και ερωτηματολόγια.

Δ2.7 Ακραίες τιμές

Ένα από τα πρώτα και πολύ σημαντικά στάδια στην προκαταρκτική ανάλυση των δεδομένων είναι να βρεθούν τιμές οι οποίες πιθανόν είναι εκτός φυσιολογικών ορίων και να οριστεί αν είναι ακραίες τιμές. Ο έλεγχος πραγματοποιείται στις τιμές της κάθε μεταβλητής. Για να γίνει αυτός ο έλεγχος, μετατρέπονται οι τιμές των μεταβλητών σε τιμές z , δηλαδή σε αριθμό τυπικών αποκλίσεων από το μέσο για την κάθε τιμή. Σύμφωνα με τους Hair κ.ά. (2013) τα αποτελέσματα z για να θεωρούνται έγκυρα θα πρέπει να κυμαίνονται σε ± 3 τυπικές αποκλίσεις από το μέσο και ± 4 τυπικές αποκλίσεις για μεγάλα δείγματα.

Στην συγκεκριμένη ανάλυση, λαμβάνονται υπόψιν οι ± 4 τυπικές αποκλίσεις για όλες τις μεταβλητές. Από τη μετατροπή διακρίνεται πως υπάρχουν 37 ακραίες τιμές, από 4 τυπικές αποκλίσεις μέχρι και 19.8899. Θα μπορούσε κάποιος να θεωρήσει υπερβολικές τόσο υψηλές τιμές του z . Λαμβάνοντας όμως υπόψιν και την ανισότητα του Chebyshev (Bartolomeo κ.ά., 2016; Navarro, 2016), διακρίνεται πως για πληθυσμό πεντακοσίων τιμών, το διάστημα εμπιστοσύνης 99% αντιστοιχεί σε $\pm 11,1620$ τυπικές αποκλίσεις μακριά από τη μέση τιμή τους (Alchetron, 2018).

Δεδομένου ότι η έρευνα μελετά τις πεντακόσιες μεγαλύτερες εταιρίες στον κόσμο με μεγάλη δυναμική και επιρροή σε εθνικό επίπεδο, είναι κατανοητό να υπάρχουν και τιμές που διαφέρουν σημαντικά από τα συνήθη όρια των μέσων επιχειρήσεων. Έτσι, είναι λογικό να υπάρχουν αποδεκτές ακραίες τιμές, καθότι πιθανή διαγραφή τους θα οδηγήσει σε αλλαγή των χαρακτηριστικών των υπό εξέταση ομάδων στη συνέχεια (Hair κ.ά., 2013).

Στη μελέτη ακολουθείται ένας συνδυασμός των ανωτέρω μεθόδων. Συγκεκριμένα, γίνεται αποδοχή της ανισότητας του Chebyshev, ωστόσο κάποιες ακραίες τιμές οι οποίες διαφέρουν πολύ από τις υπόλοιπες θα αφαιρεθούν, ακόμα και εάν ανήκουν εντός του εύρους τυπικών αποκλίσεων του Chebyshev. Η επιλογή των τιμών που αφαιρούνται γίνεται σύμφωνα με το z-score, δηλαδή την απόσταση των τιμών από τη μέση τιμή²², σε τυπικές αποκλίσεις. Συγκεκριμένα, στον πίνακα Δ2.2 διαγράφονται οι εξής τιμές ανά μεταβλητή:

Μεταβλητή	Εταιρία	z-score
Μεταβολή πωλήσεων	Legal & General Group PLC	16.39815
	Charter Communications Inc	6.1752
Μέση αγοραία αξία	Starbucks Corp	6.32425
Δείκτης γενικής ρευστότητας	Facebook Inc	13.12105
	Alphabet Inc	6.12205
	CNH Industrial NV	5.56063
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	Facebook Inc	13.60136
	Alphabet Inc	6.50935
	CNH Industrial NV	4.76803
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	Federal National Mortgage Association ²³	17.76403
	Federal Home Loan Mortgage Corp ¹	13.01097
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	Federal National Mortgage Association	18.04455
	Federal Home Loan Mortgage Corp	12.74545
Δομή χρέους	Accenture PLC	19.8899

Πίνακας Δ2. 2: Τιμές z-score των εταιριών που αφαιρέθηκαν ως ακραίες

²² Ορισμός στον κατάλογο εννοιών.

²³ Οι Federal National Mortgage Association (Fannie Mae) και Federal Home Loan Mortgage Corporation (Freddie Mac) με αντίστοιχους δείκτες ΧΙΚ: 53736, ΜΧΙΚ: 53736 και ΧΙΚ: 39448, ΜΧΙΚ: 38039, μελετήθηκαν ξεχωριστά λόγω των πολύ υψηλών τιμών τους στους ανωτέρω δείκτες. Αυτές οι τιμές οφείλονται στο γεγονός πως η μεν πρώτη εταιρία είναι ομοσπονδιακή των ΗΠΑ και στόχος της είναι η αγορά υποθηκών για την ενίσχυση του δανεισμού στην αγορά κατοικίας, ενώ η δεύτερη εταιρία είναι κυβερνητική των ΗΠΑ και στόχος της είναι η ενίσχυση των εταιριών που δίνουν δάνεια (usa.gov, 2020).

Δ2.8 Διαχείριση ελλিপών τιμών

Στις αναλύσεις έχει αποφασιστεί να γίνεται διαχείριση των στοιχείων που απουσιάζουν με τη μορφή των παραλειπόμενων στοιχείων κατά ζεύγη (exclude cases pairwise). Σύμφωνα με αυτό τον τρόπο, αποκλείονται οι εταιρίες από κάποια ανάλυση μονάχα όταν απουσιάζει η συγκεκριμένη μεταβλητή για την εκάστοτε ανάλυση. Θα συνεχίσουν όμως να συμπεριλαμβάνονται οι εταιρίες σε όλες τις άλλες αναλύσεις όπου εμπεριέχουν τα απαραίτητα δεδομένα (Pallant, 2007).

Δ2.9 Στάθμιση περιπτώσεων

Η στάθμιση των δεδομένων για κάθε μεταβλητή δείχνει το ποσοστό κάλυψης όλων των δεδομένων για κάθε μεταβλητή, ως προς τη μεταβλητή με τις περισσότερες τιμές. Δηλαδή, ο τύπος που την υπολογίζει είναι ο εξής:

$$\text{Συντελεστής στάθμισης} = \frac{\text{Υψηλότερο ποσοστό απόκρισης μεταξύ μεταβλητών}}{\text{Ποσοστό απόκρισης μεταβλητής}}$$

Αντί του συντελεστή στάθμισης χρησιμοποιείται ένας παρόμοιος δείκτης, το ποσοστό των διαθέσιμων δεδομένων ανά μεταβλητή και τα αποτελέσματα φαίνονται στον πίνακα Δ2.3.

Μεταβλητή	Ενεργές τιμές	Ποσοστό επί του συνόλου (%)
Κλάδος οικονομικής δραστηριότητας	500	100
Χώρα προέλευσης	500	100
Μεταβολή πωλήσεων	496	99.2
Μέση αγοραία αξία	497	99.4
Δείκτης γενικής ρευστότητας	390	78
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	390	78
Ένταση κεφαλαίου	497	99.4
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	489	97.8
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	491	98.2
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	385	77
Δομή χρέους	384	76.8
Μέγεθος	498	99.6
Έτη λειτουργίας	446	89.2
Επίπεδο διεθνοποίησης	476	95.2

Πίνακας Δ2. 3: Σύνολο διαθέσιμων στοιχείων ανά μεταβλητή

Παρατηρείται πως οι κατηγορικές μεταβλητές έχουν ποσοστό 100% γιατί καλύπτουν και τις πεντακόσιες τιμές του πληθυσμού που μελετάται. Από τις αριθμητικές μεταβλητές, οι περισσότερες έχουν ποσοστό μεταξύ 89% - 99% και μονάχα τρεις μεταβλητές έχουν ποσοστό 77% - 78% του συνόλου των διαθέσιμων στοιχείων. Τα ποσοστά είναι υψηλά και αρκετά για την εφαρμογή στατιστικών αναλύσεων.

Συμπεράσματα Δ ενότητας

Η τέταρτη ενότητα προετοίμασε τα δεδομένα για τον έλεγχο των υποθέσεων που θα ακολουθήσει στην επόμενη ενότητα. Στο πρώτο κεφάλαιο της ενότητας δημιουργήθηκε η μεταβλητή του επιπέδου διεθνοποίησης με το διαχωρισμό των εταιριών σε τέσσερις κατηγορίες (συστάδες). Αυτές οι κατηγορίες είναι η συστάδα μηδενικής διεθνοποίησης, η χαμηλώς διεθνοποιημένη συστάδα, η μετρίως διεθνοποιημένη συστάδα και η υψηλώς διεθνοποιημένη συστάδα.

Στο δεύτερο κεφάλαιο πραγματοποιήθηκε η προκαταρκτική ανάλυση των δεδομένων μέσα από τον έλεγχο εγκυρότητας και αξιοπιστίας δεδομένων, τον εντοπισμό ακραίων τιμών, την κωδικοποίηση, την καταχώριση δεδομένων και τη διαχείριση των ελλিপών τιμών. Τα δεδομένα είναι αξιόπιστα και έτοιμα προς ανάλυση στα επόμενα κεφάλαια, προς διερεύνηση των ερευνητικών υποθέσεων.

Βιβλιογραφικές αναφορές Δ' ενότητας

Ξενόγλωσση βιβλιογραφία

Bartolomeo, S., Bart P. G. V., & Goulart, P. J. (2017). Multivariate Chebyshev Inequality with Estimated Mean and Variance. *The American Statistician*, 71(2), 123–127.

Field, A. (2018). *Discovering statistics using IBM SPSS Statistics*. (5th edit.) London: Sage Publications Ltd.

George, D., & Mallery, P. (2020). *IBM SPSS Statistics 26 Step by Step: A Simple Guide and Reference*, (16th edit.) New York: Routledge.

Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2010). *Multivariate data analysis*, (7th edit.) Essex: Pearson Prentice Hall.

Hair, J. F., Black, Jr. W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2013). *Multivariate Data Analysis*, Seventh Edition. Essex: Pearson Education Limited.

Ibe, O. (2014). *Fundamentals of Applied Probability and Random Processes* (2nd edit.) New York, Academic Press, Elsevier.

Mukherjee, S. P. (2020). *A Guide to Research Methodology: An Overview of Research Problems, Tasks and Methods*. New York: Taylor & Francis Group.

Navarro, J. (2016). A very simple proof of the multivariate Chebyshev's inequality. *Communications in Statistics – Theory and Methods*, 45(12), 3458–3463.

Olabode, S. O., Olateju, O. I., & Bakare, A. A. (2019). An assessment of the reliability of secondary data in management science research. *International Journal of Business and Management Review*, 7(3), 27-43.

Pallant, J. (2007). *SPSS Survival manual: A step by step guide to data analysis using SPSS for Windows*. (3rd edit.), Sydney: Open university press, McGraw-Hill.

Srivastava, T. N., & Rego, S. (2011). *Business research methodology*. Tata McGraw Hill, New Delhi.

Windle, P. E. (2010). Secondary data analysis: is it useful and valid? *Journal of Perianesthesia Nursing*, 25(5), 322-324.

Ελληνική βιβλιογραφία

Σταθακόπουλος, Β. (2005). *Μέθοδοι έρευνας αγοράς*. Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε.

Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2019). *Μέθοδοι έρευνας στις επιχειρήσεις και την οικονομία*. (2^η έκδοση), Εκδόσεις Δίσιγμα.

Διαδικτυακές αναφορές

<https://alchetron.com/Chebyshev%27s-inequality> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

Horn, N. (Αντλήθηκε την 1-6-2018). "The Immense Value Behind Data Enrichment with Secondary Data". <https://www.inzata.com/the-immense-value-behind-data-enrichment-with-secondary-data/>

<https://www.usa.gov/federal-agencies/federal-home-loan-mortgage-corporation-freddie-mac> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://www.usa.gov/federal-agencies/federal-national-mortgage-association-fannie-mae> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

Ενότητα Ε. Ανάλυση δεδομένων

Περιεχόμενα Ε' ενότητας

Ενότητα Ε. Ανάλυση δεδομένων	208
Περιεχόμενα Ε' ενότητας.....	208
Εισαγωγικό σημείωμα	211
Κεφάλαιο Ε1. Μονομεταβλητή περιγραφική ανάλυση	211
Ε1.1 Έλεγχος κανονικότητας	215
Ε1.2 Περιγραφή των μεταβλητών	215
Ε1.2.1 Μεταβολή των πωλήσεων	216
Ε1.2.2 Μέση αγοραία αξία	218
Ε1.2.3 Επίπεδο διεθνοποίησης.....	220
Ε1.2.4 Δείκτης γενικής ρευστότητας.....	222
Ε1.2.5 Δείκτης άμεσης ρευστότητας.....	224
Ε1.2.6 Ένταση κεφαλαίου.....	226
Ε1.2.7 Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	228
Ε1.2.8 Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	230
Ε1.2.9 Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	232
Ε1.2.10 Δομή χρέους	234
Ε1.2.11 Μέγεθος επιχείρησης	236
Ε1.2.12 Έτη λειτουργίας	238
Κεφάλαιο Ε2. Διμεταβλητή ανάλυση συσχετίσεων.....	241
Ε2.1 Εισαγωγή	241
Ε2.2 Ανάλυση συσχετίσεων της συστάδων σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών.....	242
Ε2.2.1 Μεταβολή πωλήσεων	243
Ε2.2.2 Μέση αγοραία αξία	245

E2.2.3 Δείκτης γενικής ρευστότητας	246
E2.2.4 Δείκτης άμεσης ρευστότητας	247
E2.2.5 Ένταση κεφαλαίου	248
E2.2.6 Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	249
E2.2.7 Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	250
E2.2.8 Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	252
E2.2.9 Δομή χρέους	253
E2.2.10 Μέγεθος εταιρίας	254
E2.2.11 Έτη λειτουργίας	255
E2.2.12 Συμπέρασμα	257
E2.3 Ανάλυση συσχετίσεων της κατηγορίας χώρας προέλευσης των εταιριών	258
E2.3.1 Επίπεδο διεθνοποίησης	258
E2.3.2 Μεταβολή πωλήσεων	260
E2.3.3 Μέση αγοραία αξία	261
E2.3.4 Δείκτης γενικής ρευστότητας	263
E2.3.5 Δείκτης άμεσης ρευστότητας	264
E2.3.6 Ένταση κεφαλαίου	265
E2.3.7 Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	266
E2.3.8 Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	267
E2.3.9 Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	268
E2.3.10 Δομή χρέους	269
E2.3.11 Μέγεθος εταιρίας	270
E2.3.12 Έτη λειτουργίας	271
E2.3.13 Συμπέρασμα	272
E2.4 Συσχετίσεις εξαρτημένων μεταβλητών χρηματοοικονομικής θέσης	273
Κεφάλαιο Ε3. Έλεγχος υποθέσεων	274
E3.1 Μελέτη ως προς το επίπεδο διεθνοποίησης	275
E3.1.1 Σύνολο εταιριών	275
E3.1.2 Εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες	287

Ε3.1.3 Εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες	297
Ε3.1.4 Ταυτόχρονη επίδραση επιπέδου διεθνοποίησης και χώρας προέλευσης	306
Ε3.2 Μελέτη ως προς τον κλάδο	311
Ε3.2.1 Σύνολο εταιριών	311
Ε3.2.2 Εταιρίες από αναπτυγμένες χώρες	331
Ε3.2.3 Εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες	348
Ε3.2.4 Ταυτόχρονη επίδραση κλάδου και χώρας προέλευσης.....	363
Ε3.3 Μελέτη ως προς τη χώρα προέλευσης	366
Ε3.3.1 Σύνολο εταιριών	366
Ε4. Συμπεράσματα Ε ενότητας	377
Ε4.1 Μελέτη ως προς το επίπεδο διεθνοποίησης	377
Ε4.1.1 Σύνολο των εταιριών	377
Ε4.1.2 Εταιρίες από αναπτυγμένες χώρες	379
Ε4.1.3 Εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες	379
Ε4.1.4 Ταυτόχρονη επίδραση επιπέδου διεθνοποίησης και χώρας προέλευσης	379
Ε4.2 Μελέτη ως προς τον κλάδο	380
Ε4.2.1 Σύνολο των εταιριών	381
Ε4.2.2 Εταιρίες από αναπτυγμένες χώρες	382
Ε4.2.3 Εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες	382
Ε4.2.4 Ταυτόχρονη επίδραση κλάδου και χώρας προέλευσης.....	383
Ε4.3 Μελέτη ως προς τη χώρα προέλευσης	383
Βιβλιογραφικές αναφορές Ε' ενότητας.....	385

Εισαγωγικό σημείωμα

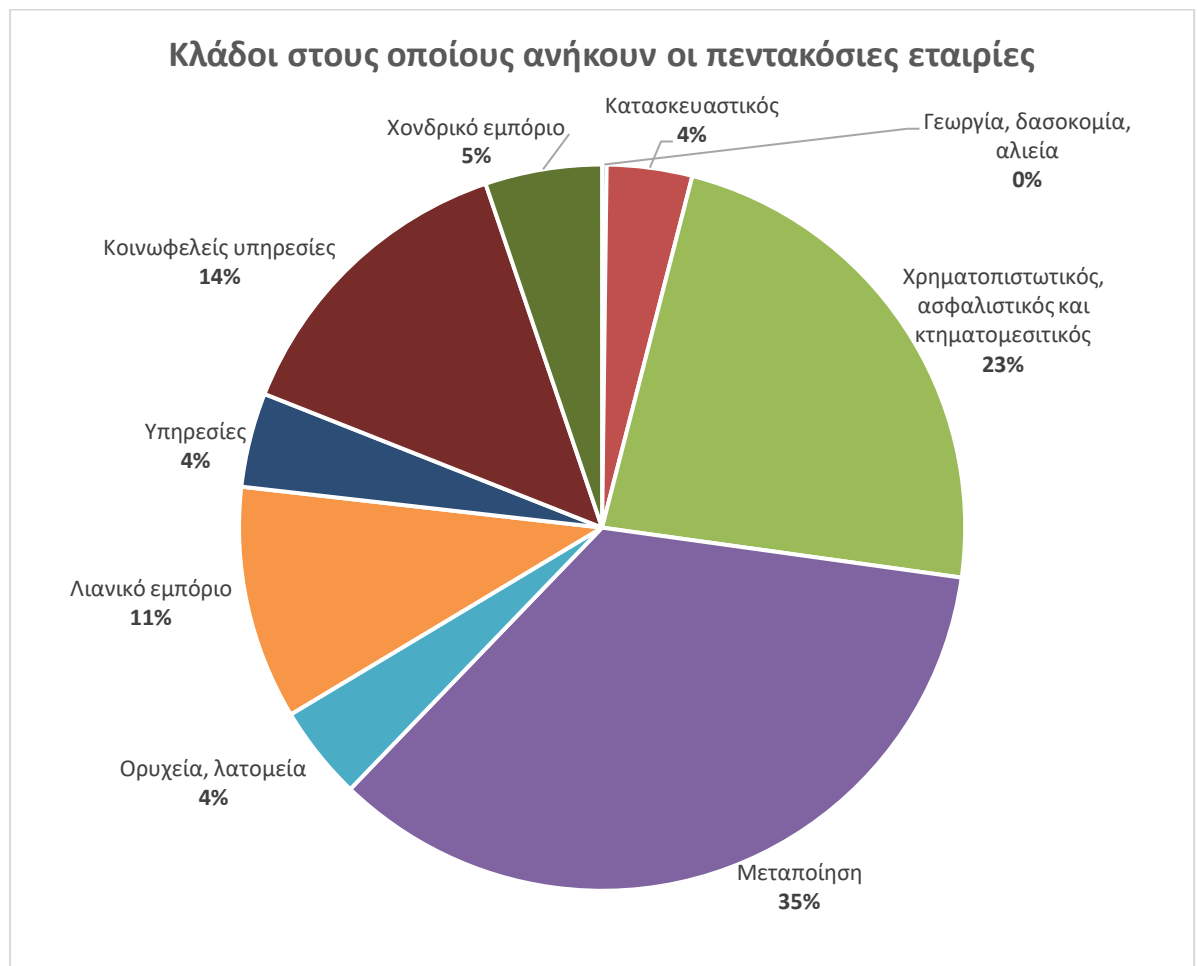
Η πέμπτη ενότητα εμπεριέχει τις αναλύσεις των δεδομένων και περιλαμβάνει τρία κεφάλαια. Το πρώτο κεφάλαιο πραγματεύεται με τη μονομεταβλητή περιγραφική ανάλυση. Δηλαδή περιγράφει τις μεταβλητές της διατριβής μέσα από μια σειρά από βασικά στατιστικά στοιχεία. Το δεύτερο κεφάλαιο συμπεριλαμβάνει τη διμεταβλητή ανάλυση συσχετίσεων. Συγκεκριμένα, αναλύει τις σχέσεις μεταξύ των μεταβλητών, τόσο μεταξύ εξαρτημένων και ανεξάρτητων, όσο και μεταξύ των εξαρτημένων. Το τρίτο και τελευταίο κεφάλαιο αναπτύσσει τον έλεγχο των υποθέσεων μέσα από την εφαρμογή των κατάλληλων στατιστικών εργαλείων.

Κεφάλαιο Ε1. Μονομεταβλητή περιγραφική ανάλυση

Όλες οι αναλύσεις και η εφαρμογή των στατιστικών τεχνικών έχει πραγματοποιηθεί με τη χρήση του στατιστικού προγράμματος IBM SPSS Statistics. Παρακάτω, παρατηρώντας τον πίνακα Ε1.1 συχνότητας των κλάδων οικονομικής δραστηριότητας που ανήκουν οι εταιρίες, διακρίνεται πως ο κλάδος της γεωργίας, δασοκομίας και αλιείας έχει μονάχα μία τιμή (εταιρία). Συνεπώς, ο συγκεκριμένος κλάδος δεν θα συνυπολογιστεί στις στατιστικές αναλύσεις λόγω έλλειψης αντιπροσώπευσης του στο σύνολο του πληθυσμού. Επίσης, ο χρηματοπιστωτικός, ασφαλιστικός και κτηματομεσιτικός κλάδος δεν θα ληφθεί υπόψιν στις αναλύσεις που μελετώνται οι κλάδοι αναλυτικά, σύμφωνα με την υπάρχουσα επιστημονική βιβλιογραφία (Stephen F. & Stephen S., 2005). Ο λόγος είναι πως οι εταιρίες του χρηματοπιστωτικού τομέα έχουν υψηλότερη μόχλευση, η οποία είναι φυσιολογική γι' αυτές τις εταιρίες, όχι όμως και για τις υπόλοιπες (Fama & French, 1992). Συνολικά, ο κλάδος της μεταποίησης έχει τις περισσότερες τιμές με 175 εταιρίες. Το διάγραμμα Ε1.1 απεικονίζει πιο παραστατικά το ποσοστό των εταιριών που συμπεριλαμβάνει ο κάθε κλάδος.

Κλάδοι	Συχνότητα	Ποσοστό	Ποσοστό ενεργών τιμών	Αθροιστικό ποσοστό
Γεωργία, δασοκομία και αλιεία	1	.2	.2	.2
Ορυχεία - Λατομεία	21	4.2	4.2	4.4
Κατασκευαστικός	19	3.8	3.8	8.2
Μεταποίηση	175	35.0	35.0	43.2
Κοινωνικές υπηρεσίες	69	13.8	13.8	57.0
Χονδρικό εμπόριο	26	5.2	5.2	62.2
Λιανικό εμπόριο	52	10.4	10.4	72.6
Χρηματοπιστωτικός, ασφαλιστικός και κτημ/κός	116	23.2	23.2	95.8
Υπηρεσίες	21	4.2	4.2	100.0
Σύνολο	500	100.0	100.0	

Πίνακας Ε1. 1: Συχνότητες εμφάνισης του κάθε κλάδου στον πληθυσμό



Διάγραμμα Ε1. 1: Ποσοστά των εταιριών που συμπεριλαμβάνει ο κάθε κλάδος

Στον πίνακα Ε1.2 φαίνεται πως 392 εταιρίες (78,4% του συνόλου) προέρχονται από αναπτυγμένες χώρες και 108 εταιρίες (21,6% του συνόλου) προέρχονται από αναπτυσσόμενες, σε σύνολο πεντακοσίων εταιριών.

Χώρα προέλευσης των εταιριών	Συχνότητα	Ποσοστό	Ποσοστό ενεργών τιμών	Αθροιστικό ποσοστό
Από ανεπτυγμένη χώρα	392	78.4	78.4	78.4
Από αναπτυσσόμενη χώρα	108	21.6	21.6	100.0
Σύνολο	500	100.0	100.0	

Πίνακας Ε1. 2: Συχνότητες εμφάνισης της κάθε κατηγορίας χώρας στον πληθυσμό

Παρακάτω, στον πίνακα Ε1.3 παρουσιάζονται κάποια βασικά περιγραφικά στοιχεία των αριθμητικών μεταβλητών όπως είναι η μέγιστη και ελάχιστη τιμή, η μέση τιμή και η τυπική απόκλιση, η λοξότητα και η κύρτωση. Επεξήγηση της κάθε μεταβλητής γίνεται στον κατάλογο εννοιών.

Στον ίδιο πίνακα διακρίνονται κάποιες τιμές που χρήζουν διερεύνησης για την ισχύ τους ή όχι. Αξιοσημείωτο είναι και το γεγονός πως η Japan Post Holdings Co Ltd έχει αρνητική μέση αγοραία αξία. Αυτό δεν αποτελεί απαραίτητα πρόβλημα και εξηγείται ακόμα και όταν μια εταιρία δεν έχει καθόλου χρέη. Από τη στιγμή που η αξία μιας εταιρίας επηρεάζεται από την τιμή της μετοχής της, όταν η τιμή αυτή πέσει κάτω από την τρέχουσα αξία των μετρητών της, τότε εμφανίζεται αρνητική αγοραία αξία (Investopedia, 2018; Breakingintowallstreet, 2020).

Ενότητα Ε. Ανάλυση δεδομένων

Μεταβλητή	N	Ελάχιστη τιμή	Μέγιστη τιμή	Μέση τιμή ²⁴	Τυπ. απόκλιση	Λοξότητα		Κύρτωση	
						Τιμή	Τυπ. σφάλμα	Τιμή	Τυπ. σφάλμα
Μεταβολή πωλήσεων	496	-34.3093	133.8882	4.73115	19.129647	3.414	0.11	16.266	0.219
Μέση αγοραία αξία	497	-0.7125	4.807	1.093308	0.7100032	2.442	0.11	8.157	0.219
Δείκτης γενικής ρευστότητας	390	0.2319	4.1066	1.275461	0.5032492	1.631	0.124	5.58	0.247
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	390	0.0107	3.6817	0.772534	0.47727	2.166	0.124	8.136	0.247
Ένταση κεφαλαίου	497	0	17.52098	3.33295	3.12701	1.367	0.11	2.595	0.219
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	489	0	37.4709	1.482197	2.4407426	8.02	0.11	101.354	0.22
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	491	0	28.8904	0.990712	1.9003892	8.843	0.11	108.027	0.22
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	385	0.0016	0.994	0.328593	0.176018	0.701	0.124	0.817	0.248
Δομή χρέους	384	0.46	90.3	50.1205	20.86964	-0.299	0.125	-0.596	0.248
Μέγεθος	498	3.5705702	6.5413421	4.9207768	0.5837027	0.621	0.109	-0.002	0.218
Έτη λειτουργίας	446	1	208	40.89	34.336	1.417	0.116	2.263	0.231
Επίπεδο διεθνοποίησης	476	0	100	39.1537	32.98482	0.297	0.112	-1.257	0.223

Πίνακας Ε1. 3: Περιγραφικά στοιχεία μεταβλητών

²⁴ Ορισμοί όλων των εννοιών βρίσκονται στον κατάλογο εννοιών.

Ε1.1 Έλεγχος κανονικότητας

Πολλές στατιστικές τεχνικές έχουν ως προϋπόθεση πως η κατανομή των τιμών των εξαρτημένων μεταβλητών είναι κανονική. Δηλαδή, πως είναι συμμετρικές οι τιμές τους και σχηματίζουν καμπύλη γραμμή σε σχήμα καμπάνας, με περισσότερες τιμές στο κέντρο και λιγότερες στα άκρα (Gravetter & Wallnau, 2004). Η κανονικότητα μπορεί να εκτιμηθεί ως ένα βαθμό από την κύρτωση (kurtosis) και τη λοξότητα (skewness) (Pallant, 2007). Η κύρτωση δίνει πληροφορίες σχετικά με το ύψος της κορυφής της καμπύλης κανονικότητας και η λοξότητα παρέχει μια ένδειξη σχετικά με τη συμμετρία της κανονικότητας. Μία θετική τιμή της κύρτωσης είναι ένδειξη πως η καμπύλη κανονικότητας έχει μεγάλη κορυφή, συσσωρευμένες τιμές προς τη μέση τιμή και μακριές λεπτές άκρες. Αρνητικές τιμές της κύρτωσης υποδηλώνουν πως η καμπύλη είναι αρκετά επίπεδη με πολλές τιμές στα άκρα της. Αντίστοιχα, θετικές τιμές λοξότητας δείχνουν πως υπάρχουν συσσωρευμένες περισσότερες τιμές προς τα αριστερά της καμπύλης κανονικότητας ενώ αρνητικές τιμές δείχνουν μια μετατόπιση της κορυφής προς τα δεξιά.

Σύμφωνα με τους Tabachnick και Fidell (2007α, 2007β), σε μεγάλα δείγματα (άνω των 200 τιμών), η λοξότητα δεν θα συμβάλλει σημαντικά στην ανάλυση της κανονικότητας και στην περίπτωση της κύρτωσης ο κίνδυνος να υποτιμηθεί η απόκλιση, περιορίζεται κι αυτός σημαντικά. Η λύση που προτείνουν οι ίδιοι ερευνητές είναι να μελετηθεί η κανονικότητα με κάποιο διάγραμμα όπως ένα ιστόγραμμα. Από το κεντρικό οριακό θεώρημα (Hogg κ.ά., 2019) είναι γνωστό πως σε μεγάλα δείγματα, η κατανομή τείνει να είναι κανονική ανεξαρτήτως από την καμπύλη κανονικότητας και πως όσο πιο μεγάλο είναι το δείγμα, τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια θα πρέπει να νιώθει ο ερευνητής σχετικά με την κανονικότητα των τιμών των μεταβλητών (Field, 2009). Τέλος, η απουσία κανονικότητας σε μεγάλα δείγματα, άνω των τριάντα τιμών, είναι συχνή και δεν θα πρέπει να προκαλέσει κάποιο πρόβλημα στις στατιστικές αναλύσεις που θέτουν ως προϋπόθεση την ύπαρξη κανονικής κατανομής των τιμών των μεταβλητών (Pallant, 2007).

Ε1.2 Περιγραφή των μεταβλητών

Σε αυτή την ενότητα γίνεται περιγραφή των μεταβλητών που αναλύθηκαν στο κεφάλαιο Β4 και των αντίστοιχων πινάκων από το στατιστικό πρόγραμμα IBM SPSS Statistics. Για κάθε μεταβλητή παρατίθεται το ιστόγραμμα (histogram) και το θηκόγραμμα (boxplot). Μέσα κυρίως από το ιστόγραμμα μπορεί να φανεί πιθανή κανονικότητα στην κατανομή των τιμών των μεταβλητών ή όχι (Δαφέρμος, 2011). Στο θηκόγραμμα, το μήκος των «θηκών» περιέχει το 50% των τιμών της μεταβλητής και η

γραμμή εντός της «θήκης» δείχνει τη διαμέσο. Το θηκόγραμμα δεν ελέγχει την ύπαρξη ή μη κανονικότητας αλλά της συμμετρίας.

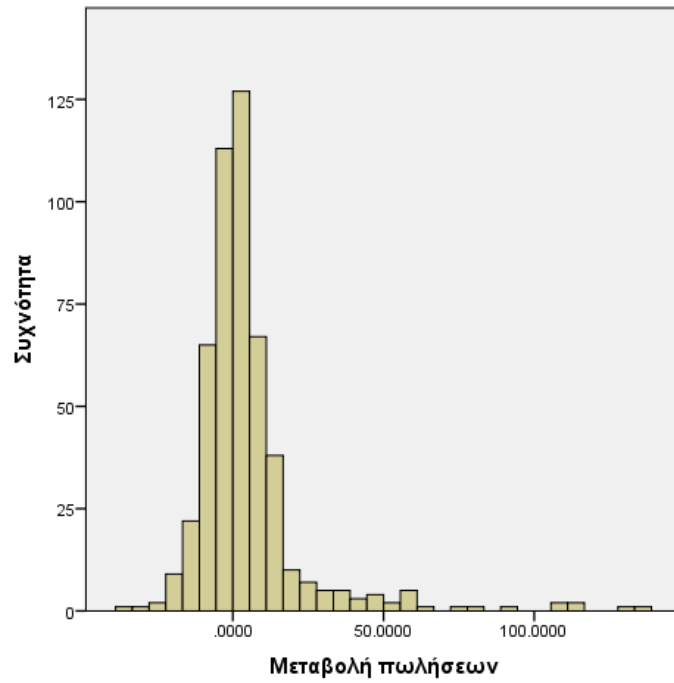
Ε1.2.1 Μεταβολή των πωλήσεων

Ο πίνακας Ε1.4 απεικονίζει μια σύνοψη των βασικών περιγραφικών χαρακτηριστικών της μεταβολής των πωλήσεων (βλέπε υποκεφάλαιο Β4.1.4.1.) όλων των εταιριών του πληθυσμού. Έτσι, υπάρχουν 496 διαθέσιμες τιμές στη μεταβολή των πωλήσεων με εύρος από -34,31% έως 133,89% και τυπική απόκλιση 19,13. Δεν υπάρχει μεγάλη απόκλιση μεταξύ των τιμών της διαμέσου (1,37%) και του μέσου όρου (4,73%). Η τιμή της λοξότητας είναι 3,41, συνεπώς υπάρχει συσσώρευση τιμών στην αριστερή πλευρά της κατανομής και της κύρτωσης 16,27 υποδηλώνοντας κατανομή με υψηλή κορυφή, δηλαδή συσσώρευση τιμών στο κέντρο της κορυφής και με μακριές λεπτές ουρές στα άκρα. Και οι δύο αυτές παράμετροι αποκλίνουν πολύ από το μηδέν και απεικονίζουν την απουσία κανονικής κατανομής. Τα διαγράμματα Ε1.2.1 και Ε1.2.2 απεικονίζουν το ιστόγραμμα και το διάγραμμα πλαισίου των τιμών των εταιριών στη μεταβολή των πωλήσεων.

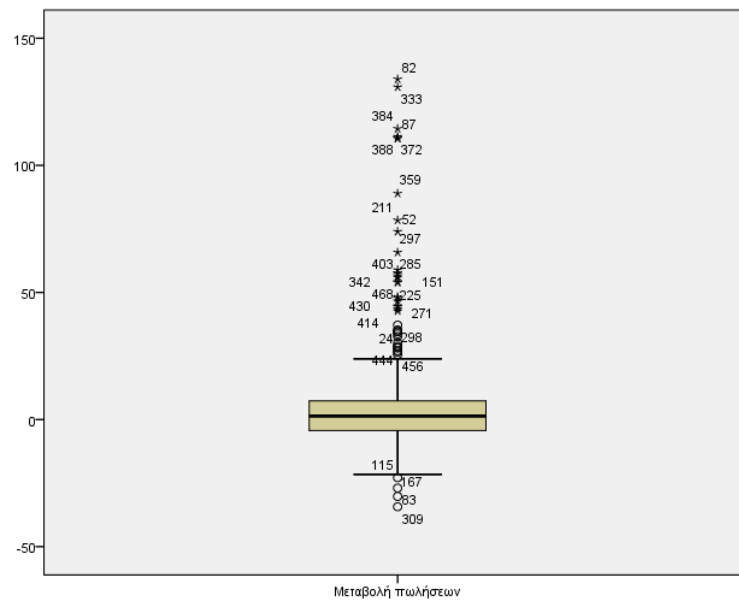
Μεταβολή πωλήσεων			Τιμή	Τυπικό σφάλμα
	Σύνολο τιμών (N)			496
Μέση τιμή²⁵			4.731150	.8589465
95% διάστημα εμπιστοσύνης για το μέσο	Κάτω όριο		3.043519	
	Άνω όριο		6.418781	
5% περικομμένος μέσος			2.334568	
Διάμεσος			1.369500	
Διακύμανση			365.943	
Τυπική απόκλιση			19.1296466	
Ελάχιστη τιμή			-34.3093	
Μέγιστη τιμή			133.8882	
Εύρος			168.1975	
Ενδοτεταρτημοριακό εύρος			11.7076	
Λοξότητα			3.414	.110
Κύρτωση			16.266	.219

Πίνακας Ε1. 4: Στατιστική περιγραφή της μεταβολής πωλήσεων

²⁵ Ορισμοί όλων των εννοιών του πίνακα βρίσκονται στον κατάλογο εννοιών.



Διάγραμμα Ε1.2. 1: Ιστόγραμμα μεταβολής πωλήσεων



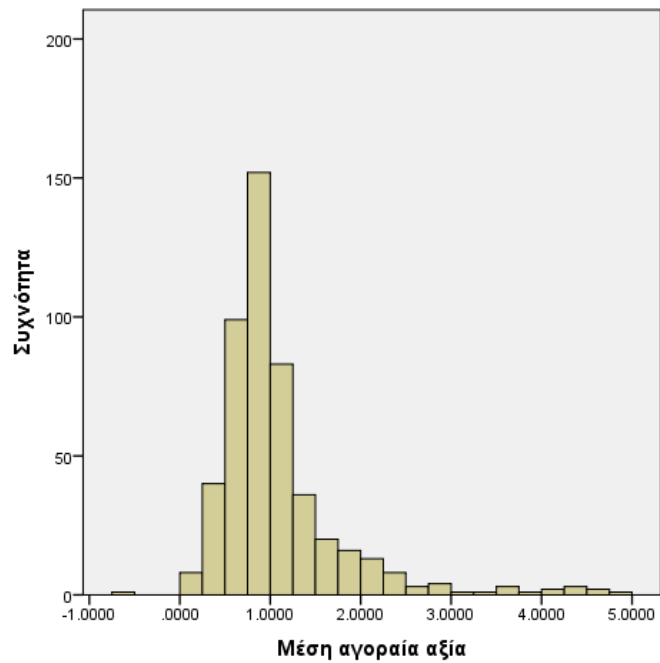
Διάγραμμα Ε1.2. 2: Διάγραμμα πλαισίου ή θηκόγραμμα μεταβολής πωλήσεων

Ε1.2.2 Μέση αγοραία αξία

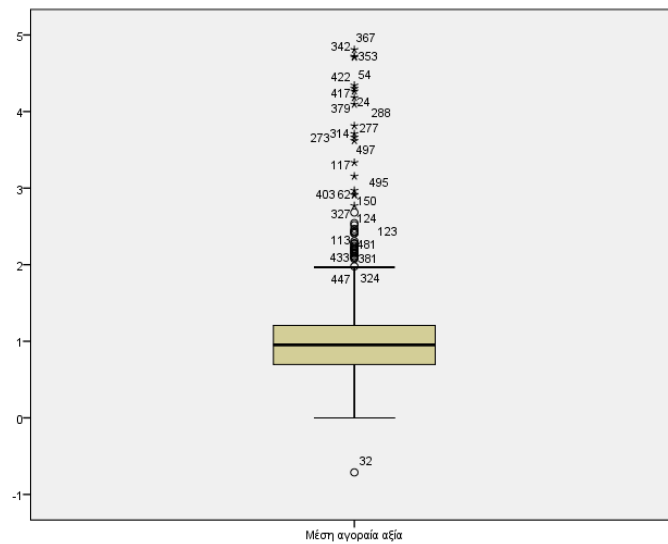
Ο πίνακας Ε1.5 απεικονίζει μια σύνοψη των βασικών περιγραφικών χαρακτηριστικών της μέσης αγοραίας αξίας (βλέπε υποκεφάλαιο Β4.1.4.2) όλων των εταιριών του πληθυσμού. Έτσι, υπάρχουν 497 διαθέσιμες τιμές στη μέση αγοραία αξία με εύρος από -0,71 έως 4,81 και τυπική απόκλιση 0,71. Δεν υπάρχει μεγάλη απόκλιση μεταξύ των τιμών της διαμέσου (0,95) και του μέσου όρου (1,09). Η τιμή της λοξότητας είναι 2,44, συνεπώς υπάρχει συσσώρευση τιμών στην αριστερή πλευρά της κατανομής και της κύρτωσης 8,16 υποδηλώνοντας κατανομή με υψηλή κορυφή, δηλαδή συσσώρευση τιμών στο κέντρο της κορυφής και με μακριές λεπτές ουρές στα άκρα. Και οι δύο αυτές παράμετροι αποκλίνουν από το μηδέν και απεικονίζουν την απουσία κανονικής κατανομής. Τα διαγράμματα Ε1.2.3 και Ε1.2.4 απεικονίζουν το ιστόγραμμα και το διάγραμμα πλαισίου των τιμών των εταιριών στη μέση αγοραία αξία.

<u>Μέση αγοραία αξία</u>			Τιμή	Τυπικό σφάλμα
		Σύνολο τιμών (N)		497
	Μέση τιμή		1.093308	.0318480
	95% διάστημα εμπιστοσύνης για το μέσο	Κάτω όριο	1.030734	
		Άνω όριο	1.155881	
	5% περικομμένος μέσος		1.011633	
	Διάμεσος		.952463	
	Διακύμανση		.504	
	Τυπική απόκλιση		.7100032	
	Ελάχιστη τιμή		-.7125	
	Μέγιστη τιμή		4.8070	
	Εύρος		5.5195	
	Ενδοτεταρτημοριακό εύρος		.5115	
	Λοξότητα		2.442	.110
	Κύρτωση		8.157	.219

Πίνακας Ε1. 5: Στατιστική περιγραφή της μέσης αγοραίας αξίας



Διάγραμμα Ε1.2. 3: Ιστόγραμμα μέσης αγοραίας αξίας



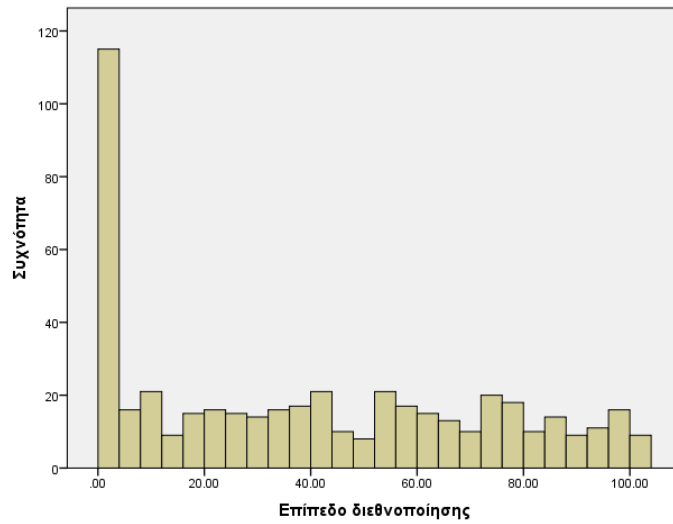
Διάγραμμα Ε1.2. 4: Διάγραμμα πλαισίου ή θηκόγραμμα μέσης αγοραίας αξίας

Ε1.2.3 Επίπεδο διεθνοποίησης

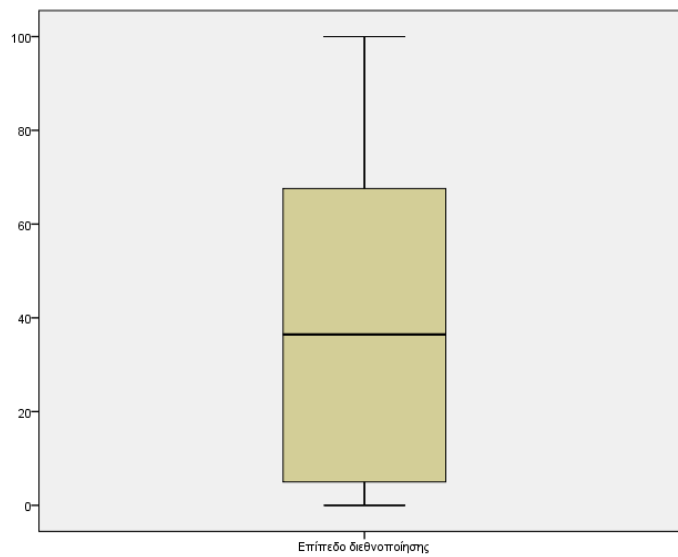
Ο πίνακας Ε1.6 απεικονίζει μια σύνοψη των βασικών περιγραφικών χαρακτηριστικών του επιπέδου της διεθνοποίησης (βλέπε υποκεφάλαιο Β4.5) όλων των εταιριών του πληθυσμού. Έτσι, υπάρχουν 476 διαθέσιμες τιμές στο επίπεδο διεθνοποίησης με εύρος από 0% έως 100% και τυπική απόκλιση 32,98. Υπάρχει μικρή απόκλιση μεταξύ των τιμών της διαμέσου (36,45%) και του μέσου όρου (39,15%). Η τιμή της λοξότητας είναι 0,3 , και της κύρτωσης -1,26, τιμές σχετικά κοντά στο μηδέν, που υποδηλώνουν πιθανότητα ελαφριάς απόκλισης από την κανονική κατανομή. Τα διαγράμματα Ε1.2.5 και Ε1.2.6 απεικονίζουν το ιστόγραμμα και το διάγραμμα πλαισίου των τιμών των εταιριών στο επίπεδο διεθνοποίησης.

Επίπεδο διεθνοποίησης			Τιμή	Τυπικό σφάλμα
		Σύνολο τιμών (N)		476
	Μέση τιμή		39.1537	1.51186
	95% διάστημα εμπιστοσύνης για το μέσο	Κάτω όριο	36.1829	
		Άνω όριο	42.1244	
	5% περικομμένος μέσος		38.0159	
	Διάμεσος		36.4500	
	Διακύμανση		1087.998	
	Τυπική απόκλιση		32.98482	
	Ελάχιστη τιμή		0.00	
	Μέγιστη τιμή		100.00	
	Εύρος		100.00	
	Ενδοτεταρτημοριακό εύρος		62.75	
	Λοξότητα		.297	.112
	Κύρτωση		-1.257	.223

Πίνακας Ε1. 6: Στατιστική περιγραφή του επιπέδου διεθνοποίησης



Διάγραμμα Ε1.2. 5: Ιστόγραμμα επιπέδου διεθνοποίησης



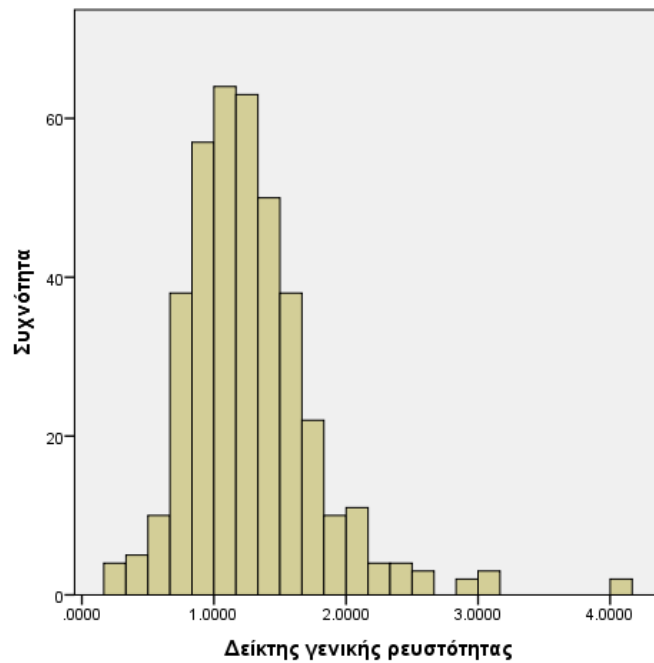
Διάγραμμα Ε1.2. 6: Διάγραμμα πλαισίου ή θηκόγραμμα επιπέδου διεθνοποίησης

Ε1.2.4 Δείκτης γενικής ρευστότητας

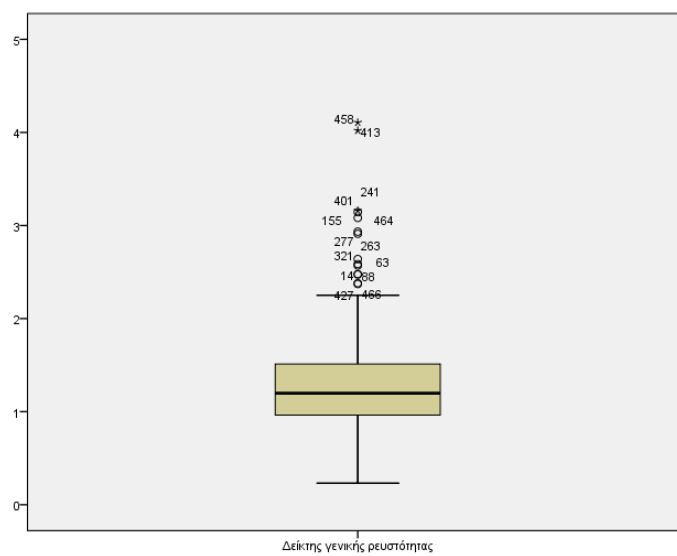
Ο πίνακας Ε1.7 απεικονίζει μια σύνοψη των βασικών περιγραφικών χαρακτηριστικών του δείκτη γενικής ρευστότητας (βλέπε υποκεφάλαιο Β4.1.1) όλων των εταιριών του πληθυσμού. Έτσι, υπάρχουν 390 διαθέσιμες τιμές στο δείκτη γενικής ρευστότητας με εύρος από 0,23 έως 4,11 (φορές) και τυπική απόκλιση 0,5. Υπάρχει μικρή απόκλιση μεταξύ των τιμών της διαμέσου (1,2) και του μέσου όρου (1,28). Η τιμή της λοξότητας είναι 1,16, συνεπώς υπάρχει συσσώρευση τιμών στην αριστερή πλευρά της κατανομής και της κύρτωσης 5,58 υποδηλώνοντας κατανομή με υψηλή κορυφή, δηλαδή συσσώρευση τιμών στο κέντρο της κορυφής και με μακριές λεπτές ουρές στα άκρα. Και οι δύο αυτές παράμετροι αποκλίνουν από το μηδέν και απεικονίζουν την απουσία κανονικής κατανομής. Τα διαγράμματα Ε1.2.7 και Ε1.2.8 απεικονίζουν το ιστόγραμμα και το διάγραμμα πλαισίου των τιμών των εταιριών στο δείκτη γενικής ρευστότητας.

<u>Δείκτης γενικής ρευστότητας</u>			Τιμή	Τυπικό σφάλμα
	Σύνολο τιμών (N)			390
Μέση τιμή			1.275461	.0254830
95% διάστημα εμπιστοσύνης για το μέσο	Κάτω όριο		1.225360	
	Άνω όριο		1.325563	
5% περικομμένος μέσος			1.239210	
Διάμεσος			1.197800	
Διακύμανση			.253	
Τυπική απόκλιση			.5032492	
Ελάχιστη τιμή			.2319	
Μέγιστη τιμή			4.1066	
Εύρος			3.8747	
Ενδοτεταρτημοριακό εύρος			.5487	
Λοξότητα			1.631	.124
Κύρτωση			5.580	.247

Πίνακας Ε1. 7: Στατιστική περιγραφή του δείκτη γενικής ρευστότητας



Διάγραμμα Ε1.2. 7: Ιστόγραμμα δείκτη γενικής ρευστότητας



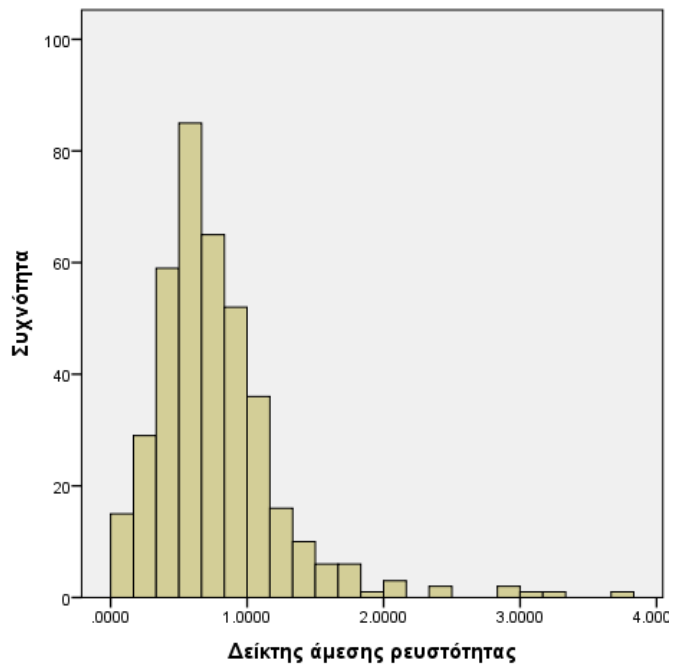
Διάγραμμα Ε1.2. 8: Διάγραμμα πλαισίου ή θηκόγραμμα δείκτη γενικής ρευστότητας

Ε1.2.5 Δείκτης άμεσης ρευστότητας

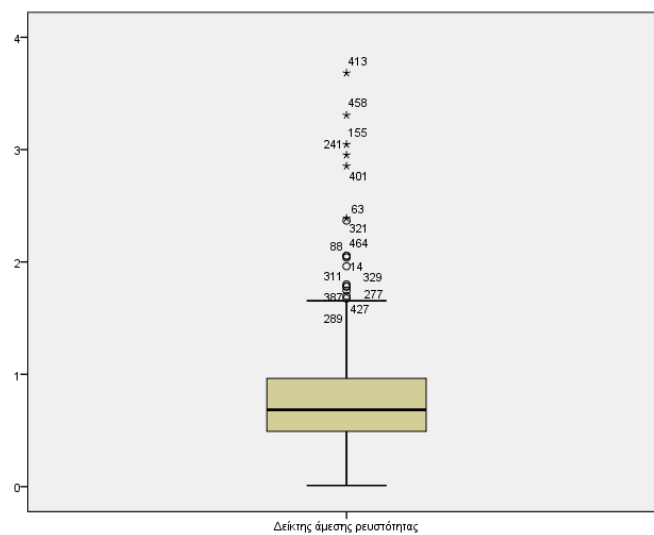
Ο πίνακας Ε1.8 απεικονίζει μια σύνοψη των βασικών περιγραφικών χαρακτηριστικών του δείκτη άμεσης ρευστότητας (βλέπε υποκεφάλαιο Β4.1.1) όλων των εταιριών του. Έτσι, υπάρχουν 390 διαθέσιμες τιμές στο δείκτη άμεσης ρευστότητας με εύρος από 0,01 έως 3,68 (φορές) και τυπική απόκλιση 0,48. Υπάρχει μικρή απόκλιση μεταξύ των τιμών της διαμέσου (0,69) και του μέσου όρου (0,78). Η τιμή της λοξότητας είναι 2,17, συνεπώς υπάρχει συσσώρευση τιμών στην αριστερή πλευρά της κατανομής και της κύρτωσης 8,14 υποδηλώνοντας κατανομή με υψηλή κορυφή, δηλαδή συσσώρευση τιμών στο κέντρο της κορυφής και με μακριές λεπτές ουρές στα άκρα. Και οι δύο αυτές παράμετροι αποκλίνουν από το μηδέν και απεικονίζουν την απουσία κανονικής κατανομής. Τα διαγράμματα Ε1.2.9 και Ε1.2.10 απεικονίζουν το ιστόγραμμα και το διάγραμμα πλαισίου των τιμών των εταιριών στο δείκτη άμεσης ρευστότητας.

<u>Δείκτης άμεσης ρευστότητας</u>			Τιμή	Τυπικό σφάλμα
	Σύνολο τιμών (N)			390
Μέση τιμή			.772534	.0241675
95% διάστημα εμπιστοσύνης για το μέσο	Κάτω όριο		.725018	
	Άνω όριο		.820049	
5% περικομμένος μέσος			.727836	
Διάμεσος			.683850	
Διακύμανση			.228	
Τυπική απόκλιση			.4772700	
Ελάχιστη τιμή			.0107	
Μέγιστη τιμή			3.6817	
Εύρος			3.6710	
Ενδοτεταρτημοριακό εύρος			.4745	
Λοξότητα			2.166	.124
Κύρτωση			8.136	.247

Πίνακας Ε1. 8: Στατιστική περιγραφή του δείκτη άμεσης ρευστότητας



Διάγραμμα Ε1.2. 9: Ιστόγραμμα άμεσης ρευστότητας



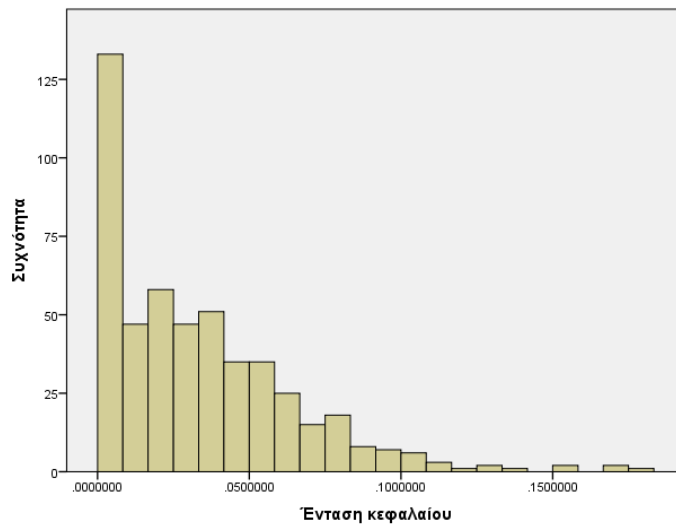
Διάγραμμα Ε1.2. 10: Διάγραμμα πλαισίου ή θηκόγραμμα άμεσης ρευστότητας

Ε1.2.6 Ένταση κεφαλαίου

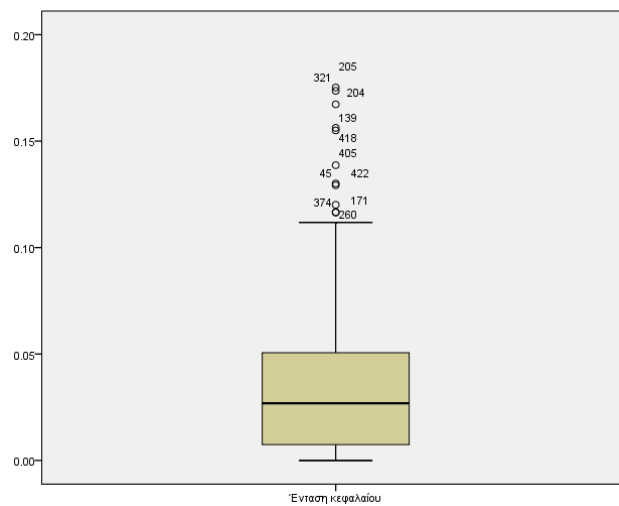
Ο πίνακας Ε1.9 απεικονίζει μια σύνοψη των βασικών περιγραφικών χαρακτηριστικών της έντασης του κεφαλαίου (βλέπε υποκεφάλαιο Β4.1.3) όλων των εταιριών του πληθυσμού. Έτσι, υπάρχουν 497 διαθέσιμες τιμές στην ένταση κεφαλαίου με εύρος από 0% έως 17,52% και τυπική απόκλιση 3,13. Υπάρχει μικρή απόκλιση μεταξύ των τιμών της διαμέσου (2,68%) και του μέσου όρου (3,33%). Η τιμή της λοξότητας είναι 1,37, συνεπώς υπάρχει ελαφριά συσσώρευση τιμών στην αριστερή πλευρά της κατανομής και της κύρτωσης 2,6 υποδηλώνοντας κατανομή με υψηλή κορυφή, δηλαδή συσσώρευση τιμών στο κέντρο της κορυφής και με μακριές λεπτές ουρές στα άκρα. Και οι δύο αυτές παράμετροι αποκλίνουν από το μηδέν και υποδηλώνουν την απουσία κανονικής κατανομής. Τα διαγράμματα Ε1.2.11 και Ε1.2.12 απεικονίζουν το ιστόγραμμα και το διάγραμμα πλαισίου των τιμών των εταιριών στην ένταση κεφαλαίου.

<u>Ένταση κεφαλαίου</u>			Τιμή	Τυπικό σφάλμα
	Σύνολο τιμών (N)			497
Μέση τιμή			3.3329505	.14026571
95% διάστημα εμπιστοσύνης για το μέσο	Κάτω όριο		3.0573623	
	Άνω όριο		3.6085387	
5% περικομμένος μέσος			3.0417837	
Διάμεσος			2.6837607	
Διακύμανση			9.778	
Τυπική απόκλιση			3.12701317	
Ελάχιστη τιμή			0.0000000	
Μέγιστη τιμή			17.52098	
Εύρος			17.52098	
Ενδοτεταρτημοριακό εύρος			4.33216	
Λοξότητα			1.367	.110
Κύρτωση			2.595	.219

Πίνακας Ε1. 9: Στατιστική περιγραφή της έντασης κεφαλαίου



Διάγραμμα Ε1.2. 11: Ιστόγραμμα έντασης κεφαλαίου



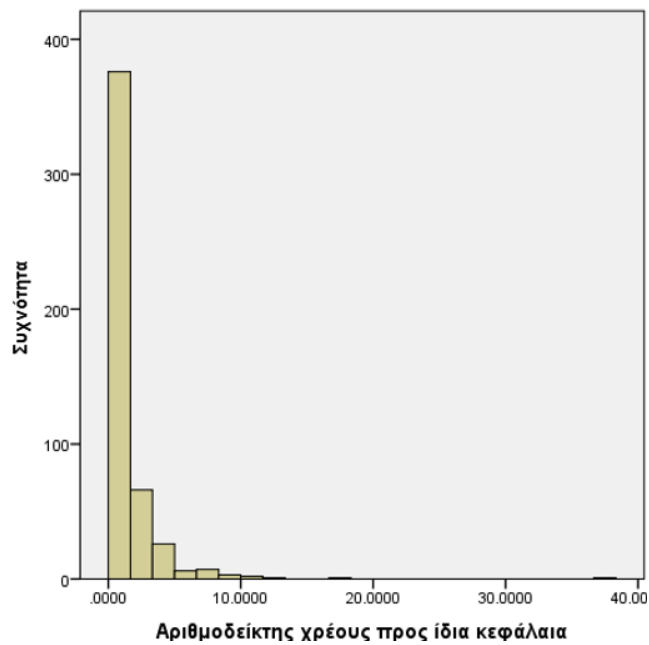
Διάγραμμα Ε1.2. 12: Διάγραμμα πλαισίου ή θηκόγραμμα έντασης κεφαλαίου

E1.2.7 Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια

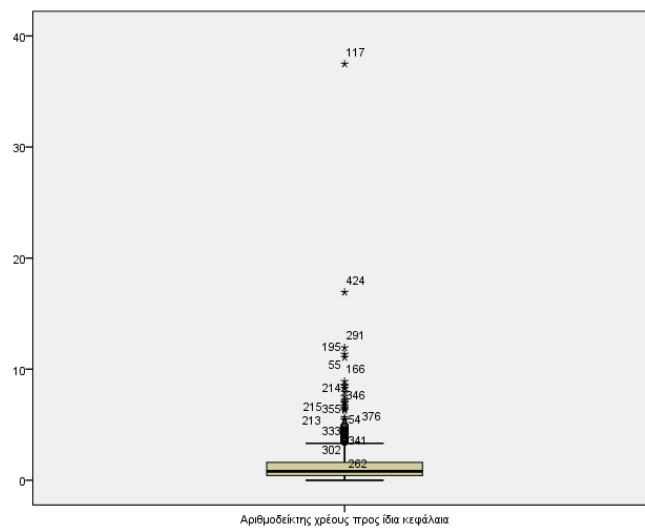
Ο πίνακας E1.10 απεικονίζει μια σύνοψη των βασικών περιγραφικών χαρακτηριστικών του αριθμοδείκτη χρέους προς τα ίδια κεφάλαια (βλέπε υποκεφάλαιο B4.1.2) όλων των εταιριών του πληθυσμού. Έτσι, υπάρχουν 489 διαθέσιμες τιμές στον αριθμοδείκτη χρέους προς τα ίδια κεφάλαια με εύρος από 0 έως 37,47 (φορές) και τυπική απόκλιση 2,44. Υπάρχει απόκλιση μεταξύ των τιμών της διαμέσου (0,8) και του μέσου όρου (2,44). Η τιμή της λοξότητας είναι 8,02 , συνεπώς υπάρχει συσσώρευση τιμών στην αριστερή πλευρά της κατανομής και της κύρτωσης 101,35 υποδηλώνοντας κατανομή με υψηλή κορυφή, δηλαδή συσσώρευση τιμών στο κέντρο της κορυφής και με μακριές λεπτές ουρές στα άκρα. Και οι δύο αυτές παράμετροι αποκλίνουν πολύ από το μηδέν και απεικονίζουν την απουσία κανονικής κατανομής. Τα διαγράμματα E1.2.13 και E1.2.14 απεικονίζουν το ιστόγραμμα και το διάγραμμα πλαισίου των τιμών των εταιριών στο δείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια.

<u>Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια</u>			Τιμή	Τυπικό σφάλμα
	Σύνολο τιμών (N)			489
Μέση τιμή			1.48219700	.110374194
95% διάστημα εμπιστοσύνης για το μέσο	Κάτω όριο		1.26532969	
	Άνω όριο		1.69906431	
5% περικομμένος μέσος			1.14643428	
Διάμεσος			.79705000	
Διακύμανση			5.9572243	
Τυπική απόκλιση			2.440742571	
Ελάχιστη τιμή			0.0000	
Μέγιστη τιμή			37.470862	
Εύρος			37.470862	
Ενδοτεταρτημοριακό εύρος			1.196615	
Λοξότητα			8.020	.110
Κύρτωση			101.354	.220

Πίνακας E1. 10: Στατιστική περιγραφή του δείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια



Διάγραμμα Ε1.2. 13: Ιστόγραμμα αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια



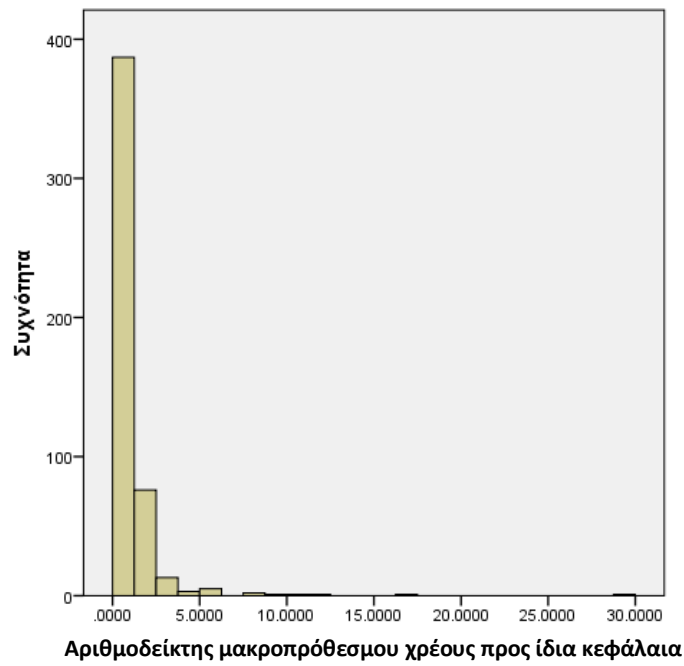
Διάγραμμα Ε1.2. 14: Διάγραμμα πλαισίου ή θηκόγραμμα αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια

E1.2.8 Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια

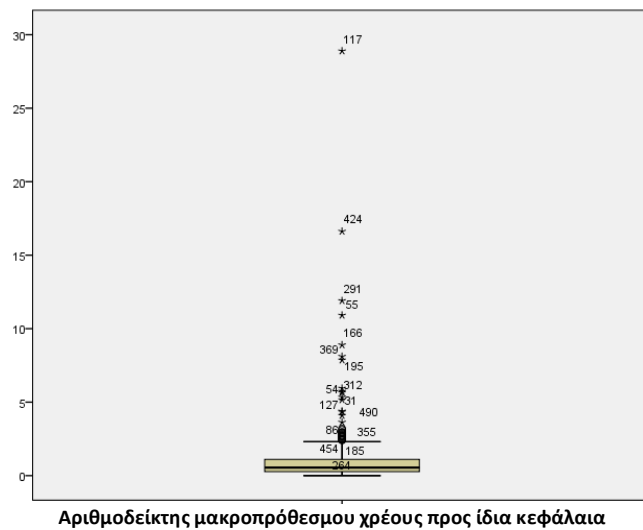
Ο πίνακας E1.11 απεικονίζει μια σύνοψη των βασικών περιγραφικών χαρακτηριστικών του αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια (βλέπε υποκεφάλαιο B4.1.2) όλων των εταιριών του πληθυσμού. Έτσι, υπάρχουν 491 διαθέσιμες τιμές στον αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων με εύρος από 0 έως 28,89 (φορές) και τυπική απόκλιση 1,9. Υπάρχει μεγάλη απόκλιση μεταξύ των τιμών της διαμέσου (0,55) και του μέσου όρου (0,99). Η τιμή της λοξότητας είναι 8,84, συνεπώς υπάρχει συσσώρευση τιμών στην αριστερή πλευρά της κατανομής και της κύρτωσης 108,03 υποδηλώνοντας κατανομή με υψηλή κορυφή, δηλαδή συσσώρευση τιμών στο κέντρο της κορυφής και με μακριές λεπτές ουρές στα άκρα. Και οι δύο αυτές παράμετροι αποκλίνουν πολύ από το μηδέν και απεικονίζουν την απουσία κανονικής κατανομής. Τα διαγράμματα E1.2.15 και E1.2.16 απεικονίζουν το ιστόγραμμα και το διάγραμμα πλαισίου των τιμών των εταιριών στον αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια.

<u>Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια</u>			Τιμή	Τυπικό σφάλμα
	Σύνολο τιμών (N)			491
Μέση τιμή			.99071159	.085763365
95% διάστημα εμπιστοσύνης για το μέσο	Κάτω όριο		.82220226	
	Άνω όριο		1.15922092	
5% περικομμένος μέσος			.73231509	
Διάμεσος			.54659000	
Διακύμανση			3.6114792	
Τυπική απόκλιση			1.900389230	
Ελάχιστη τιμή			0.0000	
Μέγιστη τιμή			28.890443	
Εύρος			28.890443	
Ενδοτεταρτημοριακό εύρος			.836476	
Λοξότητα			8.843	.110
Κύρτωση			108.027	.220

Πίνακας E1. 11: Στατιστική περιγραφή του δείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια



Διάγραμμα Ε1.2. 15: Ιστόγραμμα αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια



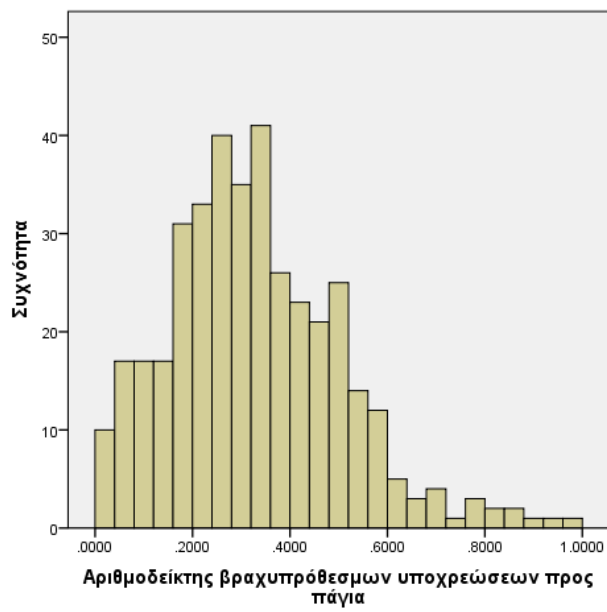
Διάγραμμα Ε1.2. 16: Διάγραμμα πλαισίου ή θηκόγραμμα αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια

E1.2.9 Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια

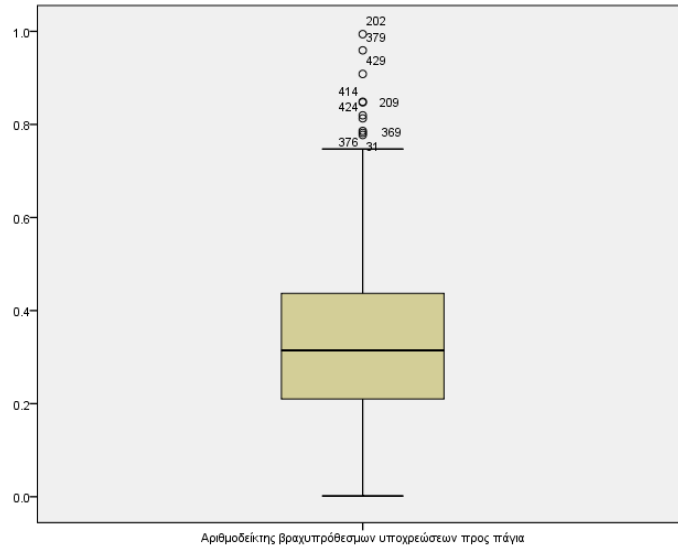
Ο πίνακας E1.12 απεικονίζει μια σύνοψη των βασικών περιγραφικών χαρακτηριστικών του αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια (βλέπε υποκεφάλαιο B4.1.2) όλων των εταιριών του πληθυσμού. Έτσι, υπάρχουν 385 διαθέσιμες τιμές στον αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια με εύρος από 0,0016 έως 0,99 (φορές) και τυπική απόκλιση 17,6. Υπάρχει μικρή απόκλιση μεταξύ των τιμών της διαμέσου (0,31) και του μέσου όρου (0,33). Η τιμή της λοξότητας είναι 0,7 και της κύρτωσης 0,82, τιμές σχετικά κοντά στο μηδέν, που υποδηλώνουν πιθανότητα ελαφριάς απόκλισης από την κανονική κατανομή. Τα διαγράμματα E1.2.17 και E1.2.18 απεικονίζουν το ιστόγραμμα και το διάγραμμα πλαισίου των τιμών των εταιριών στον αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια.

<u>Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια</u>			Τιμή	Τυπικό σφάλμα	
	Σύνολο τιμών (N)		385		
	Μέση τιμή		.32859346	.008970710	
	95% διάστημα εμπιστοσύνης για το μέσο	Κάτω όριο		.31095560	
		Άνω όριο		.34623132	
	5% περικομμένος μέσος		.32025752		
	Διάμεσος		.31457000		
	Διακύμανση		.0309824		
	Τυπική απόκλιση		.176018042		
	Ελάχιστη τιμή		.001622		
	Μέγιστη τιμή		.994046		
	Εύρος		.992424		
	Ενδοτεταρτημοριακό εύρος		.227295		
	Λοξότητα		.701	.124	
	Κύρτωση		.817	.248	

Πίνακας E1. 12: Στατιστική περιγραφή του δείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια



Διάγραμμα Ε1.2. 17: Ιστόγραμμα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια



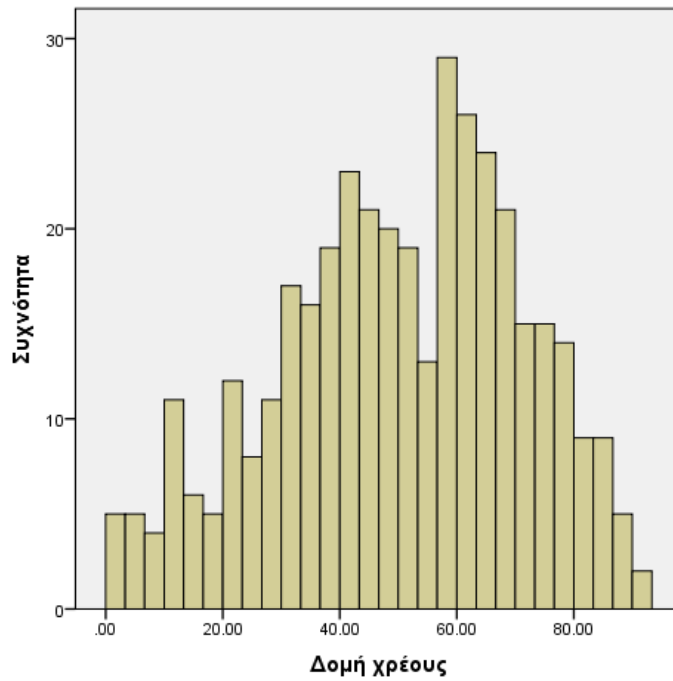
Διάγραμμα Ε1.2. 18: Διάγραμμα πλαισίου ή θηκόγραμμα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια

E1.2.10 Δομή χρέους

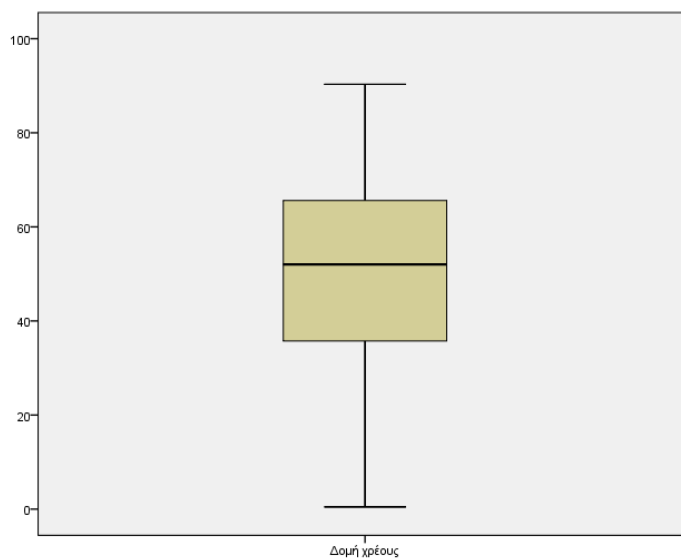
Ο πίνακας E1.13 απεικονίζει μια σύνοψη των βασικών περιγραφικών χαρακτηριστικών της δομής του χρέους (βλέπε υποκεφάλαιο B4.1.2) όλων των εταιριών του πληθυσμού. Έτσι, υπάρχουν 384 διαθέσιμες τιμές στη δομή του χρέους με εύρος από 0,46% έως 90,3% και τυπική απόκλιση 20,87. Οι τιμές της διαμέσου (52,02%) και του μέσου όρου (50,12%) είναι σχεδόν ίδιες. Η τιμή της λοξότητας είναι -0,3 και της κύρτωσης -0,6 τιμές σχετικά κοντά στο μηδέν, που υποδηλώνουν πιθανότητα ελαφριάς απόκλισης από την κανονική κατανομή. Τα διαγράμματα E1.2.19 και E1.2.20 απεικονίζουν το ιστόγραμμα και το διάγραμμα πλαισίου των τιμών των εταιριών στη δομή χρέους.

Δομή χρέους			Τιμή	Τυπικό σφάλμα
	Σύνολο τιμών (N)			384
Μέση τιμή			50.1205	1.06500
95% διάστημα εμπιστοσύνης για το μέσο	Κάτω όριο		48.0265	
	Άνω όριο		52.2145	
5% περικομμένος μέσος			50.5511	
Διάμεσος			52.0236	
Διακύμανση			435.542	
Τυπική απόκλιση			20.86964	
Ελάχιστη τιμή			.46	
Μέγιστη τιμή			90.30	
Εύρος			89.84	
Ενδοτεταρτημοριακό εύρος			29.87	
Λοξότητα			-.299	.125
Κύρτωση			-.596	.248

Πίνακας E1. 13: Στατιστική περιγραφή της δομής χρέους



Διάγραμμα Ε1.2. 19: Ιστόγραμμα δομής χρέους



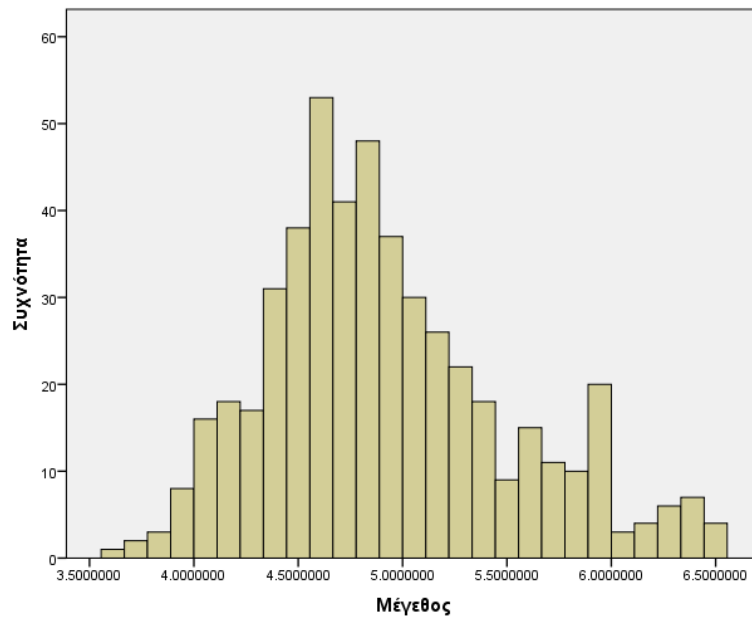
Διάγραμμα Ε1.2. 20: Διάγραμμα πλαισίου ή θηκόγραμμα δομής χρέους

Ε1.2.11 Μέγεθος επιχείρησης

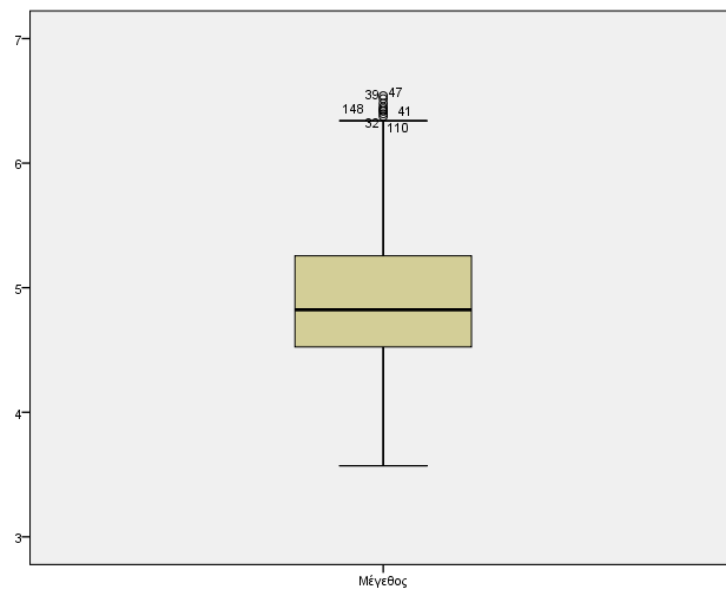
Ο πίνακας Ε1.14 απεικονίζει μια σύνοψη των βασικών περιγραφικών χαρακτηριστικών του μεγέθους της επιχείρησης (βλέπε υποκεφάλαιο Β4.3) όλων των εταιριών του πληθυσμού. Έτσι, υπάρχουν 498 διαθέσιμες τιμές για το μέγεθος των εταιριών με εύρος από 3,57 έως 6,54 και τυπική απόκλιση 0,58. Υπάρχει μικρή απόκλιση μεταξύ των τιμών της διαμέσου (4,82) και του μέσου όρου (4,92). Η τιμή της λοξότητας είναι 0,62, και της κύρτωσης 0, τιμές που υποδηλώνουν σχεδόν κανονική κατανομή. Τα διαγράμματα Ε1.2.21 και Ε1.2.22 απεικονίζουν το ιστόγραμμα και το διάγραμμα πλαισίου των τιμών των εταιριών στο μέγεθος επιχείρησης.

Μέγεθος			Τιμή	Τυπικό σφάλμα
		Σύνολο τιμών (N)		498
	Μέση τιμή		4.920776765	.0261563448
	95% διάστημα εμπιστοσύνης για το μέσο	Κάτω όριο	4.869386123	
		Άνω όριο	4.972167407	
	5% περικομμένος μέσος		4.898911889	
	Διάμεσος		4.822998070	
	Διακύμανση		.341	
	Τυπική απόκλιση		.5837027305	
	Ελάχιστη τιμή		3.5705702	
	Μέγιστη τιμή		6.5413421	
	Εύρος		2.9707719	
	Ενδοτεταρτημοριακό εύρος		.7320326	
	Λοξότητα		.621	.109
	Κύρτωση		-.002	.218

Πίνακας Ε1. 14: Στατιστική περιγραφή του μεγέθους της επιχείρησης



Διάγραμμα Ε1.2. 21: Ιστογράμμο μέγεθους εταιρίας



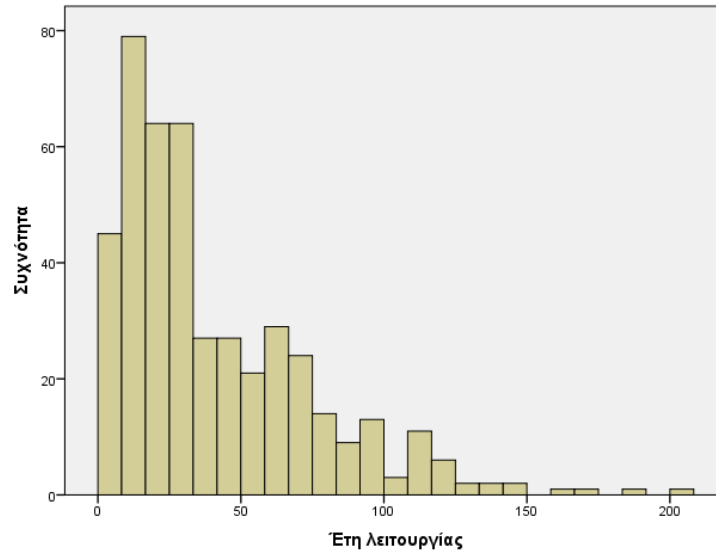
Διάγραμμα Ε1.2. 22: Διάγραμμα πλαισίου ή θηκόγραμμα μέγεθους εταιρίας

Ε1.2.12 Έτη λειτουργίας

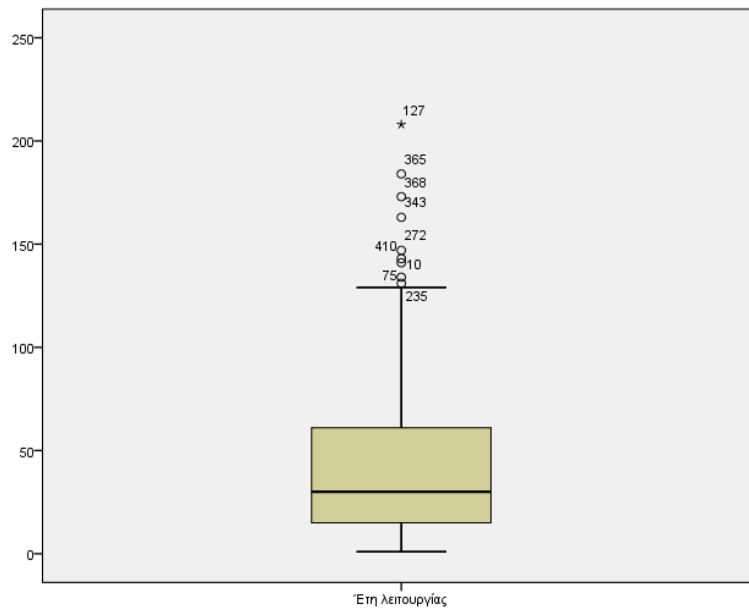
Ο πίνακας Ε1.15 απεικονίζει μια σύνοψη των βασικών περιγραφικών χαρακτηριστικών των ετών λειτουργίας (βλέπε υποκεφάλαιο Β4.4) όλων των εταιριών του πληθυσμού. Έτσι, υπάρχουν 446 διαθέσιμες τιμές στα έτη λειτουργίας με εύρος από 1 έως 208 έτη και τυπική απόκλιση 34,34. Υπάρχει μεγάλη απόκλιση μεταξύ των τιμών της διαμέσου (30 έτη) και του μέσου όρου (40,89 έτη). Η τιμή της λοξότητας είναι 1,42 και της κύρτωσης 2,26 , τιμές που υποδηλώνουν ελαφριά απόκλιση από την κανονική κατανομή. Τα διαγράμματα Ε1.2.23 και Ε1.2.24 απεικονίζουν το ιστόγραμμα και το διάγραμμα πλαισίου των τιμών των εταιριών στα έτη λειτουργίας.

<u>Έτη λειτουργίας</u>			Τιμή	Τυπικό σφάλμα
		Σύνολο τιμών (N)		446
	Μέση τιμή		40.89	1.626
	95% διάστημα εμπιστοσύνης για το μέσο	Κάτω όριο	37.69	
		Άνω όριο	44.08	
	5% περικομμένος μέσος		37.82	
	Διάμεσος		30.00	
	Διακύμανση		1178.942	
	Τυπική απόκλιση		34.336	
	Ελάχιστη τιμή		1	
	Μέγιστη τιμή		208	
	Εύρος		207	
	Ενδοτεταρτημοριακό εύρος		46	
	Λοξότητα		1.417	.116
	Κύρτωση		2.263	.231

Πίνακας Ε1. 15: Στατιστική περιγραφή των ετών λειτουργίας της επιχείρησης



Διάγραμμα Ε1.2. 23: Ιστόγραμμα ετών λειτουργίας της εταιρίας



Διάγραμμα Ε1.2. 24: Διάγραμμα πλαισίου ή θηκόγραμμα ετών λειτουργίας επιχείρησης

Στο παράρτημα Ε1 παρέχεται πιο ενδελεχής πληροφόρηση σχετικά με την κατανομή και τον έλεγχο κανονικότητας των μεταβλητών. Οι έλεγχοι των Kolmogorov-Smirnov (Smirnov, 1933, 1948) και Shapiro-Wilk (1965) επαληθεύουν τα ανωτέρω δεδομένα για απουσία κανονικότητας στις μεταβλητές (επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας $< 0,05$).

Υπενθυμίζεται πως σε μεγάλα δείγματα, είναι εύλογο να υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά της κατανομής των τιμών των μεταβλητών από μια κανονική κατανομή και συνεπώς να φαίνεται πως δεν ακολουθούν οι τιμές κανονική κατανομή. Συνεπώς οι ανωτέρω έλεγχοι δεν εξακριβώνουν απαραίτητα αν η απόκλιση από την κανονικότητα είναι αρκετή για να επηρεάσει τις στατιστικές διαδικασίες που εφαρμόζονται στα δεδομένα (Field, 2018) και κατά τον Pallant (2007) η απουσία κανονικότητας σε μεγάλα δείγματα δεν θα πρέπει να προκαλέσει κάποιο πρόβλημα στις στατιστικές αναλύσεις που θέτουν ως προϋπόθεση την ύπαρξη κανονικής κατανομής των τιμών των μεταβλητών. Ωστόσο, παρατίθεται πλήρης έκθεση των δεδομένων περί ύπαρξης κανονικότητας ή μη, τόσο μέσω αριθμητικών δεδομένων, όσο και μέσω διαγραμμάτων και ελέγχου των Kolmogorov – Smirnov και Shapiro-Wilk.

Κεφάλαιο Ε2. Διμεταβλητή ανάλυση συσχετίσεων

Ε2.1 Εισαγωγή

Το κεφάλαιο αναλύει τις συσχετίσεις μεταξύ των μεταβλητών και χωρίζεται σε τρία τμήματα. Στο πρώτο μέρος παρουσιάζονται οι συσχετίσεις μεταξύ των συστάδων σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών και των μεταβλητών χρηματοοικονομικής θέσης. Στο δεύτερο μέρος παρουσιάζονται οι αντίστοιχες συσχετίσεις μεταξύ της χώρας προέλευσης των εταιριών, με τις μεταβλητές που αποτελούν τη χρηματοοικονομική θέση των εταιριών. Όπου είναι εφικτό και υπάρχει προγενέστερη έρευνα, οι συσχετίσεις συγκρίνονται και με την υπάρχουσα βιβλιογραφία. Το τρίτο μέρος εμφανίζει τις συσχετίσεις μεταξύ των εξαρτημένων μεταβλητών της χρηματοοικονομικής θέσης.

Η ανάλυση συσχετίσεων (correlation analysis) χρησιμοποιείται για να περιγράψει τη συνάφεια και την αλληλεξάρτηση μεταξύ δύο μεταβλητών (Αθανασόπουλος, 1989β) ή τη δύναμη και την κατεύθυνση της γραμμικής συσχέτισης μεταξύ δύο αυτών (Pallant, 2007). Ο συντελεστής συσχέτισης του Pearson έχει σχεδιαστεί για χρήση σε συνεχείς αριθμητικές μεταβλητές ή για όταν υπάρχει μια συνεχής μεταβλητή και μια διχοτομική. Ο συντελεστής συσχέτισης του Spearman έχει σχεδιαστεί για χρήση σε δεδομένα κατάταξης ή όταν δεν είναι εφικτή η εύρεση του συντελεστή συσχέτισης του Pearson. Ο συντελεστής συσχέτισης του Pearson (r) λαμβάνει τιμές από -1 ως $+1$. Το πρόσημο υποδηλώνει τη φορά της συσχέτισης, αν είναι δηλαδή θετική και έχουν την ίδια φορά όταν μεταβάλλονται οι τιμές τους, ή είναι αρνητική και έχουν αντίθετη φορά οι μεταβολές τους. Οι τιμές -1 και 1 φανερώνουν πως γνωρίζοντας την τιμή της μιας μεταβλητής, είναι δυνατό να υπολογιστεί και η τιμή της άλλης. Αντιθέτως, τιμές κοντά στο μηδέν υποδηλώνουν πως δεν υπάρχει κάποια συσχέτιση μεταξύ των μεταβλητών. Στην πρώτη περίπτωση, το γράφημα διασποράς είναι ευθεία, ενώ στη δεύτερη περίπτωση, οι τιμές βρίσκονται εντός ενός κύκλου χωρίς να υπάρχει κάποιο πρότυπο.

E2.2 Ανάλυση συσχετίσεων της συστάδων σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών

Στο υποκεφάλαιο αυτό μελετάται η πιθανή συσχέτιση ανάμεσα στη συστάδα που ανήκουν οι εταιρίες σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησής τους (τακτική μεταβλητή - ordinal) όπως αυτές αναλύθηκαν στο κεφάλαιο Δ1, και τις μεταβλητές που απαρτίζουν τη χρηματοοικονομική θέση των εταιριών, κάνοντας χρήση του συντελεστή συσχέτισης του Spearman (ρ).

Σύμφωνα με τον Cohen (1988) προτείνεται να ακολουθηθεί η εξής κατηγοριοποίηση ως προς την ισχύ της συσχέτισης: Μικρή ισχύ συσχέτισης για $r = 0.01 - 0.035$, μεσαία ισχύ για $r = 0.035 - 0.099$ και μεγάλη ισχύ για $r = 0.1$ και άνω. Οι αριθμοί αναφέρονται σε απόλυτες τιμές και δεν έχει μεγάλη σημασία το πρόσημό τους. Παρατίθενται και τα αντίστοιχα γραφήματα διασποράς των τιμών για κάθε μεταβλητή. Η ευθεία γραμμή εντός του διαγράμματος απεικονίζει τη γραμμή άριστης προσαρμογής²⁶ (best fit line) μεταξύ των δύο κατηγοριών χωρών προέλευσης. Αυτή η συσχέτιση μπορεί να είναι είτε θετική είτε αρνητική ανάλογα με το πρόσημο στο δεύτερο σκέλος της συνάρτησης εντός των διαγραμμάτων. Τέλος, ο αριθμός « R^2 linear» δεξιά των διαγραμμάτων δείχνει το συντελεστή προσδιορισμού, δηλαδή την αμοιβαία διακύμανση μεταξύ των δύο μεταβλητών.

Αξίζει να σημειωθεί πως στην κωδικοποίηση των μεταβλητών, δόθηκε το νούμερο «1» για τη συστάδα μηδενικής διεθνοποίησης, το νούμερο «2» για τη χαμηλώς διεθνοποιημένη συστάδα, το «3» για τη μετρίως διεθνοποιημένη συστάδα και το «4» για την υψηλώς διεθνοποιημένη συστάδα. Αυτό ερμηνεύεται στις συσχετίσεις ως εξής: Στη θετική συσχέτιση μεταξύ των μεταβλητών, όταν αυξάνεται η τιμή της συστάδας, δηλαδή από «1» (συστάδα μηδενικής διεθνοποίησης) σε «2» (χαμηλώς διεθνοποιημένη συστάδα) τότε αυξάνεται και η τιμή της εξαρτημένης μεταβλητής της χρηματοοικονομικής επίδοσης. Το αντίθετο συμβαίνει στην αρνητική συσχέτιση. Στον πίνακα E2.1 παρουσιάζονται οι μέσες τιμές των μεταβλητών για κάθε συστάδα.

Πρωταρχικές αναλύσεις πραγματοποιήθηκαν για να εξακριβώσουν τη μη παράβαση των υποθέσεων. Συγκεκριμένα, οι εξαρτημένες μεταβλητές είναι συνεχείς και η ανεξάρτητη είναι τακτική. Κάθε εταιρία έχει τιμή και για τις δύο μεταβλητές που εξετάζονται κάθε φορά και αυτές είναι ανεξάρτητες μεταξύ των εταιριών. Σε περίπτωση που λείπει κάποια τιμή, αυτόματα απομακρύνεται από την ανάλυση η εταιρία. Θέματα κανονικότητας των μεταβλητών έχουν μελετηθεί στο κεφάλαιο E1.

²⁶ Γραμμή άριστης προσαρμογής είναι η γραμμή σε ένα διάγραμμα διασποράς η οποία εκφράζει καλύτερα τη σχέση μεταξύ των σημείων (Investopedia, 2020).

Τέλος, τα ίδια διαγράμματα εμφανίζουν σε μεγάλο βαθμό ομοσκεδαστικότητα, δηλαδή η μεταβλητότητα των τιμών στη μια μεταβλητή δεν εμφανίζει μεγάλη διαφορά με τη μεταβλητότητα των τιμών της δεύτερης μεταβλητής.

	Συστάδα 1	Συστάδα 2	Συστάδα 3	Συστάδα 4
Μεταβολή πωλήσεων (%)	17.09	5.30	1.77	3.00
Μέση αγοραία αξία	0.99	1.13	1.14	1.14
Επίπεδο διεθνοποίησης (%)	0.00	14.43	49.03	84.17
Δείκτης γενικής ρευστότητας (φορές)	1.15	1.21	1.51	1.38
Δείκτης άμεσης ρευστότητας (φορές)	0.64	0.66	1.03	0.88
Ένταση κεφαλαίου (%)	3.98	2.69	3.25	3.94
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια (φορές)	5.55	2.03	1.36	1.06
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια (φορές)	5.02	1.21	0.97	0.82
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια (φορές)	0.33	0.33	0.34	0.31
Δομή χρέους (%)	50.26	48.99	52.84	47.72
Μέγεθος	4.79	5.09	4.93	4.74
Έτη λειτουργίας	33.58	36.12	48.37	42.51

Πίνακας Ε2. 1: Μέση τιμή των μεταβλητών για κάθε συστάδα.

Ε2.2.1 Μεταβολή πωλήσεων

Σύμφωνα με τους Jabir κ.ά. (2018) φαίνεται πως υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά ανάμεσα στην εταιρική επίδοση μεταξύ εταιριών οι οποίες είναι προσανατολισμένες προς τις εξαγωγές σε σχέση με τις εταιρίες οι οποίες δεν δραστηριοποιούνται σε άλλες χώρες. Οι εταιρίες που στοχεύουν στις εξαγωγές αντιμετωπίζουν λιγότερα εμπόδια από τις εταιρίες οι οποίες δραστηριοποιούνται μονάχα στη μητρική χώρα και καταλήγουν πως οι ετήσιες πωλήσεις των εταιριών που στοχεύουν στις εξαγωγές (συνεπώς έχουν μεγαλύτερο δείκτη διεθνοποίησης) είναι υψηλότερες κατά 6,2% σε σχέση με τις εταιρίες που δεν δραστηριοποιούνται σε άλλες χώρες. Σε αντίθεση οι Ruigrok κ.ά. (2007) υποστηρίζουν πως οι εταιρίες που δραστηριοποιούνται σε ακραία υψηλά επίπεδα διεθνοποίησης αντιμετωπίζουν χαμηλότερη μέση επίδοση.

Ο πίνακας Ε2.2 παρουσιάζει τα αποτελέσματα της ανάλυσης συσχέτισης της μεταβλητής της χώρας προέλευσης των εταιριών με τη μεταβολή των πωλήσεων (βλέπε υποκεφάλαιο Β4.1.4.1) σύμφωνα με το συντελεστή συσχέτισης του Spearman

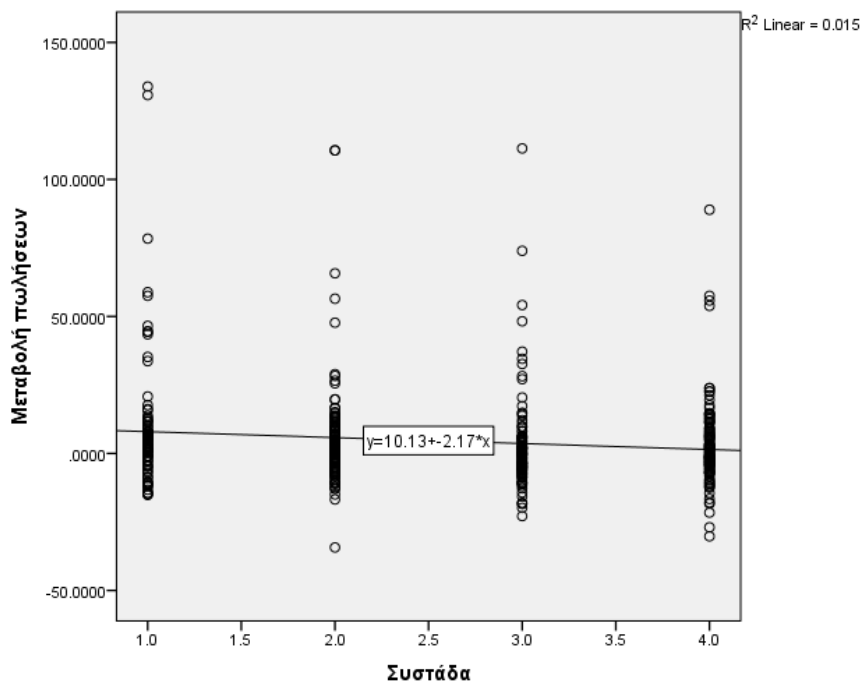
(rho). Τα αποτελέσματα δείχνουν πως υπάρχει μικρή αρνητική συσχέτιση μεταξύ των δύο μεταβλητών με Spearman rho = - 0,134 , n = 475, $p < 0,01$.

Η συνάρτηση της γραμμής άριστης προσαρμογής του διαγράμματος E2.2.1 δείχνει πως όσο αυξάνεται το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών (μετακίνηση από συστάδα μηδενικής διεθνοποίησης σε συστάδα υψηλώς διεθνοποιημένη), μειώνεται η μεταβολή πωλήσεων των εταιριών. Συνεπώς επαληθεύονται οι Ruigrok κ.ά. (2007).

		Συστάδα	Μεταβολή πωλήσεων
Spearman's rho	Συντελεστής συσχέτισης	-.134**	1.000
	Μεταβολή πωλήσεων Sig. ²⁷ (2-tailed)	.003	.
	N	475	496
	Συντελεστής συσχέτισης	1.000	-.134**
Συστάδα	Sig. (2-tailed)	.	.003
	N	478	475

** Η συσχέτιση είναι στατιστικά σημαντική στο επίπεδο 1%.

Πίνακας E2. 2: Πίνακας συσχέτισης κατά Spearman μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και μεταβολής πωλήσεων.



Διάγραμμα E2.2. 1: Διάγραμμα διασποράς μεταβολής πωλήσεων (%) ανά συστάδα επιπέδου διεθνοποίησης

²⁷ Ορισμός στον κατάλογο εννοιών.

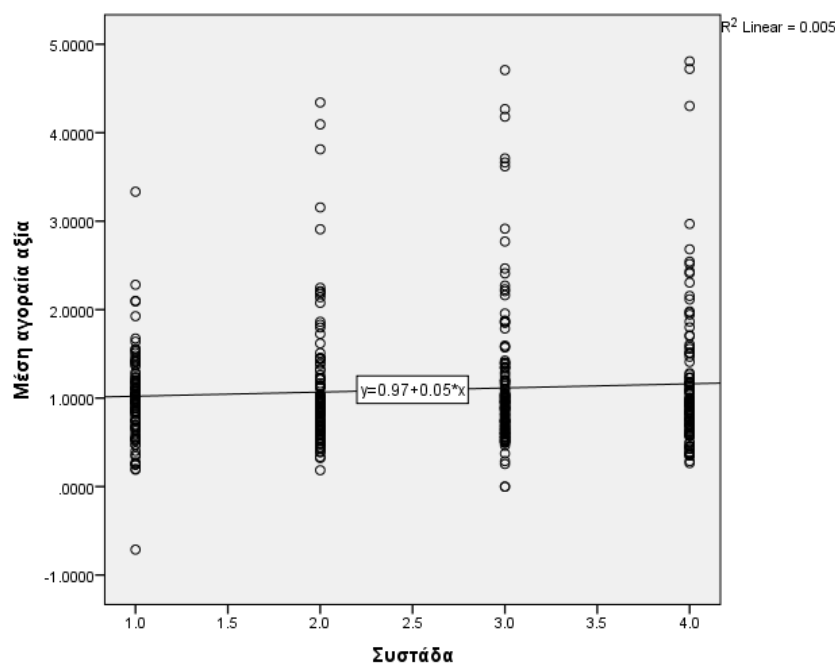
E2.2.2 Μέση αγοραία αξία

Οι Kim και Lyn (1986) απέδειξαν πως υπάρχει θετική στατιστικά σημαντική σχέση μεταξύ υπερβάλλουσας αγοραίας αξίας και επιπέδου διεθνοποίησης των εταιριών. Ο πίνακας E2.3 παρουσιάζει τα αποτελέσματα της ανάλυσης συσχέτισης της μεταβλητής της χώρας προέλευσης των εταιριών με τη μέση αγοραία αξία (βλέπε υποκεφάλαιο B4.1.4.2) σύμφωνα με το συντελεστή συσχέτισης του Spearman. Τα αποτελέσματα δείχνουν πως δεν υπάρχει συσχέτιση μεταξύ των δύο μεταβλητών με Spearman rho = -0,001 , n = 476 , p > 0,05.

Η συνάρτηση της γραμμής άριστης προσαρμογής του διαγράμματος E2.2.2 δείχνει πως όσο αυξάνεται το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών (μετακίνηση από συστάδα μηδενικής διεθνοποίησης σε συστάδα υψηλώς διεθνοποιημένη), η μέση αγοραία αξία των εταιριών αυξάνεται.

		Συστάδα	Μέση αγοραία αξία
Spearman's rho	Συστάδα	Συντελεστής συσχέτισης	1.000
		Sig. (2-tailed)	.978
		N	478
	Μέση αγοραία αξία	Συντελεστής συσχέτισης	-.001
		Sig. (2-tailed)	.978
		N	476

Πίνακας E2. 3: Πίνακας συσχέτισης κατά Spearman μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και μέσης αγοραίας αξίας.



Διάγραμμα E2.2. 2: Διάγραμμα διασποράς μέσης αγοραίας αξίας ανά συστάδα επιπέδου διεθνοποίησης

Ε2.2.3 Δείκτης γενικής ρευστότητας

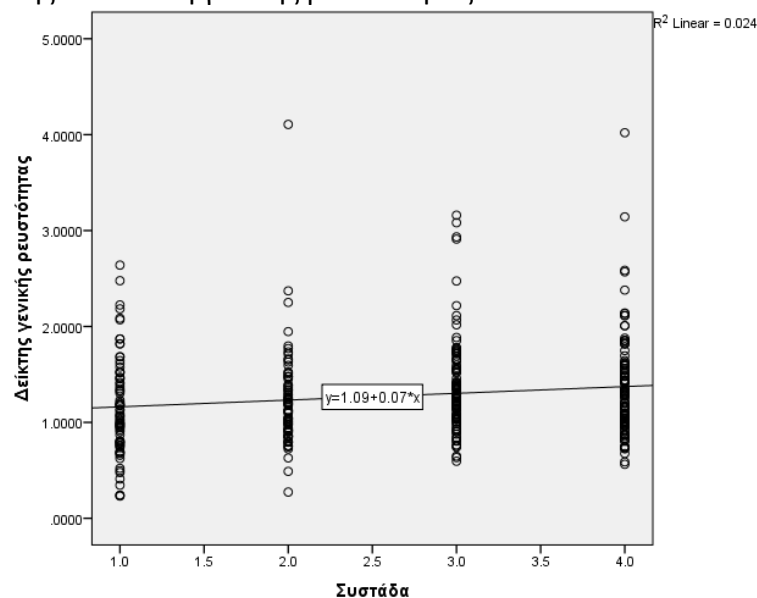
Οι Bellone κ.ά. (2010), Greenaway (2007), Stiebale (2011), Yee και Cheah (2006) και Forte και Moreira (2018) απέδειξαν πως η διεθνοποίηση των εταιριών είναι θετικά συσχετισμένη με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας. Ο πίνακας Ε2.4 παρουσιάζει τα αποτελέσματα της ανάλυσης συσχέτισης της μεταβλητής της χώρας προέλευσης των εταιριών με το δείκτη γενικής ρευστότητας (βλέπε υποκεφάλαιο Β4.1.1) σύμφωνα με το συντελεστή συσχέτισης του Spearman. Τα αποτελέσματα δείχνουν πως υπάρχει μικρή θετική συσχέτιση μεταξύ των μεταβλητών με Spearman rho = 0,16 , n = 383 , p < 0,01.

Η συνάρτηση της γραμμής άριστης προσαρμογής του διαγράμματος Ε2.2.3 δείχνει πως όσο αυξάνεται το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών (μετακίνηση από συστάδα μηδενικής διεθνοποίησης σε συστάδα υψηλώς διεθνοποιημένη), αυξάνεται ο δείκτης γενικής ρευστότητας. Συνεπώς επαληθεύονται οι άνωθεν ερευνητές.

		Συστάδα	Δείκτης γενικής ρευστότητας	
Spearman's rho	Συστάδα	1.000	.160**	
	Συντελεστής συσχέτισης	.	.002	
	Sig. (2-tailed)	478	383	
	N	.160**	1.000	
	Δείκτης γενικής ρευστότητας	Sig. (2-tailed)	.002	.
	N	383	390	

** Η συσχέτιση είναι στατιστικά σημαντική στο επίπεδο 1%.

Πίνακας Ε2. 4: Πίνακας συσχέτισης κατά Spearman μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και δείκτη γενικής ρευστότητας.



Διάγραμμα Ε2.2. 3: Διάγραμμα διασποράς δείκτη γενικής ρευστότητας (φορές) ανά συστάδα επιπέδου διεθνοποίησης

E2.2.4 Δείκτης άμεσης ρευστότητας

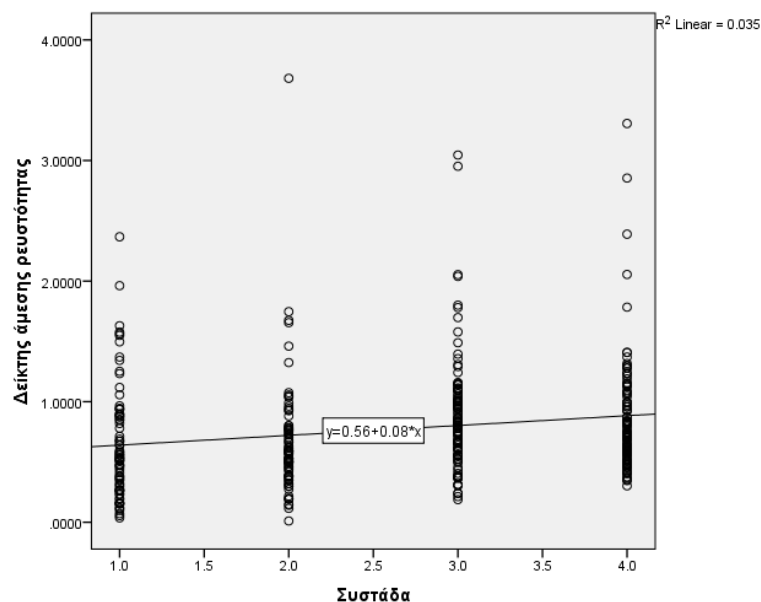
Όπως προαναφέρθηκε, σύμφωνα με τους Yee και Cheah (2006), Greenaway (2007), Bellone κ.ά. (2010), Stiebale (2011) και τους Forte και Moreira (2018) υπάρχουν ενδείξεις πως η διεθνοποίηση των εταιριών είναι θετικά συσχετισμένη με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας. Ο πίνακας E2.5 παρουσιάζει τα αποτελέσματα της ανάλυσης συσχέτισης της μεταβλητής της χώρας προέλευσης των εταιριών με το δείκτη άμεσης ρευστότητας (βλέπε υποκεφάλαιο B4.1.1) σύμφωνα με το συντελεστή συσχέτισης του Spearman. Τα αποτελέσματα δείχνουν πως υπάρχει μικρή θετική συσχέτιση μεταξύ των δύο μεταβλητών με Spearman rho = 0,254 , n = 383 , p < 0,01.

Η συνάρτηση της γραμμής άριστης προσαρμογής του διαγράμματος E2.2.4 δείχνει πως όσο αυξάνεται το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών (μετακίνηση από συστάδα μηδενικής διεθνοποίησης σε υψηλώς διεθνοποιημένη), αυξάνεται ο δείκτης άμεσης ρευστότητας. Συνεπώς, δείχνει να επαληθεύεται η υπάρχουσα βιβλιογραφία.

		Συστάδα	Δείκτης άμεσης ρευστότητας	
Spearman's rho	Συστάδα	1.000	.254**	
	Συντελεστής συσχέτισης	.	.000	
	Sig. (2-tailed)	478	383	
	N	.254**	1.000	
	Δείκτης άμεσης ρευστότητας	Sig. (2-tailed)	.000	.
	N	383	390	

** Η συσχέτιση είναι στατιστικά σημαντική στο επίπεδο 1%.

Πίνακας E2. 5: Πίνακας συσχέτισης κατά Spearman μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και δείκτη άμεσης ρευστότητας.



Διάγραμμα E2.2. 4: Διάγραμμα διασποράς δείκτη άμεσης ρευστότητας (φορές) ανά συστάδα επιπέδου διεθνοποίησης

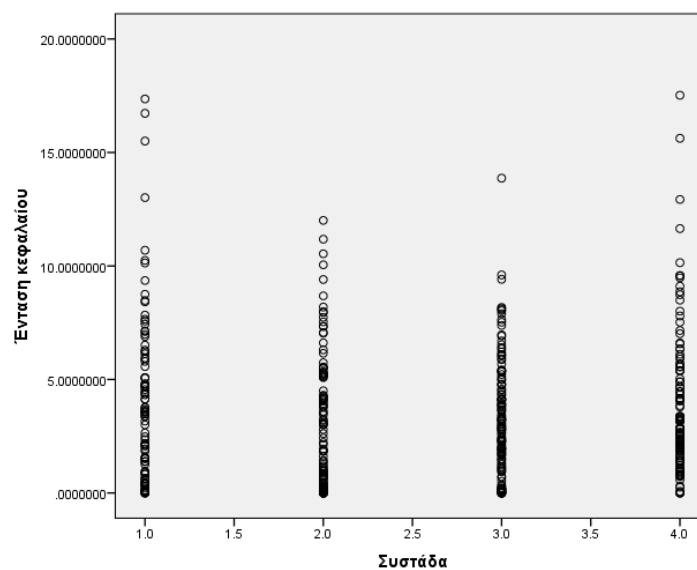
E2.2.5 Ένταση κεφαλαίου

Ο πίνακας E2.6 παρουσιάζει τα αποτελέσματα της ανάλυσης συσχέτισης της μεταβλητής της χώρας προέλευσης των εταιριών με την ένταση κεφαλαίου (βλέπε υποκεφάλαιο B4.1.3) σύμφωνα με το συντελεστή συσχέτισης του Spearman. Τα αποτελέσματα δείχνουν πως δεν υπάρχει συσχέτιση μεταξύ των δύο μεταβλητών με Spearman rho = 0,074 , n = 477 , $p > 0.05$.

Η συνάρτηση της γραμμής άριστης προσαρμογής του διαγράμματος E2.2.5 δείχνει πως όσο αυξάνεται το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών (μετακίνηση από συστάδα μηδενικής διεθνοποίησης σε συστάδα υψηλώς διεθνοποιημένη), αυξάνεται η ένταση κεφαλαίου των εταιριών.

		Συστάδα	Ένταση κεφαλαίου
Spearman's rho	Συστάδα	Συντελεστής συσχέτισης	1.000
		Sig. (2-tailed)	.105
		N	478
	Ένταση κεφαλαίου	Συντελεστής συσχέτισης	.074
		Sig. (2-tailed)	.105
		N	497

Πίνακας E2. 6: Πίνακας συσχέτισης κατά Spearman μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και έντασης κεφαλαίου.



Διάγραμμα E2.2. 5: Διάγραμμα διασποράς έντασης κεφαλαίου (%) ανά συστάδα επιπέδου διεθνοποίησης

E2.2.6 Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια

Η θεωρία της εταιρικής διεθνούς διασποράς ορίζει πως οι πολυεθνικές εταιρίες έχουν χαμηλότερο επίπεδο κινδύνου και υψηλότερη χρηματοοικονομική μόχλευση σε σχέση με τις μη διεθνοποιημένες εταιρίες (Kwok & Reeb, 2000) και πως διαφορετικός αριθμοδείκτης χρέους θα οδηγήσει τις εταιρίες σε διαφορετική επενδυτική πολιτική (Gebauer κ.ά., 2017). Αντίστοιχα αποτελέσματα στην έρευνά τους είχαν και οι Signh και Nejadmalayeri (2004) παρατηρώντας πως η διεθνής διασπορά των δραστηριοτήτων των εταιριών συμβάλλει σε υψηλότερο δείκτη χρέους. Αντιθέτως, οι Albaity και Chuan (2013) και ο Pacheco (2016) παρουσίασαν στις μελέτες τους πως οι η μεγαλύτερη διεθνοποίηση των εταιριών οδηγεί σε μικρότερο δείκτη χρέους. Αυτές οι διαφορές στη σχέση διεθνοποίησης και κεφαλαιακής δομής οφείλονται ως ένα βαθμό στη διαφορετική χώρα προέλευσης των εταιριών του δείγματος στις μελέτες (Low & Chen, 2004).

Οι Yee και Cheah (2006) και ο Stiebale (2011) απέδειξαν πως η διεθνοποίηση των εταιριών είναι αρνητικά συσχετισμένη με τους αριθμοδείκτες χρέους. Αντιθέτως, ο Pacheco (2016) υποστηρίζει πως η διεθνοποίηση ναι μεν επηρεάζει τη μόχλευση, αλλά το πρόσημο αυτής της σχέσης εξαρτάται από τα έτη που υπάρχουν τα χρέη. Επίσης, παρουσιάζει πως δεν υπάρχουν στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των εταιριών που δεν είναι διεθνοποιημένες με τις εταιρίες που εξάγουν προϊόντα ως προς τη χρηματοοικονομική μόχλευση και την αναλογία βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων δανείων.

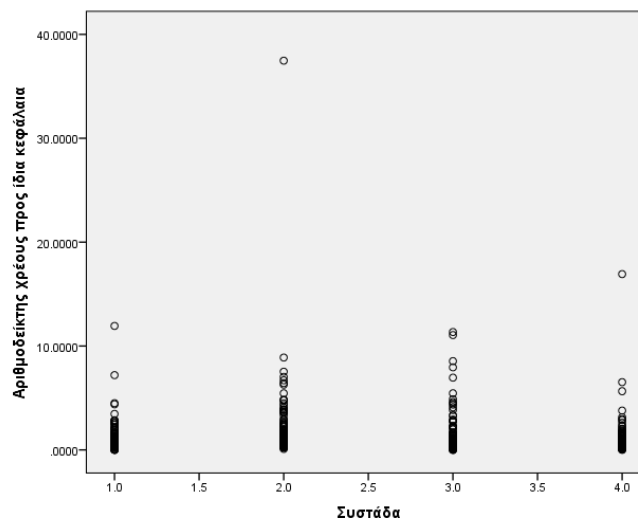
Ο πίνακας E2.7 παρουσιάζει τα αποτελέσματα της ανάλυσης συσχέτισης της μεταβλητής της χώρας προέλευσης των εταιριών με τον αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια (βλέπε υποκεφάλαιο B4.1.2) σύμφωνα με το συντελεστή συσχέτισης του Spearman. Τα αποτελέσματα δείχνουν πως υπάρχει μικρή αρνητική συσχέτιση μεταξύ των δύο μεταβλητών με Spearman rho = - 0,154 , n = 469 , p < 0,01.

Η συνάρτηση της γραμμής άριστης προσαρμογής του διαγράμματος E2.2.6 δείχνει πως όσο αυξάνεται το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών (μετακίνηση από συστάδα μηδενικής διεθνοποίησης σε συστάδα υψηλώς διεθνοποιημένη), μειώνεται ο αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια. Συνεπώς, υπάρχουν ενδείξεις πως επαληθεύονται οι Stiebale (2011) και Yee και Cheah (2006).

		Συστάδα	Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια
Spearman's rho	Συστάδα	Συντελεστής συσχέτισης	1.000
		Sig. (2-tailed)	.
		N	478
	Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	Συντελεστής συσχέτισης	-.154**
		Sig. (2-tailed)	.001
		N	469

** Η συσχέτιση είναι στατιστικά σημαντική στο επίπεδο 1%.

Πίνακας Ε2. 7: Πίνακας συσχέτισης κατά Spearman μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια.



Διάγραμμα Ε2.2. 6: Διάγραμμα διασποράς αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια (φορές) ανά συστάδα επιπέδου διεθνοποίησης

Ε2.2.7 Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια

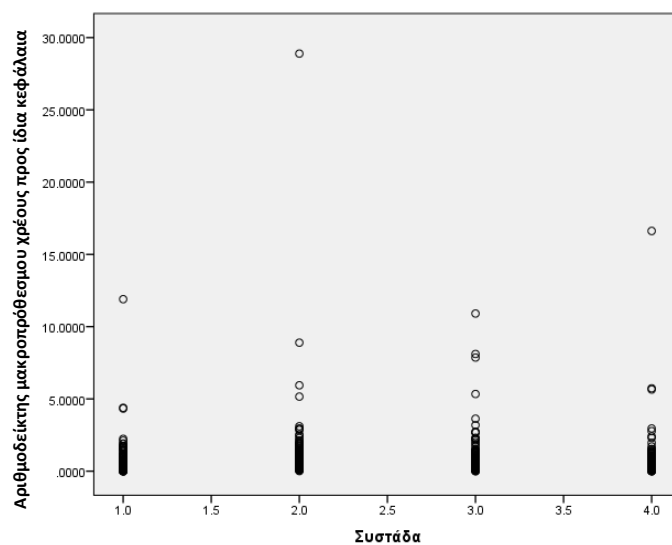
Όπως προαναφέρθηκε, σύμφωνα με τους Yee και Cheah (2006) και τον Stiebale (2011) η διεθνοποίηση των εταιριών είναι αρνητικά συσχετισμένη με τους αριθμοδείκτες χρέους. Ο πίνακας Ε2.8 παρουσιάζει τα αποτελέσματα της ανάλυσης συσχέτισης της μεταβλητής της χώρας προέλευσης των εταιριών με τον αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια (βλέπε υποκεφάλαιο Β4.1.2) σύμφωνα με το συντελεστή συσχέτισης του Spearman. Τα αποτελέσματα δείχνουν πως δεν

υπάρχει συσχέτιση μεταξύ των δύο μεταβλητών με Spearman rho = - 0,087 , n = 471 , p > 0,05.

Η συνάρτηση της γραμμής άριστης προσαρμογής του διαγράμματος E2.2.7 δείχνει πως όσο αυξάνεται το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών (μετακίνηση από συστάδα μηδενικής διεθνοποίησης σε συστάδα υψηλώς διεθνοποιημένη), μειώνεται ο αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς πάγια.

		Συστάδα	Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια
Spearman's rho	Συστάδα	Συντελεστής συσχέτισης	1.000
		Sig. (2-tailed)	.
		N	478
	Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	Συντελεστής συσχέτισης	-.087
		Sig. (2-tailed)	.061
		N	471

Πίνακας E2. 8: Πίνακας συσχέτισης κατά Spearman μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια.



Διάγραμμα E2.2. 7: Διάγραμμα διασποράς αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια (φορές) ανά συστάδα επιπέδου διεθνοποίησης

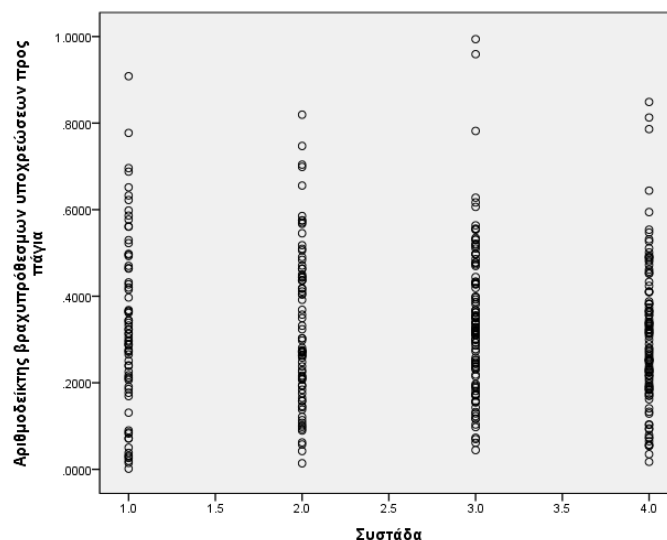
E2.2.8 Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια

Οι Bellone κ.ά. (2010), Greenaway (2007), Yee και Cheah (2006), Stiebale (2011) και οι Forte και Moreira (2018) απέδειξαν πως η διεθνοποίηση των εταιριών είναι αρνητικά συσχετισμένη με τους αριθμοδείκτες χρέους. Ο πίνακας E2.9 παρουσιάζει τα αποτελέσματα της ανάλυσης συσχέτισης της μεταβλητής της χώρας προέλευσης των εταιριών με τον αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια (βλέπε υποκεφάλαιο B4.1.2) σύμφωνα με το συντελεστή συσχέτισης του Spearman. Τα αποτελέσματα δείχνουν πως δεν υπάρχει συσχέτιση μεταξύ των δύο μεταβλητών με Spearman rho = - 0,04 , n = 378 , p > 0,05.

Η συνάρτηση της γραμμής άριστης προσαρμογής του διαγράμματος E2.2.8 δείχνει πως όσο αυξάνεται το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών (μετακίνηση από συστάδα μηδενικής διεθνοποίησης σε συστάδα υψηλώς διεθνοποιημένη), μειώνεται ο αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια.

		Συστάδα	Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια
Spearman's rho	Συστάδα	1.000	-.040
	Συντελεστής συσχέτισης	.	.442
	Sig. (2-tailed)	478	378
	N	-.040	1.000
	Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	.442	.
	Sig. (2-tailed)	378	385

Πίνακας E2. 9: Πίνακας συσχέτισης κατά Spearman μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια.



Διάγραμμα E2.2. 8: Διάγραμμα διασποράς αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμου χρέους προς πάγια (φορές) ανά συστάδα επιπέδου διεθνοποίησης

Ε2.2.9 Δομή χρέους

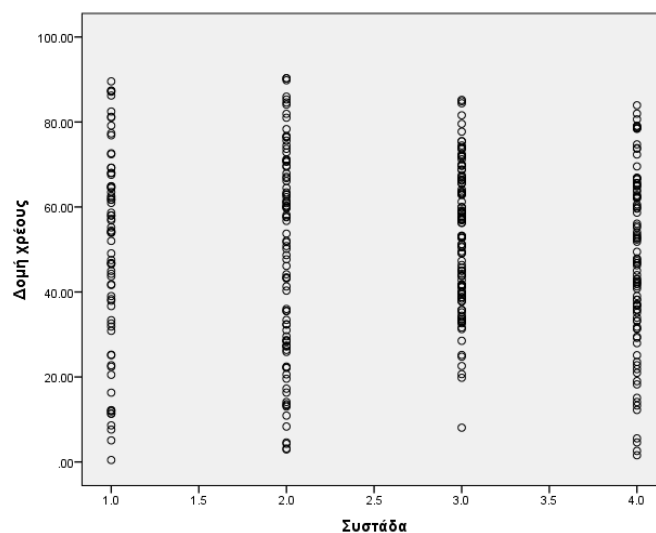
Ο πίνακας Ε2.10 παρουσιάζει τα αποτελέσματα της ανάλυσης συσχέτισης της μεταβλητής της χώρας προέλευσης των εταιριών με τη δομή χρέους (βλέπε υποκεφάλαιο Β4.1.2) σύμφωνα με το συντελεστή συσχέτισης του Spearman. Τα αποτελέσματα δείχνουν πως δεν υπάρχει συσχέτιση μεταξύ των δύο μεταβλητών με Spearman rho = -0,028 , n = 368 , $p > 0,05$.

Η συνάρτηση της γραμμής άριστης προσαρμογής του διαγράμματος Ε2.2.9 δείχνει πως όσο αυξάνεται το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών (μετακίνηση από συστάδα μηδενικής διεθνοποίησης σε συστάδα υψηλώς διεθνοποιημένη), αυξάνεται η δομή χρέους.

		Συστάδα	Δομή χρέους
Spearman's rho	Συντελεστής συσχέτισης	1.000	-.028
	Συστάδα	.	.591
	N	478	368
	Δομή χρέους	-.028	1.000
	Sig. (2-tailed)	.591	.
	N	368	384

** Η συσχέτιση είναι στατιστικά σημαντική στο επίπεδο 1%.

Πίνακας Ε2. 10: Πίνακας συσχέτισης κατά Spearman μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και δομής χρέους.



Διάγραμμα Ε2.2. 9: Διάγραμμα διασποράς δομής χρέους (%) ανά συστάδα επιπέδου διεθνοποίησης

Ε2.2.10 Μέγεθος εταιρίας

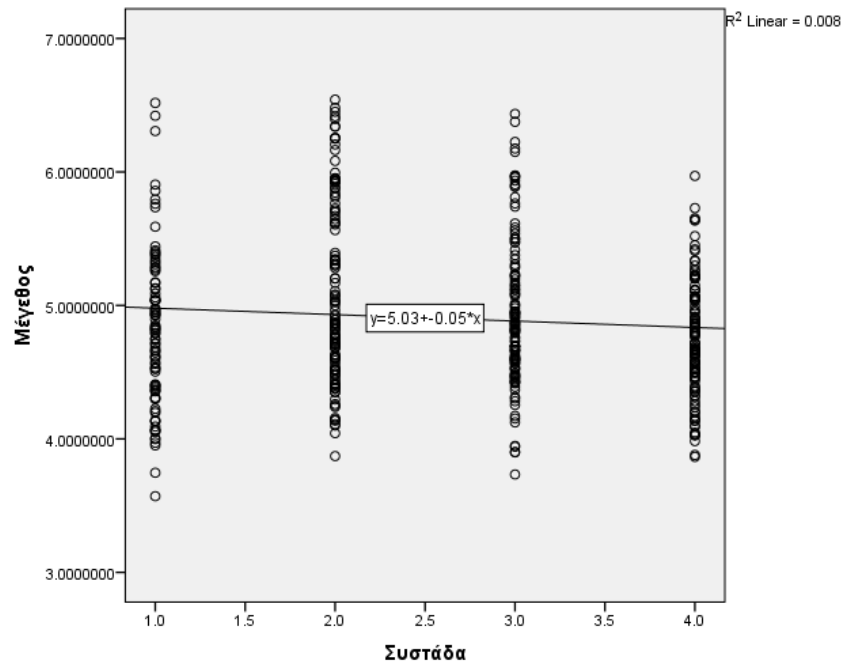
Οι Jabir κ.ά. (2018) απέδειξαν πως οι μεγάλες εταιρίες είναι πιο πιθανό να εξάγουν προϊόντα (κατά τρεις φορές) σε σχέση με τις μικρομεσαίες εταιρίες και οι Ruigrok κ.ά. (2007) πως δεν είναι εύκολο να συγκρίνονται εταιρίες διαφορετικών μεγεθών λόγω της διαφορετικής τους συμπεριφοράς σε θέματα διεθνοποίησής τους. Οι Berrill και Mannella (2013) υποστηρίζουν πως δεν υπάρχει συσχέτιση μεταξύ του επιπέδου διεθνοποίησης και του μεγέθους, ωστόσο το εύρημα τίθεται υπό αμφισβήτηση καθότι υποστηρίχθηκε «βλέποντας» τους μέσους όρους και χωρίς καμία στατιστική ανάλυση.

Ο πίνακας Ε2.11 παρουσιάζει τα αποτελέσματα της ανάλυσης συσχέτισης της μεταβλητής της χώρας προέλευσης των εταιριών με το μέγεθός τους (βλέπε υποκεφάλαιο Β4.3) σύμφωνα με το συντελεστή συσχέτισης του Spearman. Τα αποτελέσματα δείχνουν πως δεν υπάρχει συσχέτιση μεταξύ των δύο μεταβλητών με Spearman rho = - 0,073 , n = 477 , p > 0.05.

Η συνάρτηση της γραμμής άριστης προσαρμογής του διαγράμματος Ε2.2.10 δείχνει πως όσο αυξάνεται το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών (μετακίνηση από συστάδα μηδενικής διεθνοποίησης σε συστάδα υψηλώς διεθνοποιημένη), μειώνεται το μέγεθος των εταιριών

		Συστάδα	Μέγεθος
Spearman's rho	Συντελεστής συσχέτισης	1.000	-.073
	Συστάδα Sig. (2-tailed)	.	.114
	N	478	477
	Συντελεστής συσχέτισης	-.073	1.000
	Μέγεθος Sig. (2-tailed)	.114	.
	N	477	498

Πίνακας Ε2. 11: Πίνακας συσχέτισης κατά Spearman μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και μεγέθους εταιριών.



Διάγραμμα Ε2.2. 10: Διάγραμμα διασποράς μεγέθους εταιρίας ανά συστάδα επιπέδου διεθνοποίησης

Ε2.2.11 Έτη λειτουργίας

Σύμφωνα με τους Jabir κ.ά. (2018) τα έτη λειτουργίας έχουν θετική στατιστικά σημαντική συσχέτιση με τον εξαγωγικό προσανατολισμό των επιχειρήσεων. Οι Berrill και Mannella (2013) υποστηρίζουν πως δεν υπάρχει συσχέτιση μεταξύ του επιπέδου διεθνοποίησης και των ετών λειτουργίας των εταιριών, ωστόσο το εύρημα τίθεται υπό αμφισβήτηση καθότι υποστηρίχθηκε «βλέποντας» τους μέσους όρους και χωρίς καμία στατιστική ανάλυση.

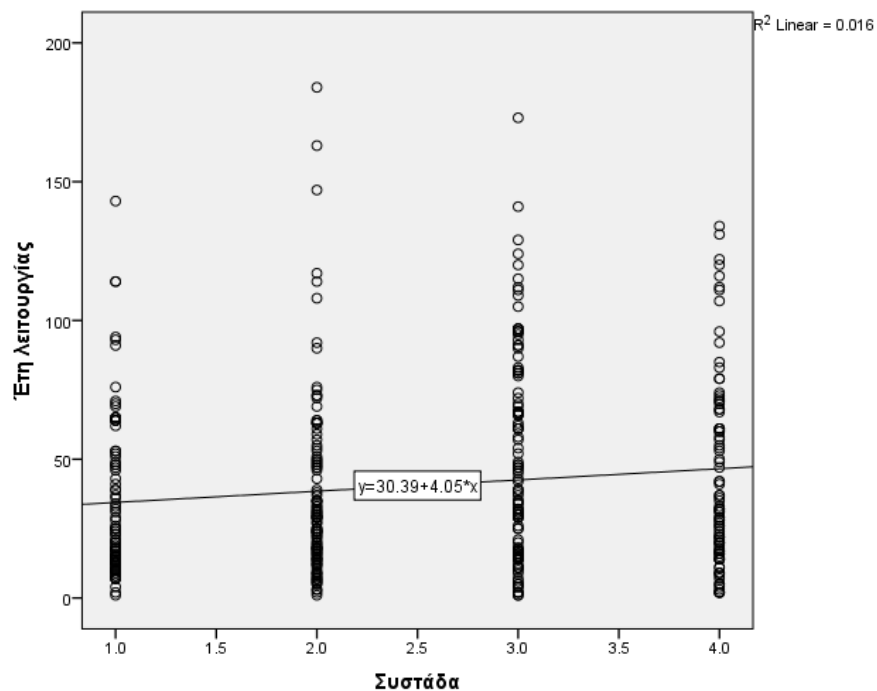
Ο πίνακας Ε2.12 παρουσιάζει τα αποτελέσματα της ανάλυσης συσχέτισης της μεταβλητής της χώρας προέλευσης των εταιριών με τα έτη λειτουργίας τους (βλέπε υποκεφάλαιο Β4.4) σύμφωνα με το συντελεστή συσχέτισης του Spearman. Τα αποτελέσματα δείχνουν πως υπάρχει μικρή θετική συσχέτιση μεταξύ των δύο μεταβλητών με Spearman rho = 0,13 , n = 428 , p < 0.01.

Η συνάρτηση της γραμμής άριστης προσαρμογής του διαγράμματος Ε2.2.11 δείχνει πως όσο αυξάνεται το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών (μετακίνηση από συστάδα μηδενικής διεθνοποίησης σε συστάδα υψηλώς διεθνοποιημένη), αυξάνονται και τα έτη λειτουργίας των εταιριών. Συνεπώς υπάρχουν ενδείξεις πως επαληθεύονται οι Jabir κ.ά. (2018).

		Συστάδα	Έτη λειτουργίας
Spearman's rho	Συστάδα	Συντελεστής συσχέτισης	1.000
		Sig. (2-tailed)	.
		N	478
	Έτη λειτουργίας	Συντελεστής συσχέτισης	.130**
		Sig. (2-tailed)	.007
		N	428

** Η συσχέτιση είναι στατιστικά σημαντική στο επίπεδο 1%.

Πίνακας Ε2. 12: Πίνακας συσχέτισης κατά Spearman μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και ετών λειτουργίας.



Διάγραμμα Ε2.2. 11: Διάγραμμα διασποράς ετών λειτουργίας της εταιρίας ανά συστάδα επιπέδου διεθνοποίησης

Ε2.2.12 Συμπέρασμα

Συνολικά παρατηρείται πως υπάρχουν ενδείξεις πως δεν υπάρχει καμία συσχέτιση της συστάδας σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών, με τις μεταβλητές: μέση αγοραία αξία, ένταση κεφαλαίου, αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια, αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια και μέγεθος εταιρίας. Παράλληλα, φαίνεται να υπάρχει μικρή θετική ή αρνητική συσχέτιση με τις μεταβλητές: μεταβολή πωλήσεων, δείκτης άμεσης ρευστότητας, δείκτης γενικής ρευστότητας, αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια, δομή χρέους και έτη λειτουργίας. Τα συγκεντρωτικά αποτελέσματα παρουσιάζονται στον πίνακα Ε2.13.

	Συστάδα επιπέδου διεθνοποίησης
Εξαρτημένη μεταβλητή	Συντελεστή συσχέτισης Spearman
Μεταβολή πωλήσεων	- 0,134**
Μέση αγοραία αξία	- 0,001
Δείκτης γενικής ρευστότητας,	0,160**
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	0,254**
Ένταση κεφαλαίου	0,074
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	- 0,154**
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	- 0,087
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	- 0,040
Δομή χρέους	-0,028
Μέγεθος εταιρίας	- 0,073
Έτη λειτουργίας	0,130**

** Η συσχέτιση είναι στατιστικά σημαντική στο επίπεδο 1%

Πίνακας Ε2. 13: Συγκεντρωτικά αποτελέσματα συντελεστή συσχέτισης Spearman των εξαρτημένων μεταβλητών με τη συστάδα επιπέδου διεθνοποίησης.

E2.3 Ανάλυση συσχετίσεων της κατηγορίας χώρας προέλευσης των εταιριών

Για αρχή, μελετάται με το συντελεστή συσχέτισης του Pearson, αν υπάρχει κάποια συσχέτιση ανάμεσα στη χώρα προέλευσης των εταιριών (δихοτομική μεταβλητή), δηλαδή αν προέρχονται από αναπτυγμένη ή αναπτυσσόμενη χώρα, όπως αναπτύχθηκε στο κεφάλαιο Β3, και τις μεταβλητές που απαρτίζουν τη χρηματοοικονομική θέση των εταιριών. Σύμφωνα με τον Cohen (1988) προτείνεται να ακολουθηθεί η εξής κατηγοριοποίηση ως προς την ισχύ της συσχέτισης: Μικρή ισχύ συσχέτισης για $r = 0.01 - 0.035$, μεσαία ισχύ για $r = 0.035 - 0.099$ και μεγάλη ισχύ για $r = 0.1$ και άνω. Οι αριθμοί αναφέρονται σε απόλυτες τιμές και δεν μας ενδιαφέρει το πρόσημό τους.

Αξίζει να σημειωθεί πως στην κωδικοποίηση των μεταβλητών, δόθηκε το νούμερο «1» για τις εταιρίες που προέρχονται από αναπτυγμένες χώρες και το νούμερο «2» για τις εταιρίες που προέρχονται από αναπτυσσόμενες χώρες. Αυτό ερμηνεύεται στις συσχετίσεις ως εξής: Στη θετική συσχέτιση μεταξύ των μεταβλητών, όταν αυξάνεται η τιμή της χώρας προέλευσης, δηλαδή από «1» (αναπτυγμένη χώρα) σε «2» (αναπτυσσόμενη χώρα) τότε αυξάνεται και η τιμή της εξαρτημένης μεταβλητής της χρηματοοικονομικής επίδοσης. Το αντίθετο συμβαίνει στην αρνητική συσχέτιση.

Πρωταρχικές αναλύσεις πραγματοποιήθηκαν για να εξακριβώσουν τη μη παράβαση των υποθέσεων. Συγκεκριμένα, οι εξαρτημένες μεταβλητές είναι συνεχείς και η ανεξάρτητη είναι δихοτομική ονομαστική. Κάθε εταιρία έχει τιμή και για τις δύο μεταβλητές που εξετάζονται κάθε φορά και αυτές είναι ανεξάρτητες μεταξύ των εταιριών. Σε περίπτωση που λείπει κάποια τιμή, αυτόματα απομακρύνεται από την ανάλυση η εταιρία. Θέματα κανονικότητας των μεταβλητών έχουν μελετηθεί στο κεφάλαιο Ε1. Παράλληλα, υπάρχει γραμμικότητα σύμφωνα με τη συνάρτηση που παρουσιάζεται στο διάγραμμα διασποράς²⁸ μεταξύ των μεταβλητών στο παράρτημα Ε2.2. Τέλος, τα ίδια διαγράμματα εμφανίζουν σε μεγάλο βαθμό ομοσκεδαστικότητα, δηλαδή η μεταβλητότητα των τιμών στη μια μεταβλητή δεν εμφανίζει μεγάλη διαφορά με τη μεταβλητότητα των τιμών της δεύτερης μεταβλητής.

E2.3.1 Επίπεδο διεθνοποίησης

Ο πίνακας Ε2.14 παρουσιάζει τα αποτελέσματα της ανάλυσης συσχέτισης της μεταβλητής της χώρας προέλευσης των εταιριών με το επίπεδο διεθνοποίησής τους

²⁸ Διάγραμμα που δείχνει τη σχέση ανάμεσα σε δύο αριθμητικές ή καταταγμένες μεταβλητές (Saunders κ.ά., 2019)

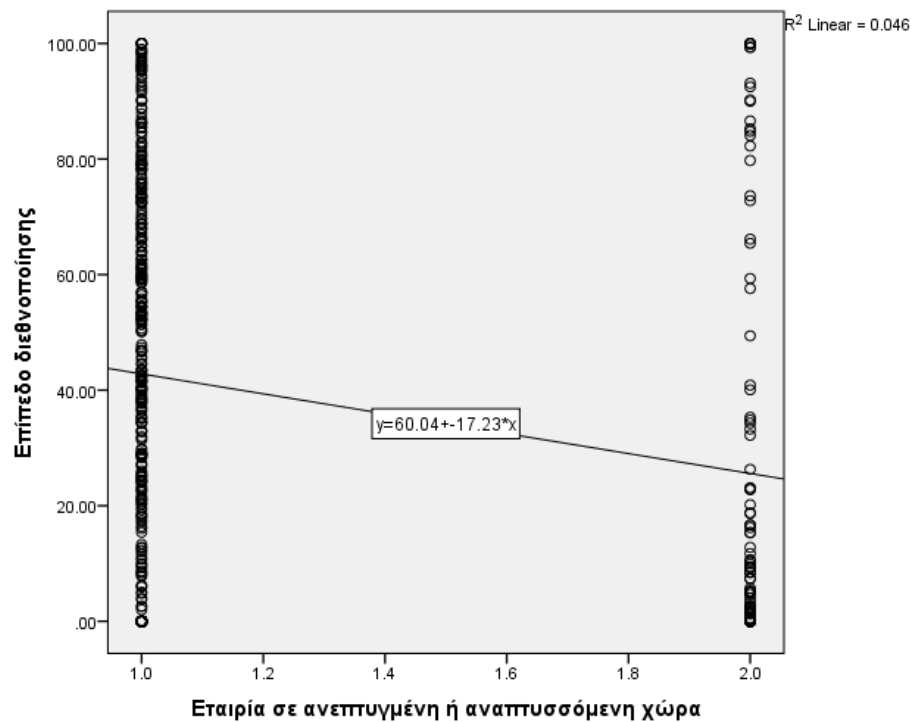
(βλέπε υποκεφάλαιο Β4.5) σύμφωνα με το συντελεστή συσχέτισης του Pearson. Τα αποτελέσματα δείχνουν πως υπάρχει μικρή αρνητική συσχέτιση μεταξύ των δύο μεταβλητών με Pearson $r = -0.214$, $n = 476$, $p < 0.01$.

Η συνάρτηση της γραμμής άριστης προσαρμογής στο διάγραμμα Ε2.3.1 δείχνει πως οι εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες έχουν χαμηλότερο επίπεδο διεθνοποίησης από τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες.

		Εταιρία σε ανεπτυγμένη ή αναπτυσσόμενη χώρα	Επίπεδο διεθνοποίησης
Εταιρία σε ανεπτυγμένη ή αναπτυσσόμενη χώρα	Pearson Correlation	1	-.214**
	Sig. (2-tailed)		.000
	N	500	476
Επίπεδο διεθνοποίησης	Pearson Correlation	-.214**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	
	N	476	476

** . Η συσχέτιση είναι στατιστικά σημαντική στο επίπεδο 0.01 (2-tailed).

Πίνακας Ε2. 14: Πίνακας συσχέτισης κατά Pearson μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και επιπέδου διεθνοποίησης.



Διάγραμμα Ε2.3. 1: Διάγραμμα διασποράς επιπέδου διεθνοποίησης (%) ανά κατηγορία χώρας προέλευσης

E2.3.2 Μεταβολή πωλήσεων

Η μεταβλητή της μεταβολής των πωλήσεων έχει χρησιμοποιηθεί από τους Ting κ.ά. (2019) ως χαρακτηριστικό των εταιριών, στη σύγκριση μεταξύ εταιριών προερχόμενων από ανεπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες.

Ο πίνακας E2.15 παρουσιάζει τα αποτελέσματα της ανάλυσης συσχέτισης της μεταβλητής της χώρας προέλευσης των εταιριών με τη μεταβολή των πωλήσεων (βλέπε υποκεφάλαιο B4.1.4.1) σύμφωνα με το συντελεστή συσχέτισης του Pearson. Τα αποτελέσματα δείχνουν πως υπάρχει μικρή θετική συσχέτιση μεταξύ των δύο μεταβλητών με Pearson $r = -0.168$, $n = 496$, $p < 0.01$.

Η συνάρτηση της γραμμής άριστης προσαρμογής στο διάγραμμα E2.3.2 δείχνει πως οι εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες έχουν μεγαλύτερη μεταβολή πωλήσεων από τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες.

		Εταιρία σε ανεπτυγμένη ή αναπτυσσόμενη χώρα	Μεταβολή πωλήσεων
Εταιρία σε ανεπτυγμένη ή αναπτυσσόμενη χώρα	Pearson Correlation ²⁹	1	.168**
	Sig. (2-tailed) ³⁰		.000
	N ³¹	500	496
Μεταβολή πωλήσεων	Pearson Correlation	.168**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	
	N	496	496

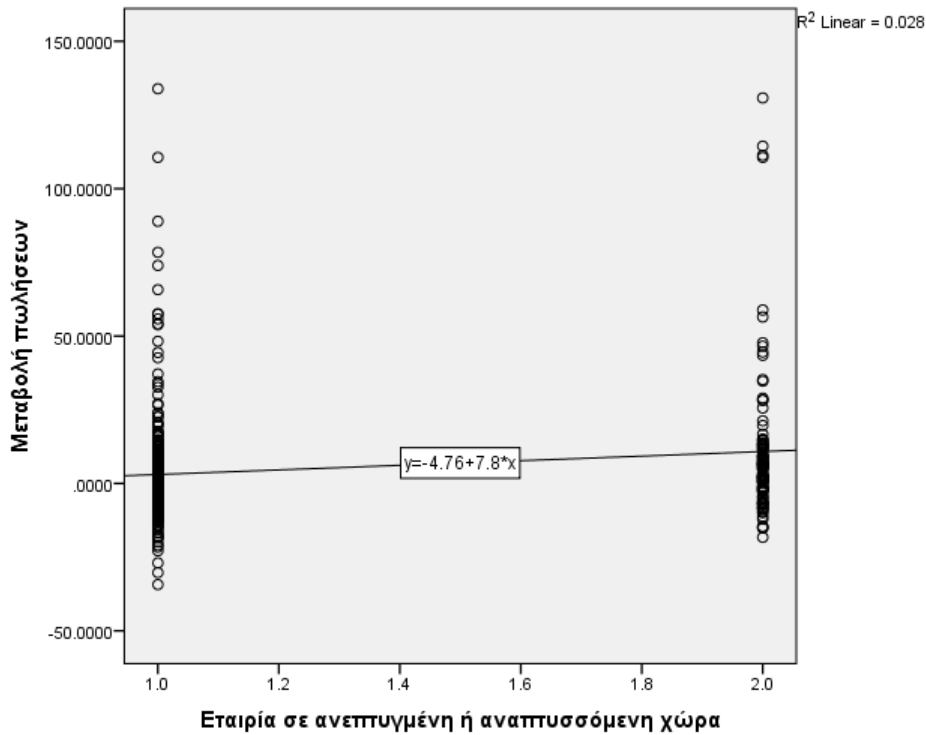
** Η συσχέτιση είναι στατιστικά σημαντική στο επίπεδο 0.01 (2-tailed).

Πίνακας E2. 15: Πίνακας συσχέτισης κατά Pearson μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και μεταβολής πωλήσεων.

²⁹ Όπου «Pearson Correlation» είναι ο συντελεστής συσχέτισης του Pearson.

³⁰ Όπου «Sig. (2-tailed)» είναι η στατιστική σημαντικότητα και με τις δύο ουρές της κατανομής.

³¹ Όπου «N» ο συνολικός αριθμός των εταιριών για τις οποίες υπήρχαν διαθέσιμα στοιχεία.



Διάγραμμα Ε2.3. 2: Διάγραμμα διασποράς μεταβολής πωλήσεων (%) ανά κατηγορία χώρας προέλευσης

Ε2.3.3 Μέση αγοραία αξία

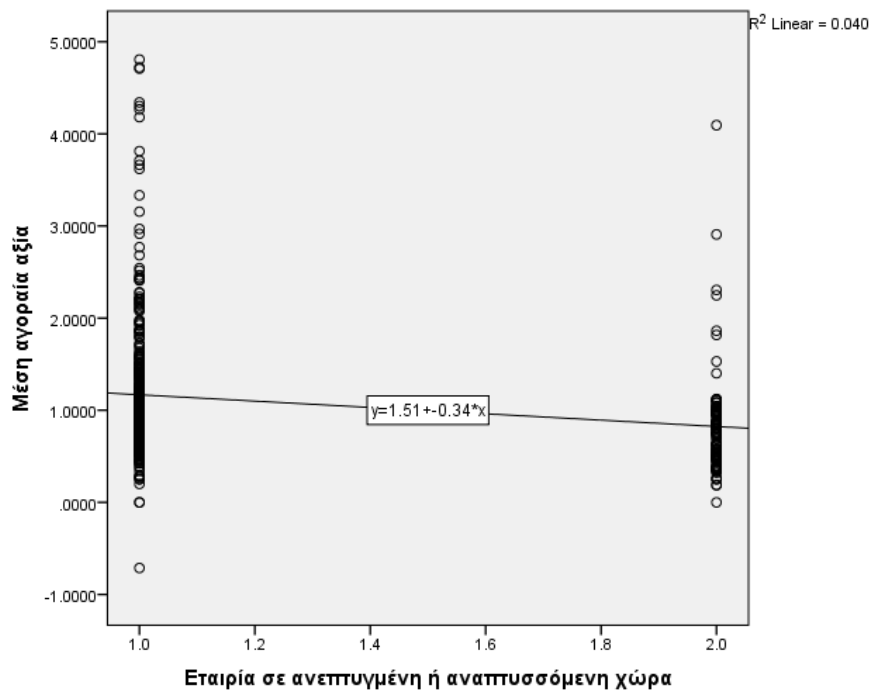
Ο πίνακας Ε2.16 παρουσιάζει τα αποτελέσματα της ανάλυσης συσχέτισης της μεταβλητής της χώρας προέλευσης των εταιριών με τη μέση αγοραία αξία (βλέπε υποκεφάλαιο Β4.1.4.1) σύμφωνα με το συντελεστή συσχέτισης του Pearson. Τα αποτελέσματα δείχνουν πως υπάρχει μικρή αρνητική συσχέτιση μεταξύ των δύο μεταβλητών με Pearson $r = -0.2$, $n = 497$, $p < 0.01$.

Η συνάρτηση της γραμμής άριστης προσαρμογής στο διάγραμμα Ε2.3.3 δείχνει πως οι εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες έχουν μικρότερη μέση αγοραία αξία από τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες.

		Εταιρία σε ανεπτυγμένη ή αναπτυσσόμενη χώρα	Μέση αγοραία αξία
Εταιρία σε ανεπτυγμένη ή αναπτυσσόμενη χώρα	Pearson Correlation	1	-.200**
	Sig. (2-tailed)		.000
	N	500	497
Μέση αγοραία αξία	Pearson Correlation	-.200**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	
	N	497	497

** Η συσχέτιση είναι στατιστικά σημαντική στο επίπεδο 0.01 (2-tailed).

Πίνακας Ε2. 16: Πίνακας συσχέτισης κατά Pearson μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και μέσης αγοραίας αξίας.



Διάγραμμα Ε2.3. 3: Διάγραμμα διασποράς μέσης αγοραίας αξίας ανά κατηγορία χώρας προέλευσης

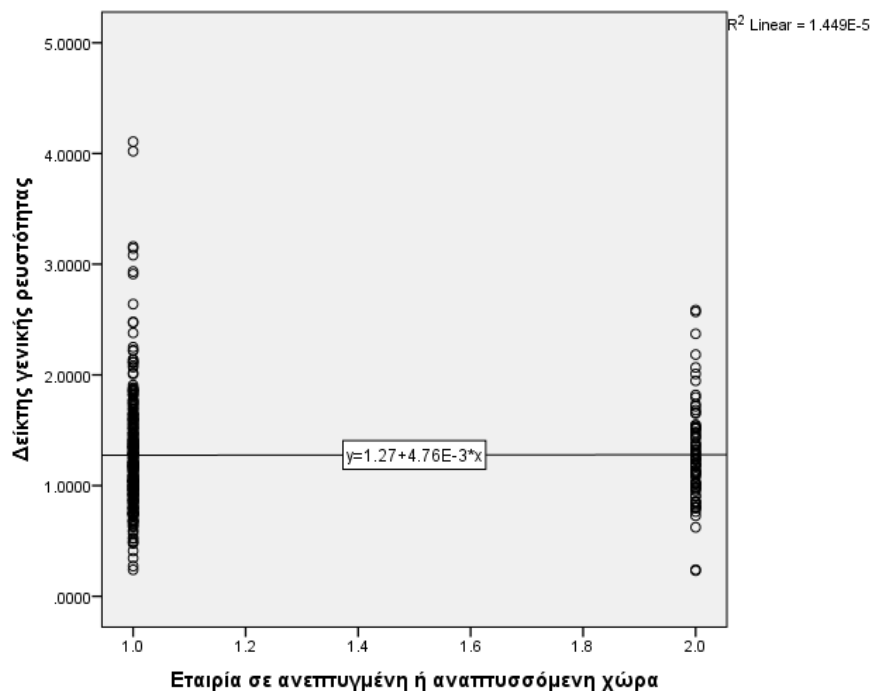
Ε2.3.4 Δείκτης γενικής ρευστότητας

Ο πίνακας Ε2.17 παρουσιάζει τα αποτελέσματα της ανάλυσης συσχέτισης της μεταβλητής της χώρας προέλευσης των εταιριών με το δείκτη γενικής ρευστότητας (βλέπε υποκεφάλαιο Β4.1.1) σύμφωνα με το συντελεστή συσχέτισης του Pearson. Τα αποτελέσματα δείχνουν πως δεν υπάρχει συσχέτιση μεταξύ των δύο μεταβλητών με Pearson $r = 0.004$, $n = 390$, $p > 0.05$.

Η συνάρτηση της γραμμής άριστης προσαρμογής στο διάγραμμα Ε2.3.4 δείχνει πως οι εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες έχουν μεγαλύτερη τιμή του δείκτη γενικής ρευστότητας από τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες.

		Εταιρία σε ανεπτυγμένη ή αναπτυσσόμενη χώρα	Δείκτης γενικής ρευστότητας
Εταιρία σε ανεπτυγμένη ή αναπτυσσόμενη χώρα	Pearson Correlation	1	.004
	Sig. (2-tailed)		.940
	N	500	390
Δείκτης γενικής ρευστότητας	Pearson Correlation	.004	1
	Sig. (2-tailed)	.940	
	N	390	390

Πίνακας Ε2. 17: Πίνακας συσχέτισης κατά Pearson μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και δείκτη γενικής ρευστότητας.



Διάγραμμα Ε2.3. 4: Διάγραμμα διασποράς δείκτη γενικής ρευστότητας (φορές) ανά κατηγορία χώρας προέλευσης

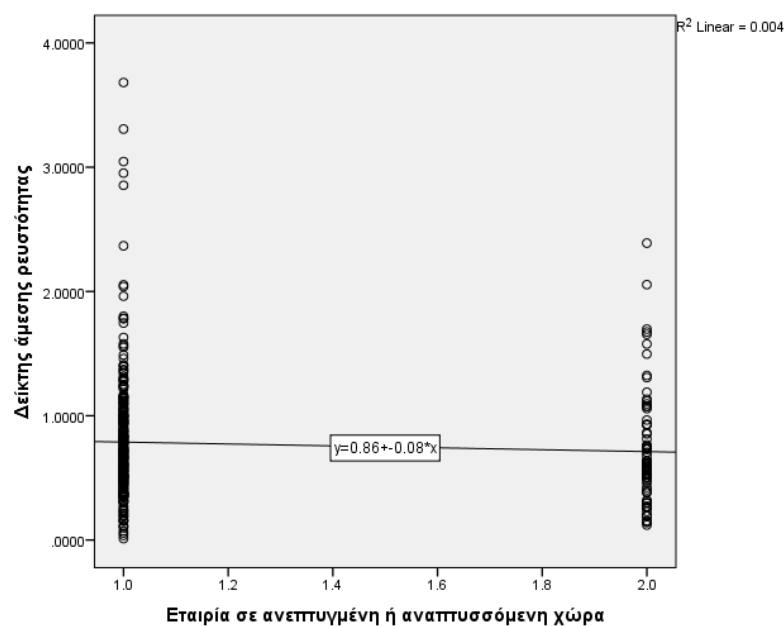
Ε2.3.5 Δείκτης άμεσης ρευστότητας

Ο πίνακας Ε2.18 παρουσιάζει τα αποτελέσματα της ανάλυσης συσχέτισης της μεταβλητής της χώρας προέλευσης των εταιριών με το δείκτη άμεσης ρευστότητας (βλέπε υποκεφάλαιο Β4.1.1) σύμφωνα με το συντελεστή συσχέτισης του Pearson. Τα αποτελέσματα δείχνουν πως δεν υπάρχει συσχέτιση μεταξύ των δύο μεταβλητών με $\text{Pearson } r = -0.065$, $n = 390$, $p > 0.05$.

Η συνάρτηση της γραμμής άριστης προσαρμογής στο διάγραμμα Ε2.3.5 δείχνει πως οι εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες έχουν μικρότερη τιμή του δείκτη άμεσης ρευστότητας από τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες.

		Εταιρία σε ανεπτυγμένη ή αναπτυσσόμενη χώρα	Δείκτης άμεσης ρευστότητας
Εταιρία σε ανεπτυγμένη ή αναπτυσσόμενη χώρα	Pearson Correlation	1	-.065
	Sig. (2-tailed)		.203
	N	500	390
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	Pearson Correlation	-.065	1
	Sig. (2-tailed)	.203	
	N	390	390

Πίνακας Ε2. 18: Πίνακας συσχέτισης κατά Pearson μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και δείκτη άμεσης ρευστότητας.



Διάγραμμα Ε2.3. 5: Διάγραμμα διασποράς δείκτη άμεσης ρευστότητας (φορές) ανά κατηγορία χώρας προέλευσης

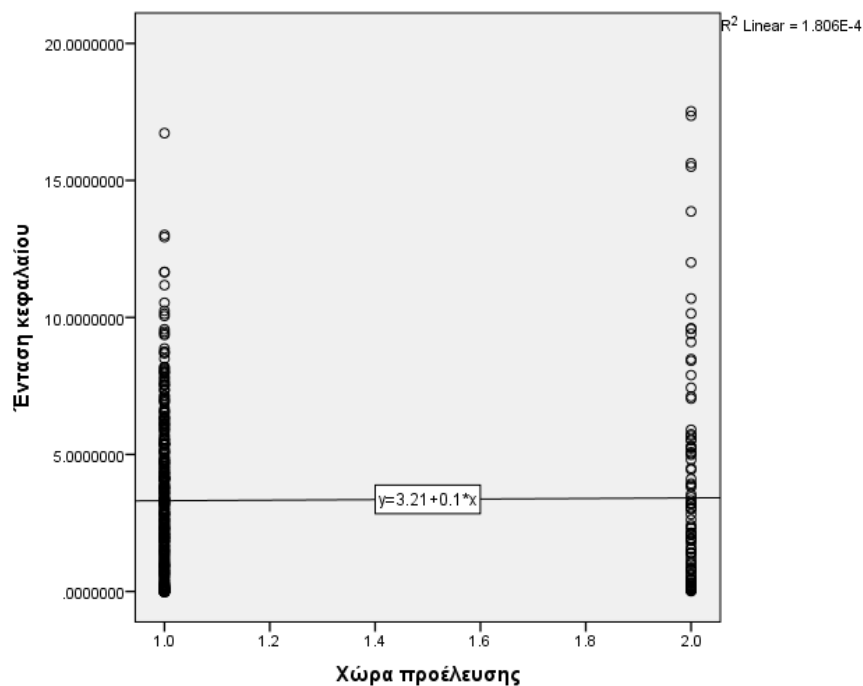
Ε2.3.6 Ένταση κεφαλαίου

Ο πίνακας Ε2.19 παρουσιάζει τα αποτελέσματα της ανάλυσης συσχέτισης της μεταβλητής της χώρας προέλευσης των εταιριών με την ένταση κεφαλαίου (βλέπε υποκεφάλαιο Β4.1.3) σύμφωνα με το συντελεστή συσχέτισης του Pearson. Τα αποτελέσματα δείχνουν πως δεν υπάρχει συσχέτιση μεταξύ των δύο μεταβλητών με Pearson $r = 0.013$, $n = 497$, $p > 0.05$.

Η συνάρτηση της γραμμής άριστης προσαρμογής στο διάγραμμα Ε2.3.6 δείχνει πως οι εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες έχουν μεγαλύτερη τιμή του δείκτη έντασης κεφαλαίου από τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες.

		Εταιρία σε ανεπτυγμένη ή αναπτυσσόμενη χώρα	Ένταση κεφαλαίου
Εταιρία σε ανεπτυγμένη ή αναπτυσσόμενη χώρα	Pearson Correlation	1	.013
	Sig. (2-tailed)		.765
	N	500	497
Ένταση κεφαλαίου	Pearson Correlation	.013	1
	Sig. (2-tailed)	.765	
	N	497	497

Πίνακας Ε2. 19: Πίνακας συσχέτισης κατά Pearson μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και έντασης κεφαλαίου.



Διάγραμμα Ε2.3. 6: Διάγραμμα διασποράς έντασης κεφαλαίου (%) ανά κατηγορία χώρας προέλευσης

E2.3.7 Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια

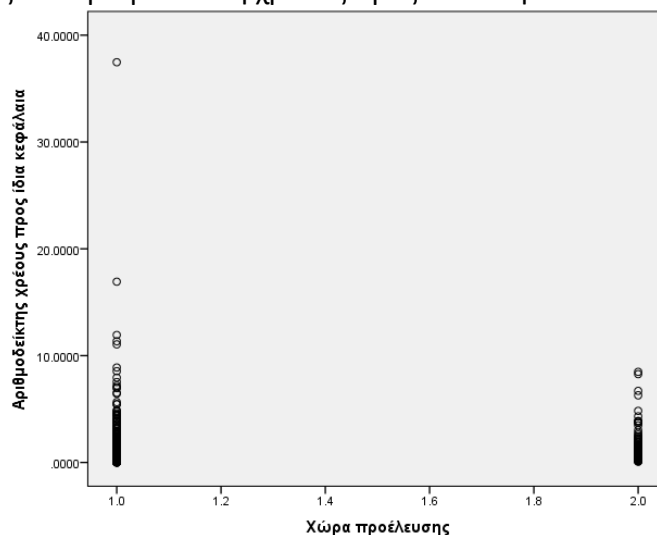
Η μεταβλητή του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια έχει χρησιμοποιηθεί από τους Ting κ.ά. (2019) ως χαρακτηριστικό των εταιριών, στη σύγκριση μεταξύ εταιριών προερχόμενων από ανεπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες.

Ο πίνακας E2.20 παρουσιάζει τα αποτελέσματα της ανάλυσης συσχέτισης της μεταβλητής της χώρας προέλευσης των εταιριών με τον αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια (βλέπε υποκεφάλαιο B4.1.2) σύμφωνα με το συντελεστή συσχέτισης του Pearson. Τα αποτελέσματα δείχνουν πως δεν υπάρχει συσχέτιση μεταξύ των δύο μεταβλητών με Pearson $r = -0.017$, $n = 489$, $p > 0.05$.

Η συνάρτηση της γραμμής άριστης προσαρμογής στο διάγραμμα E2.3.7 δείχνει πως οι εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες έχουν μικρότερη τιμή του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια από τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες.

		Εταιρία σε ανεπτυγμένη ή αναπτυσσόμενη χώρα	Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια
Εταιρία σε ανεπτυγμένη ή αναπτυσσόμενη χώρα	Pearson Correlation	1	-.017
	Sig. (2-tailed)		.706
	N	500	489
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	Pearson Correlation	-.017	1
	Sig. (2-tailed)	.706	
	N	489	489

Πίνακας E2. 20: Πίνακας συσχέτισης κατά Pearson μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια.



Διάγραμμα E2.3. 7: Διάγραμμα διασποράς αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια (φορές) ανά κατηγορία χώρας προέλευσης

E2.3.8 Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια

Η μεταβλητή του αριθμοδείκτη χρέους προς πάγια έχει χρησιμοποιηθεί από τους Ting κ.ά. (2019) ως χαρακτηριστικό των εταιριών, στη σύγκριση μεταξύ εταιριών προερχόμενων από ανεπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες.

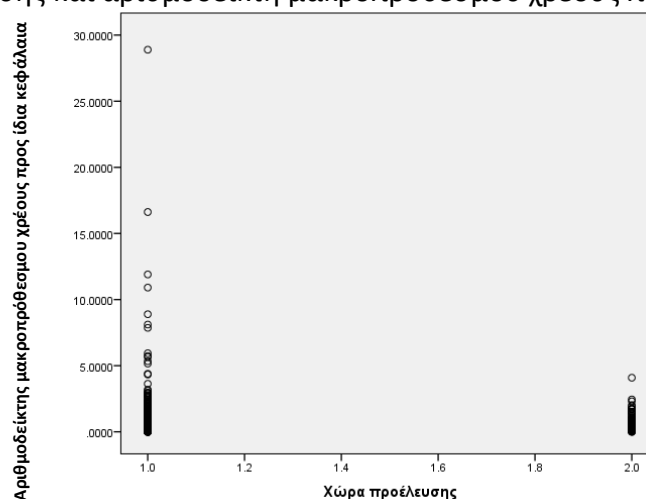
Ο πίνακας E2.21 παρουσιάζει τα αποτελέσματα της ανάλυσης συσχέτισης της μεταβλητής της χώρας προέλευσης των εταιριών με τον αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια (βλέπε υποκεφάλαιο B4.1.2) σύμφωνα με το συντελεστή συσχέτισης του Pearson. Τα αποτελέσματα δείχνουν πως υπάρχει μικρή αρνητική συσχέτιση μεταξύ των δύο μεταβλητών με Pearson $r = -0.109$, $n = 491$, $p < 0.05$.

Η συνάρτηση της γραμμής άριστης προσαρμογής στο διάγραμμα E2.3.8 δείχνει πως οι εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες έχουν μικρότερη τιμή του αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια από τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες.

		Εταιρία σε ανεπτυγμένη ή αναπτυσσόμενη χώρα	Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια
Εταιρία σε ανεπτυγμένη ή αναπτυσσόμενη χώρα	Pearson Correlation	1	-.109*
	Sig. (2-tailed)		.015
	N	500	491
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	Pearson Correlation	-.109*	1
	Sig. (2-tailed)	.015	
	N	491	491

*. Η συσχέτιση είναι στατιστικά σημαντική στο επίπεδο 0.05 (2-tailed).

Πίνακας E2. 21: Πίνακας συσχέτισης κατά Pearson μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια.



Διάγραμμα E2.3. 8: Διάγραμμα διασποράς αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια (φορές) ανά κατηγορία χώρας προέλευσης

E2.3.9 Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια

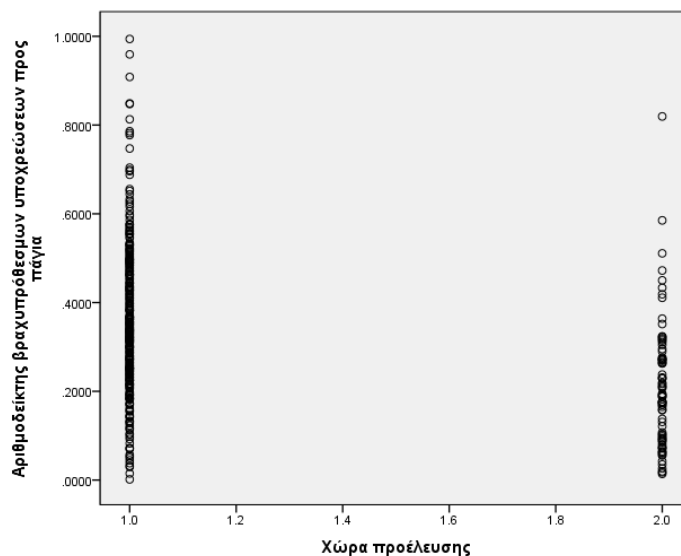
Ο πίνακας E2.22 παρουσιάζει τα αποτελέσματα της ανάλυσης συσχέτισης της μεταβλητής της χώρας προέλευσης των εταιριών με τον αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια (βλέπε υποκεφάλαιο B4.1.2) σύμφωνα με το συντελεστή συσχέτισης του Pearson. Τα αποτελέσματα δείχνουν πως υπάρχει μέτρια αρνητική συσχέτιση μεταξύ των δύο μεταβλητών με Pearson $r = -0.339$, $n = 385$, $p < 0.01$.

Η συνάρτηση της γραμμής άριστης προσαρμογής στο διάγραμμα E2.3.9 δείχνει πως οι εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες έχουν μικρότερη τιμή του αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμου χρέους προς πάγια από τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες.

		Εταιρία σε ανεπτυγμένη ή αναπτυσσόμενη χώρα	Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια
Εταιρία σε ανεπτυγμένη ή αναπτυσσόμενη χώρα	Pearson Correlation	1	-.339**
	Sig. (2-tailed)		.000
	N	500	385
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	Pearson Correlation	-.339**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	
	N	385	385

** . Η συσχέτιση είναι στατιστικά σημαντική στο επίπεδο 0.01 (2-tailed).

Πίνακας E2. 22: Πίνακας συσχέτισης κατά Pearson μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια.



Διάγραμμα E2.3. 9: Διάγραμμα διασποράς αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμου χρέους προς πάγια (φορές) ανά κατηγορία χώρας προέλευσης

Ε2.3.10 Δομή χρέους

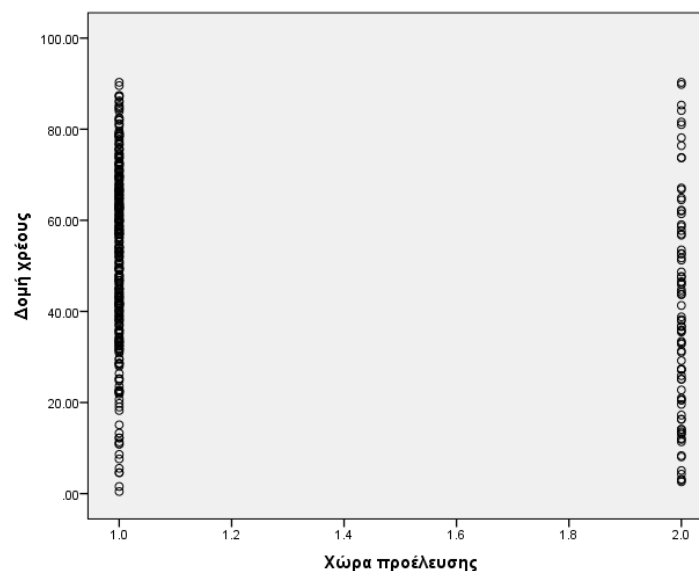
Ο πίνακας Ε2.23 παρουσιάζει τα αποτελέσματα της ανάλυσης συσχέτισης της μεταβλητής της χώρας προέλευσης των εταιριών με τη δομή χρέους (βλέπε υποκεφάλαιο Β4.1.2) σύμφωνα με το συντελεστή συσχέτισης του Pearson. Τα αποτελέσματα δείχνουν πως υπάρχει μικρή αρνητική συσχέτιση μεταξύ των δύο μεταβλητών με Pearson $r = -0.248$, $n = 384$, $p < 0.01$.

Η συνάρτηση της γραμμής άριστης προσαρμογής στο διάγραμμα Ε2.3.10 δείχνει πως οι εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες έχουν μικρότερη τιμή του δείκτη δομής χρέους από τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες.

		Εταιρία σε ανεπτυγμένη ή ανεπτυσσόμενη χώρα	Δομή χρέους
Εταιρία σε ανεπτυγμένη ή ανεπτυσσόμενη χώρα	Pearson Correlation	1	-.248**
	Sig. (2-tailed)		.000
	N	500	384
Δομή χρέους	Pearson Correlation	-.248**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	
	N	384	384

** Η συσχέτιση είναι στατιστικά σημαντική στο επίπεδο 0.01 (2-tailed).

Πίνακας Ε2. 23: Πίνακας συσχέτισης κατά Pearson μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και δομής χρέους.



Διάγραμμα Ε2.3. 10: Διάγραμμα διασποράς δομής χρέους (%) ανά κατηγορία χώρας προέλευσης

E2.3.11 Μέγεθος εταιρίας

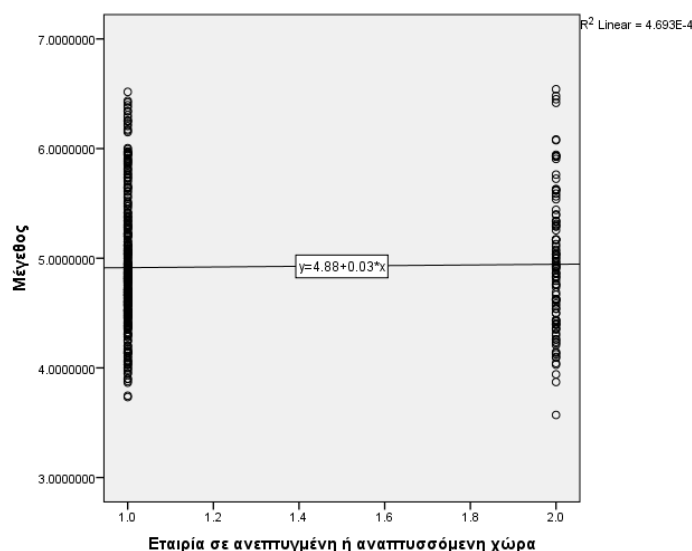
Η μεταβλητή του μεγέθους της εταιρίας έχει χρησιμοποιηθεί από τους Ting κ.ά. (2019) ως χαρακτηριστικό των εταιριών, στη σύγκριση μεταξύ εταιριών προερχόμενων από ανεπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες.

Ο πίνακας E2.24 παρουσιάζει τα αποτελέσματα της ανάλυσης συσχέτισης της μεταβλητής της χώρας προέλευσης των εταιριών με το μέγεθός τους (βλέπε υποκεφάλαιο B4.3) σύμφωνα με το συντελεστή συσχέτισης του Pearson. Τα αποτελέσματα δείχνουν πως δεν υπάρχει συσχέτιση μεταξύ των δύο μεταβλητών με Pearson $r = 0.022$, $n = 498$, $p > 0.05$.

Η συνάρτηση της γραμμής άριστης προσαρμογής στο διάγραμμα E2.3.11 δείχνει πως οι εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες έχουν μεγαλύτερο μέγεθος από τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες.

		Εταιρία σε ανεπτυγμένη ή αναπτυσσόμενη χώρα	Μέγεθος
Εταιρία σε ανεπτυγμένη ή αναπτυσσόμενη χώρα	Pearson Correlation	1	.022
	Sig. (2-tailed)		.630
	N	500	498
Μέγεθος	Pearson Correlation	.022	1
	Sig. (2-tailed)	.630	
	N	498	498

Πίνακας E2. 24: Πίνακας συσχέτισης κατά Pearson μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και μεγέθους εταιρίας.



Διάγραμμα E2.3. 11: Διάγραμμα διασποράς μεγέθους εταιρίας ανά κατηγορία χώρας προέλευσης

E2.3.12 Έτη λειτουργίας

Η μεταβλητή των ετών λειτουργίας της εταιρίας έχει χρησιμοποιηθεί από τους Ting κ.ά. (2019) ως χαρακτηριστικό των εταιριών, στη σύγκριση μεταξύ εταιριών προερχόμενων από ανεπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες.

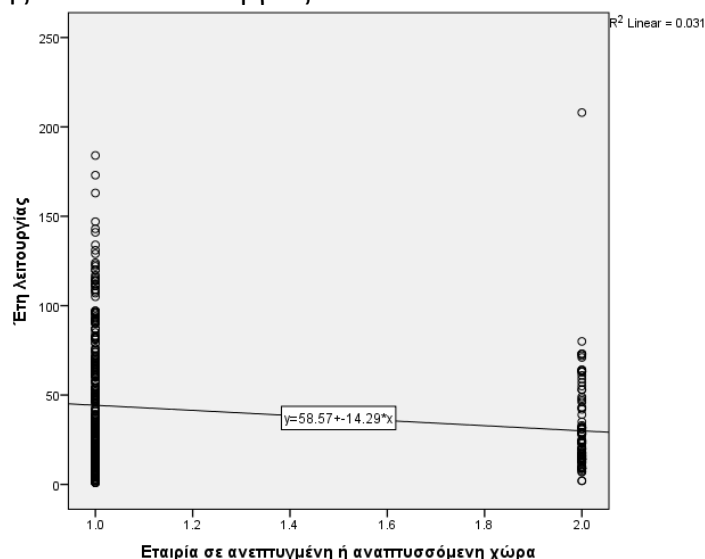
Ο πίνακας E2.25 παρουσιάζει τα αποτελέσματα της ανάλυσης συσχέτισης της μεταβλητής της χώρας προέλευσης των εταιριών με τα έτη λειτουργίας τους (βλέπε υποκεφάλαιο B4.4) σύμφωνα με το συντελεστή συσχέτισης του Pearson. Τα αποτελέσματα δείχνουν πως υπάρχει μικρή αρνητική συσχέτιση μεταξύ των δύο μεταβλητών με Pearson $r = -0.177$, $n = 446$, $p < 0.01$.

Η συνάρτηση της γραμμής άριστης προσαρμογής στο διάγραμμα E2.3.12 δείχνει πως οι εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες έχουν λιγότερα έτη λειτουργίας από τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες.

		Εταιρία σε ανεπτυγμένη ή αναπτυσσόμενη χώρα	Έτη λειτουργίας
Εταιρία σε ανεπτυγμένη ή αναπτυσσόμενη χώρα	Pearson Correlation	1	-.177**
	Sig. (2-tailed)		.000
	N	500	446
Έτη λειτουργίας	Pearson Correlation	-.177**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	
	N	446	446

** . Η συσχέτιση είναι στατιστικά σημαντική στο επίπεδο 0.01 (2-tailed).

Πίνακας E2. 25: Πίνακας συσχέτισης κατά Pearson μεταξύ κατηγορίας χώρας προέλευσης και ετών λειτουργίας.



Διάγραμμα E2.3. 12: Διάγραμμα διασποράς ετών λειτουργίας της εταιρίας ανά κατηγορία χώρας προέλευσης

Ε2.3.13 Συμπέρασμα

Συνολικά υπάρχουν ενδείξεις πως δεν υπάρχει καμία συσχέτιση της κατηγορίας χώρας προέλευσης των εταιριών με τις μεταβλητές: δείκτης άμεσης ρευστότητας, δείκτης γενικής ρευστότητας, ένταση κεφαλαίου, αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια, μέγεθος εταιρίας. Αντιθέτως, φαίνεται πως υπάρχει μικρή θετική ή αρνητική συσχέτιση με τις μεταβλητές: μεταβολή πωλήσεων, μέση αγοραία αξία, αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια, δομή χρέους, έτη λειτουργίας και επίπεδο διεθνοποίησης.

Παράλληλα, παρατηρείται πως υπάρχει μονάχα μία μεταβλητή που έχει μέτρια συσχέτιση με την κατηγορία της χώρας προέλευσης των εταιριών και η οποία είναι ο αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια. Συγκεκριμένα, οι εταιρίες οι οποίες προέρχονται από ανεπτυγμένες χώρες έχουν υψηλότερο αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια σε σχέση με τις εταιρίες που προέρχονται από τις αναπτυσσόμενες χώρες. Επίσης, οι δύο μεταβλητές έχουν 11,5% κοινή διακύμανση σύμφωνα με το συντελεστή προσδιορισμού όπως φαίνεται στο διάγραμμα διασποράς του δείκτη (διάγραμμα Π1) στο παράρτημα Ε2.

Τα συγκεντρωτικά αποτελέσματα παρουσιάζονται στον πίνακα Ε2.26.

	Εταιρία σε ανεπτυγμένη ή αναπτυσσόμενη χώρα
Εξαρτημένη μεταβλητή	Συντελεστή συσχέτισης Pearson
Επίπεδο διεθνοποίησης	- 0,214**
Μεταβολή πωλήσεων	0,168**
Μέση αγοραία αξία	- 0,200**
Δείκτης γενικής ρευστότητας,	0,004
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	- 0,065
Ένταση κεφαλαίου	0,013
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	- 0,017
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	- 0,109*
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	- 0,339**
Δομή χρέους	- 0,137**
Μέγεθος εταιρίας	0,022
Έτη λειτουργίας	- 0,177**

* Η συσχέτιση είναι στατιστικά σημαντική στο επίπεδο 5%

** Η συσχέτιση είναι στατιστικά σημαντική στο επίπεδο 1%

Πίνακας Ε2. 26: Συγκεντρωτικά αποτελέσματα συντελεστή συσχέτισης Pearson των εξαρτημένων μεταβλητών με την κατηγορία χώρας προέλευσης.

Ε2.4 Συσχετίσεις εξαρτημένων μεταβλητών χρηματοοικονομικής θέσης

Τέλος, παρουσιάζονται οι συσχετίσεις μεταξύ των εξαρτημένων μεταβλητών της χρηματοοικονομικής θέσης, για επίτευξη καλύτερης αντίληψης των μεταβλητών. Αρχικά δημιουργήθηκε ένας πίνακας διαγραμμάτων (διάγραμμα Π1, παράρτημα Ε2) με όλους τους δυνατούς συνδυασμούς των μεταβλητών και στη συνέχεια διενεργήθηκε ανάλυση συσχετίσεων σύμφωνα με το συντελεστή συσχέτισης του Pearson (2009). Τα αποτελέσματα φαίνονται στον πίνακα Π4 του παραρτήματος Ε2. Στις σχέσεις μεταξύ των μεταβλητών παρατηρούνται δύο λογικές αυξημένες συσχετίσεις οι οποίες είναι στατιστικά σημαντικές σε επίπεδο σημαντικότητας 1%. Η πρώτη συσχέτιση είναι μεταξύ του δείκτη γενικής ρευστότητας και του δείκτη άμεσης ρευστότητας με συσχέτιση 0,832. Η δεύτερη αντίστοιχη συσχέτιση είναι μεταξύ του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια και του αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια με συσχέτιση 0,928 κατά Pearson. Και οι δύο συσχετίσεις είναι λογικές καθώς οι μεταβλητές διαφέρουν μεταξύ τους μονάχα ως προς ένα ποσοστό του αριθμητή και υπάρχει εγγύτητα αυτών.

Κεφάλαιο Ε3. Έλεγχος υποθέσεων

Σε αυτό το κεφάλαιο, σκοπός είναι να μελετηθούν οι ερευνητικές υποθέσεις και να επαληθευτούν ή να απορριφθούν. Αποτελείται από τέσσερα βασικά υποκεφάλαια. Το πρώτο αναλύει τις ερευνητικές υποθέσεις που έχουν ως βάση το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών και συγκεκριμένα την κατηγοριοποίησή τους σε συστάδες. Το δεύτερο υποκεφάλαιο μελετάει τις υποθέσεις με βάση τον κλάδο που ανήκουν οι εταιρίες και το τρίτο με βάση τη χώρα προέλευσης. Στα δύο πρώτα υποκεφάλαια πραγματοποιείται επιμέρους ανάλυση για τις αναπτυσσόμενες και αναπτυσσόμενες χώρες ξεχωριστά, όπως και η κοινή επιρροή τους με την κάθε ανεξάρτητη μεταβλητή.

Ο υπολογισμός των μέσων τιμών των μεταβλητών ανά κατηγορία, δίνει την ευκαιρία να εξεταστεί αν αυτές οι μέσες τιμές διαφέρουν μεταξύ τους (Jezovita, 2015). Παρόλο που είναι εύκολο να παρατηρηθούν αυτές οι διαφορές, εντούτοις πιο σημαντικό είναι να εκτιμηθεί αν είναι στατιστικά σημαντικές οι διαφορές. Ένα σημαντικό στάδιο στην εύρεση στατιστικά σημαντικών διαφορών μεταξύ μεταβλητών σε διαφορετικές ομάδες είναι ο καθορισμός της στατιστικής μεθόδου που θα εφαρμοστεί. Για δύο διαφορετικές κατηγορίες, χρησιμοποιείται η μέθοδος των ελέγχων t (t -tests), όμως για πάνω από δύο κατηγορίες αυτό είναι αδύνατο με τη συγκεκριμένη μέθοδο. Γι' αυτό το σκοπό χρησιμοποιείται η Ανάλυση διακύμανσης (Analysis of Variance - ANOVA) (Aczel & Sounderprandian, 2009, 2016).

Ο έλεγχος t ανεξάρτητων δειγμάτων είναι μια παραμετρική μέθοδος που «συγκρίνει τη διαφορά ανάμεσα στους μέσους δύο ανεξάρτητων ομάδων παρατηρήσεων της ίδιας μεταβλητής χρησιμοποιώντας ως μέτρο τη διαφορά των τιμών» (Saunders κ.ά., 2019). Απαραίτητη προϋπόθεση είναι να υπάρχει μια περιγραφική μεταβλητή η οποία να χωρίζει σε δύο διακριτές κατηγορίες (διχοτομική μεταβλητή) μια αριθμητική μεταβλητή. Η εναλλακτική μη παραμετρική μέθοδος του ελέγχου t είναι ο έλεγχος Mann-Whitney U .

Η ανάλυση διακύμανσης ανήκει στην κατηγορία των F -κατανομών³² (Jaggia & Kelly, 2020) και είναι μια παραμετρική μέθοδος ελέγχου των διαφορών η οποία λαμβάνει υπόψιν αρκετές προϋποθέσεις για την εφαρμογή της, όπως η ανεξαρτησία των μεταβλητών, η ομοιογένεια των διακυμάνσεων και η κανονική κατανομή των τιμών. Στην περίπτωση που δεν εφαρμόζονται αυτές οι παράμετροι, τότε πρέπει να χρησιμοποιούνται μη παραμετρικές μέθοδοι (Larson-Hall, 2010). Η εναλλακτική μη

³² Η F -κατανομή χαρακτηρίζεται από μία ομάδα κατανομών που η καθεμία εξαρτάται από δύο βαθμούς ελευθερίας, τα df_1 και df_2 . Είναι το κριτήριο του ελέγχου για τη σύγκριση των διακυμάνσεων δύο πληθυσμών (Κονδύλης, 1999).

παραμετρική μέθοδος της μονόδρομης ανάλυσης διακύμανσης είναι ο έλεγχος των Kruskal-Wallis (Jama, 2020). Ο έλεγχος των Kruskal-Wallis απαιτεί ως προϋπόθεση την ομοιογένεια των διακυμάνσεων αλλά δεν απαιτεί την ύπαρξη κανονικής κατανομής των τιμών και δεν είναι τόσο ευαίσθητη μέθοδος στην ύπαρξη ακραίων τιμών στα δεδομένα. Το μεγαλύτερο μειονέκτημα των μη παραμετρικών ελέγχων είναι η χαμηλότερη ποιότητα των αποτελεσμάτων σε σχέση με τις παραμετρικές μεθόδους (Kemp S. M. & Kemp S., 2004).

E3.1 Μελέτη ως προς το επίπεδο διεθνοποίησης

Η παρούσα ενότητα μελετάει τις διαφορές μεταξύ των συστάδων των εταιριών που διαχωρίστηκαν σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησής τους. Στο πρώτο μέρος γίνεται ανάλυση στο σύνολο των εταιριών, στο δεύτερο μονάχα για τις εταιρίες από αναπτυγμένες χώρες, και στο τρίτο μονάχα για τις εταιρίες που προέρχονται από αναπτυσσόμενες χώρες. Το τέταρτο μέρος ερευνά την ισχύ της χώρας προέλευσης ως τροποποιητική μεταβλητή στη σχέση ανάμεσα στο επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών και τη χρηματοοικονομική τους θέση. Υπενθυμίζεται πως από τις αναλύσεις έχει αφαιρεθεί η εξαρτημένη μεταβλητή «επίπεδο διεθνοποίησης» καθώς οι συστάδες (ανεξάρτητη μεταβλητή) έχουν δημιουργηθεί σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών.

E3.1.1 Σύνολο εταιριών

Αρχικά, εφαρμόζεται ανάλυση διακύμανσης έτσι ώστε να μελετηθεί το πώς επηρεάζει το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών μια σειρά από άλλες μεταβλητές, ως προς τις τέσσερις συστάδες, όπως αυτές καθορίστηκαν στο κεφάλαιο Δ1. Στον πίνακα Π5 στο παράρτημα E3.1.1 παρουσιάζονται τα περιγραφικά χαρακτηριστικά όλων των μεταβλητών της χρηματοοικονομικής θέσης ανά συστάδα και στο σύνολό τους.

Στα πρώτα αποτελέσματα και σύμφωνα με τον πίνακα ελέγχου ομοιογένειας του Levene (πίνακας E3.1.1.1) φαίνεται πως δεν παραβιάζεται η υπόθεση της ομοιογένειας (Sig. > 0,05) των διακυμάνσεων στις μεταβλητές: μεταβολή πωλήσεων, μέση αγοραία αξία, δείκτης γενικής ρευστότητας, δείκτης άμεσης ρευστότητας, αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια και αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια.

	Levene Statistic ³³	df ³⁴	df2	Sig. ³⁵
Μεταβολή πωλήσεων	2.327	3	471	.074
Μέση αγοραία αξία	2.612	3	472	.051
Δείκτης γενικής ρευστότητας	1.068	3	379	.363
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	.686	3	379	.561
Ένταση κεφαλαίου	3.749	3	473	.011
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	3.963	3	465	.008
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	.840	3	467	.472
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	2.408	3	374	.067
Δομή χρέους	8.019	3	364	.000
Μέγεθος	10.985	3	473	.000
Έτη λειτουργίας	4.518	3	424	.004

Πίνακας Ε3.1.1. 1: Πίνακας ελέγχου ομοιογένειας των διακυμάνσεων σύμφωνα με το Levene.

Για τις υπόλοιπες μεταβλητές (ένταση κεφαλαίου, αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια, δομή χρέους μέγεθος της εταιρίας και έτη λειτουργίας) θα πρέπει να συμβουλευτούμε τον πίνακα ελέγχου ισότητας των μέσων (πίνακας Ε3.1.1.2). Στον πίνακα ελέγχου ισότητας των μέσων κοιτάμε στις συγκεκριμένες μεταβλητές που παραβίασαν την υπόθεση της ομοιογένειας, τους δύο ισχυρούς ελέγχους των Welch και Brown-Forsythe. Αν έχουν στατιστική σημαντικότητα μικρότερη του 5% τότε όντως υπάρχει σε κάποιους από τους μέσους των συστάδων σημαντική διαφορά που θα πρέπει να μελετηθεί. Στις μισές περιπτώσεις παρατηρείται πως υπάρχουν στατιστικά σημαντικές διαφορές και στους δύο ελέγχους και συνεπώς μπορούμε να εξετάσουμε τον πίνακα της ανάλυσης διακύμανσης. Στον αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια, είναι στατιστικά σημαντικός ο ένας έλεγχος του Brown-Forsythe. Ο αντίστοιχος του Welch είναι αρκετά κοντά στο επίπεδο σημαντικότητας 5% (0,057). Στη δομή χρέους δεν είναι κανένας έλεγχος στατιστικά σημαντικός.

³³ Levene Statistic: Η τιμή του ελέγχου Levene.

³⁴ df: Degrees of freedom – Βαθμοί ελευθερίας: Συνολικός αριθμός των τιμών κάθε μεταβλητής μείον ένα (George & Mallery, 2020). Παρόλο που οι βαθμοί ελευθερίας ορίζονται εύκολα μαθηματικώς, εντούτοις δεν μπορεί να οριστεί ακριβώς λεκτικά (Rivera, 2020). Το df1 αναφέρεται στις συστάδες και το df2 στο σύνολο των εταιριών για κάθε μεταβλητή. Το μέγεθος της λοξότητας εξαρτάται από τα df1 και df2. Όσο πιο μεγάλες είναι οι τιμές των df1 και df2 τόσο η κατανομή προσεγγίζει την κανονική (Jaggia & Kelly, 2020).

³⁵ Sig.: Significance – Η τιμή του ελέγχου στατιστικής σημαντικότητας.

		Statistic	df1	df2	Sig.
Μεταβολή πωλήσεων	Welch	2.621	3	243.601	.051
	Brown-Forsythe	3.182	3	334.161	.024
Μέση αγοραία αξία	Welch	1.350	3	260.693	.259
	Brown-Forsythe	.990	3	454.228	.397
Δείκτης γενικής ρευστότητας	Welch	4.089	3	201.237	.008
	Brown-Forsythe	4.091	3	360.029	.007
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	Welch	6.355	3	200.912	.000
	Brown-Forsythe	6.426	3	359.279	.000
Ένταση κεφαλαίου	Welch	4.103	3	246.386	.007
	Brown-Forsythe	4.164	3	383.722	.006
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	Welch	2.540	3	253.093	.057
	Brown-Forsythe	3.975	3	316.201	.008
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	Welch	.646	3	251.855	.586
	Brown-Forsythe	.944	3	358.161	.419
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	Welch	.888	3	190.345	.448
	Brown-Forsythe	.753	3	313.696	.522
Δομή χρέους	Welch	1.466	3	185.188	.225
	Brown-Forsythe	1.064	3	302.394	.365
Μέγεθος	Welch	8.710	3	251.150	.000
	Brown-Forsythe	8.598	3	422.427	.000
Έτη λειτουργίας	Welch	4.275	3	229.649	.006
	Brown-Forsythe	4.462	3	413.150	.004

Πίνακας Ε3.1.1. 2: Πίνακας ελέγχου ισότητας των μέσων

Στον πίνακα ανάλυσης διακύμανσης (πίνακας Π6, παράρτημα Ε3.1.1) φαίνεται πως σχεδόν όλες οι μεταβλητές έχουν στατιστικά σημαντικές διαφορές (Sig. < 0,05) κάπου μεταξύ των συστάδων. Υπάρχουν τρεις μεταβλητές που δεν διαφαίνεται η ύπαρξη διαφορών. Αυτές είναι η μέση αγοραία αξία, ο αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια και ο αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια.

Κατόπιν στον πίνακα πολλαπλών συγκρίσεων³⁶ απεικονίζονται οι post-hoc έλεγχοι με πολλαπλές συγκρίσεις ανά συστάδα για κάθε μεταβλητή και έχουν εφαρμοστεί συνολικά τέσσερις έλεγχοι. Οι «εκ των υστέρων» έλεγχοι (post hoc) είναι

³⁶ Οι πίνακες πολλαπλών συγκρίσεων δεν επισυνάπτονται στη διατριβή λόγω πολύ μεγάλου όγκου.

επιπρόσθετοι έλεγχοι υποθέσεων που πραγματοποιούνται μετά από την ανάλυση διακύμανσης επιτρέπουν τις πολλαπλές συγκρίσεις των μέσων όρων ανά ζεύγη για να καθοριστούν επακριβώς ποιες μέσες διαφορές είναι στατιστικά σημαντικές και ποιες όχι (Gravetter κ.ά., 2021). Οι περισσότεροι post-hoc έλεγχοι πολλαπλών συγκρίσεων αποδίδουν καλά όταν υπάρχουν μικρές αποκλίσεις από την κανονικότητα. Συνήθως βέβαια δεν αποδίδουν τόσο αξιόπιστα όταν υπάρχουν διαφορετικού μεγέθους ομάδες υπό έλεγχο. Από την άλλη πλευρά βεβαίως είναι αρκετά συντηρητικοί ως έλεγχοι με αυστηρότερη πιθανότητα αποδοχής, γεγονός που αυξάνει την αξιοπιστία τους (Pallant, 2007). Ο πιο συντηρητικός έλεγχος είναι του Bonferroni (Lee S. & Lee D., 2018).

Ο βασικός έλεγχος είναι του Tukey. Επειδή όμως ο κάθε έλεγχος έχει μειονεκτήματα και πλεονεκτήματα αποφασίστηκε να εφαρμοστούν και οι τέσσερις για πιο αξιόπιστα αποτελέσματα (Stoline, 1981). Συγκεκριμένα οι Tukey και Bonferroni έλεγχοι περιορίζουν πολύ καλά τα σφάλματα τύπου 1 αλλά είναι συντηρητικοί έλεγχοι και έχουν χαμηλή δύναμη. Ο έλεγχος Tukey είναι προτιμότερος όταν ελέγχεται μεγάλος αριθμός μέσων. Οι έλεγχοι των Hochberg και Gabriel έχουν σχεδιαστεί έτσι ώστε να αντιμετωπίζουν συνθήκες όπου τα μεγέθη των ομάδων υπό σύγκριση είναι διαφορετικά. Ο έλεγχος του Hochberg είναι αφερέγγυος όταν υπάρχουν μεγάλες διαφορές στις διακυμάνσεις του πληθυσμού ανά μεταβλητή και ο έλεγχος του Gabriel έχει μεγάλη δύναμη, αλλά όχι τόση όταν τα μεγέθη των ομάδων είναι διαφορετικά (Stoilne, 1981; Lee S & Lee D. K., 2018; IBM, 2020).

Στον πίνακα E3.1.1.3 παρουσιάζονται τα συνολικά χαρακτηριστικά των εταιριών ανά συστάδα, καθώς και οι μεταξύ τους στατιστικά σημαντικές διαφορές. Για παράδειγμα, λαμβάνοντας υπόψη τη μεταβολή των πωλήσεων, διακρίνουμε πως η μέση τιμή των εταιριών που ανήκουν στη συστάδα μηδενικής διεθνοποίησης έχουν αύξηση των πωλήσεων από το 2015 στο 2016 κατά 9,29% με τυπική απόκλιση 24,68%. Η αντίστοιχη αύξηση για τις εταιρίες που ανήκουν στη χαμηλώς διεθνοποιημένη συστάδα είναι 5,3% (με τυπική απόκλιση 18,28%), στη μετρίως διεθνοποιημένη συστάδα είναι 1,77% (με τυπική απόκλιση 16,2%) και στην υψηλώς διεθνοποιημένη συστάδα 3% (με τυπική απόκλιση 15,3%). Η ανάλυση διακύμανσης ($F=3,4$) δείχνει πως κάπου μεταξύ των συστάδων υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά. Η τελευταία στήλη δείχνει πως η διαφορά βρίσκεται μεταξύ των εταιριών που ανήκουν στη συστάδα μηδενικής διεθνοποίησης και τη μετρίως διεθνοποιημένη συστάδα.

Χαρακτηριστικά εταιριών ανά συστάδα										
Μεταβλητές / Συστάδες	Συστάδα 1		Συστάδα 2		Συστάδα 3		Συστάδα 4		Ανάλυση διακύμανσης (τιμή F)	Διαφορές μεταξύ των συστάδων
	μ.ό. ³⁷	τ.α. ³⁸	μ.ό.	τ.α.	μ.ό.	τ.α.	μ.ό.	τ.α.		
Μεταβολή των πωλήσεων (%)	9.29	24.68	5.30	18.28	1.77	16.20	3.00	15.30	3.4*	1-3
Μέση αγοραία αξία	0.99	0.52	1.09	0.68	1.14	0.81	1.14	0.79	0.94	
Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας (φορές)	1.15	0.51	1.21	0.49	1.37	0.47	1.34	0.52	4.09**	1-3
Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας (φορές)	0.65	0.47	0.66	0.48	0.88	0.47	0.85	0.46	6.46**	1-3, 1-4, 2-3, 2-4
Ένταση κεφαλαίου (%)	3.98	3.78	2.69	2.95	3.25	2.58	3.87	3.15	4.37**	1-2, 2-4
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια (φορές)	1.27	1.58	2.03	3.61	1.36	1.93	1.06	1.76	3.74*	2-4
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια (φορές)	0.89	1.39	1.21	2.73	0.97	1.47	0.82	1.69	0.9	
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια (φορές)	0.33	0.2	0.33	0.18	0.34	0.17	0.31	0.16	0.78	
Δομή του χρέους (%)	49.91	23.55	48.99	24.32	52.84	16.33	47.72	20.35	1.115	
Μέγεθος εταιρίας	4.82	0.58	5.09	0.68	4.93	0.55	4.74	0.43	8.58**	1-2, 2-4, 3-4
Έτη λειτουργίας	33.90	28.42	36.12	31.79	48.37	36.42	42.51	33.58	4.37**	1-3, 2-3

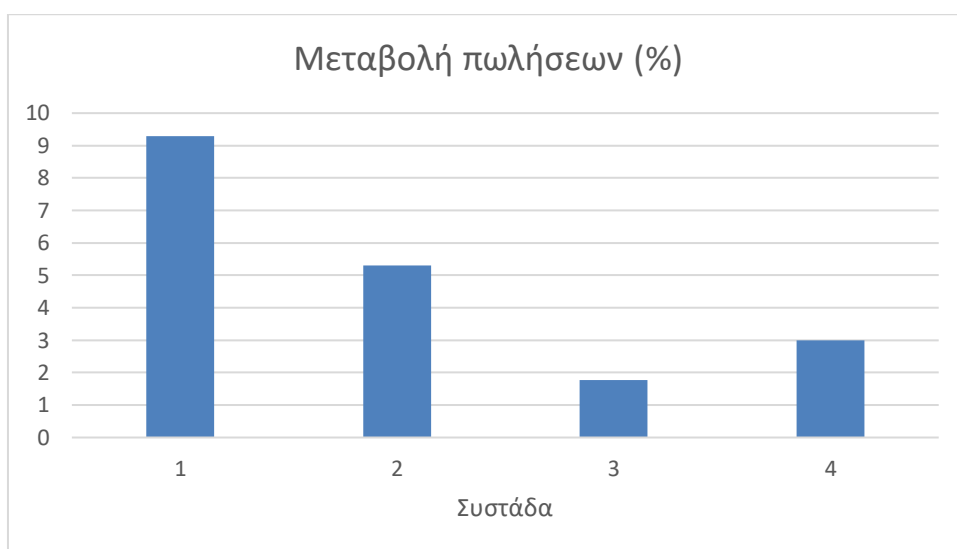
* $p < 0.05$ ** $p < 0.01$

Πίνακας Ε3.1.1. 3: Χαρακτηριστικά εταιριών ανά συστάδα

³⁷ μ.ό.: Μέσος όρος³⁸ τ.α.: Τυπική αποκλιση

Από τον πίνακα των πολλαπλών συγκρίσεων φαίνεται πως οι έλεγχοι συμφωνούν σχεδόν σε όλες τις περιπτώσεις. Αναλυτικά:

Στη **μεταβολή πωλήσεων** υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά της πρώτης συστάδας (μ.ό.³⁹ 9,29 , τ.α.⁴⁰ 24,68) με την τρίτη (μ.ό. 1,77, τ.α. 16,2) σύμφωνα με όλους τους ελέγχους. Δηλαδή, οι εταιρίες που έχουν μηδενική διεθνοποίηση διαφέρουν σημαντικά με τις εταιρίες που είναι μετρίως διεθνοποιημένες, ως προς τη μεταβολή των πωλήσεών τους. Στο διάγραμμα Ε3.1.1.1 απεικονίζονται οι μέσες τιμές της κάθε συστάδας για τη μεταβολή των πωλήσεων.

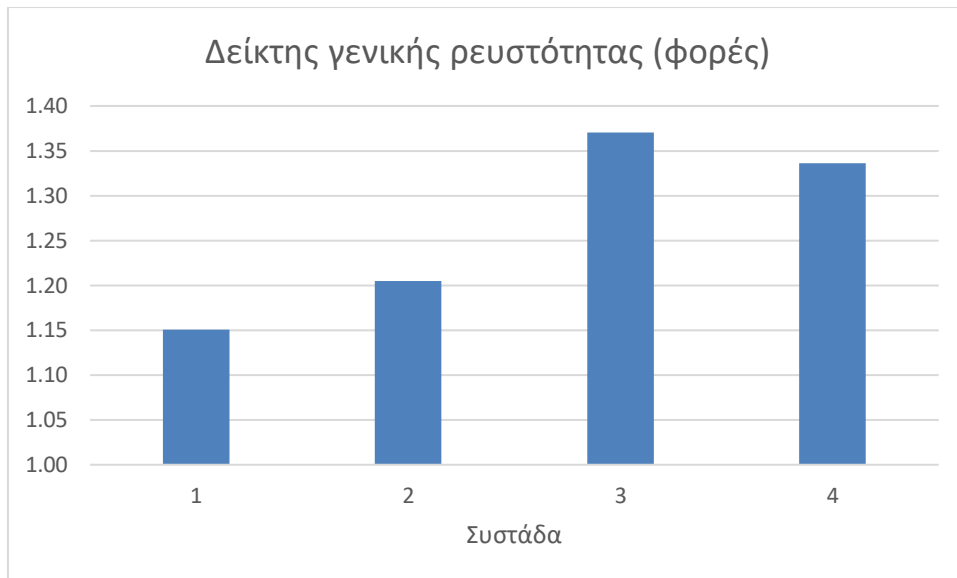


Διάγραμμα Ε3.1.1. 1: Μέση τιμή της μεταβολής πωλήσεων ανά συστάδα

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας σύμφωνα με όλους τους ελέγχους έχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ της πρώτης (μ.ό. 1,15 , τ.α. 0,52) από την τρίτη (μ.ό. 1,37, τ.α. 0,47) συστάδα. Δηλαδή, οι εταιρίες που έχουν μηδενική διεθνοποίηση διαφέρουν σημαντικά με τις εταιρίες που είναι μετρίως διεθνοποιημένες, ως προς τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας. Στο διάγραμμα Ε3.1.1.2 απεικονίζονται οι μέσες τιμές της κάθε συστάδας για τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας.

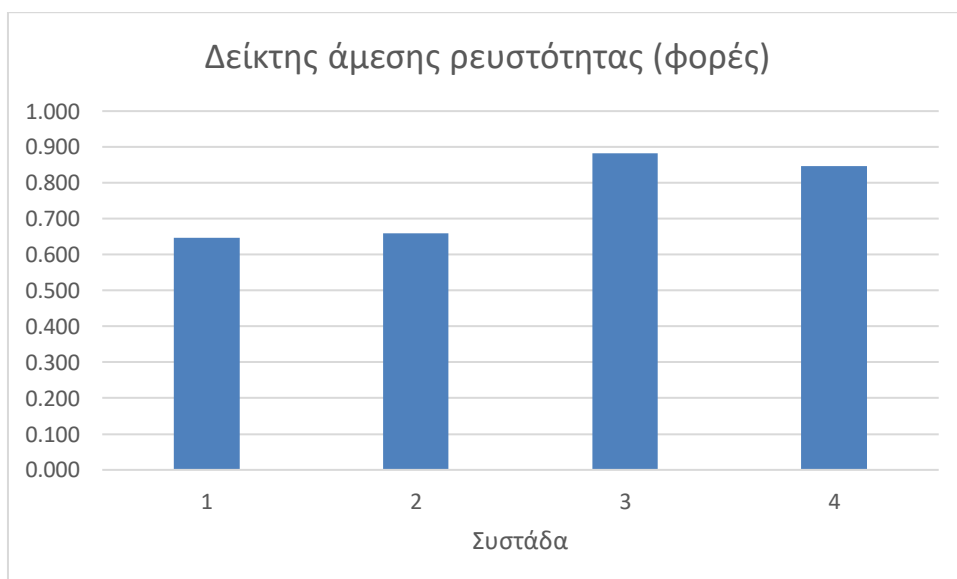
³⁹ μ.ό.: Μέσος όρος. Ορισμός στον κατάλογο εννοιών.

⁴⁰ τ.α.: Τυπική απόκλιση. Ορισμός στον κατάλογο εννοιών.



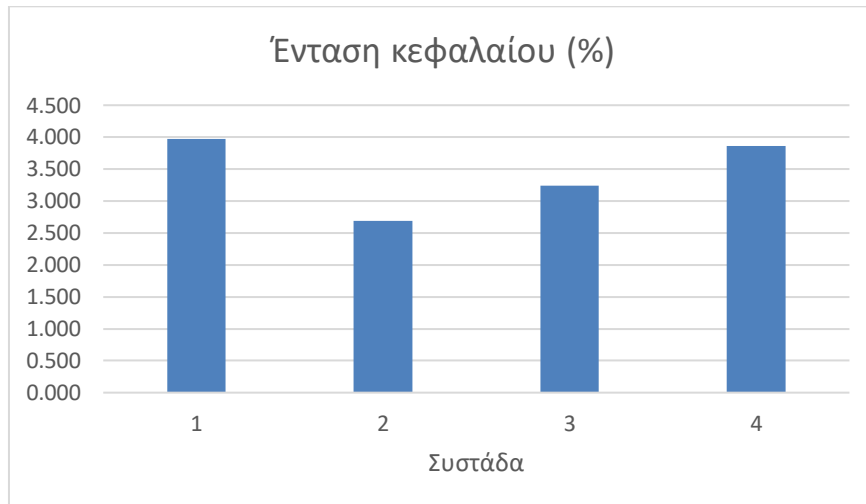
Διάγραμμα Ε3.1.1. 2: Μέση τιμή του δείκτη γενικής ρευστότητας ανά συστάδα

Στον **αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας** υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά της πρώτης (μ.ό. 0,65, τ.α. 0,47) και δεύτερης (μ.ό. 0,66, τ.α. 0,48) συστάδας με την τρίτη (μ.ό. 0,88, τ.α. 0,47) και τέταρτη (μ.ό. 0,85, τ.α. 0,46) σύμφωνα με όλους τους ελέγχους. Δηλαδή, οι εταιρίες που έχουν μηδενική και μικρή διεθνοποίηση διαφέρουν σημαντικά με τις εταιρίες που είναι μετρίως και υψηλώς διεθνοποιημένες, ως προς τον αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας. Στο διάγραμμα Ε3.1.1.3 απεικονίζονται οι μέσες τιμές της κάθε συστάδας για τον αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας.



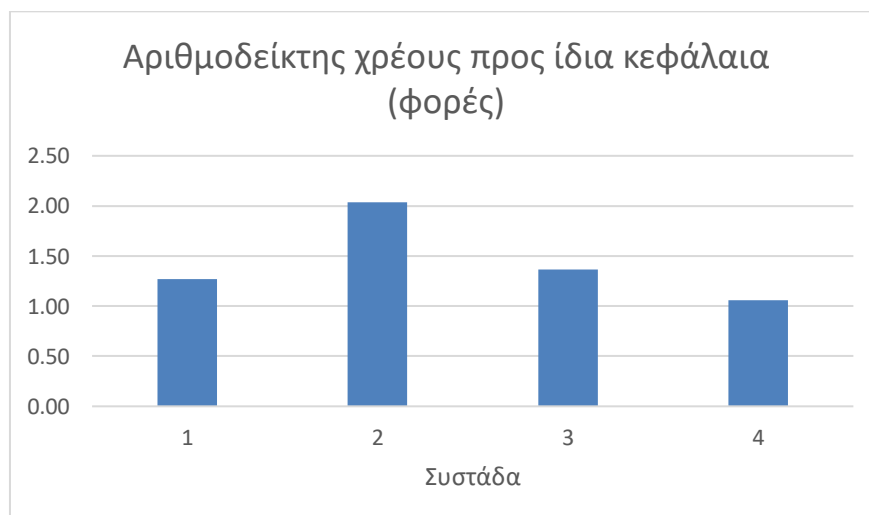
Διάγραμμα Ε3.1.1. 3: Μέση τιμή του δείκτη άμεσης ρευστότητας ανά συστάδα

Στην **ένταση κεφαλαίου** υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά της πρώτης συστάδας (μ.ό. 3,98 , τ.α. 3,78) με τη δεύτερη (μ.ό. 2,69 , τ.α. 2,95) και της δεύτερης με την τέταρτη (μ.ό. 3,87 , τ.α. 3,15) σύμφωνα με όλους τους ελέγχους. Δηλαδή, οι εταιρίες που είναι ελαφρώς διεθνοποιημένες διαφέρουν σημαντικά με τις εταιρίες που έχουν μηδενική και υψηλή διεθνοποίηση, ως προς την ένταση κεφαλαίου. Στο διάγραμμα Ε3.1.1.4 απεικονίζονται οι μέσες τιμές της κάθε συστάδας για την ένταση.



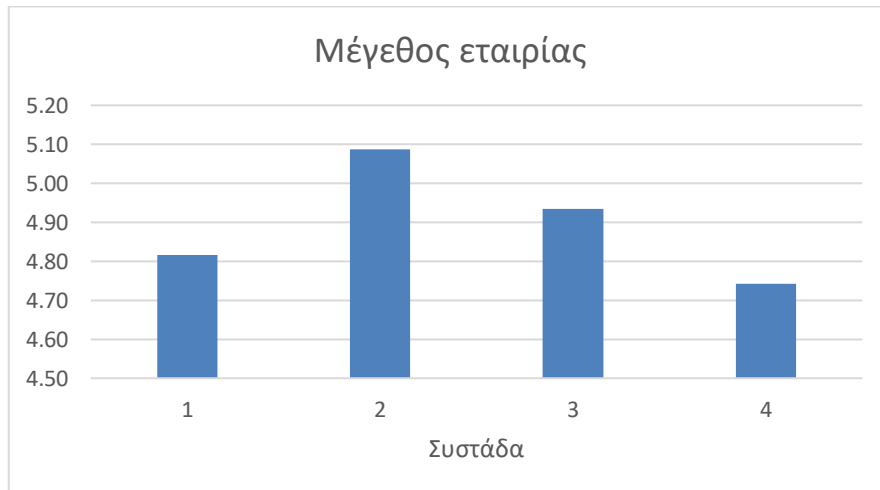
Διάγραμμα Ε3.1.1. 4: Μέση τιμή της ένταση κεφαλαίου ανά συστάδα

Στον **αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια** υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά της δεύτερης (μ.ό. 2,03 , τ.α. 3,61) συστάδας με την τέταρτη (μ.ό. 1,06 , τ.α. 1,77) σύμφωνα με όλους τους ελέγχους. Δηλαδή, οι εταιρίες που είναι ελαφρώς διεθνοποιημένες διαφέρουν σημαντικά με τις εταιρίες που έχουν υψηλή διεθνοποίηση, ως προς τον αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια. Στο διάγραμμα Ε3.1.1.5 απεικονίζονται οι μέσες τιμές της κάθε συστάδας για τον αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια.



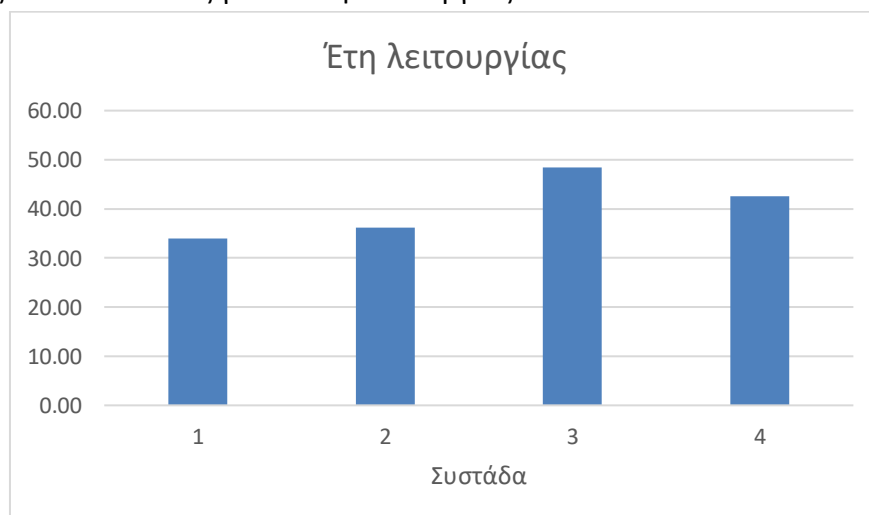
Διάγραμμα Ε3.1.1. 5: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια ανά συστάδα

Στο **μέγεθος της εταιρίας** υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά της πρώτης συστάδας (μ.ό. 4,82, τ.α. 0,58) με τη δεύτερη (μ.ό. 5,09, τ.α. 0,68) και της τέταρτης (μ.ό. 4,74, τ.α. 0,43) με τη δεύτερη και την τρίτη (μ.ό. 4,93, τ.α. 0,55) σύμφωνα με όλους τους ελέγχους. Δηλαδή, οι εταιρίες που έχουν μηδενική διεθνοποίηση διαφέρουν σημαντικά ως προς το μέγεθός τους, με τις εταιρίες που έχουν μικρή διεθνοποίηση. Επίσης, οι εταιρίες που έχουν υψηλή διεθνοποίηση διαφέρουν σημαντικά ως προς το μέγεθος, σε σχέση με τις εταιρίες που είναι ελαφρώς και μετρίως διεθνοποιημένες. Στο διάγραμμα Ε3.1.1.7 απεικονίζονται οι μέσες τιμές της κάθε συστάδας για το μέγεθος της εταιρίας.



Διάγραμμα Ε3.1.1. 6: Μέση τιμή του μεγέθους εταιρίας ανά συστάδα

Στα **έτη λειτουργίας** υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά της πρώτης συστάδας (μ.ό. 33,9 τ.α. 28,42) και της δεύτερης (μ.ό. 36,12, τ.α. 31,79) συστάδας με την τρίτη (μ.ό. 48,37, τ.α. 36,42) σύμφωνα με όλους τους ελέγχους. Δηλαδή, οι εταιρίες που έχουν μηδενική διεθνοποίηση ή είναι ελαφρώς διεθνοποιημένες διαφέρουν σημαντικά ως προς τα έτη λειτουργίας τους, σε σχέση με τις εταιρίες που είναι μετρίως διεθνοποιημένες. Στο διάγραμμα Ε3.1.1.8 απεικονίζονται οι μέσες τιμές της κάθε συστάδας για τα έτη λειτουργίας.



Διάγραμμα Ε3.1.1. 7: Μέση τιμή των ετών λειτουργίας ανά συστάδα

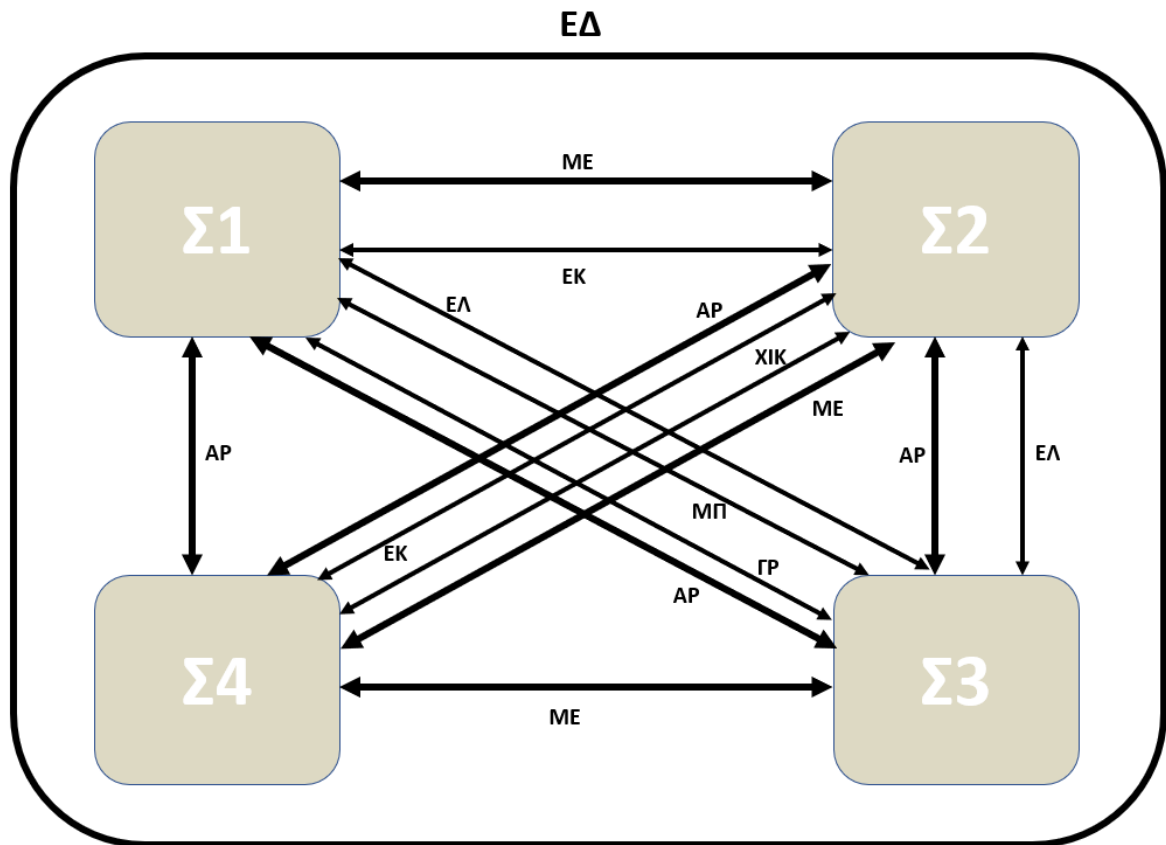
Δεν βρέθηκαν στατιστικά σημαντικές διαφορές στις μεταβλητές: μέση αγοραία αξία, αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια και αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια.

Στα γραφήματα όμως σημαντικό ρόλο παίζει η κλίμακα. Μπορεί μικρές διαφορές να φαίνονται μεγάλες λόγω της παρουσίας τους σε αυτά. Γι' αυτό στη συνέχεια υπολογίζεται το μέγεθος της επίδρασης μέσω του η^2 (Cohen, 1988). Σύμφωνα με αυτό, όπως φαίνεται στον πίνακα Ε3.1.1.4, παρατηρείται πως και μεν υπήρχαν στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των συστάδων για πολλές μεταβλητές, αλλά η ουσιαστική διαφορά στις μέσες τιμές μεταξύ των συστάδων ήταν σχετικά μικρή. Μονάχα στις διαφορές των μέσων τιμών μεταξύ των συστάδων ως προ τον αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας και το μέγεθος της εταιρίας παρατηρείται μεσαία επίδραση, με 4,86% και 5,16% αντίστοιχα. Δηλαδή, παρόλο που διαφέρουν σημαντικά μεταξύ τους οι εταιρίες σε συγκεκριμένες συστάδες, στις περισσότερες μεταβλητές, εντούτοις η συνολική διαφορά τους είναι μικρή.

Μεταβλητή	Eta squared (η^2)
Μεταβολή των πωλήσεων	2.12%
Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας	3.14%
Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας	4.86%
Ένταση κεφαλαίου	2.70%
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	2.36%
Μέγεθος εταιρίας	5.16%
Έτη λειτουργίας	3.00%

Πίνακας Ε3.1.1. 4: Μέγεθος επίδρασης των διαφορών μέσω του υπολογισμού του η^2 .

Στο παρακάτω διάγραμμα (διάγραμμα Ε3.1.1.9) απεικονίζονται οι τέσσερις συστάδες ως προς το επίπεδο διεθνοποίησης και συνοπτικά όλες οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ τους ως προς τις μεταβλητές της χρηματοοικονομικής θέσης. Ανάλογα με το πάχος του βέλους υποδηλώνεται και το αντίστοιχο μέγεθος σύμφωνα με το η^2 . Συγκεκριμένα, η λεπτή γραμμή υποδηλώνει μικρή επίδραση, μεσαίο πάχος γραμμής υποδηλώνει μεσαία επίδραση και το παχύ βέλος δείχνει μεγάλη επίδραση.



Διάγραμμα Ε3.1.1. 8: Γραφική απεικόνιση των στατιστικά σημαντικών διαφορών μεταξύ των συστάδων επιπέδου διεθνοποίησης για κάθε μεταβλητή της χρηματοοικονομικής θέσης.

Υπενθυμίζονται από τα κεφάλαια Β4 και Δ1 οι εξής συντομογραφίες: ΕΔ: Επίπεδο διεθνοποίησης, Σ1-4: Συστάδες 1-4, ΜΕ: Μέγεθος εταιρίας, ΕΚ: Ένταση κεφαλαίου, ΕΛ: Έτη λειτουργίας, ΑΡ: Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας, ΧΙΚ: Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια, ΜΠ: Μεταβολή πωλήσεων, ΓΡ: Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

Στον πίνακα Ε3.1.1.5 παρουσιάζονται τα συνοπτικά αποτελέσματα της πρώτης ομάδας υποθέσεων.

Υποθέσεις 1ης ομάδας	Υπόθεση	Αποτέλεσμα
H1.1o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές της μεταβολής των πωλήσεων, για τις εταιρίες μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Επαληθεύεται
H1.2o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές της μέσης αγοραίας αξίας, για τις εταιρίες μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Απορρίπτεται
H1.3o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του δείκτη γενικής ρευστότητας, για τις εταιρίες μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Επαληθεύεται
H1.4o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του δείκτη άμεσης ρευστότητας, για τις εταιρίες μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Επαληθεύεται
H1.5o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές της έντασης κεφαλαίου, για τις εταιρίες μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Επαληθεύεται
H1.6o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια, για τις εταιρίες μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Επαληθεύεται
H1.7o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια, για τις εταιρίες μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Απορρίπτεται
H1.8o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια, για τις εταιρίες μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Απορρίπτεται
H1.9o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές της δομής χρέους, για τις εταιρίες μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Απορρίπτεται
H1.10o	Υπάρχει διαφορά στο μέγεθος της επιχείρησης, για τις εταιρίες μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Επαληθεύεται
H1.11o	Υπάρχει διαφορά στα έτη λειτουργίας, για τις εταιρίες μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Επαληθεύεται

Πίνακας Ε3.1.1. 5: Συνοπτικά αποτελέσματα της πρώτης ομάδας υποθέσεων.

E3.1.2 Εταιρίες από αναπτυγμένες χώρες

Η ίδια ανάλυση επαναλαμβάνεται μονάχα για τις εταιρίες από ανεπτυγμένες χώρες. Εφαρμόζεται δηλαδή ανάλυση διακύμανσης έτσι ώστε να μελετηθεί το πώς επηρεάζει το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών μια σειρά από άλλες μεταβλητές, ως προς τις τέσσερις συστάδες, όπως αυτές καθορίστηκαν στο κεφάλαιο Δ1, μονάχα για τις εταιρίες που προέρχονται από αναπτυγμένες χώρες. Στον πίνακα Π7 στο παράρτημα E3.1.2 παρουσιάζονται τα περιγραφικά χαρακτηριστικά όλων των μεταβλητών της χρηματοοικονομικής θέσης ανά συστάδα και στο σύνολό τους.

Στα πρώτα αποτελέσματα και σύμφωνα με τον πίνακα ελέγχου ομοιογένειας του Levene (πίνακας E3.1.2.1) φαίνεται πως δεν παραβιάζεται η υπόθεση της ομοιογένειας (Sig. > 0,05) των διακυμάνσεων στις μεταβλητές: μεταβολή πωλήσεων, μέση αγοραία αξία, δείκτης γενικής ρευστότητας, δείκτης άμεσης ρευστότητας, αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια, αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια, δομή χρέους και έτη λειτουργίας.

	Levene Statistic	df1 ⁴¹	df2	Sig.
Μεταβολή πωλήσεων	1.155	3	370	.327
Μέση αγοραία αξία	2.102	3	371	.100
Δείκτης γενικής ρευστότητας	.366	3	300	.777
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	.316	3	300	.814
Ένταση κεφαλαίου	4.098	3	372	.007
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	3.939	3	364	.009
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	1.835	3	366	.140
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	2.523	3	295	.058
Δομή χρέους	2.496	3	287	.060
Μέγεθος	7.911	3	372	.000
Έτη λειτουργίας	2.066	3	324	.105

Πίνακας E3.1.2. 1: Πίνακας ελέγχου ομοιογένειας των διακυμάνσεων σύμφωνα με το Levene.

Αντίστοιχα παρατηρείται πως παραβιάζεται η υπόθεση της ομοιογένειας (Sig. < 0,05) των διακυμάνσεων στις μεταβλητές: ένταση κεφαλαίου, αριθμοδείκτης

⁴¹ Ορισμός στον κατάλογο εννοιών.

χρέους προς ίδια κεφάλαια και μέγεθος της εταιρίας. Γι' αυτές τις μεταβλητές θα πρέπει να συμβουλευτούμε τον πίνακα ελέγχου ισότητας των μέσων (πίνακας Ε3.1.2.2). Στον πίνακα ελέγχου ισότητας των μέσων κοιτάμε στις συγκεκριμένες μεταβλητές που παραβίασαν την υπόθεση της ομοιογένειας, τους δύο ισχυρούς ελέγχους των Welch και Brown-Forsythe. Αν έχουν στατιστική σημαντικότητα μικρότερη του 5% τότε όντως υπάρχει σε κάποιους από τους μέσους των συστάδων σημαντική διαφορά που θα πρέπει να μελετηθεί.

Στο μέγεθος της εταιρίας παρατηρείται πως υπάρχουν στατιστικά σημαντικές διαφορές ($\text{sig.} < 0,05$) και στους δύο ελέγχους, και στον αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια τουλάχιστον ο ένας έλεγχος είναι αποδεκτός και συνεπώς μπορούμε να προχωρήσουμε στην εξέταση του πίνακα της ανάλυσης διακύμανσης. Μονάχα στην ένταση κεφαλαίου οι έλεγχοι δεν είναι στατιστικά σημαντικοί και σταματάει πλέον η εξέταση της συγκεκριμένης μεταβλητής.

		Statistic	df1	df2	Sig.
Μεταβολή πωλήσεων	Welch	1.452	3	177.996	.229
	Brown-Forsythe	1.474	3	263.449	.222
Μέση αγοραία αξία	Welch	1.313	3	199.184	.271
	Brown-Forsythe	.932	3	365.130	.426
Δείκτης γενικής ρευστότητας	Welch	3.090	3	143.382	.029
	Brown-Forsythe	3.016	3	244.457	.031
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	Welch	3.753	3	142.792	.012
	Brown-Forsythe	3.721	3	236.915	.012
Ένταση κεφαλαίου	Welch	1.749	3	182.284	.159
	Brown-Forsythe	1.874	3	290.840	.134
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	Welch	1.859	3	181.531	.138
	Brown-Forsythe	2.864	3	162.081	.038
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	Welch	.831	3	179.297	.478
	Brown-Forsythe	1.394	3	184.786	.246
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	Welch	2.587	3	137.163	.056
	Brown-Forsythe	2.161	3	223.372	.094
Δομή χρέους	Welch	0.909	3	136.127	.438
	Brown-Forsythe	0.970	3	228.225	.408
Μέγεθος	Welch	6.074	3	184.461	.001
	Brown-Forsythe	5.742	3	292.919	.001
Έτη λειτουργίας	Welch	2.387	3	171.157	.071
	Brown-Forsythe	2.275	3	306.786	.080

Πίνακας Ε3.1.2. 2: Πίνακας ελέγχου ισότητας των μέσων

Στον πίνακα ανάλυσης διακύμανσης (πίνακας Π8, παράρτημα Ε3.1.2) φαίνεται πως πέντε μεταβλητές (δείκτης γενικής ρευστότητας, δείκτης άμεσης ρευστότητας, αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια και μέγεθος εταιρίας) ενδέχεται να έχουν στατιστικά σημαντικές διαφορές (Sig. < 0,05) κάπου μεταξύ των συστάδων. Σε όλες τις υπόλοιπες μεταβλητές δεν διαφαίνεται η ύπαρξη διαφορών.

Κατόπιν απευθυνόμαστε στον πίνακα πολλαπλών συγκρίσεων στον οποίο απεικονίζονται οι post-hoc έλεγχοι (ορισμός στον κατάλογο εννοιών) με πολλαπλές συγκρίσεις ανά συστάδα για κάθε μεταβλητή και έχοντας εφαρμόσει συνολικά τέσσερις ελέγχους. Από τον πίνακα των πολλαπλών συγκρίσεων φαίνεται πως οι έλεγχοι συμφωνούν σχεδόν σε όλες τις περιπτώσεις.

Στον πίνακα Ε3.1.2.3 παρουσιάζονται τα συνολικά χαρακτηριστικά των εταιριών που προέρχονται από ανεπτυγμένες χώρες, ανά συστάδα, καθώς και οι μεταξύ τους στατιστικά σημαντικές διαφορές. Για παράδειγμα, λαμβάνοντας υπόψιν τη μεταβολή των πωλήσεων, διακρίνουμε πως η μέση τιμή των εταιριών που ανήκουν στη συστάδα μηδενικής διεθνοποίησης έχουν αύξηση των πωλήσεων από το 2015 στο 2016 κατά 6,2% με τυπική απόκλιση 21,44%. Η αντίστοιχη αύξηση για τις εταιρίες που ανήκουν στη χαμηλώς διεθνοποιημένη συστάδα είναι 2,66% (με τυπική απόκλιση 16,77%), στη μετρίως διεθνοποιημένη συστάδα είναι 0,83% (με τυπική απόκλιση 13,24%) και στην υψηλώς διεθνοποιημένη συστάδα 3,44% (με τυπική απόκλιση 16,21%). Η ανάλυση διακύμανσης ($F=1,61$) δείχνει πως δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των συστάδων.

Χαρακτηριστικά εταιριών ανά συστάδα										
Μεταβλητές / Συστάδες	Συστάδα 1		Συστάδα 2		Συστάδα 3		Συστάδα 4		Ανάλυση διακύμανσης (τιμή F)	Διαφορές μεταξύ των συστάδων
	μ.ό. ⁴²	τ.α. ⁴³	μ.ό.	τ.α.	μ.ό.	τ.α.	μ.ό.	τ.α.		
Μεταβολή των πωλήσεων (%)	6.20	21.44	2.66	16.77	0.83	13.24	3.44	16.21	1.61	
Μέση αγοραία αξία	1.05	0.55	1.22	0.66	1.18	0.83	1.22	0.81	0.86	
Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας (φορές)	1.15	0.51	1.19	0.56	1.37	0.49	1.33	0.52	3.1*	1-3
Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας (φορές)	0.66	0.47	0.69	0.54	0.89	0.48	0.84	0.45	3.86**	1-3
Ένταση κεφαλαίου (%)	3.88	3.29	2.91	3.12	3.1	2.4	3.55	2.62	2.01	
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια (φορές)	1.33	1.74	2.28	4.44	1.45	2	1.09	1.89	3.16*	2-4
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια (φορές)	1.03	1.55	1.54	3.42	1.04	1.52	0.87	1.81	1.54	
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια (φορές)	0.37	0.21	0.4	0.15	0.36	0.17	0.32	0.15	2.24	
Δομή του χρέους (%)	55.02	21.98	53.91	20.56	53.46	15.84	49.7	20.42	1.03	
Μέγεθος εταιρίας	4.81	0.59	5.08	0.67	4.96	0.55	4.76	0.44	6.03**	1-2, 2-4, 3-4
Έτη λειτουργίας	37.26	30.25	40.28	37.44	50.00	37.21	45.95	35.29	2.23	

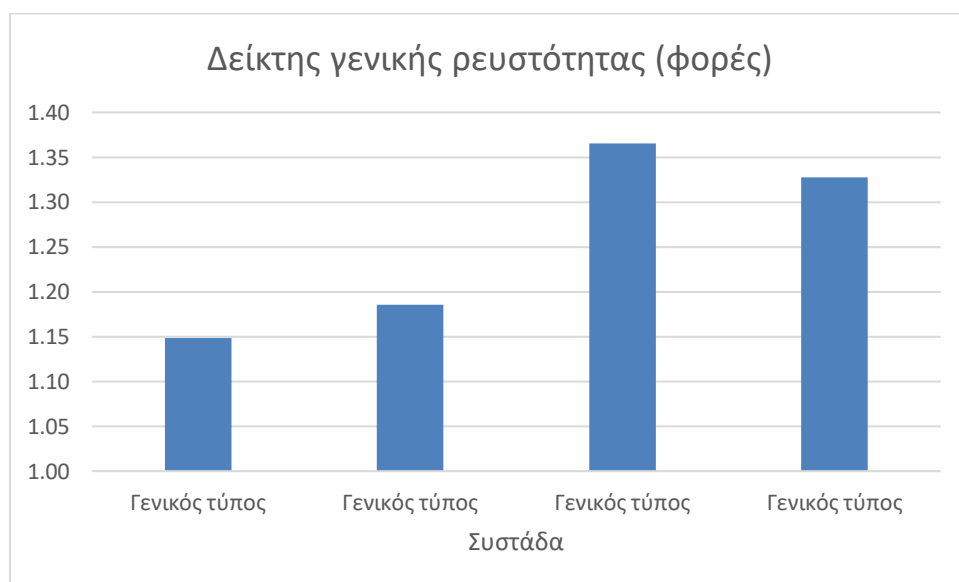
* $p < 0.05$ ** $p < 0.01$

Πίνακας Ε3.1.2. 3: Χαρακτηριστικά εταιριών από αναπτυγμένες χώρες, ανά συστάδα

⁴² μ.ό.: Μέσος όρος⁴³ τ.α.: Τυπική αποκλιση

Παρακάτω απεικονίζονται τα διαγράμματα των μεταβλητών στις οποίες παρατηρήθηκε στατιστικά σημαντική διαφορά. Αναλυτικά:

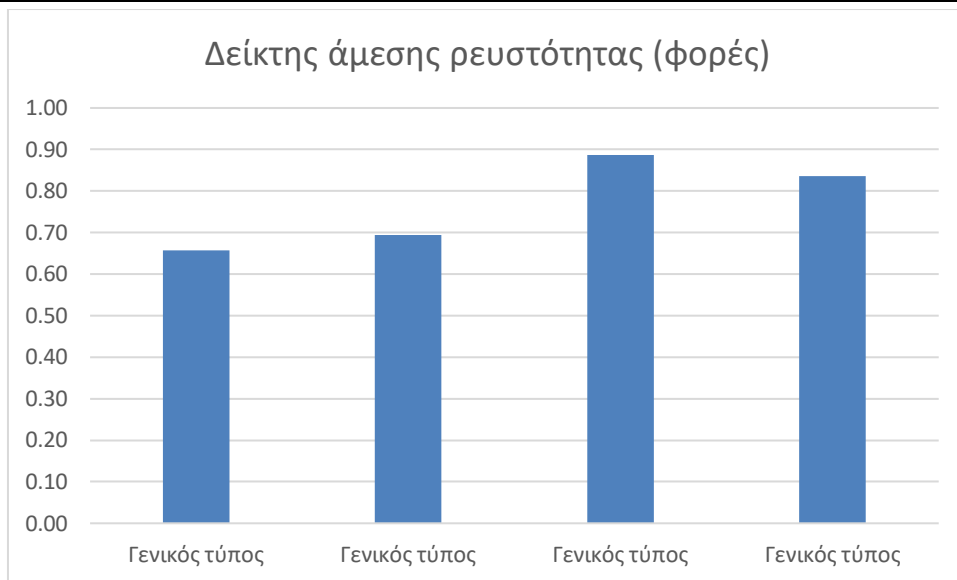
Στο **δείκτη γενικής ρευστότητας** υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά της πρώτης (μ.ό. 1,15 , τ.α. 0,51) συστάδας με την τρίτη (μ.ό. 1,37 , τ.α. 0,49) σύμφωνα με τον έλεγχο του Tukey. Δηλαδή, οι εταιρίες που δεν είναι διεθνοποιημένες διαφέρουν σημαντικά με τις εταιρίες που έχουν μέτρια διεθνοποίηση, ως προς το δείκτη γενικής ρευστότητας. Στο διάγραμμα Ε3.1.2.1 απεικονίζονται οι μέσες τιμές της κάθε συστάδας για το δείκτη γενικής ρευστότητας.



Διάγραμμα Ε3.1.2. 1: Μέση τιμή⁴⁴ του δείκτη γενικής ρευστότητας ανά συστάδα

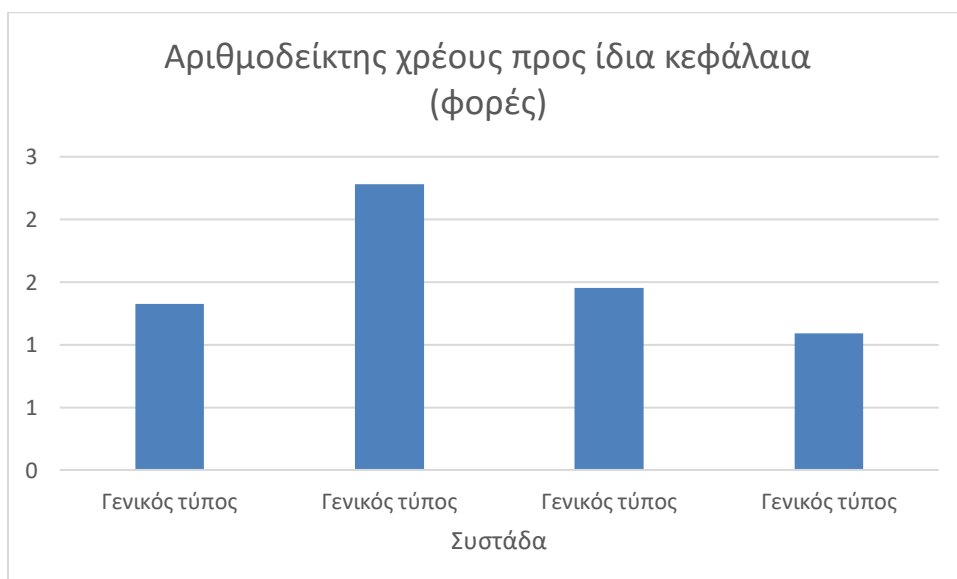
Στο **δείκτη άμεσης ρευστότητας** υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά της πρώτης (μ.ό. 0,66 , τ.α. 0,47) συστάδας με την τρίτη (μ.ό. 0,89 , τ.α. 0,48) σύμφωνα με όλους τους ελέγχους. Δηλαδή, οι εταιρίες που δεν είναι διεθνοποιημένες διαφέρουν σημαντικά με τις εταιρίες που έχουν μέτρια διεθνοποίηση, ως προς το δείκτη άμεσης ρευστότητας. Στο διάγραμμα Ε3.1.2.2 απεικονίζονται οι μέσες τιμές της κάθε συστάδας για τον αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας.

⁴⁴ Ορισμός στον κατάλογο εννοιών.



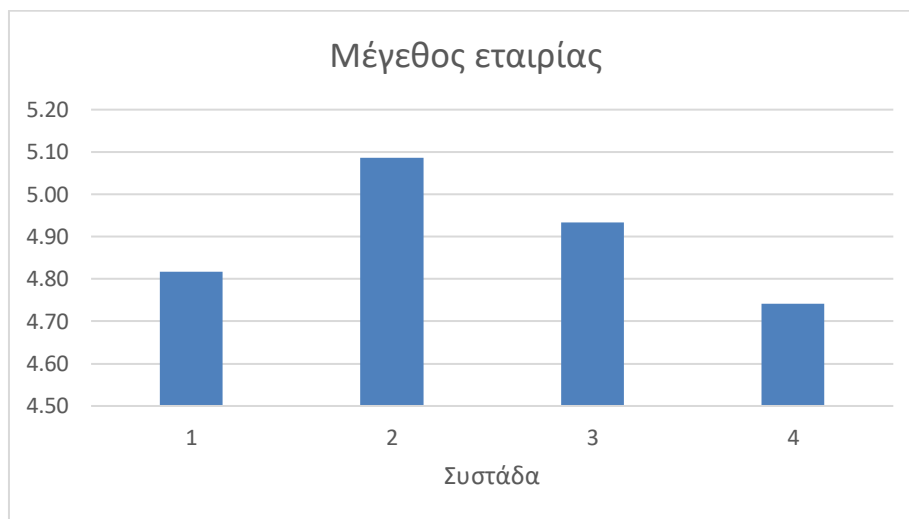
Διάγραμμα Ε3.1.2. 2: Μέση τιμή του δείκτη άμεσης ρευστότητας ανά συστάδα

Στον **αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια** υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά της δεύτερης (μ.ό. 2,28 , τ.α. 4,44) συστάδας με την τέταρτη (μ.ό. 1,09 , τ.α. 1,89) σύμφωνα με όλους τους ελέγχους. Δηλαδή, οι εταιρίες που έχουν μικρή διεθνοποίηση διαφέρουν σημαντικά με τις εταιρίες που έχουν υψηλή διεθνοποίηση, ως προς τον αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια. Στο διάγραμμα Ε3.1.2.3 απεικονίζονται οι μέσες τιμές της κάθε συστάδας για τον αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια.



Διάγραμμα Ε3.1.2. 3: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια ανά συστάδα

Στο **μέγεθος της εταιρίας** υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά της πρώτης συστάδας (μ.ό. 4,81, τ.α. 0,59) με τη δεύτερη (μ.ό. 5,08, τ.α. 0,67) και της τέταρτης (μ.ό. 4,76, τ.α. 0,44) με τη δεύτερη (μ.ό. 5,08, τ.α. 0,67) και την τρίτη (μ.ό. 4,96, τ.α. 0,55), σύμφωνα με όλους τους ελέγχους. Δηλαδή, οι εταιρίες που έχουν μηδενική διεθνοποίηση διαφέρουν σημαντικά ως προς το μέγεθός τους, με τις εταιρίες που έχουν μικρή διεθνοποίηση. Επίσης, οι εταιρίες που έχουν υψηλή διεθνοποίηση διαφέρουν σημαντικά ως προς το μέγεθος, σε σχέση με τις εταιρίες που είναι ελαφρώς και μετρίως διεθνοποιημένες. Στο διάγραμμα Ε3.1.2.4 απεικονίζονται οι μέσες τιμές της κάθε συστάδας για το μέγεθος της εταιρίας.



Διάγραμμα Ε3.1.2. 4: Μέση τιμή του μεγέθους των εταιριών ανά συστάδα

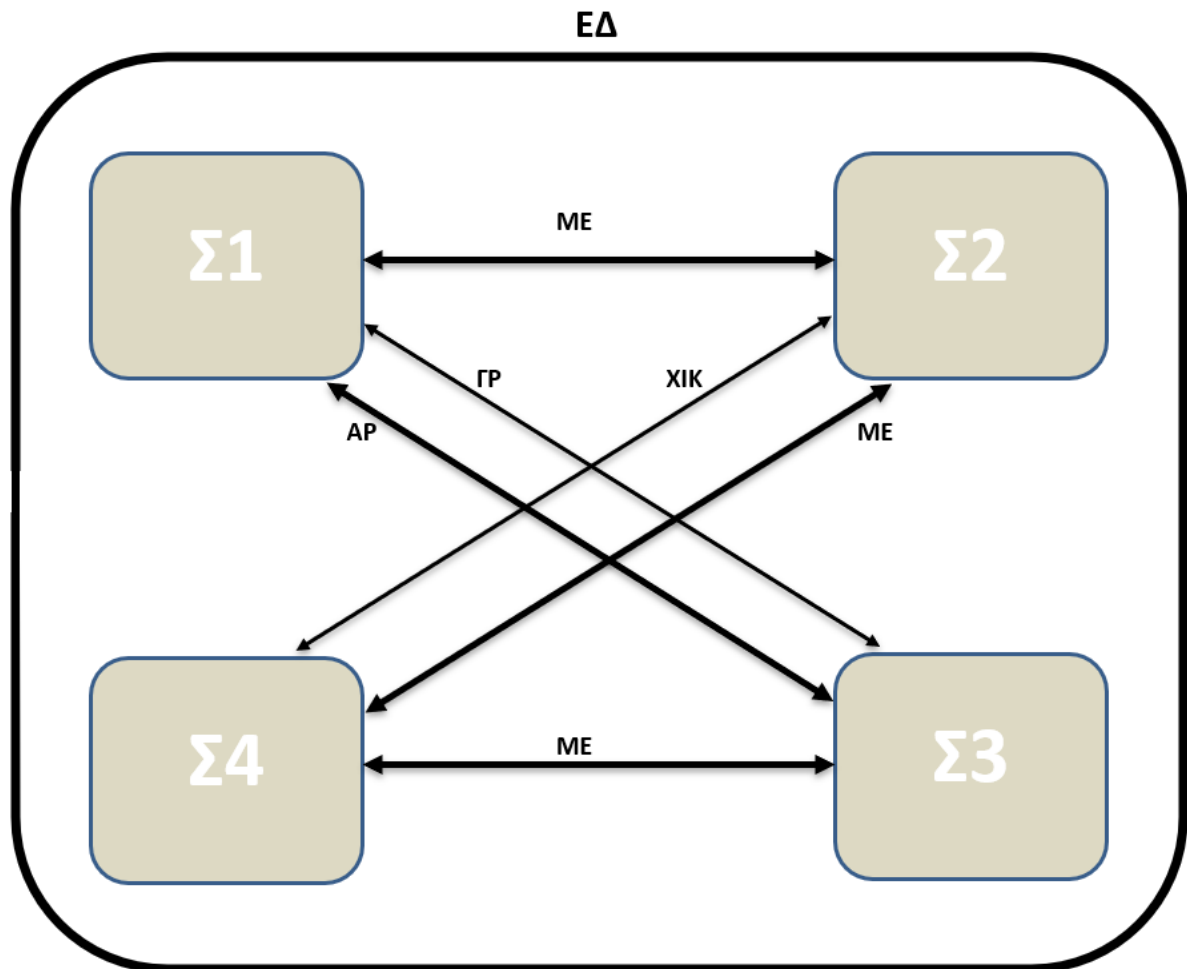
Δεν βρέθηκαν στατιστικά σημαντικές διαφορές στις μεταβλητές: μεταβολή πωλήσεων, μέση αγοραία αξία, ένταση κεφαλαίου, αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια, αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια, δομή χρέους και έτη λειτουργίας.

Στη συνέχεια υπολογίζεται το μέγεθος της επίδρασης μέσω του η^2 . Σύμφωνα με αυτό, όπως φαίνεται στον πίνακα Ε3.1.2.4, παρατηρείται πως η ουσιαστική διαφορά στις μέσες τιμές μεταξύ των συστάδων είναι μεσαίας και μικρής κλίμακας. Στο δείκτη άμεσης ρευστότητας και στο μέγεθος της εταιρίας παρατηρείται μεσαίου μεγέθους επίδραση με 3,71% και 4,63% αντίστοιχα, ενώ στο δείκτη γενικής ρευστότητας και στο μέγεθος της εταιρίας παρατηρείται μικρή επίδραση με 3,01% και 2,54% αντίστοιχα. Δηλαδή, παρόλο που διαφέρουν σημαντικά μεταξύ τους οι εταιρίες σε συγκεκριμένες συστάδες, ως προς τις τελευταίες δύο μεταβλητές, εντούτοις η συνολική διαφορά τους είναι μικρή.

Μεταβλητή	Eta squared (η ²)
Δείκτης γενικής ρευστότητας	3.01%
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	3.71%
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	2.54%
Μέγεθος εταιρίας	4.63%

Πίνακας Ε3.1.2. 4: Μέγεθος επίδρασης των διαφορών μέσω του υπολογισμού του η².

Στο παρακάτω διάγραμμα (διάγραμμα Ε3.1.2.5) απεικονίζονται οι τέσσερις συστάδες ως προς το επίπεδο διεθνοποίησης και συνοπτικά όλες οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ τους ως προς τις μεταβλητές της χρηματοοικονομικής θέσης.



Διάγραμμα Ε3.1.2. 5: Γραφική απεικόνιση των στατιστικά σημαντικών διαφορών μεταξύ των συστάδων επιπέδου διεθνοποίησης για κάθε μεταβλητή της χρηματοοικονομικής θέσης στις εταιρίες που προέρχονται από αναπτυσσόμενες οικονομίες.

Υπενθυμίζονται από τα κεφάλαια Β4 και Δ1 οι εξής συντομογραφίες: ΕΔ: Επίπεδο διεθνοποίησης, Σ1-4: Συστάδες 1-4, ΜΕ: Μέγεθος εταιρίας, ΓΡ: Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, ΑΡ: Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας, ΧΙΚ: Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια.

Στον πίνακα Ε3.1.2.5 παρουσιάζονται τα συνοπτικά αποτελέσματα της δεύτερης ομάδας υποθέσεων.

Υποθέσεις 2ης ομάδας	Υπόθεση	Αποτέλεσμα
H2.1o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές της μεταβολής των πωλήσεων, για τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Απορρίπτεται
H2.2o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές της μέσης αγοραίας αξίας, για τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Απορρίπτεται
H2.3o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του δείκτη γενικής ρευστότητας, για τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Επαληθεύεται
H2.4o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του δείκτη άμεσης ρευστότητας, για τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Επαληθεύεται
H2.5o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές της έντασης κεφαλαίου, για τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Απορρίπτεται
H2.6o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια, για τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Επαληθεύεται
H2.7o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια, για τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Απορρίπτεται
H2.8o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια, για τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Απορρίπτεται
H2.9o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές της δομής χρέους, για τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Απορρίπτεται
H2.10o	Υπάρχει διαφορά στο μέγεθος της επιχείρησης, για τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Επαληθεύεται
H2.11o	Υπάρχει διαφορά στα έτη λειτουργίας, για τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Απορρίπτεται

Πίνακας Ε3.1.2. 5: Συνοπτικά αποτελέσματα της δεύτερης ομάδας υποθέσεων.

E3.1.3 Εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες

Κατόπιν, εφαρμόζεται η ίδια μέθοδος για τις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες. Εφαρμόζεται δηλαδή ανάλυση διακύμανσης έτσι ώστε να μελετηθεί το πώς επηρεάζει το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών μια σειρά από άλλες μεταβλητές, ως προς τις τέσσερις συστάδες, όπως αυτές καθορίστηκαν στο κεφάλαιο Δ1, μονάχα για τις εταιρίες που προέρχονται από αναπτυσσόμενες χώρες. Στον πίνακα Π9 στο παράρτημα E3.1.3 παρουσιάζονται τα περιγραφικά χαρακτηριστικά όλων των μεταβλητών της χρηματοοικονομικής θέσης ανά συστάδα και στο σύνολό τους.

Στα πρώτα αποτελέσματα και σύμφωνα με τον πίνακα ελέγχου ομοιογένειας του Levene (πίνακας E3.1.3.1) φαίνεται πως δεν παραβιάζεται η υπόθεση της ομοιογένειας (Sig. > 0,05) των διακυμάνσεων στις μεταβλητές: μέση αγοραία αξία, δείκτης γενικής ρευστότητας, δείκτης άμεσης ρευστότητας, αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια και έτη λειτουργίας.

	Levene Statistic	df1	df2	Sig.
Μεταβολή πωλήσεων	3.306	3	97	.023
Μέση αγοραία αξία	.383	3	97	.765
Δείκτης γενικής ρευστότητας	1.568	3	75	.204
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	1.840	3	75	.147
Ένταση κεφαλαίου	4.947	3	97	.003
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	5.126	3	97	.002
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	3.765	3	97	.013
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	.765	3	75	.517
Δομή χρέους	4.638	3	73	.005
Μέγεθος	3.728	3	97	.014
Έτη λειτουργίας	.988	3	96	.402

Πίνακας E3.1.3. 1: Πίνακας ελέγχου ομοιογένειας των διακυμάνσεων σύμφωνα με το Levene.

Αντίστοιχα παρατηρείται πως παραβιάζεται η υπόθεση της ομοιογένειας (Sig. < 0,05) των διακυμάνσεων στις μεταβλητές: μεταβολή πωλήσεων, ένταση κεφαλαίου, αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια, αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια, δομή χρέους και μέγεθος της εταιρίας. Γι' αυτές τις μεταβλητές θα πρέπει να συμβουλευτούμε τον πίνακα ελέγχου

ισότητας των μέσων (πίνακας Ε3.3.2). Στον πίνακα ελέγχου ισότητας των μέσων κοιτάμε στις συγκεκριμένες μεταβλητές που παραβίασαν την υπόθεση της ομοιογένειας, τους δύο ισχυρούς ελέγχους των Welch και Brown-Forsythe. Αν έχουν στατιστική σημαντικότητα μικρότερη του 5% τότε όντως υπάρχει σε κάποιους από τους μέσους των συστάδων σημαντική διαφορά που θα πρέπει να μελετηθεί.

		Statistic	df1	df2	Sig.
Μεταβολή πωλήσεων	Welch	3.977	3	33.866	.016
	Brown-Forsythe	1.723	3	34.408	.181
Μέση αγοραία αξία	Welch	.932	3	39.660	.434
	Brown-Forsythe	1.279	3	83.093	.287
Δείκτης γενικής ρευστότητας	Welch	1.240	3	31.569	.311
	Brown-Forsythe	1.132	3	52.053	.345
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	Welch	2.448	3	31.550	.082
	Brown-Forsythe	2.494	3	54.813	.070
Ένταση κεφαλαίου	Welch	3.904	3	30.079	.018
	Brown-Forsythe	3.171	3	55.250	.031
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	Welch	10.119	3	45.840	.000
	Brown-Forsythe	7.704	3	89.705	.000
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	Welch	4.838	3	43.130	.005
	Brown-Forsythe	2.823	3	59.655	.046
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	Welch	.244	3	35.702	.865
	Brown-Forsythe	.243	3	65.388	.866
Δομή χρέους	Welch	3.370	3	44.812	.027
	Brown-Forsythe	2.158	3	31.249	.113
Μέγεθος	Welch	1.974	3	60.694	.127
	Brown-Forsythe	5.342	3	80.168	.002
Έτη λειτουργίας	Welch	.907	3	33.324	.448
	Brown-Forsythe	.820	3	48.452	.489

Πίνακας Ε3.1.3. 2: Πίνακας ελέγχου ισότητας των μέσων

Στην ένταση κεφαλαίου, στον αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια, στον αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια και στο μέγεθος της εταιρίας παρατηρείται πως υπάρχουν στατιστικά σημαντικές διαφορές ($\text{sig.} < 0,05$) και στους δύο ελέγχους. Παράλληλα στη μεταβολή πωλήσεων τουλάχιστον ο ένας έλεγχος εκ των Welch και Brown-Forsythe είναι αποδεκτός και συνεπώς μπορούμε να προχωρήσουμε στο επόμενο βήμα, την εξέταση του πίνακα της ανάλυσης διακύμανσης.

Στον πίνακα ανάλυσης διακύμανσης (πίνακας Π10, παράρτημα Ε3.1.3) φαίνεται πως οι μεταβλητές ένταση κεφαλαίου, αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια

κεφάλαια και μέγεθος εταιρίας έχουν στατιστικά σημαντικές διαφορές (Sig. < 0,05) κάπου μεταξύ των συστάδων. Σε όλες τις άλλες μεταβλητές δεν διαφαίνεται η ύπαρξη διαφορών.

Κατόπιν στον πίνακα πολλαπλών συγκρίσεων απεικονίζονται οι post-hoc έλεγχοι (ορισμός στον κατάλογο εννοιών) με πολλαπλές συγκρίσεις ανά συστάδα για κάθε μεταβλητή και έχουν εφαρμοστεί συνολικά τέσσερις έλεγχοι. Από τον πίνακα των πολλαπλών συγκρίσεων φαίνεται πως οι έλεγχοι συμφωνούν σε όλες τις περιπτώσεις.

Στον πίνακα E3.1.3.3 παρουσιάζονται τα συνολικά χαρακτηριστικά των εταιριών που προέρχονται από αναπτυσσόμενες χώρες, ανά συστάδα, καθώς και οι μεταξύ τους στατιστικά σημαντικές διαφορές. Για παράδειγμα, λαμβάνοντας υπόψη τη μεταβολή των πωλήσεων, διακρίνουμε πως η μέση τιμή των εταιριών που ανήκουν στη συστάδα μηδενικής διεθνοποίησης έχουν αύξηση των πωλήσεων από το 2015 στο 2016 κατά 19,27% με τυπική απόκλιση 31,6%. Η αντίστοιχη αύξηση για τις εταιρίες που ανήκουν στη χαμηλώς διεθνοποιημένη συστάδα είναι 9,51% (με τυπική απόκλιση 19,91%), στη μετρίως διεθνοποιημένη συστάδα είναι 11,38% (με τυπική απόκλιση 33,77%) και στην υψηλώς διεθνοποιημένη συστάδα 3,54% (με τυπική απόκλιση 8,41%). Η ανάλυση διακύμανσης ($F=2,12$) δείχνει πως δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των συστάδων.

Χαρακτηριστικά εταιριών ανά συστάδα										
Μεταβλητές / Συστάδες	Συστάδα 1		Συστάδα 2		Συστάδα 3		Συστάδα 4		Ανάλυση διακύμανσης (τιμή F)	Διαφορές μεταξύ των συστάδων
	μ.ό. ⁴⁵	τ.α. ⁴⁶	μ.ό.	τ.α.	μ.ό.	τ.α.	μ.ό.	τ.α.		
Μεταβολή των πωλήσεων (%)	19.27	31.60	9.51	19.91	11.38	33.77	0.54	8.41	2.12	
Μέση αγοραία αξία	0.80	0.33	0.89	0.66	0.70	0.32	0.69	0.47	0.86	
Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας (φορές)	1.16	0.53	1.23	0.36	1.41	0.33	1.38	0.54	1.21	
Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας (φορές)	0.60	0.50	0.60	0.37	0.85	0.36	0.91	0.53	2.64	
Ένταση κεφαλαίου (%)	4.28	5.15	2.33	2.66	4.76	3.8	5.66	4.94	3.99**	2-4
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια (φορές)	1.07	0.88	1.64	1.54	0.49	0.26	0.87	0.71	4.11**	2-3
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια (φορές)	0.44	0.40	0.67	0.57	0.30	0.19	0.56	0.59	2.21	
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια (φορές)	0.19	0.11	0.22	0.16	0.20	0.10	0.21	0.16	0.21	
Δομή του χρέους (%)	28.74	17.63	41.62	27.75	47.21	20.25	37.83	17.37	1.52	
Μέγεθος εταιρίας	4.85	0.56	5.10	0.69	4.63	0.44	4.63	0.37	3.92*	2-4
Έτη λειτουργίας	22.86	17.81	30.02	19.74	33.25	24.20	28.00	19.89	0.89	

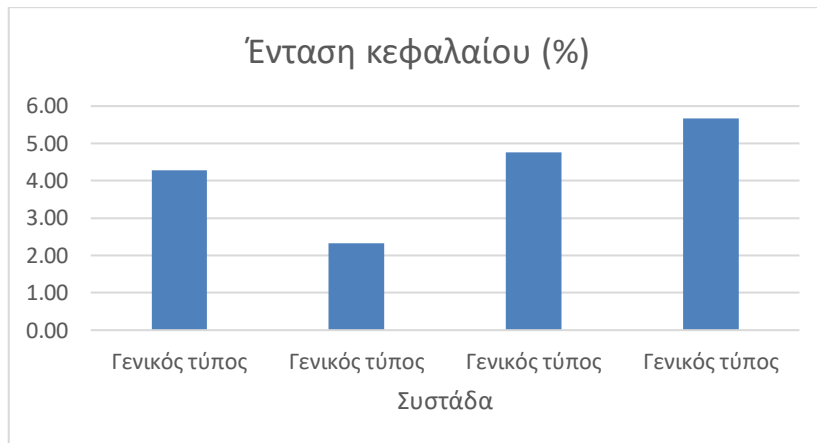
* $p < 0.05$ ** $p < 0.01$

Πίνακας Ε3.1.3. 3: Χαρακτηριστικά εταιριών από αναπτυσσόμενες χώρες, ανά συστάδα

⁴⁵ μ.ό.: μέσος όρος⁴⁶ τ.α.: τυπική απόκλιση

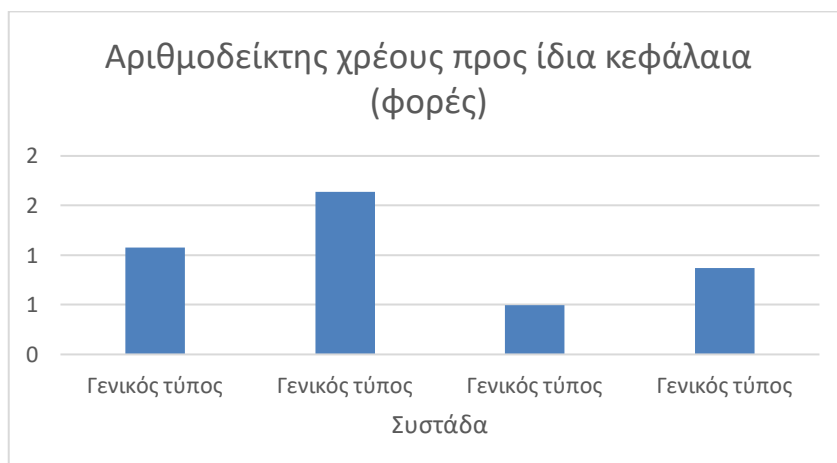
Παρακάτω απεικονίζονται τα διαγράμματα των μεταβλητών στις οποίες παρατηρήθηκε στατιστικά σημαντική διαφορά. Αναλυτικά:

Στην **ένταση κεφαλαίου** υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά της δεύτερης συστάδας (μ.ό. 2,33 , τ.α. 2,66) με την τέταρτη (μ.ό. 5,66 , τ.α. 4,94) σύμφωνα με όλους τους ελέγχους. Δηλαδή, οι εταιρίες που έχουν υψηλή διεθνοποίηση διαφέρουν σημαντικά ως προς την ένταση κεφαλαίου, σε σχέση με τις εταιρίες που είναι ελαφρώς διεθνοποιημένες. Στο διάγραμμα Ε3.1.3.1 απεικονίζονται οι μέσες τιμές της κάθε συστάδας για την ένταση κεφαλαίου.



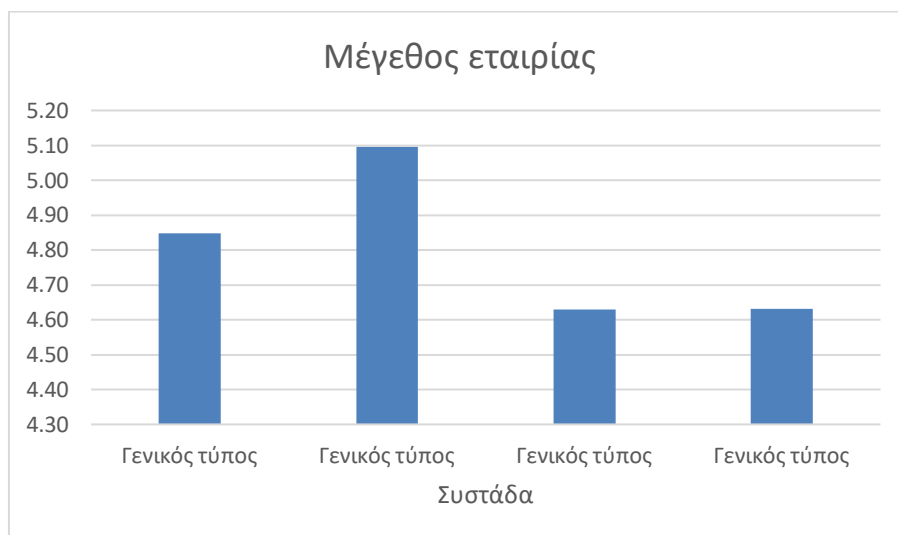
Διάγραμμα Ε3.1.3. 1: Μέση τιμή της έντασης κεφαλαίου ανά συστάδα

Στον **αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια** υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά της δεύτερης (μ.ό. 1,64 , τ.α. 1,54) συστάδας με την τρίτη (μ.ό. 0,49 , τ.α. 0,26) σύμφωνα με όλους τους ελέγχους. Δηλαδή, οι εταιρίες που έχουν μέτρια διεθνοποίηση διαφέρουν σημαντικά ως προς τον αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια, σε σχέση με τις εταιρίες που είναι ελαφρώς διεθνοποιημένες. Στο διάγραμμα Ε3.1.3.2 απεικονίζονται οι μέσες τιμές της κάθε συστάδας για τον αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια.



Διάγραμμα Ε3.1.3. 2: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια ανά συστάδα

Στο **μέγεθος της εταιρίας** υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά της δεύτερης συστάδας (μ.ό. 5,1, τ.α. 0,69) με την τέταρτη (μ.ό. 4,63, τ.α. 0,37) σύμφωνα με όλους τους ελέγχους. Δηλαδή, οι εταιρίες που έχουν υψηλή διεθνοποίηση διαφέρουν σημαντικά ως προς το μέγεθος, σε σχέση με τις εταιρίες που είναι ελαφρώς διεθνοποιημένες. Στο διάγραμμα Ε3.1.3.3 απεικονίζονται οι μέσες τιμές της κάθε συστάδας για το μέγεθος της εταιρίας.



Διάγραμμα Ε3.1.3. 3: Μέση τιμή του μεγέθους των εταιριών ανά συστάδα

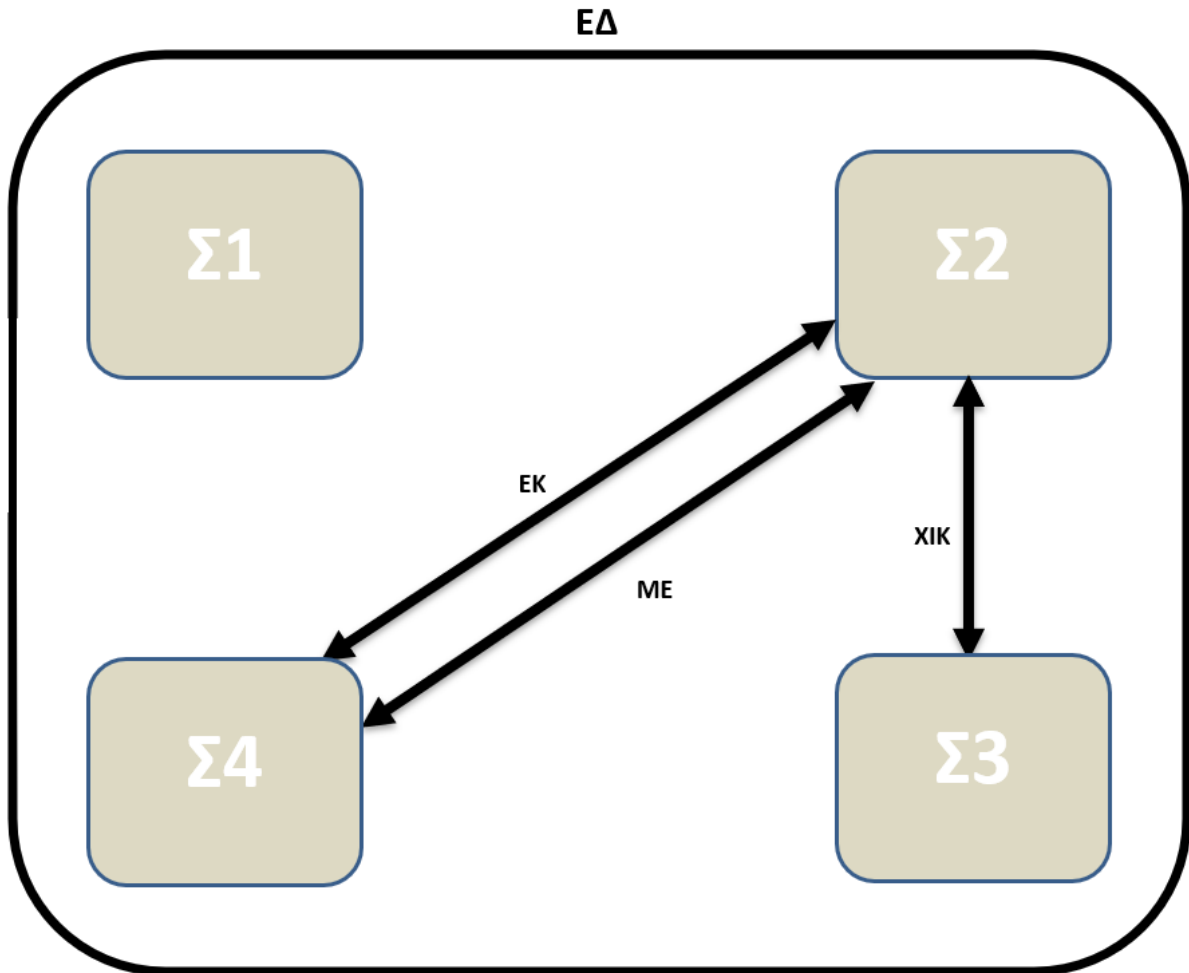
Δεν βρέθηκαν στατιστικά σημαντικές διαφορές στις μεταβλητές: μεταβολή πωλήσεων, μέση αγοραία αξία, αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας, αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια, αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια, δομή χρέους και έτη λειτουργίας.

Στη συνέχεια υπολογίζεται το μέγεθος της επίδρασης μέσω του η^2 . Σύμφωνα με αυτό, όπως φαίνεται στον πίνακα Ε3.1.3.4, παρατηρείται πως στις μεταβλητές που είχαμε στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των συστάδων, ταυτοχρόνως υπάρχει και μεγάλη ουσιαστική διαφορά στις μέσες τιμές μεταξύ των συστάδων. Και στις τρεις μεταβλητές το η^2 είναι κοντά στο 11%. Δηλαδή, εκτός της σημαντικής διαφοράς μεταξύ των εταιριών σε συγκεκριμένες συστάδες, υπάρχει παράλληλα και μεγάλη συνολική διαφορά των τιμών.

Μεταβλητή	Eta squared (η ²)
Ένταση κεφαλαίου	10.91%
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	11.27%
Μέγεθος εταιρίας	10.80%

Πίνακας Ε3.1.3. 4: Μέγεθος επίδρασης των διαφορών μέσω του υπολογισμού του η².

Στο παρακάτω διάγραμμα (διάγραμμα Ε3.1.3.4) απεικονίζονται οι τέσσερις συστάδες ως προς το επίπεδο διεθνοποίησης και συνοπτικά όλες οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ τους ως προς τις μεταβλητές της χρηματοοικονομικής θέσης.



Διάγραμμα Ε3.1.3. 4: Γραφική απεικόνιση των στατιστικά σημαντικών διαφορών μεταξύ των συστάδων επιπέδου διεθνοποίησης για κάθε μεταβλητή της χρηματοοικονομικής θέσης στις εταιρίες που προέρχονται από αναπτυσσόμενες οικονομίες.

Υπενθυμίζονται από το κεφάλαιο Β4 και Δ1 οι εξής συντομογραφίες: ΕΔ: Επίπεδο διεθνοποίησης, Σ1-4: Συστάδες 1-4, ΜΕ: Μέγεθος εταιρίας, ΓΡ: Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, ΑΡ: Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας, ΧΙΚ: Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια.

Στον πίνακα Ε3.1.3.5 παρουσιάζονται τα συνοπτικά αποτελέσματα της τρίτης ομάδας υποθέσεων.

Υποθέσεις 3ης ομάδας	Υπόθεση	Αποτέλεσμα
H3.1o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές της μεταβολής των πωλήσεων, για τις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Απορρίπτεται
H3.2o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές της μέσης αγοραίας αξίας, για τις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Απορρίπτεται
H3.3o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του δείκτη γενικής ρευστότητας, για τις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Απορρίπτεται
H3.4o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του δείκτη άμεσης ρευστότητας, για τις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Απορρίπτεται
H3.5o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές της έντασης κεφαλαίου, για τις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Επαληθεύεται
H3.6o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια, για τις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Επαληθεύεται
H3.7o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια, για τις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Απορρίπτεται
H3.8o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια, για τις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Απορρίπτεται
H3.9o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές της δομής χρέους, για τις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Απορρίπτεται
H3.10o	Υπάρχει διαφορά στο μέγεθος της επιχείρησης, για τις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Επαληθεύεται
H3.11o	Υπάρχει διαφορά στα έτη λειτουργίας, για τις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών επιπέδων διεθνοποίησης	Απορρίπτεται

Πίνακας Ε3.1.3. 5: Συνοπτικά αποτελέσματα της τρίτης ομάδας υποθέσεων.

Ε3.1.4 Ταυτόχρονη επίδραση επιπέδου διεθνοποίησης και χώρας προέλευσης

Σε αυτή την ενότητα ερευνάται η ισχύς της χώρας προέλευσης ως τροποποιητική μεταβλητή στη σχέση ανάμεσα στο επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών και τη χρηματοοικονομική τους θέση (βλέπε υποκεφάλαιο Β4).

Θα εφαρμοστεί ανάλυση διακύμανσης δύο παραγόντων μεταξύ ομάδων (Two-way between groups factorial ANOVA) καθώς αυτή η τεχνική επιτρέπει να μελετηθεί η κοινή επιρροή δύο ανεξάρτητων μεταβλητών σε καθεμία εξαρτημένη (Pallant, 2007) και έχει μεγαλύτερη ισχύ (Rivera, 2020). Ωστόσο, σύμφωνα με τη θεωρία, όπως αυτή αναπτύχθηκε στο κεφάλαιο Β3, είναι γνωστό πως η χώρα προέλευσης λειτουργεί και ως τροποποιητική μεταβλητή στη σχέση ανάμεσα στο επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών και τη χρηματοοικονομική τους θέση. Είναι επίσης γνωστό πως η επιρροή της τροποποιητικής μεταβλητής ερμηνεύεται από το μέγεθος επίδρασης της ανάλυσης διακύμανσης δύο παραγόντων μεταξύ ομάδων (Cohen κ.ά., 2003; Frazier κ.ά., 2004, Wu & Jumbo, 2008). Επίσης, στην ίδια ανάλυση η βασική επίδραση της τροποποιητικής μεταβλητής απεικονίζεται από τη σχέση μεταξύ της βασικής ανεξάρτητης μεταβλητής και μιας μεταβλητής που καθορίζει τις συνθήκες λειτουργίας της πρώτης (Baron & Kenny, 1986).

Οι υποθέσεις εφαρμογής αυτής της μεθόδου συζητήθηκαν νωρίτερα στην ενότητα Ε και μονάχα μία υπόθεση θα μελετηθεί στη συνέχεια για κάθε μεταβλητή ξεχωριστά, σύμφωνα με τα αποτελέσματα του λογισμικού.

Εφαρμόζοντας ανάλυση διακύμανσης δύο παραγόντων μεταξύ ομάδων για την καθεμία εξαρτημένη μεταβλητή, ο πίνακας που μελετάται αρχικά είναι ο πίνακας ελέγχου ισότητας των σφαλμάτων των διακυμάνσεων σύμφωνα με το Levene. Αυτός ο πίνακας δείχνει αν εφαρμόζεται η αντίστοιχη υπόθεση για εφαρμογή της ανάλυσης διακύμανσης. Συγκεκριμένα, πρέπει η τιμή της στατιστικής σημαντικότητας (significance) να είναι μεγαλύτερη του 0,05, δηλαδή να υπάρχει στατιστική σημαντικότητα. Μια τιμή μικρότερη του 0,05 δείχνει πως η διακύμανση της εξαρτημένης μεταβλητής μεταξύ των συστάδων δεν είναι ίση. Σε περίπτωση που η τιμή είναι μικρότερη από 0,05, τότε τίθεται ένα πιο αυστηρό επίπεδο σημαντικότητας στην ανάλυση των αποτελεσμάτων της ανάλυσης διακύμανσης δύο παραγόντων. Στη συγκεκριμένη περίπτωση, επιδιώκεται να υπάρχει σημαντικότητα μεγαλύτερη από 0,01.

Ο επόμενος πίνακας που μελετάται είναι ο πίνακας επίδρασης μεταξύ των παραγόντων (tests of between-subjects effects). Σε αυτόν τον πίνακα εξετάζεται η σημαντικότητα της αλληλεπίδρασης μεταξύ των συστάδων σύμφωνα με το επίπεδο

διεθνοποίησης και της χώρας προέλευσης. Για να μελετηθούν παρακάτω οι επιμέρους επιδράσεις μεταξύ των μεταβλητών, θα πρέπει το επίπεδο σημαντικότητας σε αυτό τον πίνακα να είναι μικρότερο του 0,05. Στον ίδιο πίνακα παρουσιάζεται και το μέγεθος επίδρασης η^2 .

Τέλος, ο πίνακας πολλαπλών συγκρίσεων (πίνακας Π11, παράρτημα Ε3.1.4) αναδεικνύει τις επιμέρους διαφορές μεταξύ των συστάδων. Έχουν εφαρμοστεί τέσσερις post-hoc έλεγχοι (ορισμός στον κατάλογο εννοιών) και εμφανίζονται παρακάτω όλες οι σημαντικές διαφορές μεταξύ των συστάδων που επαληθεύονται από τουλάχιστον δύο ελέγχους.

Στατιστικά σημαντικά αποτελέσματα υπάρχουν για τη μεταβλητή έντασης κεφαλαίου (βλέπε κεφάλαιο Β4.1.3) με τα παρακάτω περιγραφικά στατιστικά στοιχεία (πίνακας Ε3.1.4.1).

Ένταση κεφαλαίου				
Συστάδα	Χώρα προέλευσης	Μέση τιμή ⁴⁷	Τυπ. Απόκλιση ⁴⁸	Πλήθος εταιριών
1	Από ανεπτυγμένη χώρα	3.8848659	3.29451956	73
	Από αναπτυσσόμενη χώρα	4.2777066	5.15357152	22
	Total	3.9758395	3.77820180	95
2	Από ανεπτυγμένη χώρα	2.9137229	3.12094452	78
	Από αναπτυσσόμενη χώρα	2.3319255	2.66070744	49
	Total	2.6892499	2.95468258	127
3	Από ανεπτυγμένη χώρα	3.0980100	2.39586900	123
	Από αναπτυσσόμενη χώρα	4.7568010	3.80389299	12
	Total	3.2454581	2.57651942	135
4	Από ανεπτυγμένη χώρα	3.5484704	2.62101704	102
	Από αναπτυσσόμενη χώρα	5.6639265	4.94142703	18
	Total	3.8657888	3.14550972	120
Total	Από ανεπτυγμένη χώρα	3.3347468	2.81571650	376
	Από αναπτυσσόμενη χώρα	3.6376850	4.06609066	101
	Total	3.3988910	3.12004664	477

Πίνακας Ε3.1.4. 1: Περιγραφικά στατιστικά στοιχεία για την ένταση κεφαλαίου.

⁴⁷ Ορισμός στον κατάλογο εννοιών.

⁴⁸ Ορισμός στον κατάλογο εννοιών.

Στον πίνακα ελέγχου ισότητας των σφαλμάτων των διακυμάνσεων σύμφωνα με το Levene (πίνακας Ε3.1.4.2), παρατηρείται πως η στατιστική σημαντικότητα είναι μικρότερη του 0,05.

Ένταση κεφαλαίου			
Τιμή F	df1	df2	Στατιστική σημαντικότητα
6.668	7	469	.000

Πίνακας Ε3.1.4. 2: Πίνακας ελέγχου ισότητας των σφαλμάτων των διακυμάνσεων σύμφωνα με το Levene για την ένταση κεφαλαίου.

Στον πίνακα επιρροής μεταξύ των παραγόντων (πίνακας Ε3.1.4.3) εξετάζεται η σημαντικότητα της αλληλεπίδρασης μεταξύ των συστάδων σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησης και της χώρας προέλευσης η οποία είναι 0,23 , δηλαδή μικρότερη από 0,05 και μεγαλύτερη από 0,01 όπως αναφέρθηκε ανωτέρω. Συνεπώς, υπάρχει σημαντική επίδραση συσχέτισης κάπου μεταξύ των συστάδων. Δηλαδή, η χώρα προέλευσης λειτουργεί ως μεταβλητή τροποποίησης της σχέσης μεταξύ του επιπέδου διεθνοποίησης των εταιριών και της έντασης κεφαλαίου αυτών.

Ένταση κεφαλαίου						
	Άθροισμα τετραγώνων	Βαθμοί ελευθερ.	Μέση τετραγωνική τιμή ⁴⁹	Τιμή F ανάλυσης διακύμανσης	Επίπεδο σημαντ.	Επιμέρους η^2 ⁵⁰
Συστάδα * Χώρα Προέλευσης	.009	3	.003	3.196	.023	.020

Πίνακας Ε3.1.4. 3: Πίνακας επιρροής μεταξύ των παραγόντων για την ένταση κεφαλαίου.

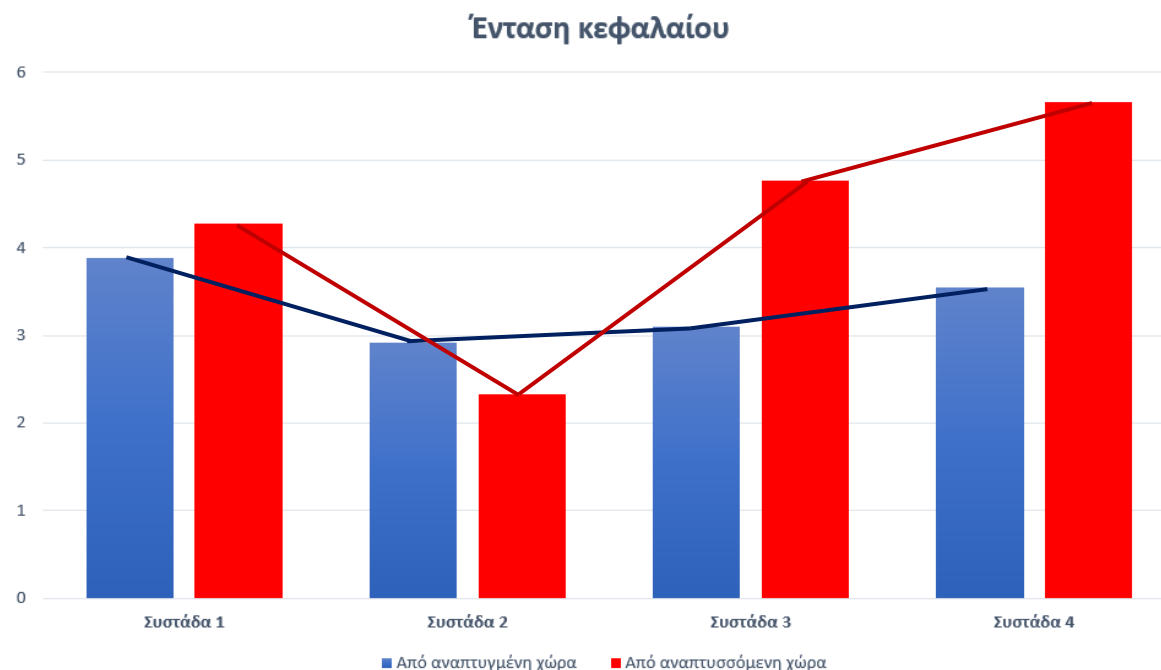
Στον πίνακα πολλαπλών συγκρίσεων εμφανίζονται όλοι οι post-hoc έλεγχοι ανά συστάδα και χώρα προέλευσης. Σύμφωνα με όλους τους ελέγχους υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ της συστάδας χαμηλής διεθνοποίησης

⁴⁹ Αναφέρεται στην τιμή της μέσης τετραγωνικής απόκλισης ή εναλλακτικά τη διακύμανση. Στην ανάλυση διακύμανσης έχει καθιερωθεί η χρήση του συγκεκριμένου όρου αντί της διακύμανσης (Gravetter, 2021).

⁵⁰ Κάθε ισότητα η^2 υπολογίζει ένα ποσοστό το οποίο δεν βασίζεται στη συνολική μεταβλητότητα των τιμών. Συνεπώς, οι τιμές αποκαλούνται «επιμέρους η^2 ».

(συστάδα 2) με τις συστάδες μηδενικής διεθνοποίησης (συστάδα 1) και την πλήρως διεθνοποιημένη συστάδα (συστάδα 4). Στο διάγραμμα Ε3.1.4.1 αναπαρίσταται γραφικώς η μέση τιμή της έντασης κεφαλαίου (βλέπε κεφάλαιο Β4.1.3) ανά χώρα προέλευσης και ανά συστάδα.

Οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των συστάδων συνεχίζουν να υφίστανται οι ίδιες για όλες τις μεταβλητές, όπως και στην πρώτη ομάδα ερευνητικών υποθέσεων. Η προσοχή σε αυτή την ομάδα υποθέσεων έγκειται στο αποτέλεσμα της ανάλυσης διακύμανσης δύο παραγόντων μεταξύ ομάδων και όχι στις διαφορές που ανιχνεύονται στους πίνακες πολλαπλών συγκρίσεων με τους ελέγχους *post hoc*. Δηλαδή, σημασία έχει πως η χώρα προέλευσης αποτελεί τροποποιητική μεταβλητή της σχέσης του επιπέδου διεθνοποίησης με την ένταση κεφαλαίου των εταιριών (βλέπε κεφάλαιο Β4.1.3). Αντιθέτως, δεν έχουν σημασία οι επιμέρους διαφορές μεταξύ των εταιριών ανά συστάδα, καθώς αυτές οι διαφορές έχουν μελετηθεί στο κεφάλαιο Ε3.1.1.



Διάγραμμα Ε3.1.4. 1: Μέση τιμή έντασης κεφαλαίου ανά χώρα προέλευσης και ανά συστάδα.

Τέλος, στον πίνακα Ε3.1.4.4 παρουσιάζονται τα συνοπτικά αποτελέσματα της τέταρτης ομάδας υποθέσεων.

Υποθέσεις 8ης ομάδας	Υπόθεση	Αποτέλεσμα
H4.1o	Υπάρχει ταυτόχρονη επίδραση της χώρας από την οποία προέρχεται μια εταιρία και του επιπέδου διεθνοποίησης, στις τιμές της μεταβολής των πωλήσεων.	Απορρίπτεται
H4.2o	Υπάρχει ταυτόχρονη επίδραση της χώρας από την οποία προέρχεται μια εταιρία και του επιπέδου διεθνοποίησης, στις τιμές της μέσης αγοραίας αξίας.	Απορρίπτεται
H4.3o	Υπάρχει ταυτόχρονη επίδραση της χώρας από την οποία προέρχεται μια εταιρία και του επιπέδου διεθνοποίησης, στις τιμές του δείκτη γενικής ρευστότητας.	Απορρίπτεται
H4.4o	Υπάρχει ταυτόχρονη επίδραση της χώρας από την οποία προέρχεται μια εταιρία και του επιπέδου διεθνοποίησης, στις τιμές του δείκτη άμεσης ρευστότητας.	Απορρίπτεται
H4.5o	Υπάρχει ταυτόχρονη επίδραση της χώρας από την οποία προέρχεται μια εταιρία και του επιπέδου διεθνοποίησης, στις τιμές της έντασης κεφαλαίου.	Επαληθεύεται
H4.6o	Υπάρχει ταυτόχρονη επίδραση της χώρας από την οποία προέρχεται μια εταιρία και του επιπέδου διεθνοποίησης, στις τιμές του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια.	Απορρίπτεται
H4.7o	Υπάρχει ταυτόχρονη επίδραση της χώρας από την οποία προέρχεται μια εταιρία και του επιπέδου διεθνοποίησης, στις τιμές του αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια.	Απορρίπτεται
H4.8o	Υπάρχει ταυτόχρονη επίδραση της χώρας από την οποία προέρχεται μια εταιρία και του επιπέδου διεθνοποίησης, στις τιμές του αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια.	Απορρίπτεται
H4.9o	Υπάρχει ταυτόχρονη επίδραση της χώρας από την οποία προέρχεται μια εταιρία και του επιπέδου διεθνοποίησης, στις τιμές της δομής χρέους.	Απορρίπτεται
H4.10o	Υπάρχει ταυτόχρονη επίδραση της χώρας από την οποία προέρχεται μια εταιρία και του επιπέδου διεθνοποίησης, στο μέγεθος της επιχείρησης.	Απορρίπτεται
H4.11o	Υπάρχει ταυτόχρονη επίδραση της χώρας από την οποία προέρχεται μια εταιρία και του επιπέδου διεθνοποίησης, στα έτη λειτουργίας.	Απορρίπτεται

Πίνακας Ε3.1.4. 4: Συνοπτικά αποτελέσματα της τέταρτης ομάδας υποθέσεων.

Ε3.2 Μελέτη ως προς τον κλάδο

Στο ίδιο δείγμα γίνεται έρευνα για να μελετηθούν τυχόν διαφορές μεταξύ των κλάδων ως προς τις συγκεκριμένες μεταβλητές της χρηματοοικονομικής θέσης, τόσο στο σύνολο των εταιριών όσο και των εταιριών που προέρχονται ξεχωριστά από αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες. Οι τομείς των χρηματοπιστωτικός – ασφαλιστικός – κτηματομεσιτικός και ο αγροτικός-δασοπονίας-αλιείας εξαιρούνται. Ο πρώτος για τους λόγους που εξηγήθηκαν στο κεφάλαιο Ε1 και ο δεύτερος λόγω έλλειψης διαθέσιμων δεδομένων.

Το κεφάλαιο χωρίζεται σε τέσσερα μέρη. Η πρώτη ενότητα θα υπολογίσει στατιστικά σημαντικές διαφορές της χρηματοοικονομικής θέσης, μεταξύ των κλάδων. Η δεύτερη και η τρίτη ενότητα θα κάνουν την ίδια μελέτη ξεχωριστά για τις εταιρίες που προέρχονται από αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες αντίστοιχα. Τέλος, η τέταρτη ενότητα θα εξετάσει τις πιθανές διαφορές στη χρηματοοικονομική θέση που προκύπτουν από την ταυτόχρονη επιρροή του κλάδου που ανήκουν οι εταιρίες και της χώρας προέλευσης.

Ε3.2.1 Σύνολο εταιριών

Αρχικά, εφαρμόζεται ανάλυση διακύμανσης έτσι ώστε να μελετηθεί το πώς επηρεάζει ο κλάδος που ανήκουν οι εταιρίες τις μεταβλητές που απαρτίζουν τη χρηματοοικονομική θέση. Στον πίνακα Π12 στο παράρτημα Ε3.2.1 παρουσιάζονται τα περιγραφικά χαρακτηριστικά όλων των μεταβλητών της χρηματοοικονομικής θέσης ανά συστάδα και στο σύνολό τους.

Στα πρώτα αποτελέσματα και σύμφωνα με τον πίνακα ελέγχου ομοιογένειας του Levene (πίνακας Ε3.2.1.1) φαίνεται πως δεν παραβιάζεται η υπόθεση της ομοιογένειας (Sig. > 0,05) των διακυμάνσεων στις μεταβλητές: δομή χρέους, μέγεθος και επίπεδο διεθνοποίησης. Σε όλες τις άλλες μεταβλητές παραβιάζεται. Αυτές είναι οι: μεταβολή πωλήσεων, μέση αγοραία αξία, δείκτης γενικής ρευστότητας, δείκτης άμεσης ρευστότητας, αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια, αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια, αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια και έτη λειτουργίας.

	Levene Statistic	df1⁵¹	df2	Sig.
Μεταβολή πωλήσεων	7.782	6	374	.000
Μέση αγοραία αξία	12.948	6	373	.000
Δείκτης γενικής ρευστότητας	2.213	6	371	.041
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	2.128	6	371	.049
Ένταση κεφαλαίου	2.155	6	374	.047
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	2.398	6	367	.028
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	2.336	6	369	.032
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	2.188	6	366	.044
Δομή χρέους	1.093	6	333	.366
Μέγεθος	1.240	6	374	.285
Έτη λειτουργίας	2.630	6	336	.017
Επίπεδο διεθνοποίησης	1.316	6	367	.249

Πίνακας Ε3.2.1. 1: Πίνακας ελέγχου ομοιογένειας των διακυμάνσεων σύμφωνα με το Levene.

Για τις μεταβλητές που παραβιάζεται η υπόθεση της ομοιογένειας θα πρέπει να συμβουλευτούμε τον πίνακα ελέγχου ισότητας των μέσων (πίνακας Ε3.2.1.2). Στον πίνακα ελέγχου ισότητας των μέσων κοιτάμε στις συγκεκριμένες μεταβλητές που παραβίασαν την υπόθεση της ομοιογένειας, τους δύο ισχυρούς ελέγχους των Welch και Brown-Forsythe. Αν έχουν στατιστική σημαντικότητα μικρότερη του 5% τότε όντως υπάρχει σε κάποιους από τους μέσους των κλάδων σημαντική διαφορά που θα πρέπει να μελετηθεί. Σε όλες σχεδόν τις περιπτώσεις παρατηρείται πως υπάρχουν στατιστικά σημαντικές διαφορές και στους δύο ελέγχους και συνεπώς μπορούμε να εξετάσουμε τον πίνακα της ανάλυσης διακύμανσης.

⁵¹ Ορισμός στον κατάλογο εννοιών.

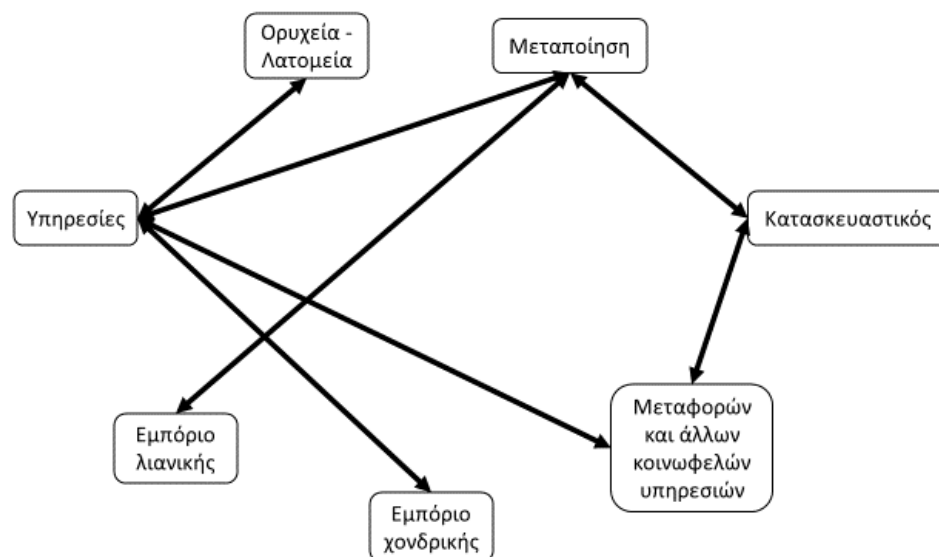
		Statistic	df1	df2	Sig.
Μεταβολή πωλήσεων	Welch	4.497	6	77.311	.001
	Brown-Forsythe	5.051	6	59.768	.000
Μέση αγοραία αξία	Welch	25.851	6	91.914	.000
	Brown-Forsythe	9.043	6	80.762	.000
Δείκτης γενικής ρευστότητας	Welch	10.030	6	81.767	.000
	Brown-Forsythe	11.997	6	162.352	.000
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	Welch	12.275	6	82.101	.000
	Brown-Forsythe	12.401	6	120.227	.000
Ένταση κεφαλαίου	Welch	25.011	6	82.679	.000
	Brown-Forsythe	16.426	6	145.423	.000
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	Welch	3.180	6	88.892	.007
	Brown-Forsythe	3.080	6	118.880	.008
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	Welch	2.921	6	93.703	.012
	Brown-Forsythe	3.366	6	136.622	.004
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	Welch	12.984	6	85.027	.000
	Brown-Forsythe	9.705	6	142.302	.000
Δομή χρέους	Welch	1.944	6	66.335	.087
	Brown-Forsythe	2.143	6	134.829	.052
Μέγεθος	Welch	13.407	6	79.963	.000
	Brown-Forsythe	13.423	6	163.649	.000
Έτη λειτουργίας	Welch	3.279	6	75.408	.006
	Brown-Forsythe	2.840	6	164.324	.012
Επίπεδο διεθνοποίησης	Welch	13.511	6	76.057	.000
	Brown-Forsythe	12.205	6	139.637	.000

Πίνακας Ε3.2.1. 2: Πίνακας ελέγχου ισότητας των μέσων

Εφαρμόζεται ανάλυση διακύμανσης και τα αποτελέσματα αποτυπώνονται στον πίνακα Π13 του παραρτήματος Ε3.2.2. Τα βασικά αποτελέσματα παρατίθενται παρακάτω και συνοδεύονται από δύο βασικές κατηγορίες πινάκων. Οι πρώτοι πίνακες δείχνουν τις στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων ανά μεταβλητή. Τα πολύ πλατιά βέλη απεικονίζουν μεγάλη επίδραση, τα μεσαίου πάχους βέλη, μέτρια επίδραση και τα λεπτά βέλη, χαμηλή επίδραση. Τέλος, η δεύτερη κατηγορία πινάκων δείχνουν τις μέσες τιμές της κάθε μεταβλητής ανά κλάδο.

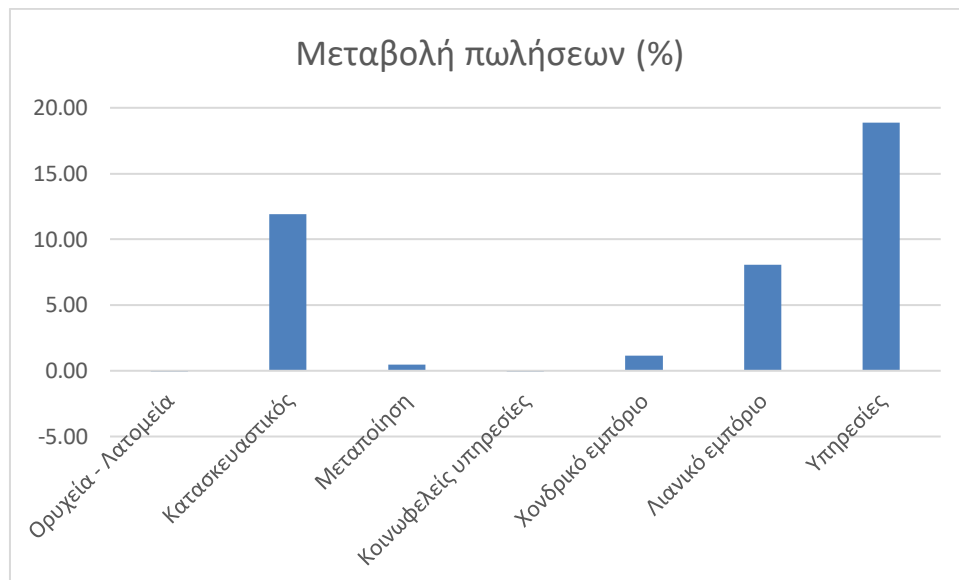
Από τα αποτελέσματα του πίνακα πολλαπλών συγκρίσεων γίνονται αποδεκτά μονάχα όσα είναι στατιστικά σημαντικά σε τουλάχιστον δύο από τους τέσσερις ελέγχους (Tukey, Bonferonni, Gabriel και Hochberg)⁵², αν και στην πλειοψηφία τους τα αποτελέσματα είναι ίδια σε όλους. Από τον πίνακα των πολλαπλών συγκρίσεων φαίνεται πως υπάρχουν στατιστικά σημαντικές διαφορές με επίπεδο σημαντικότητας $p < 0,05$ στις εξής μεταβλητές:

Μεταβολή των πωλήσεων: $F(6, 374) = 8,02$, $p = 0$. Το μέγεθος επίδρασης υπολογίστηκε χρησιμοποιώντας το η^2 το οποίο είναι 0,11, δηλαδή μεγάλης επίδρασης. Πραγματοποιήθηκαν post-hoc (ορισμός στον κατάλογο εννοιών) συγκρίσεις χρησιμοποιώντας τους ελέγχους των Tukey HSD, Bonferroni, Gabriel και Hochberg. Αυτοί οι έλεγχοι έδειξαν πως η μέση τιμή της μεταβολής των πωλήσεων για τον κλάδο των υπηρεσιών ($M=18,88$, $T.A.=34,22$) ήταν στατιστικά σημαντικά διαφορετική από τον κλάδο των ορυχείων-λατομείων ($M=-0,07$, $T.A.=13,51$), μεταποίησης ($M=0,47$, $T.A.=12,39$), μεταφορές-επικοινωνίες-ηλεκτρισμός-αέριο-κοινοφελείς υπηρεσίες ($M=-0,01$, $T.A.=34,22$) και χονδρικό εμπόριο ($M=1,16$, $T.A.=12,96$). Τέλος, υπάρχει σημαντική διαφορά μεταξύ των κλάδων μεταποίησης ($M=0,47$, $T.A.=12,39$) και λιανεμπορίου ($M=8,07$, $T.A.=13,81$). Στο διάγραμμα E3.2.1.1 απεικονίζονται οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων και στο διάγραμμα E3.2.1.2 οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για τη μεταβολή των πωλήσεων.



Διάγραμμα E3.2.1. 1: Στατιστικά σημαντικές διαφορές της μεταβολής των πωλήσεων των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.

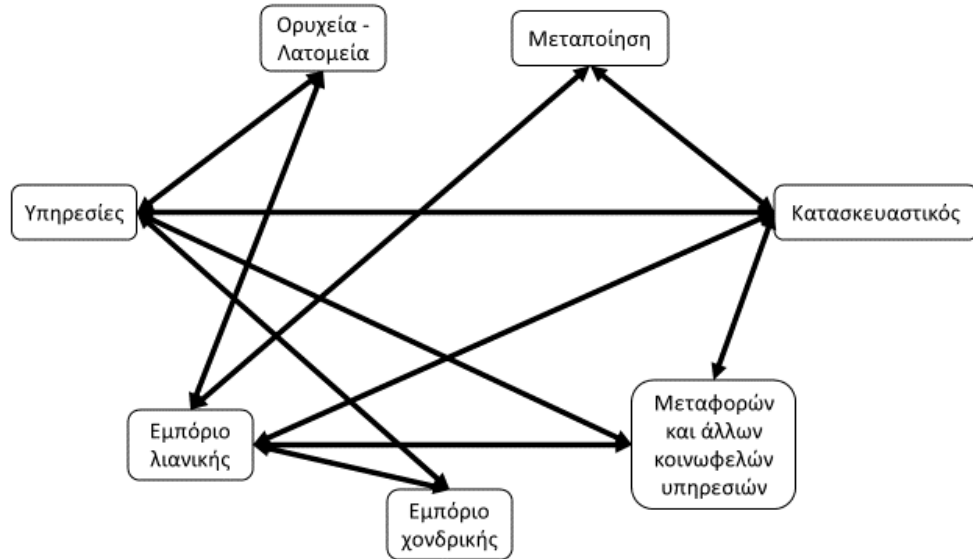
⁵² Για λόγους οικονομίας, οι πίνακες πολλαπλών συγκρίσεων δεν επισυνάπτονται στα παραρτήματα λόγω μεγάλου όγκου καθώς ο καθένας έχει έκταση 50 σελίδων.



Διάγραμμα Ε3.2.1. 2: Μέση τιμή⁵³ της μεταβολής πωλήσεων ανά κλάδο

Μέση αγοραία αξία: $F(6, 373) = 9,08$, $p = 0$. Το μέγεθος επίδρασης υπολογίστηκε χρησιμοποιώντας το η^2 το οποίο είναι 0,13, δηλαδή υψηλής επίδρασης. Πραγματοποιήθηκαν post-hoc συγκρίσεις χρησιμοποιώντας τους ελέγχους των Tukey HSD, Bonferroni, Gabriel και Hochberg. Αυτοί οι έλεγχοι έδειξαν πως η μέση τιμή της μέσης αγοραίας αξίας για τον κλάδο των υπηρεσιών ($M=1,65$, $T.A.=1,25$) και του λιανικού εμπορίου ($M=1,58$, $T.A.=1,17$) ήταν στατιστικά σημαντικά διαφορετικοί από τον κλάδο ορυχείων-λατομείων ($M=0,88$, $T.A.=0,27$), κατασκευαστικό ($M=0,47$, $T.A.=0,18$), μεταφορές – επικοινωνίες – ηλεκτρισμός – αέριο – κοινοφελείς υπηρεσίες ($M=1,05$, $T.A.=0,46$) και χονδρικό εμπόριο ($M=0,72$, $T.A.=0,4$). Επιπλέον, ο κλάδος της μεταποίησης ($M=1,16$, $T.A.=0,72$) είναι στατιστικά σημαντικά διαφορετικός από τον κατασκευαστικό ($M=0,47$, $T.A.=0,18$) και το λιανικό εμπόριο ($M=1,58$, $T.A.=1,17$). Τέλος, ο κατασκευαστικός κλάδος ($M=0,47$, $T.A.=0,18$) διαφέρει σημαντικά από τον κλάδο κοινοφελών υπηρεσιών ($M=1,05$, $T.A.=0,46$). Στο διάγραμμα Ε3.2.1.3 απεικονίζονται οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων και στο διάγραμμα Ε3.2.1.4 οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για τη μέση αγοραία αξία.

⁵³ Ορισμός στον κατάλογο εννοιών.



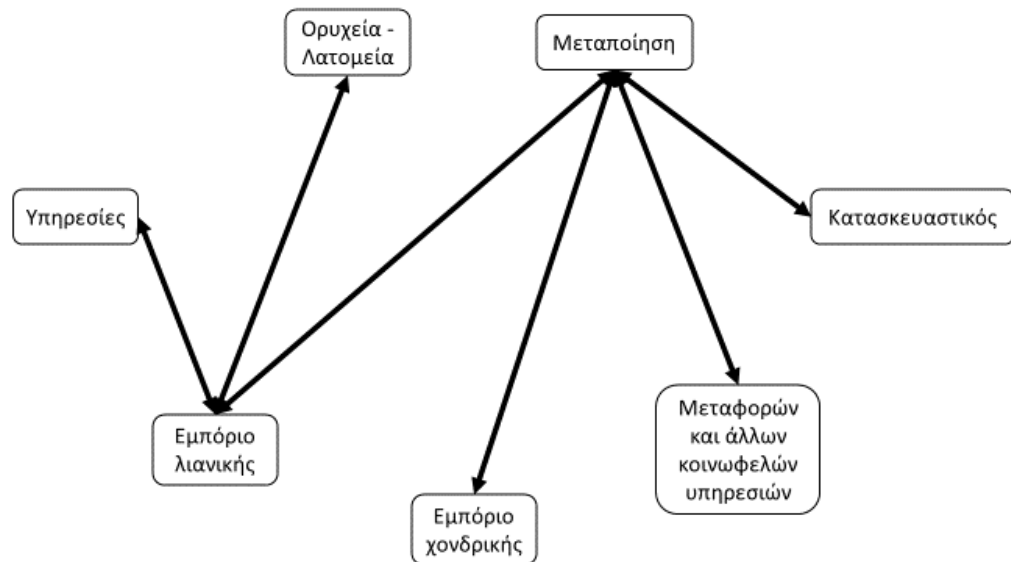
Διάγραμμα Ε3.2.1. 3: Στατιστικά σημαντικές διαφορές της μέσης αγοραίας αξίας των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.



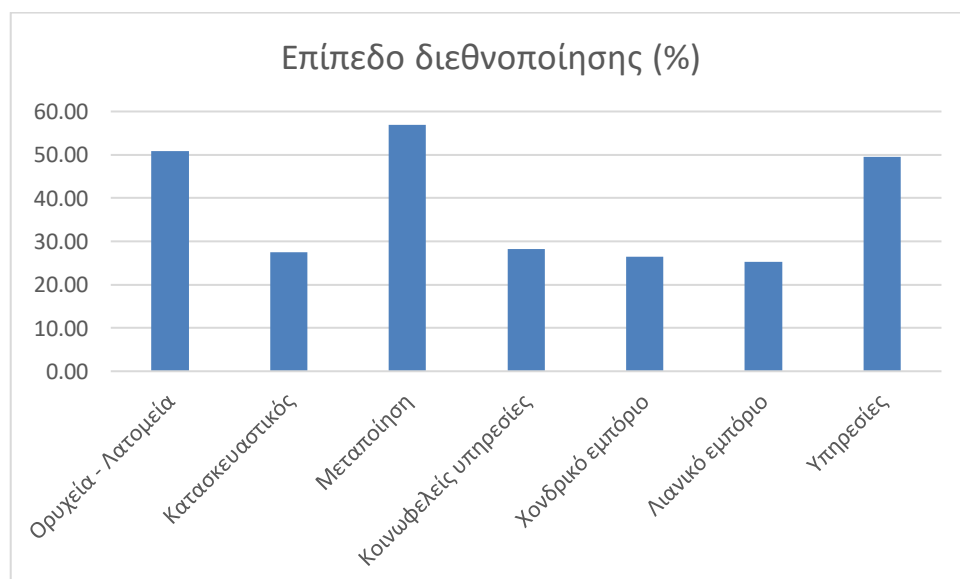
Διάγραμμα Ε3.2.1. 4: Μέση τιμή της μέσης αγοραίας αξίας ανά κλάδο

Επίπεδο διεθνοποίησης: $F(6, 367) = 13,7, p = 0$. Το μέγεθος επίδρασης υπολογίστηκε χρησιμοποιώντας το η^2 το οποίο είναι 0,18, δηλαδή υψηλής επίδρασης. Πραγματοποιήθηκαν post-hoc συγκρίσεις χρησιμοποιώντας τους ελέγχους των Tukey HSD, Bonferroni, Gabriel και Hochberg. Αυτοί οι έλεγχοι έδειξαν πως η μέση τιμή του επιπέδου διεθνοποίησης για τον κλάδο της μεταποίησης ($M=56,98, T.A.=29,73$) είναι στατιστικά σημαντικά διαφορετική από την αντίστοιχη

τιμή του λιανικού εμπορίου (M=25,34 , T.A.=29,58), κατασκευαστικού (M=27,43 , T.A.=37,48), μεταφορές-επικοινωνίες-ηλεκτρισμός-αέριο-κοινοφελείς υπηρεσίες (M=28,24 , T.A.=30,47) και εμπόριο χονδρικής (M=26,47 , T.A.=29,88). Επίσης, η μέση τιμή του λιανικού εμπορίου (M=25,34 , T.A.=29,58) είναι στατιστικά σημαντικά διαφορετική από τον κλάδο των ορυχείων-λατομείων (M=50,83 , T.A.=38,37) και τις υπηρεσίες (M=49,48 , T.A.=29,1). Στο διάγραμμα Ε3.2.1.5 απεικονίζονται οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων και στο διάγραμμα Ε3.2.1.6 οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για το επίπεδο διεθνοποίησης.

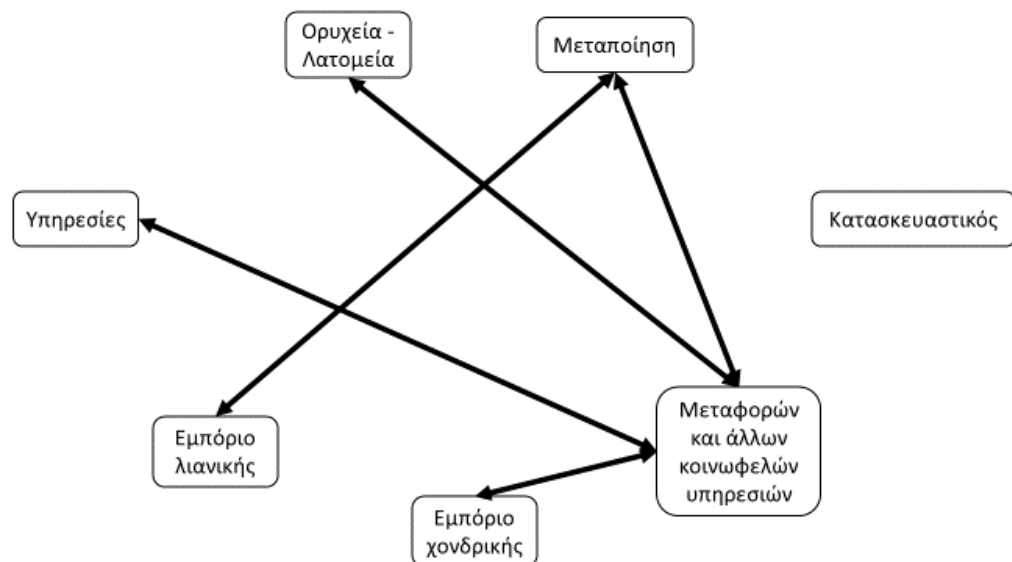


Διάγραμμα Ε3.2.1. 5: Στατιστικά σημαντικές διαφορές του επιπέδου διεθνοποίησης των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.

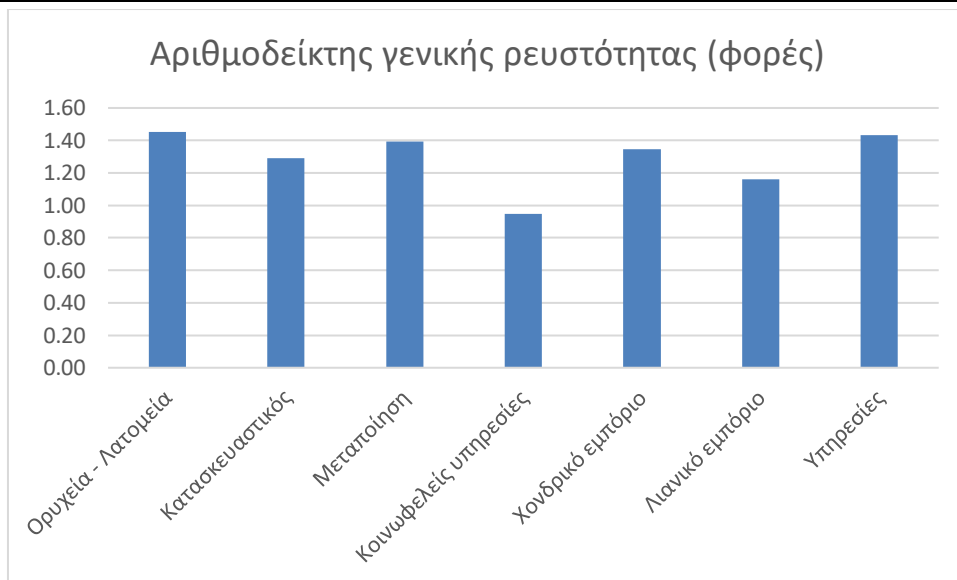


Διάγραμμα Ε3.2.1. 6: Μέση τιμή του επιπέδου διεθνοποίησης ανά κλάδο

Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας: $F(6, 371) = 8,78$, $p = 0$. Το μέγεθος επίδρασης υπολογίστηκε χρησιμοποιώντας το η^2 το οποίο είναι 0,12 , δηλαδή υψηλής επίδρασης. Πραγματοποιήθηκαν post-hoc συγκρίσεις χρησιμοποιώντας τους ελέγχους των Tukey HSD, Bonferroni, Gabriel και Hochberg. Αυτοί οι έλεγχοι έδειξαν πως η μέση τιμή του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας για τον κλάδο των κοινωφελών υπηρεσιών ($M=0,95$, $T.A.=0,42$) είναι στατιστικά σημαντικά διαφορετική από τον κλάδο ορυχείων-λατομείων ($M=1,45$, $T.A.=0,37$), μεταποίησης ($M=1,39$, $T.A.=0,56$), υπηρεσίες ($M=1,43$, $T.A.=0,34$) και χονδρικό εμπόριο ($M=1,35$, $T.A.=0,29$). Επιπλέον, ο κλάδος της μεταποίησης ($M=1,39$, $T.A.=0,56$) είναι στατιστικά σημαντικά διαφορετικός από το λιανικό εμπόριο ($M=1,16$, $T.A.=0,34$). Στο διάγραμμα Ε3.2.1.7 απεικονίζονται οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων και στο διάγραμμα Ε3.2.1.8 οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας.

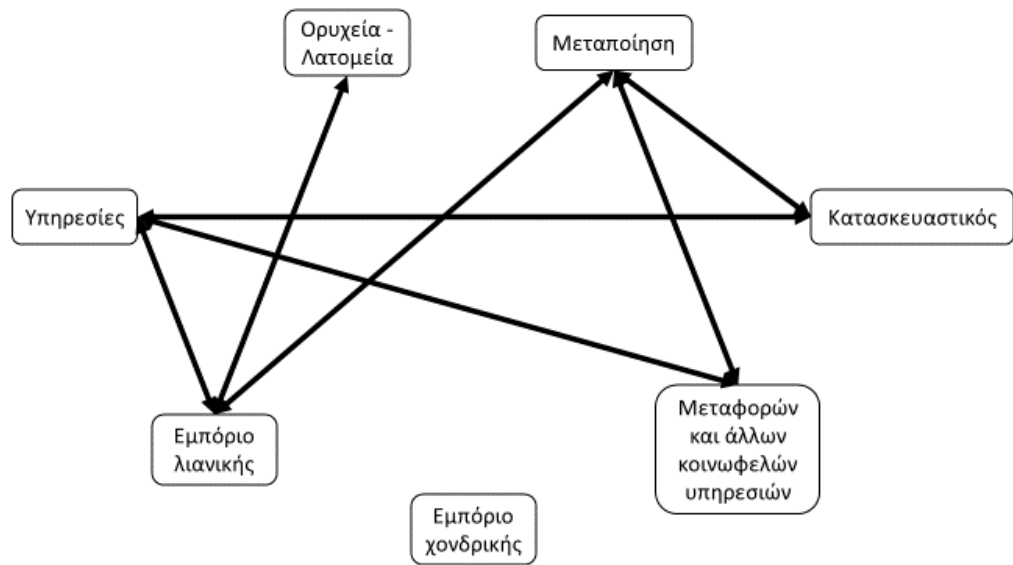


Διάγραμμα Ε3.2.1. 7: Στατιστικά σημαντικές διαφορές του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.

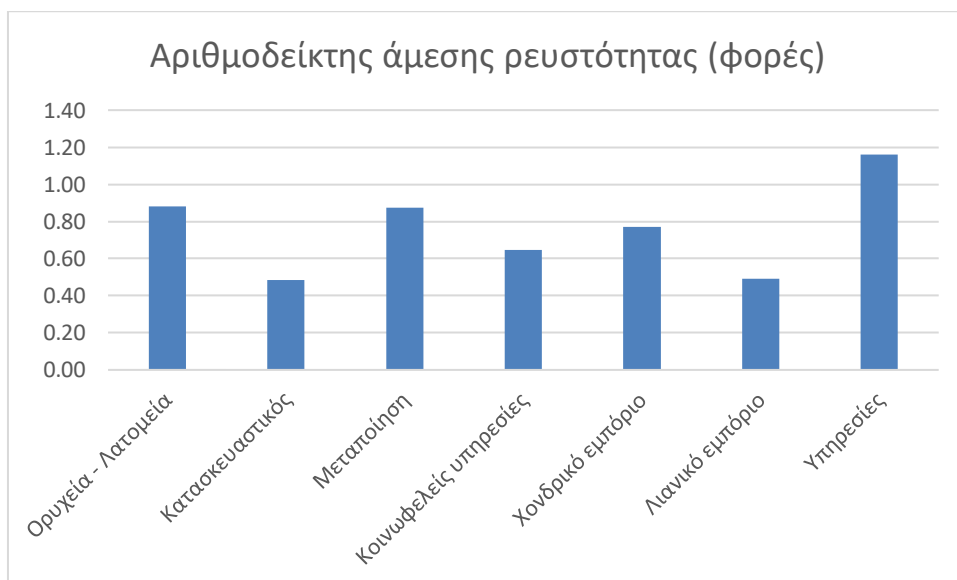


Διάγραμμα Ε3.2.1. 8: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας ανά κλάδο

Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας: $F(6, 371) = 9,69$, $p = 0$. Το μέγεθος επίδρασης υπολογίστηκε χρησιμοποιώντας το η^2 το οποίο είναι 0,14, δηλαδή υψηλή επίδραση. Πραγματοποιήθηκαν post-hoc συγκρίσεις χρησιμοποιώντας τους ελέγχους των Tukey HSD, Bonferroni, Gabriel και Hochberg. Αυτοί οι έλεγχοι έδειξαν πως η μέση τιμή του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας για τον κλάδο των υπηρεσιών ($M=1,16$, $T.A.=0,57$) είναι στατιστικά σημαντικά διαφορετικός από τον κατασκευαστικό ($M=0,49$, $T.A.=0,23$) κλάδο, τις μεταφορές-επικοινωνίες-ηλεκτρισμός-αέριο-κοινοφελείς υπηρεσίες ($M=0,65$, $T.A.=0,35$) και το λιανικό εμπόριο ($M=0,49$, $T.A.=0,32$). Επίσης, ο κλάδος της μεταποίησης ($M=0,87$, $T.A.=0,53$) είναι στατιστικά σημαντικά διαφορετικός από το λιανικό εμπόριο ($M=0,49$, $T.A.=0,32$), τον κατασκευαστικό ($M=0,49$, $T.A.=0,23$) και τον κλάδο των κοινοφελών υπηρεσιών ($M=0,65$, $T.A.=0,35$). Τέλος, ο κλάδος των ορυχείων - λατομείων ($M=0,88$, $T.A.=0,39$) διαφέρει σημαντικά από το λιανεμπόριο ($M=0,49$, $T.A.=0,32$). Στο διάγραμμα Ε3.2.1.9 απεικονίζονται οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων και στο διάγραμμα Ε3.2.1.10 οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για τον αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας.

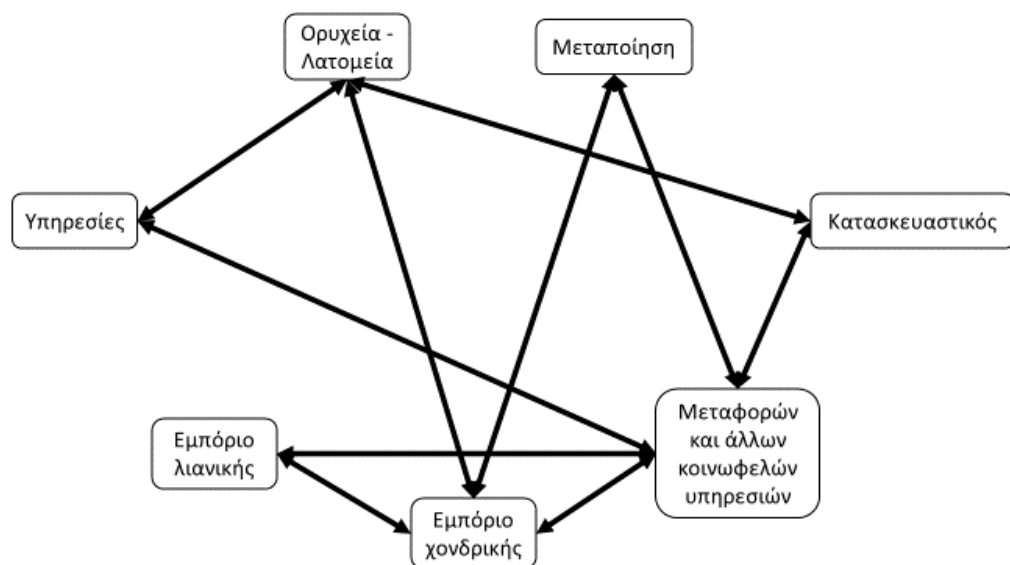


Διάγραμμα Ε3.2.1. 9: Στατιστικά σημαντικές διαφορές του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.

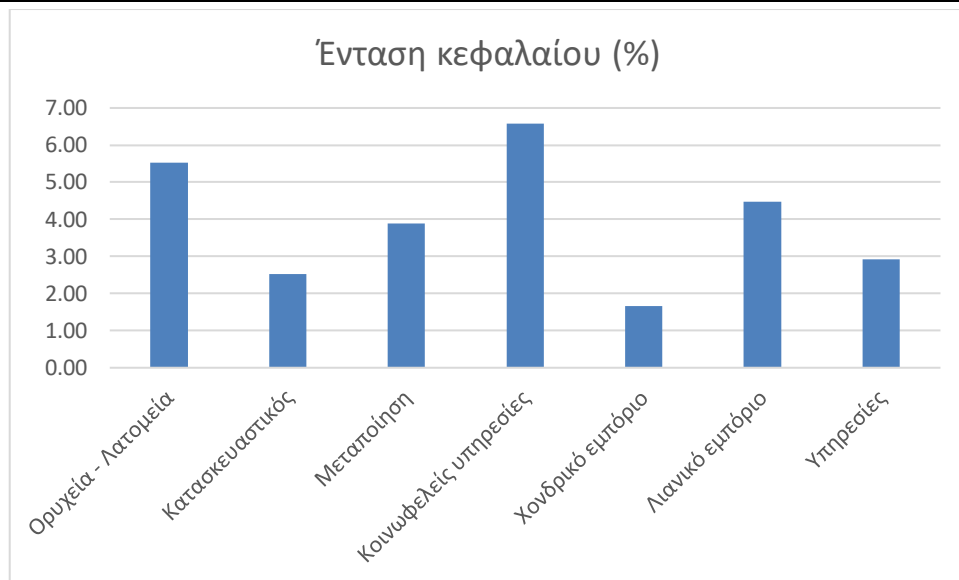


Διάγραμμα Ε3.2.1. 10: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας ανά κλάδο

Ένταση κεφαλαίου: $F(6, 374) = 16,3$, $p = 0$. Το μέγεθος επίδρασης υπολογίστηκε χρησιμοποιώντας το η^2 το οποίο είναι 0,20 , δηλαδή υψηλής επίδρασης. Πραγματοποιήθηκαν post-hoc συγκρίσεις χρησιμοποιώντας τους ελέγχους των Tukey HSD, Bonferroni, Gabriel και Hochberg. Αυτοί οι έλεγχοι έδειξαν πως η μέση τιμή της έντασης κεφαλαίου για τον κλάδο των μεταφορών-επικοινωνιών – ηλεκτρισμού – αερίου - κοινωφελών υπηρεσιών ($M=6,58$, $T.A.=3,2$) είναι στατιστικά σημαντικά διαφορετική από τον κατασκευαστικό κλάδο ($M=2,52$, $T.A.=3,24$), μεταποίησης ($M=3,88$, $T.A.=2,59$), χονδρικό εμπόριο ($M=1,66$, $T.A.=1,13$), λιανικό εμπόριο ($M=4,47$, $T.A.=2,5$) και τις υπηρεσίες ($M=2,92$, $T.A.=2,36$). Επίσης, ο κλάδος των ορυχείων -λατομείων ($M=5,53$, $T.A.=3,06$) είναι στατιστικά σημαντικά διαφορετικός από τον κατασκευαστικό ($M=2,52$, $T.A.=3,24$), εμπόριο χονδρικής ($M=1,66$, $T.A.=1,13$) και υπηρεσίες ($M=2,92$, $T.A.=2,36$). Τέλος, το χονδρικό εμπόριο ($M=1,66$, $T.A.=1,13$) διαφέρει σημαντικά από τον κλάδο μεταποίησης ($M=3,89$, $T.A.=2,59$) και το λιανικό εμπόριο ($M=4,47$, $T.A.=2,5$). Στο διάγραμμα Ε3.2.1.11 απεικονίζονται οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων και στο διάγραμμα Ε3.2.1.12 οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για την ένταση κεφαλαίου.

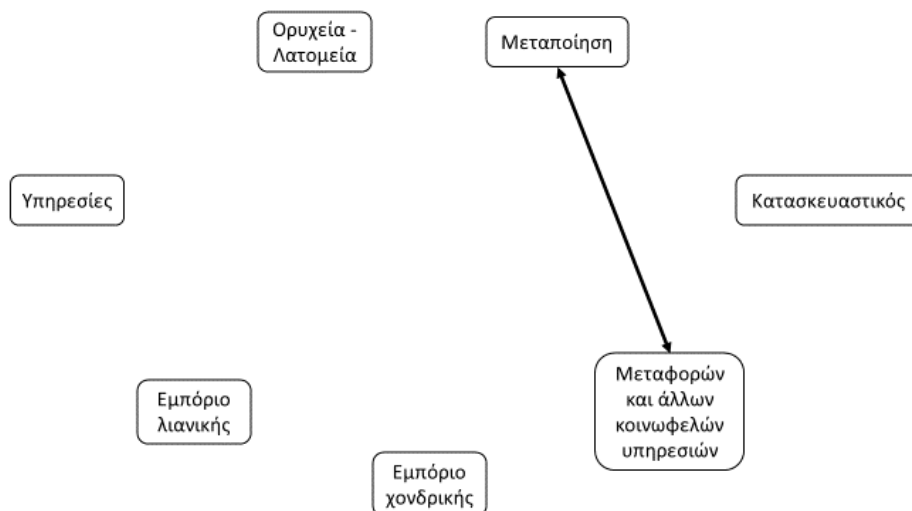


Διάγραμμα Ε3.2.1. 11: Στατιστικά σημαντικές διαφορές της έντασης κεφαλαίου των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων..

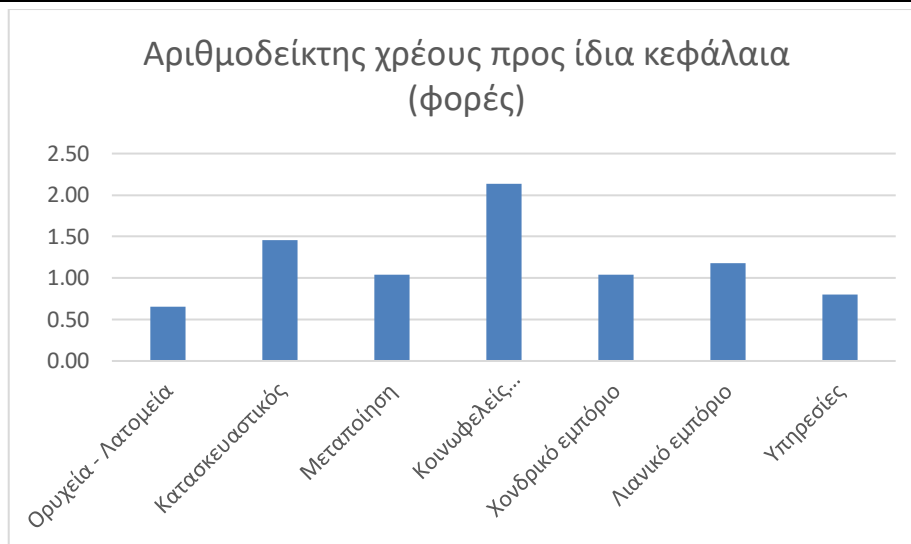


Διάγραμμα Ε3.2.1. 12: Μέση τιμή της έντασης κεφαλαίου ανά κλάδο

Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια: $F(6, 367) = 2,3$, $p = 0,037$. Το μέγεθος επίδρασης υπολογίστηκε χρησιμοποιώντας το η^2 το οποίο είναι 0,036, δηλαδή μεσαίας επίδρασης. Πραγματοποιήθηκαν post-hoc συγκρίσεις χρησιμοποιώντας τους ελέγχους των Tukey HSD, Bonferroni, Gabriel και Hochberg. Αυτοί οι έλεγχοι έδειξαν πως η μέση τιμή του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια για τον κλάδο των μεταφορών-επικοινωνιών-ηλεκτρισμού-αερίου-κοινοφελών υπηρεσιών ($M=2,14$, $T.A.=4,66$) είναι στατιστικά σημαντικά διαφορετική από τον κλάδο μεταποίησης ($M=1,04$, $T.A.=1,43$). Στο διάγραμμα Ε3.2.1.13 απεικονίζονται οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων και στο διάγραμμα Ε3.2.1.14 οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για τον αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια.

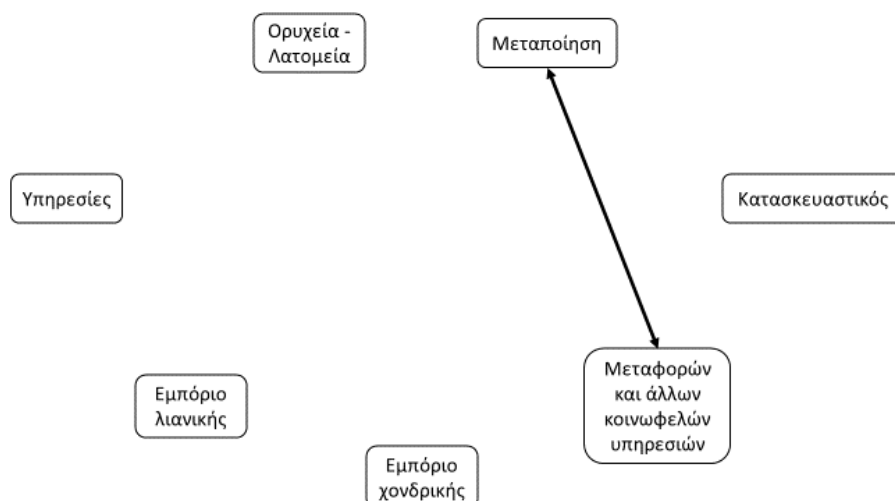


Διάγραμμα Ε3.2.1. 13: Στατιστικά σημαντικές διαφορές του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.

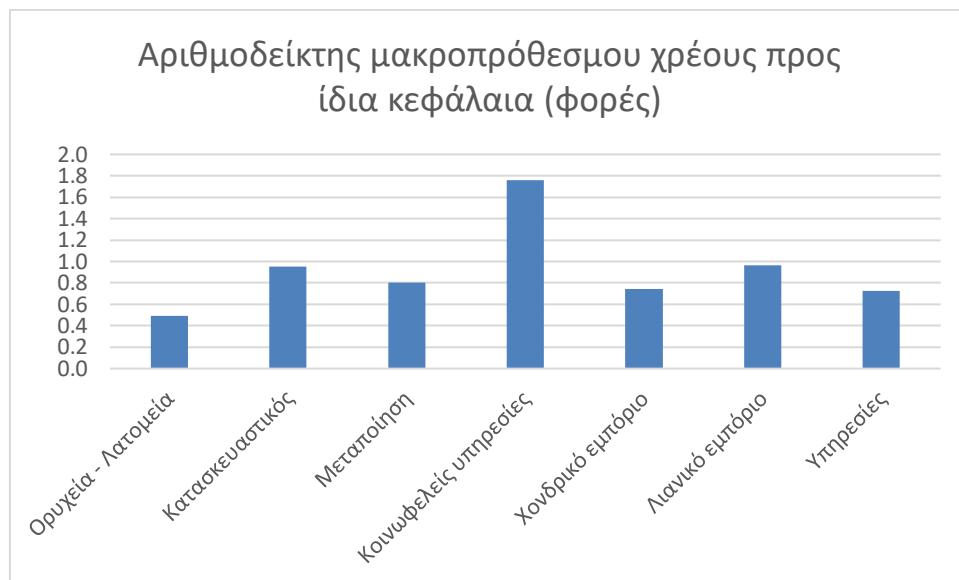


Διάγραμμα Ε3.2.1. 14: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια ανά κλάδο

Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια: $F(6, 369) = 2,4$, $p = 0,026$. Το μέγεθος επίδρασης υπολογίστηκε χρησιμοποιώντας το η^2 το οποίο είναι $0,038$, δηλαδή μεσαίας επίδρασης. Πραγματοποιήθηκαν post-hoc συγκρίσεις χρησιμοποιώντας τους ελέγχους των Tukey HSD, Bonferroni, Gabriel και Hochberg. Αυτοί οι έλεγχοι έδειξαν πως η μέση τιμή του αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια για τον κλάδο των μεταφορών-επικοινωνιών-ηλεκτρισμού-αερίου-κοινοφελών υπηρεσιών ($M=1,76$, $T.A.=3,61$) είναι στατιστικά σημαντικά διαφορετικό από τον κλάδο της μεταποίησης ($M=0,8$, $T.A.=1,35$). Στο διάγραμμα Ε3.2.1.15 απεικονίζονται οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων και στο διάγραμμα Ε3.2.1.16 οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για τον αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια.

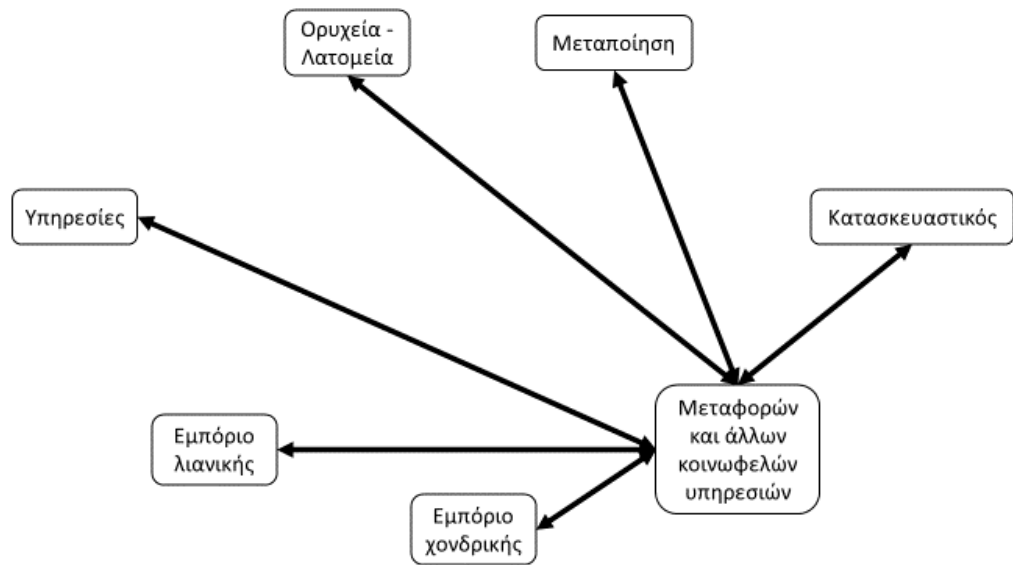


Διάγραμμα Ε3.2.1. 15: Στατιστικά σημαντικές διαφορές του αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.

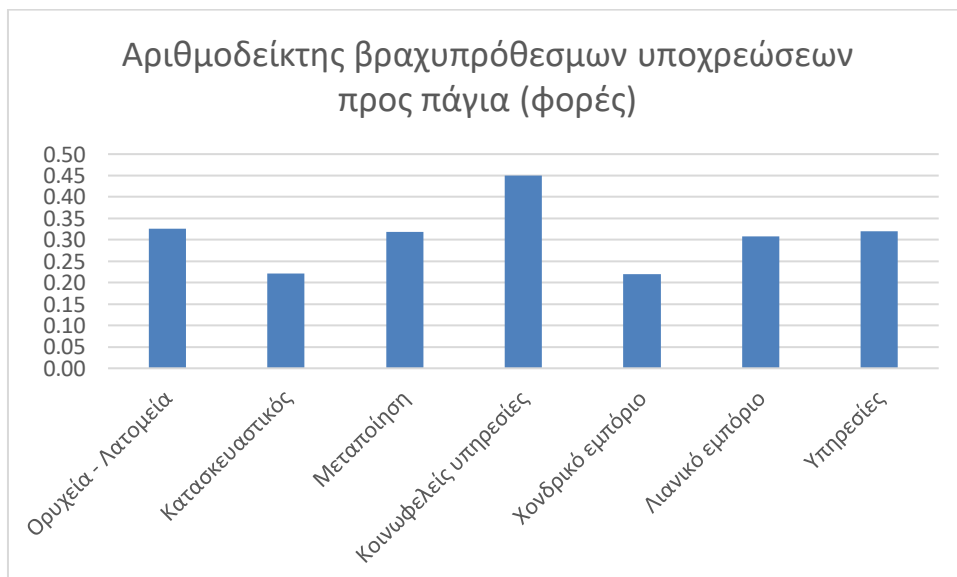


Διάγραμμα Ε3.2.1. 16: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια ανά κλάδο

Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια: $F(6, 366) = 9,02$, $p = 0$. Το μέγεθος επίδρασης υπολογίστηκε χρησιμοποιώντας το η^2 το οποίο είναι 0,13, δηλαδή υψηλής επίδρασης. Πραγματοποιήθηκαν post-hoc συγκρίσεις χρησιμοποιώντας τους ελέγχους των Tukey HSD, Bonferroni, Gabriel και Hochberg. Αυτοί οι έλεγχοι έδειξαν πως η μέση τιμή του αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια για τον κλάδο των μεταφορών-επικοινωνιών-ηλεκτρισμού-αερίου-κοινοφελών υπηρεσιών ($M=0,45$, $T.A.=0,17$) είναι στατιστικά σημαντικά διαφορετική από τον κλάδο των ορυχείων-λατομείων ($M=0,33$, $T.A.=0,11$), τον κατασκευαστικό κλάδο ($M=0,22$, $T.A.=0,07$), της μεταποίησης ($M=0,32$, $T.A.=0,16$), το χονδρικό εμπόριο ($M=0,22$, $T.A.=0,14$), το λιανικό εμπόριο ($M=0,31$, $T.A.=0,18$) και τις υπηρεσίες ($M=0,32$, $T.A.=0,22$). Στο διάγραμμα Ε3.2.1.17 απεικονίζονται οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων και στο διάγραμμα Ε3.2.1.18 οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για τον αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια.

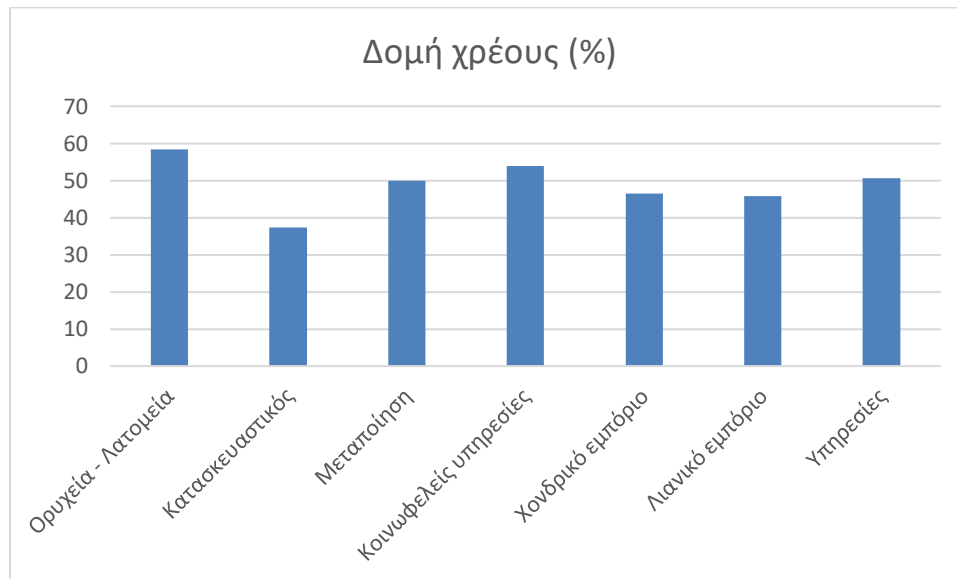


Διάγραμμα Ε3.2.1. 17: Στατιστικά σημαντικές διαφορές του αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.



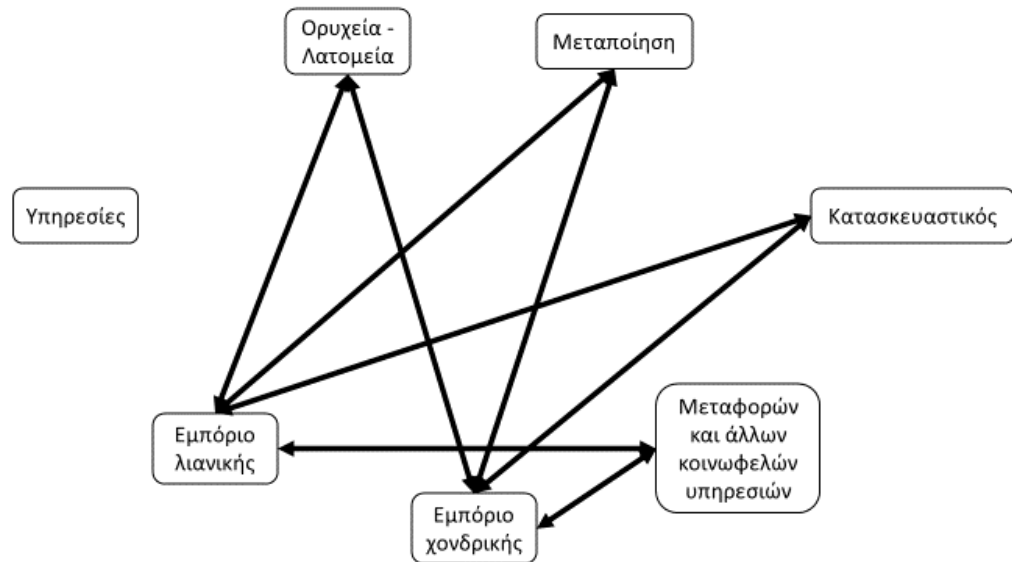
Διάγραμμα Ε3.2.1. 18: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια ανά κλάδο

Δομή του χρέους: $F(6, 333) = 2,42$, $p = 0,03$. Παρατηρείται πως δεν υπάρχει καμία στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των κλάδων. Στο διάγραμμα Ε3.2.1.19 απεικονίζονται οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για τη δομή χρέους.

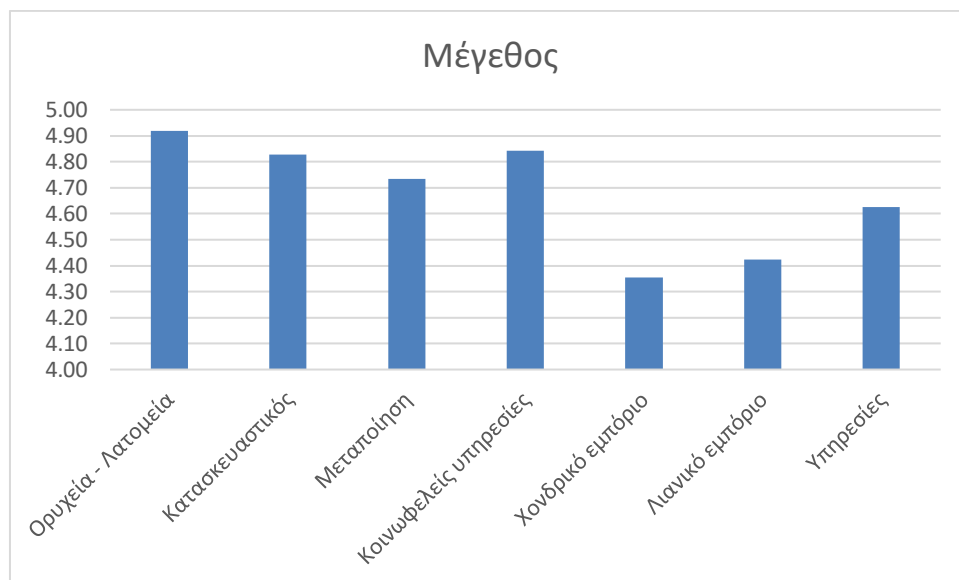


Διάγραμμα Ε3.2.1. 19: Μέση τιμή της δομής χρέους ανά κλάδο

Μέγεθος εταιρίας: $F(6, 374) = 13,5$, $p = 0$. Το μέγεθος επίδρασης υπολογίστηκε χρησιμοποιώντας το η^2 το οποίο είναι 0,18 , δηλαδή μεγάλης επίδρασης. Πραγματοποιήθηκαν post-hoc συγκρίσεις χρησιμοποιώντας τους ελέγχους των Tukey HSD, Bonferroni, Gabriel και Hochberg. Αυτοί οι έλεγχοι έδειξαν πως η μέση τιμή του μεγέθους της εταιρίας για τον κλάδο του χονδρικού εμπορίου ($M=4,35$, $T.A.=0,4$) και του λιανικού εμπορίου ($M=4,42$, $T.A.=0,33$) είναι στατιστικά σημαντικά διαφορετικές από τον κλάδο των ορυχείων-λατομείων ($M=4,92$, $T.A.=0,36$), κατασκευαστικό κλάδο ($M=4,83$, $T.A.=0,3$), μεταποίησης ($M=4,73$, $T.A.=0,37$) και μεταφορών – επικοινωνιών – ηλεκτρισμού – αερίου – κοινοφελών υπηρεσιών ($M=4,84$, $T.A.=0,31$). Στο διάγραμμα Ε3.2.1.20 απεικονίζονται οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων και στο διάγραμμα Ε3.2.1.21 οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου ως προς το μέγεθος των εταιριών.



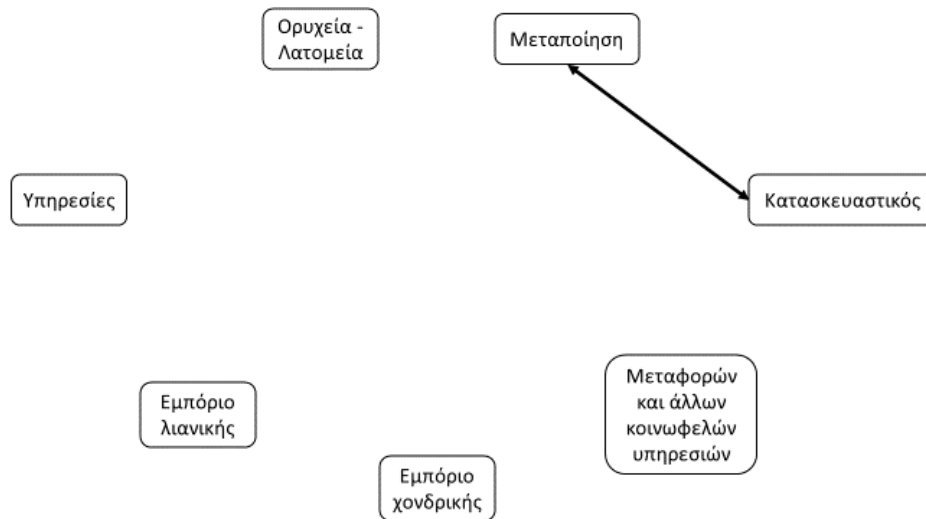
Διάγραμμα Ε3.2.1. 20: Στατιστικά σημαντικές διαφορές του μεγέθους των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.



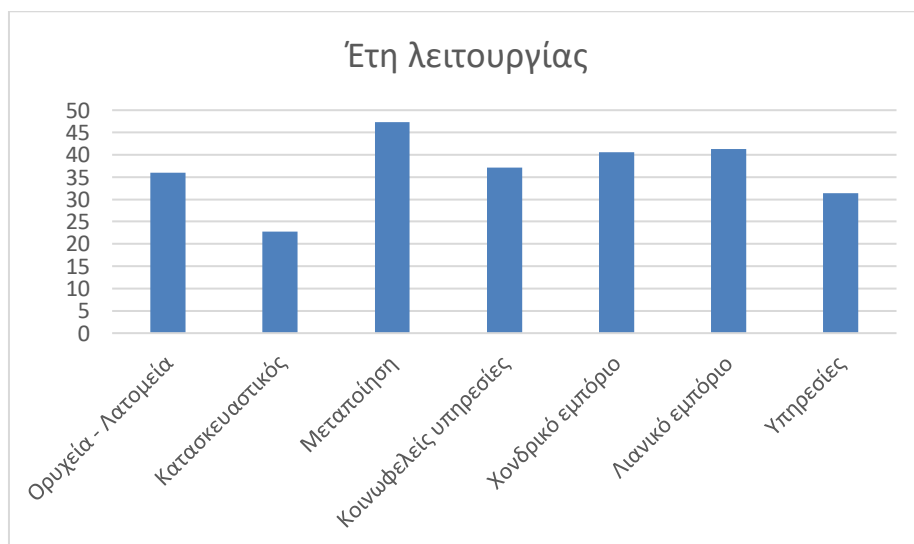
Διάγραμμα Ε3.2.1. 21: Μέση τιμή του μεγέθους ανά κλάδο

Έτη λειτουργίας: $F(6, 336) = 2,4$, $p = 0,026$. Το μέγεθος επίδρασης υπολογίστηκε χρησιμοποιώντας το η^2 το οποίο είναι 0,04 , δηλαδή μεσαία επίδρασης. Πραγματοποιήθηκαν post-hoc συγκρίσεις χρησιμοποιώντας τους ελέγχους των Tukey HSD, Bonferroni, Gabriel and Hochberg. Αυτοί οι έλεγχοι έδειξαν πως η μέση τιμή των ετών λειτουργίας για τον κατασκευαστικό κλάδο ($M=22,71$, $T.A.=21,15$) είναι στατιστικά σημαντικά διαφορετική από τον κλάδο μεταποίησης ($M=47,38$, $T.A.=34,86$). Στο διάγραμμα Ε3.2.1.22 απεικονίζονται οι στατιστικά

σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων και στο διάγραμμα Ε3.2.1.23 οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου ως προς τα έτη λειτουργίας.



Διάγραμμα Ε3.2.1. 22: Στατιστικά σημαντικές διαφορές των ετών λειτουργίας των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.



Διάγραμμα Ε3.2.1. 23: Μέση τιμή των ετών λειτουργίας ανά κλάδο

Στα γραφήματα όμως σημαντικό ρόλο παίζει η κλίμακα. Μπορεί μικρές διαφορές να φαίνονται μεγάλες λόγω της παρουσιάσής τους σε αυτά. Γι' αυτό στη συνέχεια υπολογίζεται το μέγεθος της επίδρασης μέσω του η^2 (Cohen, 1988) και τα αποτελέσματα αποτυπώνονται στον πίνακα Ε3.2.1.3. Σύμφωνα με αυτά, υπάρχουν ενδείξεις πως στις στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων, υπάρχει μεγάλο μέγεθος επίδρασης. Αντιθέτως, μέτρια είναι η επίδραση στον αριθμοδείκτη

χρέους προς ίδια κεφάλαια, τον αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια και τα έτη λειτουργίας. Δηλαδή, παρόλο που υπάρχουν στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ συγκεκριμένων κλάδων στις τρεις προηγούμενες μεταβλητές, εντούτοις η συνολική διαφορά είναι μέτρια.

Μεταβλητή	eta squared (η ²)
Μεταβολή πωλήσεων	11%
Μέση αγοραία αξία	13%
Δείκτης γενικής ρευστότητας	12%
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	14%
Ένταση κεφαλαίου	21%
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	4%
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	4%
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμου χρέους προς πάγια	13%
Μέγεθος	18%
Έτη λειτουργίας	4%
Επίπεδο διεθνοποίησης	18%

Πίνακας Ε3.2.1. 3: Μέγεθος επίδρασης των διαφορών μέσω του υπολογισμού του η².

Στον πίνακα Ε3.2.1.4 παρουσιάζονται τα συνοπτικά αποτελέσματα της πέμπτης ομάδας υποθέσεων.

Υποθέσεις 5ης ομάδας	Υπόθεση	Αποτέλεσμα
H5.1o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές της μεταβολής των πωλήσεων, για τις εταιρίες μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Επαληθεύεται
H5.2o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές της μέσης αγοραίας αξίας, για τις εταιρίες μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Επαληθεύεται
H5.3o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του δείκτη γενικής ρευστότητας, για τις εταιρίες μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Επαληθεύεται
H5.4o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του δείκτη άμεσης ρευστότητας, για τις εταιρίες μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Επαληθεύεται
H5.5o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές της έντασης κεφαλαίου, για τις εταιρίες μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Επαληθεύεται
H5.6o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια, για τις εταιρίες μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Επαληθεύεται
H5.7o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια, για τις εταιρίες μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Επαληθεύεται
H5.8o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια, για τις εταιρίες μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Επαληθεύεται
H5.9o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές της δομής χρέους, για τις εταιρίες μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Απορρίπτεται
H5.10o	Υπάρχει διαφορά στο μέγεθος της επιχείρησης, για τις εταιρίες μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Επαληθεύεται
H5.11o	Υπάρχει διαφορά στα έτη λειτουργίας, για τις εταιρίες μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Επαληθεύεται
H5.12o	Υπάρχει διαφορά στο επίπεδο διεθνοποίησης, για τις εταιρίες μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Επαληθεύεται

Πίνακας Ε3.2.1. 4: Συνοπτικά αποτελέσματα της πέμπτης ομάδας υποθέσεων.

Ε3.2.2 Εταιρίες από αναπτυγμένες χώρες

Πραγματοποιήθηκε η αντίστοιχη ανάλυση συμπεριλαμβάνοντας διαδοχικά, μονάχα τις εταιρίες που προέρχονται από ανεπτυγμένες χώρες. Στα πρώτα αποτελέσματα και σύμφωνα με τον πίνακα ελέγχου ομοιογένειας του Levene (πίνακας Ε3.2.2.1) φαίνεται πως δεν παραβιάζεται η υπόθεση της ομοιογένειας ($Sig. > 0,05$) των διακυμάνσεων στις μεταβλητές: μέση αγοραία αξία, δείκτης γενικής ρευστότητας, δείκτης άμεσης ρευστότητας, ένταση κεφαλαίου, αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια, μέγεθος και έτη λειτουργίας. Σε όλες τις άλλες μεταβλητές παραβιάζεται. Αυτές είναι οι: μεταβολή πωλήσεων, αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια, αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια, δομή χρέους και επίπεδο διεθνοποίησης.

	Levene Statistic	df1	df2	Sig.
Μεταβολή πωλήσεων	.927	6	296	.476
Μέση αγοραία αξία	7.883	6	295	.000
Δείκτης γενικής ρευστότητας	2.587	6	293	.019
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	2.338	6	293	.032
Ένταση κεφαλαίου	2.816	6	296	.011
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	1.739	6	289	.112
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	1.611	6	291	.144
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	2.914	6	288	.009
Δομή χρέους	1.165	6	296	.325
Μέγεθος	2.463	6	296	.024
Έτη λειτουργίας	2.443	6	259	.026
Επίπεδο διεθνοποίησης	1.186	6	289	.314

Πίνακας Ε3.2.2. 1: Πίνακας ελέγχου ομοιογένειας των διακυμάνσεων σύμφωνα με το Levene.

Για τις μεταβλητές που παραβιάζεται η υπόθεση της ομοιογένειας θα πρέπει να συμβουλευτούμε τον πίνακα ελέγχου ισότητας των μέσων (πίνακας Ε3.2.2.2). Στον πίνακα ελέγχου ισότητας των μέσων κοιτάμε στις συγκεκριμένες μεταβλητές που παραβίασαν την υπόθεση της ομοιογένειας, τους δύο ισχυρούς ελέγχους των Welch και Brown-Forsythe. Αν έχουν στατιστική σημαντικότητα μικρότερη του 5%

τότε όντως υπάρχει σε κάποιους από τους μέσους των κλάδων σημαντική διαφορά που θα πρέπει να μελετηθεί. Στις περισσότερες περιπτώσεις παρατηρείται πως υπάρχουν στατιστικά σημαντικές διαφορές και στους δύο ελέγχους εκτός από τη δομή χρέους και τα έτη λειτουργίας. Στη συνέχεια εξετάζεται ο πίνακας της ανάλυσης διακύμανσης.

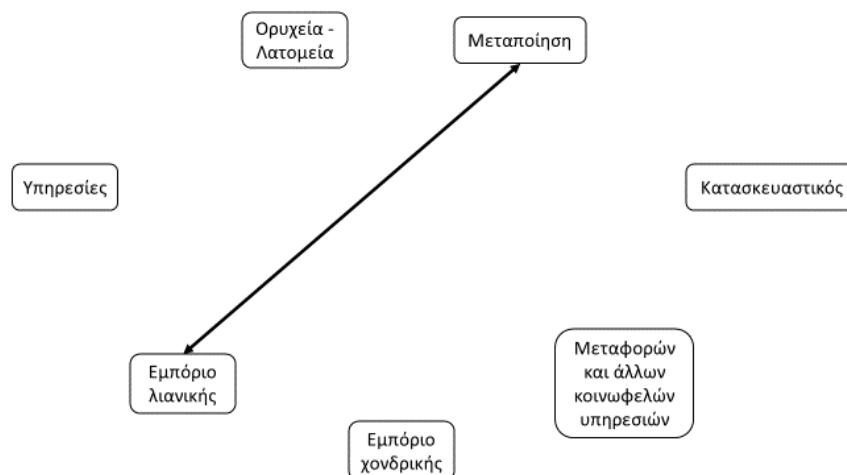
		Statistic	df1	df2	Sig.
Μεταβολή πωλήσεων	Welch	3.048	6	42.282	.014
	Brown-Forsythe	3.356	6	79.063	.005
Μέση αγοραία αξία	Welch	10.551	6	46.793	.000
	Brown-Forsythe	6.001	6	80.123	.000
Δείκτης γενικής ρευστότητας	Welch	10.288	6	40.344	.000
	Brown-Forsythe	10.107	6	49.437	.000
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	Welch	12.002	6	41.911	.000
	Brown-Forsythe	12.867	6	75.390	.000
Ένταση κεφαλαίου	Welch	24.015	6	40.275	.000
	Brown-Forsythe	12.662	6	47.330	.000
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	Welch	1.104	6	49.300	.374
	Brown-Forsythe	2.613	6	108.611	.021
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	Welch	1.466	6	59.467	.205
	Brown-Forsythe	2.720	6	125.690	.016
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	Welch	9.346	6	45.933	.000
	Brown-Forsythe	7.892	6	91.528	.000
Δομή χρέους	Welch	1.945	6	32.776	.103
	Brown-Forsythe	1.868	6	79.307	.097
Μέγεθος	Welch	11.988	6	40.123	.000
	Brown-Forsythe	12.698	6	101.593	.000
Έτη λειτουργίας	Welch	1.322	6	30.268	.278
	Brown-Forsythe	1.767	6	93.517	.114
Επίπεδο διεθνοποίησης	Welch	12.764	6	37.503	.000
	Brown-Forsythe	12.162	6	55.289	.000

Πίνακας Ε3.2.2. 2: Πίνακας ελέγχου ισότητας των μέσων

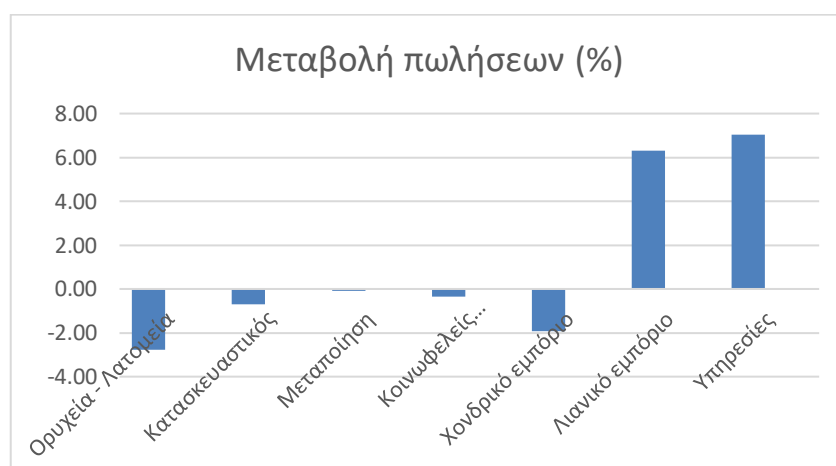
Εφαρμόζεται ανάλυση διακύμανσης και τα αποτελέσματα αποτυπώνονται στον πίνακα Π14 του παραρτήματος Ε3.2.3. Τα βασικά αποτελέσματα παρατίθενται παρακάτω και συνοδεύονται από τις δύο βασικές κατηγορίες πινάκων όπως αναφέρθηκαν στην προηγούμενη ενότητα. Από τα αποτελέσματα του πίνακα πολλαπλών συγκρίσεων γίνονται αποδεκτά μονάχα όσα είναι στατιστικά σημαντικά σε τουλάχιστον δύο από τους τέσσερις ελέγχους (Tukey, Bonferonni, Gabriel και

Hochberg)⁵⁴, αν και στην πλειοψηφία τους τα αποτελέσματα είναι ίδια σε όλους. Από τον πίνακα των πολλαπλών συγκρίσεων φαίνεται πως υπάρχουν στατιστικά σημαντικές διαφορές με επίπεδο σημαντικότητας $p < 0,05$ στις εξής μεταβλητές:

Μεταβολή των πωλήσεων: $F(6, 296) = 3,2$, $p = 0$. Το μέγεθος επίδρασης υπολογίστηκε χρησιμοποιώντας το η^2 το οποίο είναι 0,06, δηλαδή μεσαία επίδραση. Πραγματοποιήθηκαν post-hoc συγκρίσεις χρησιμοποιώντας τους ελέγχους των Tukey HSD, Bonferroni, Gabriel and Hochberg. Αυτοί οι έλεγχοι έδειξαν πως υπάρχει σημαντικά σημαντική διαφορά μεταξύ των κλάδων μεταποίησης ($M = -0,08$, $T.A. = 12,29$) και λιανεμπορίου ($M = 6,32$, $T.A. = 11,35$). Στο διάγραμμα Ε3.2.2.1 απεικονίζονται οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων και στο διάγραμμα Ε3.2.2.2 οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για τη μεταβολή πωλήσεων.



Διάγραμμα Ε3.2.2. 1: Στατιστικά σημαντικές διαφορές της μεταβολής των πωλήσεων των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.

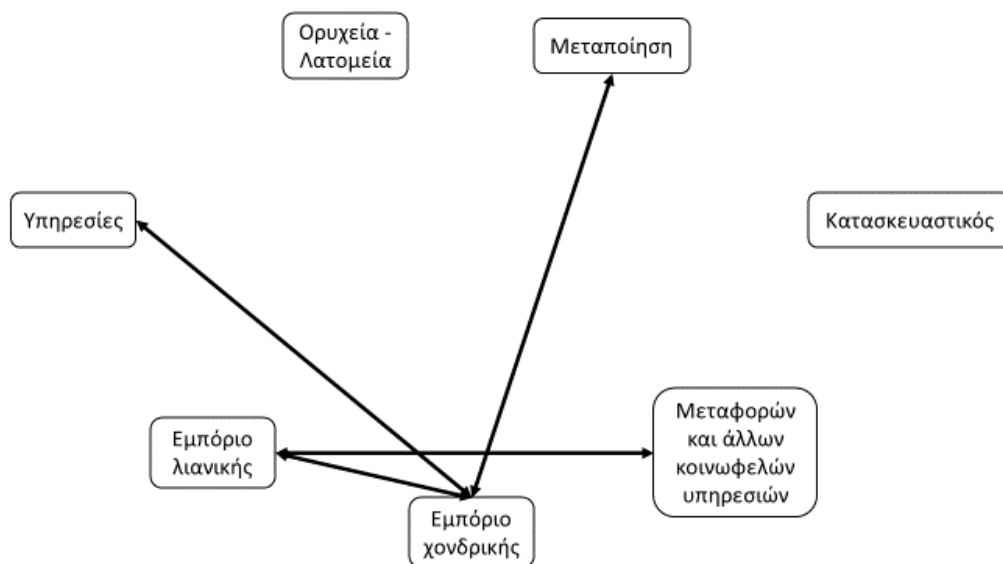


Διάγραμμα Ε3.2.2. 2: Μέση τιμή⁵⁵ της μεταβολής πωλήσεων ανά κλάδο

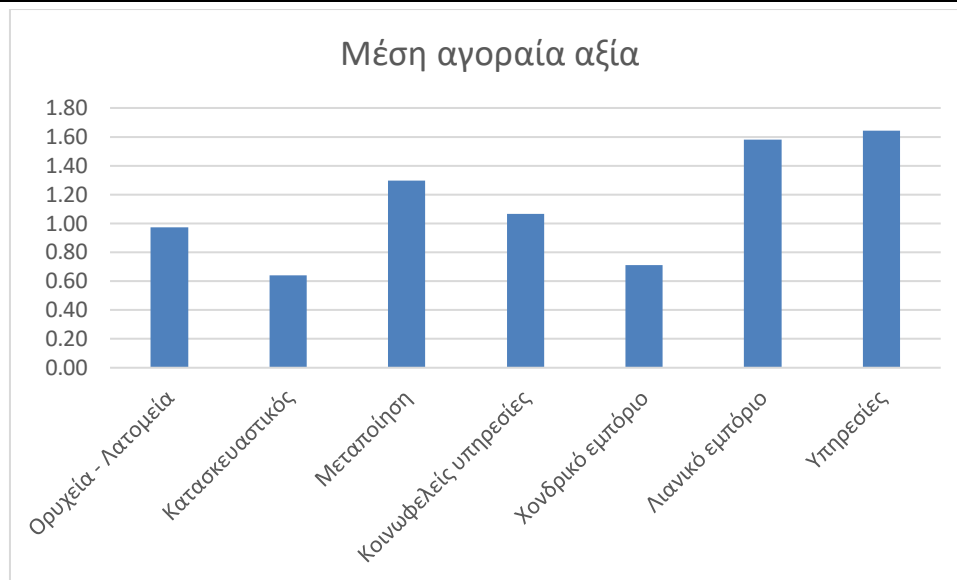
⁵⁴ Για λόγους οικονομίας, οι πίνακες πολλαπλών συγκρίσεων δεν επισυνάπτονται στα παραρτήματα λόγω μεγάλου όγκου καθώς ο καθένας έχει έκταση 50 σελίδων.

⁵⁵ Ορισμός στον κατάλογο εννοιών.

Μέση αγοραία αξία: $F(6, 295) = 5,4$, $p = 0$. Το μέγεθος επίδρασης υπολογίστηκε χρησιμοποιώντας το η^2 το οποίο είναι 0,1 , δηλαδή μεγάλης επίδρασης. Πραγματοποιήθηκαν post-hoc συγκρίσεις χρησιμοποιώντας τους ελέγχους των Tukey HSD, Bonferroni, Gabriel και Hochberg. Αυτοί οι έλεγχοι έδειξαν πως η μέση τιμή της μέσης αγοραίας αξίας για τον κλάδο του εμπορίου χονδρικής ($M=0,71$, $T.A.=0,44$) ήταν στατιστικά σημαντικά διαφορετική από τον κλάδο της μεταποίησης ($M=1,3$, $T.A.=0,73$), υπηρεσίες ($M=1,64$, $T.A.=1,16$) και λιανικό εμπόριο ($M=1,58$, $T.A.=1,19$). Επίσης, σημαντική διαφορά υφίσταται και μεταξύ των κλάδων λιανικού εμπορίου ($M=1,58$, $T.A.=1,19$) και κοινωφελών υπηρεσιών εμπορίου ($M=1,64$, $T.A.=1,16$). Στο διάγραμμα Ε3.2.2.3 απεικονίζονται οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων και στο διάγραμμα Ε3.2.2.4 οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για τη μέση αγοραία αξία.

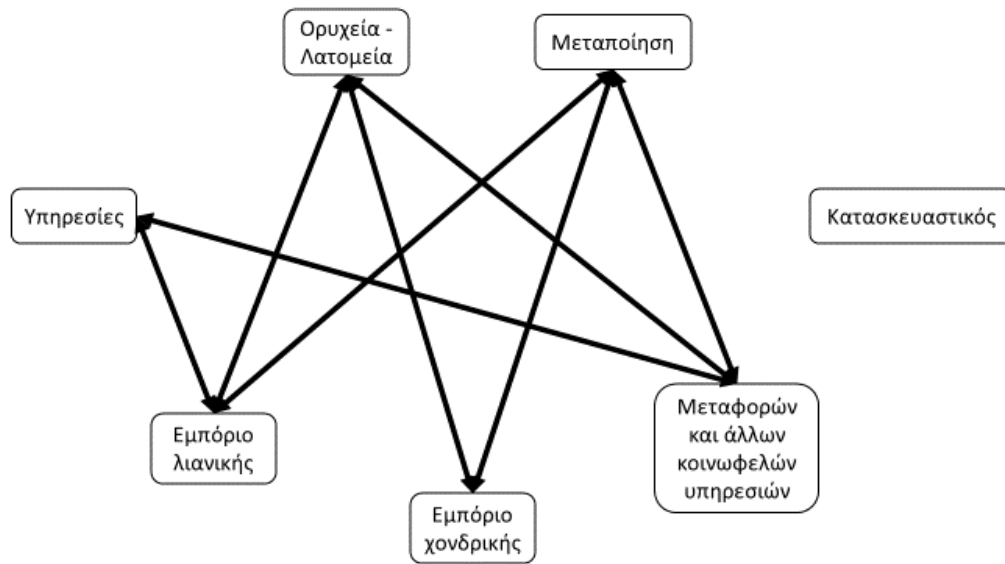


Διάγραμμα Ε3.2.2. 3: Στατιστικά σημαντικές διαφορές της μέσης αγοραίας αξίας των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.

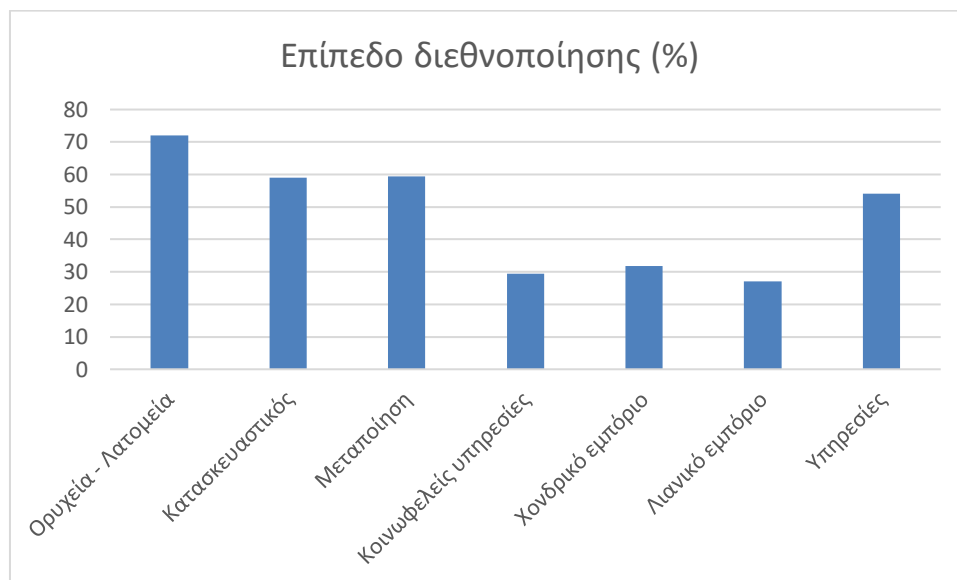


Διάγραμμα Ε3.2.2. 4: Μέση τιμή της μέσης αγοραίας αξίας ανά κλάδο

Επίπεδο διεθνοποίησης: $F(6, 289) = 14,1$, $p = 0$. Το μέγεθος επίδρασης υπολογίστηκε χρησιμοποιώντας το η^2 το οποίο είναι 0,23, δηλαδή υψηλής επίδρασης. Πραγματοποιήθηκαν post-hoc συγκρίσεις χρησιμοποιώντας τους ελέγχους των Tukey HSD, Bonferroni, Gabriel και Hochberg. Αυτοί οι έλεγχοι έδειξαν πως η μέση τιμή του επιπέδου διεθνοποίησης για τον κλάδο της μεταποίησης ($M=59,46$, $T.A.=26,94$) είναι στατιστικά σημαντικά διαφορετική από την αντίστοιχη τιμή του λιανικού εμπορίου ($M=27,07$, $T.A.=30,57$), των μεταφορών – επικοινωνιών – ηλεκτρισμού – αερίου - κοινωνικών υπηρεσιών ($M=29,5$, $T.A.=30,21$) και εμπορίου χονδρικής ($M=31,78$, $T.A.=31,11$). Επίσης, η μέση τιμή του κλάδου των ορυχείων - λατομείων ($M=72$, $T.A.=27,43$) είναι στατιστικά σημαντικά διαφορετική από τον κλάδο του λιανικού εμπορίου ($M=27,07$, $T.A.=30,57$), του εμπορίου χονδρικής ($M=31,78$, $T.A.=31,11$) και των μεταφορών – επικοινωνιών – ηλεκτρισμού – αερίου - κοινωνικών υπηρεσιών ($M=29,5$, $T.A.=30,21$). Τέλος, ο κλάδος των υπηρεσιών ($M=54,02$, $T.A.=28,54$) διαφέρει σημαντικά από τον κλάδο του λιανικού εμπορίου ($M=27,07$, $T.A.=30,57$) και των μεταφορών – επικοινωνιών – ηλεκτρισμού – αερίου - κοινωνικών υπηρεσιών ($M=29,5$, $T.A.=30,21$). Στο διάγραμμα Ε3.2.2.5 απεικονίζονται οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων και στο διάγραμμα Ε3.2.2.6 οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για το επίπεδο διεθνοποίησης.



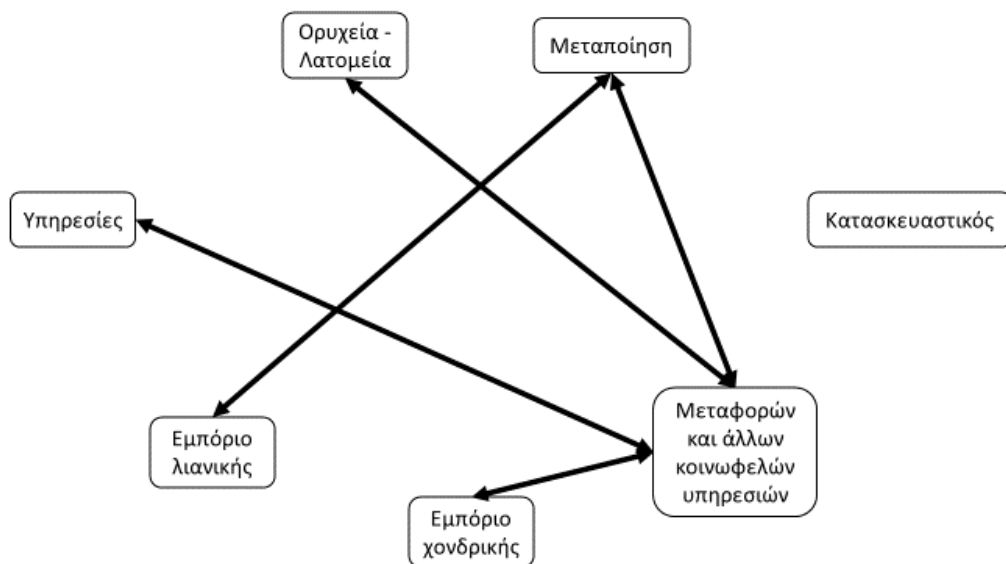
Διάγραμμα Ε3.2.2. 5: Στατιστικά σημαντικές διαφορές του επιπέδου διεθνοποίησης των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.



Διάγραμμα Ε3.2.2. 6: Μέση τιμή του επιπέδου διεθνοποίησης ανά κλάδο

Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας: $F(6, 293) = 8,31$, $p = 0$. Το μέγεθος επίδρασης υπολογίστηκε χρησιμοποιώντας το η^2 το οποίο είναι 0,15, δηλαδή υψηλής επίδρασης. Πραγματοποιήθηκαν post-hoc συγκρίσεις χρησιμοποιώντας τους ελέγχους των Tukey HSD, Bonferroni, Gabriel και Hochberg. Αυτοί οι έλεγχοι έδειξαν πως η μέση τιμή του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας για τον κλάδο των

κοινοφελών υπηρεσιών ($M=0,95$, $T.A.=0,38$) είναι στατιστικά σημαντικά διαφορετική από τον κλάδο ορυχείων-λατομείων ($M=1,51$, $T.A.=0,34$), μεταποίησης ($M=1,42$, $T.A.=0,58$), υπηρεσίες ($M=1,48$, $T.A.=0,54$) και χονδρικό εμπόριο ($M=1,33$, $T.A.=0,22$). Επιπλέον, ο κλάδος της μεταποίησης ($M=1,42$, $T.A.=0,58$) είναι στατιστικά σημαντικά διαφορετικός από το λιανικό εμπόριο ($M=1,44$, $T.A.=0,34$). Στο διάγραμμα Ε3.2.2.7 απεικονίζονται οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων και στο διάγραμμα Ε3.2.2.8 οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας.

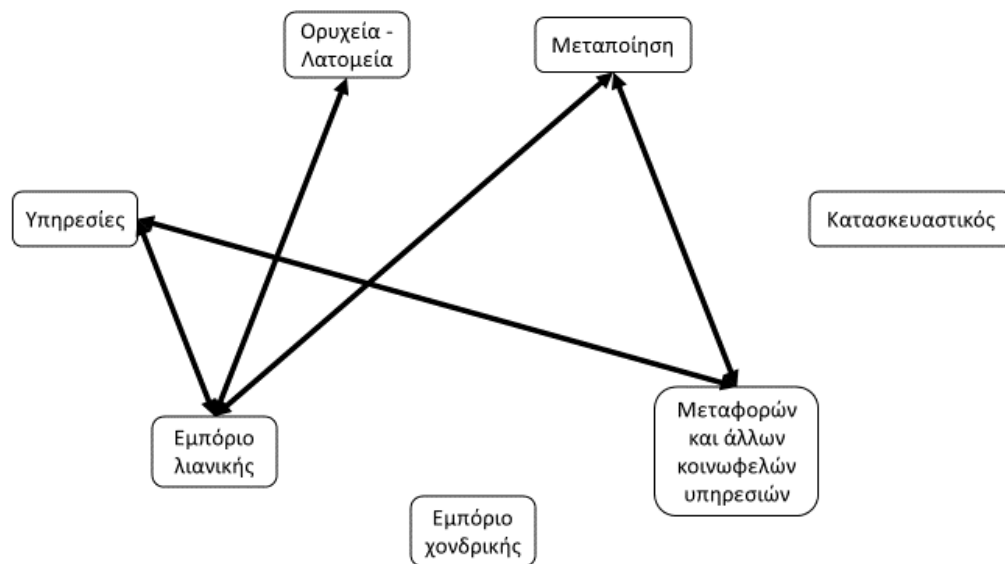


Διάγραμμα Ε3.2.2. 7: Στατιστικά σημαντικές διαφορές του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.



Διάγραμμα Ε3.2.2. 8: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας ανά κλάδο

Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας: $F(6, 293) = 9,38$, $p = 0$. Το μέγεθος επίδρασης υπολογίστηκε χρησιμοποιώντας το η^2 το οποίο είναι 0,16, δηλαδή υψηλής επίδρασης. Πραγματοποιήθηκαν post-hoc συγκρίσεις χρησιμοποιώντας τους ελέγχους των Tukey HSD, Bonferroni, Gabriel and Hochberg. Αυτοί οι έλεγχοι έδειξαν πως η μέση τιμή του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας για το λιανικό εμπόριο ($M=0,49$, $T.A.=0,32$) είναι στατιστικά σημαντικά διαφορετικός από τον κλάδο των υπηρεσιών ($M=1,21$, $T.A.=0,6$), τον κλάδο των ορυχείων - λατομείων ($M=1,01$, $T.A.=0,38$) και της μεταποίησης ($M=0,89$, $T.A.=0,55$). Επίσης, ο κλάδος των κοινωφελών υπηρεσιών ($M=0,65$, $T.A.=0,33$) είναι στατιστικά σημαντικά διαφορετικός από τον κλάδο των υπηρεσιών ($M=1,21$, $T.A.=0,6$) και της μεταποίησης ($M=0,89$, $T.A.=0,55$). Στο διάγραμμα Ε3.2.2.9 απεικονίζονται οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων και στο διάγραμμα Ε3.2.2.10 οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για τον αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας.

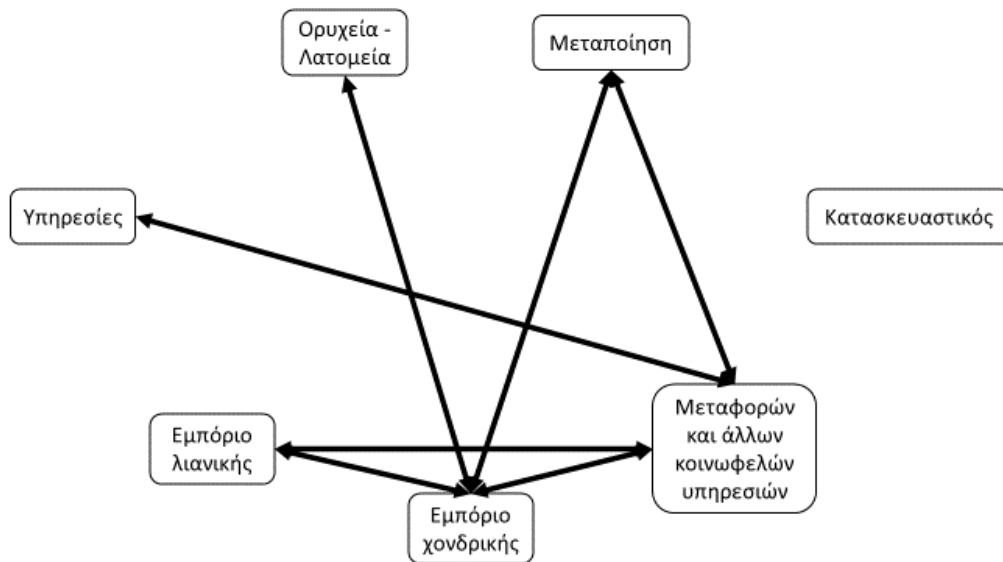


Διάγραμμα Ε3.2.2. 9: Στατιστικά σημαντικές διαφορές του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.

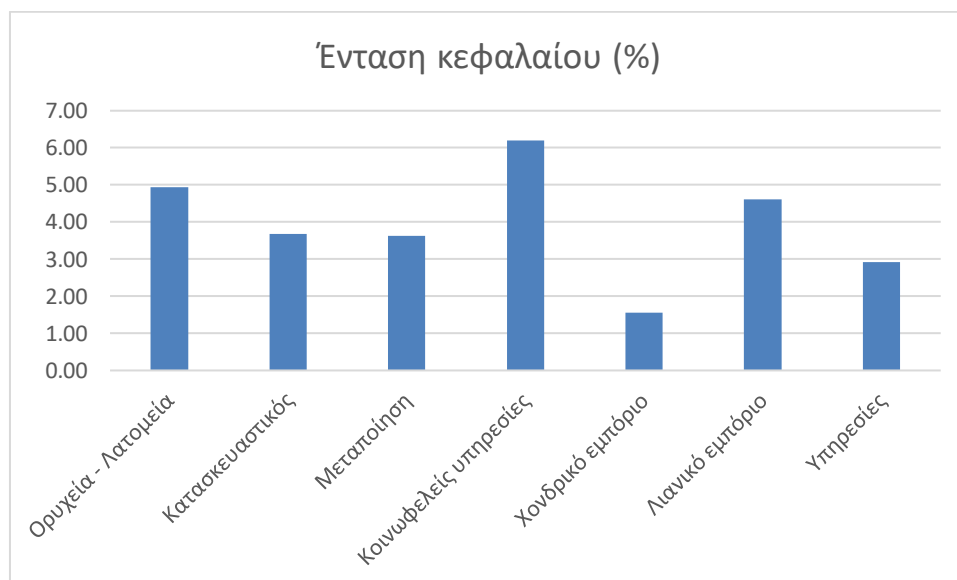


Διάγραμμα Ε3.2.2. 10: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας ανά κλάδο

Ένταση κεφαλαίου: $F(6, 296) = 15,32$, $p = 0$. Το μέγεθος επίδρασης υπολογίστηκε χρησιμοποιώντας το η^2 το οποίο είναι 0,24 , δηλαδή υψηλής επίδρασης. Πραγματοποιήθηκαν post-hoc συγκρίσεις χρησιμοποιώντας τους ελέγχους των Tukey HSD, Bonferroni, Gabriel και Hochberg. Αυτοί οι έλεγχοι έδειξαν πως η μέση τιμή της έντασης κεφαλαίου για τον κλάδο των μεταφορών-επικοινωνιών – ηλεκτρισμού – αερίου - κοινωνικών υπηρεσιών ($M=6,2$, $T.A.=2,74$) είναι στατιστικά σημαντικά διαφορετική από τον κλάδο της μεταποίησης ($M=3,63$, $T.A.=2$), των υπηρεσιών ($M=2,92$, $T.A.= 2,47$), το χονδρικό εμπόριο ($M=1,56$, $T.A.=0,99$) και το λιανικό εμπόριο ($M=4,61$, $T.A.=2,55$). Επίσης, ο κλάδος του εμπορίου χονδρικής ($M=1,56$, $T.A.=0,99$) διαφέρει σημαντικά από τον κλάδο μεταποίησης ($M=3,63$, $T.A.=2$), το λιανικό εμπόριο ($M=4,61$, $T.A.=2,55$) και τον κλάδο των ορυχείων -λατομείων ($M=4,94$, $T.A.=2,79$). Στο διάγραμμα Ε3.2.2.11 απεικονίζονται οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων και στο διάγραμμα Ε3.2.2.12 οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για την ένταση κεφαλαίου.

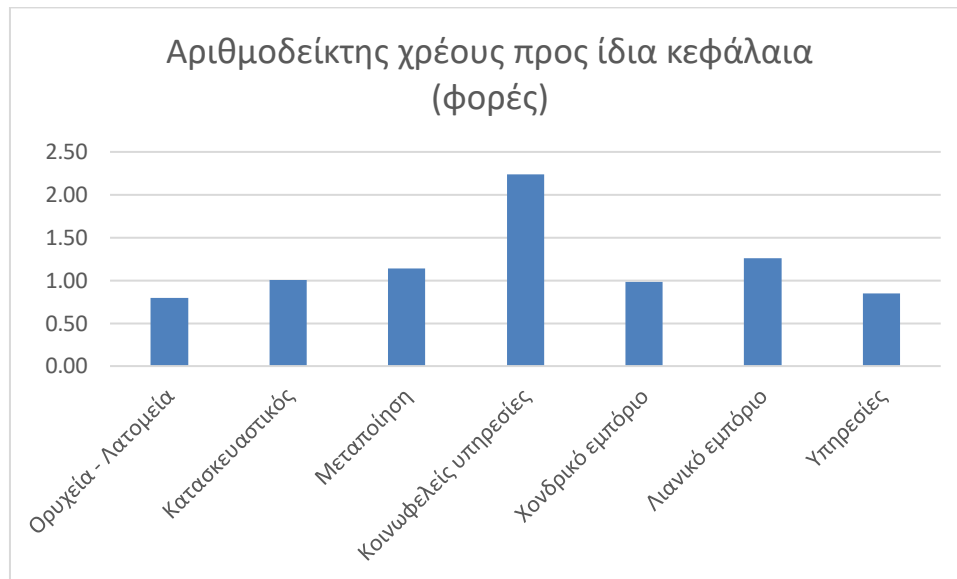


Διάγραμμα Ε3.2.2. 11: Στατιστικά σημαντικές διαφορές της έντασης κεφαλαίου των επιχειρήσεων μεταξύ των κλάδων.



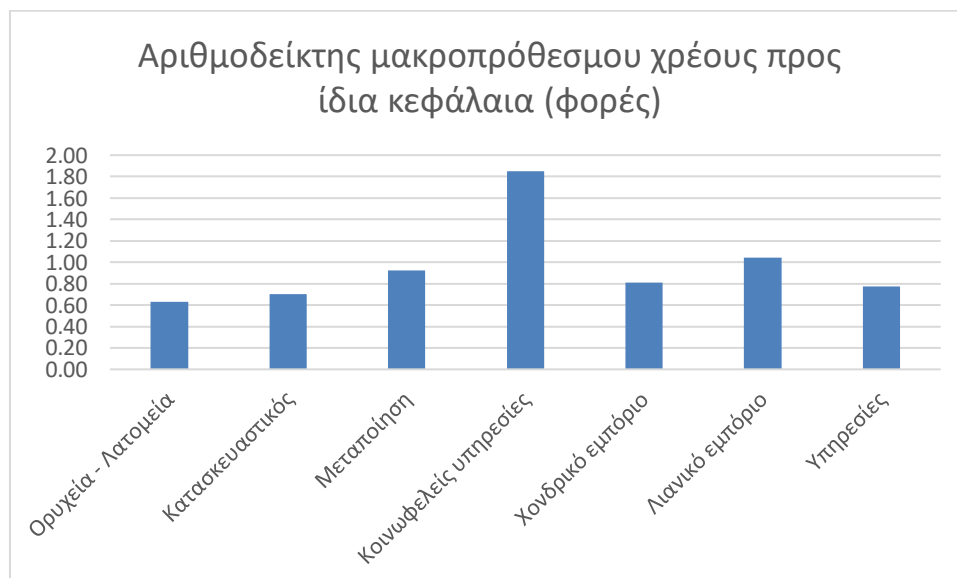
Διάγραμμα Ε3.2.2. 12: Μέση τιμή της έντασης κεφαλαίου ανά κλάδο

Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια: $F(6, 289) = 1,64$, $p = 0,14$. Παρατηρείται πως δεν υπάρχει καμία στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των κλάδων. Στο διάγραμμα Ε3.2.2.13 απεικονίζονται οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για τον αριθμοδείκτη χρέους προς κεφάλαια.



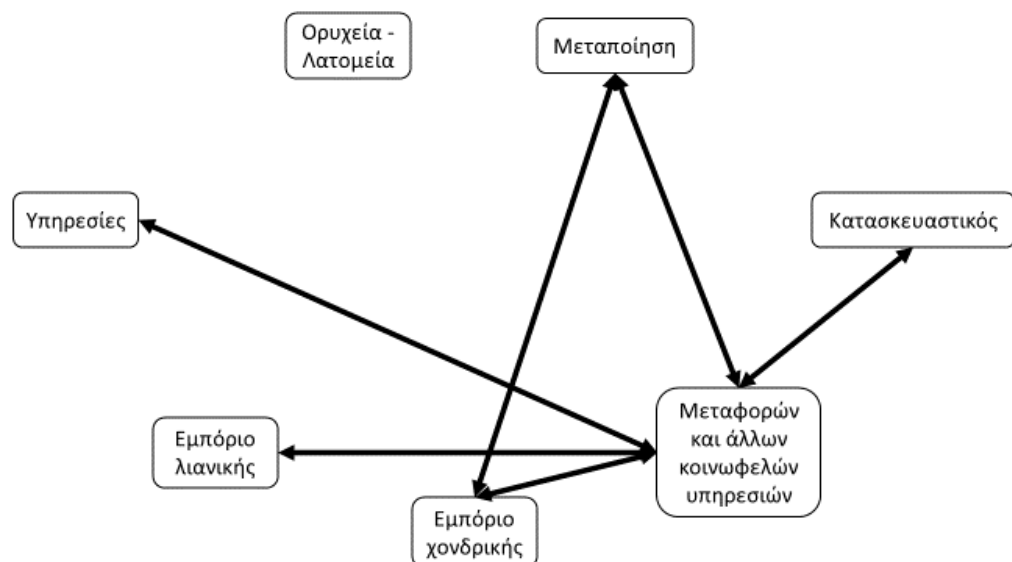
Διάγραμμα Ε3.2.2. 13: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια ανά κλάδο

Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια: $F(6, 291) = 1,69$, $p = 0,12$. Παρατηρείται πως δεν υπάρχει καμία στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των κλάδων. Στο διάγραμμα Ε3.2.2.14 απεικονίζονται οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για τον αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια.

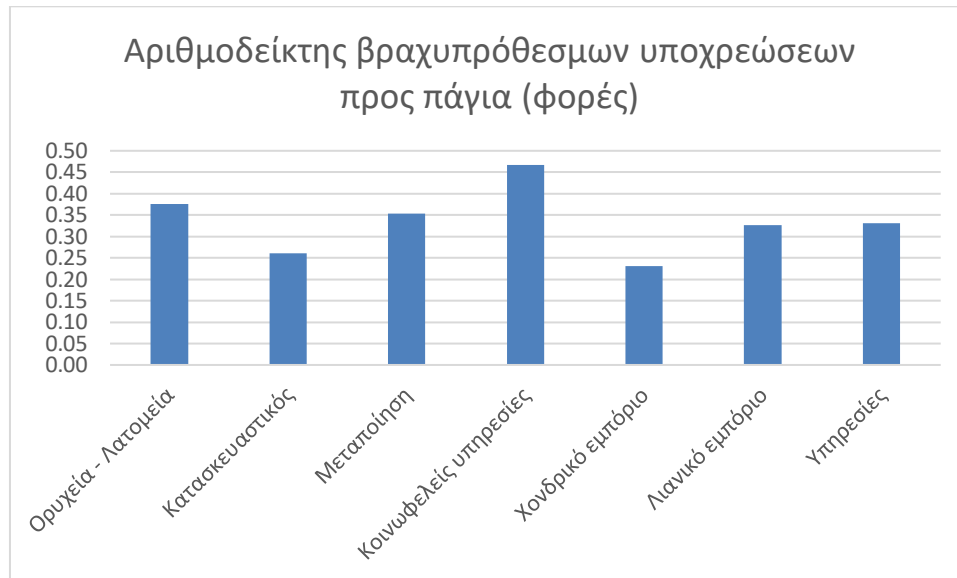


Διάγραμμα Ε3.2.2. 14: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια ανά κλάδο

Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια: $F(6, 288) = 7,32$, $p = 0$. Το μέγεθος επίδρασης υπολογίστηκε χρησιμοποιώντας το η^2 το οποίο είναι $0,13$, δηλαδή υψηλής επίδρασης. Πραγματοποιήθηκαν post-hoc συγκρίσεις χρησιμοποιώντας τους ελέγχους των Tukey HSD, Bonferroni, Gabriel and Hochberg. Αυτοί οι έλεγχοι έδειξαν πως η μέση τιμή του αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια για τον κλάδο των μεταφορών-επικοινωνιών-ηλεκτρισμού-αερίου-κοινοφελών υπηρεσιών ($M=0,47$, $T.A.=0,16$) είναι στατιστικά σημαντικά διαφορετική από τον κατασκευαστικό κλάδο ($M=0,26$, $T.A.=0,06$), της μεταποίησης ($M=0,35$, $T.A.=0,15$), το χονδρικό εμπόριο ($M=0,23$, $T.A.=0,15$), το λιανικό εμπόριο ($M=0,33$, $T.A.=0,18$) και τις υπηρεσίες ($M=0,33$, $T.A.=0,24$). Επίσης, διαφέρουν σημαντικά οι κλάδοι μεταποίησης ($M=0,35$, $T.A.=0,15$) και χονδρικού εμπορίου ($M=0,23$, $T.A.=0,15$). Στο διάγραμμα Ε3.2.2.15 απεικονίζονται οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων και στο διάγραμμα Ε3.2.2.16 οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για τον αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια.

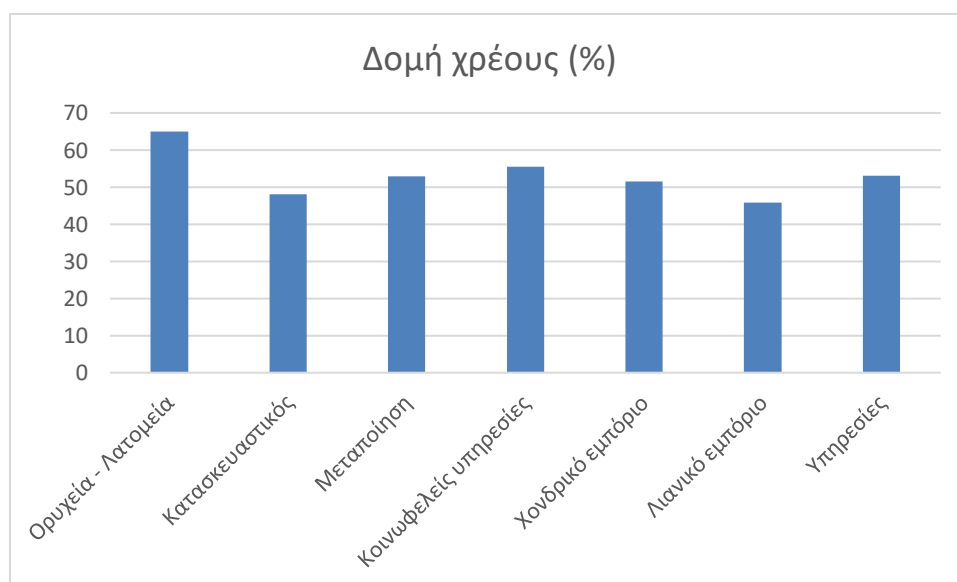


Διάγραμμα Ε3.2.2. 15: Στατιστικά σημαντικές διαφορές του αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια μεταξύ των κλάδων.



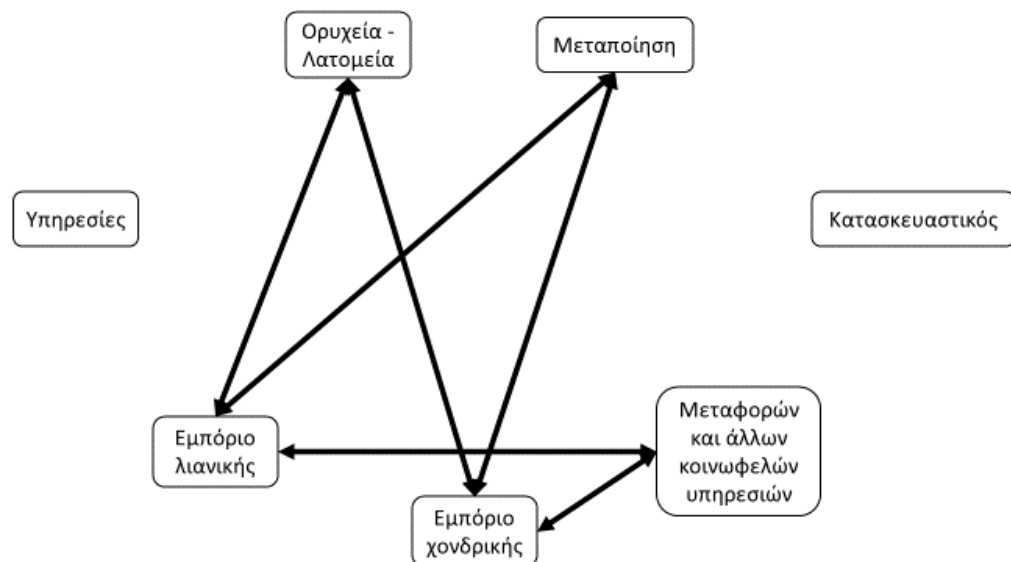
Διάγραμμα Ε3.2.2. 16: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια ανά κλάδο

Δομή του χρέους: $F(6, 293) = 0,41$, $p = 0,87$. Παρατηρείται πως δεν υπάρχει καμία στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των κλάδων. Στο διάγραμμα Ε3.2.2.17 απεικονίζονται οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για τη δομή του χρέους.

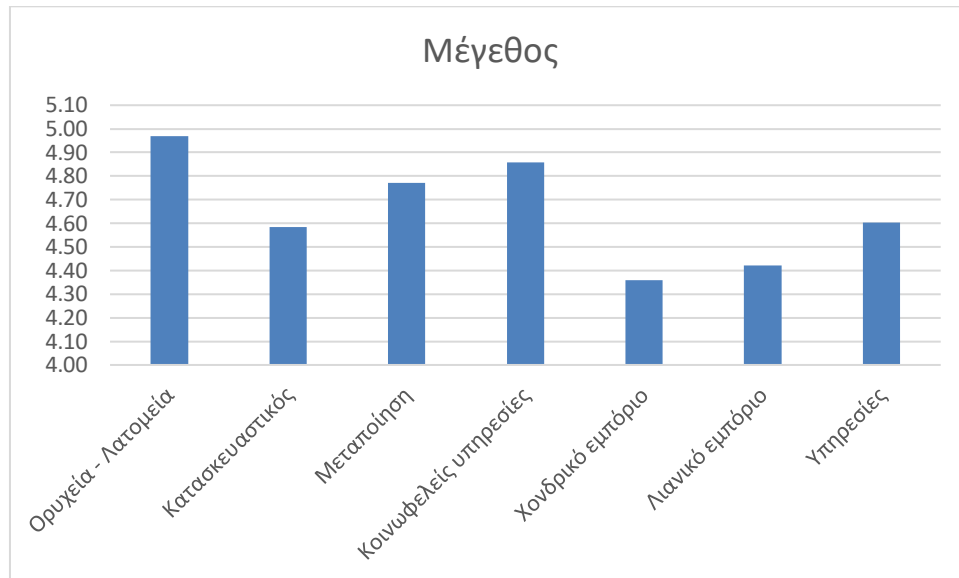


Διάγραμμα Ε3.2.2. 17: Μέση τιμή της δομής χρέους ανά κλάδο

Μέγεθος εταιρίας: $F(6, 296) = 13,67$, $p = 0$. Το μέγεθος επίδρασης υπολογίστηκε χρησιμοποιώντας το η^2 το οποίο είναι 0,22, δηλαδή μεγάλης επίδρασης. Πραγματοποιήθηκαν post-hoc συγκρίσεις χρησιμοποιώντας τους ελέγχους των Tukey HSD, Bonferroni, Gabriel and Hochberg. Αυτοί οι έλεγχοι έδειξαν πως η μέση τιμή του μεγέθους της εταιρίας για τον κλάδο του χονδρικού εμπορίου ($M=4,36$, $T.A.=0,43$) και του λιανικού εμπορίου ($M=4,42$, $T.A.=0,34$) είναι στατιστικά σημαντικά διαφορετικές από τον κλάδο των ορυχείων - λατομείων ($M=4,97$, $T.A.=0,34$), κατασκευαστικό κλάδο ($M=4,58$, $T.A.=0,26$), μεταποίησης ($M=4,77$, $T.A.=0,34$) και μεταφορών-επικοινωνιών-ηλεκτρισμού-αερίου-κοινοφελών υπηρεσιών ($M=4,86$, $T.A.=0,29$). Στο διάγραμμα Ε3.2.2.18 απεικονίζονται οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων και στο διάγραμμα Ε3.2.2.19 οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για το μέγεθος της εταιρίας.

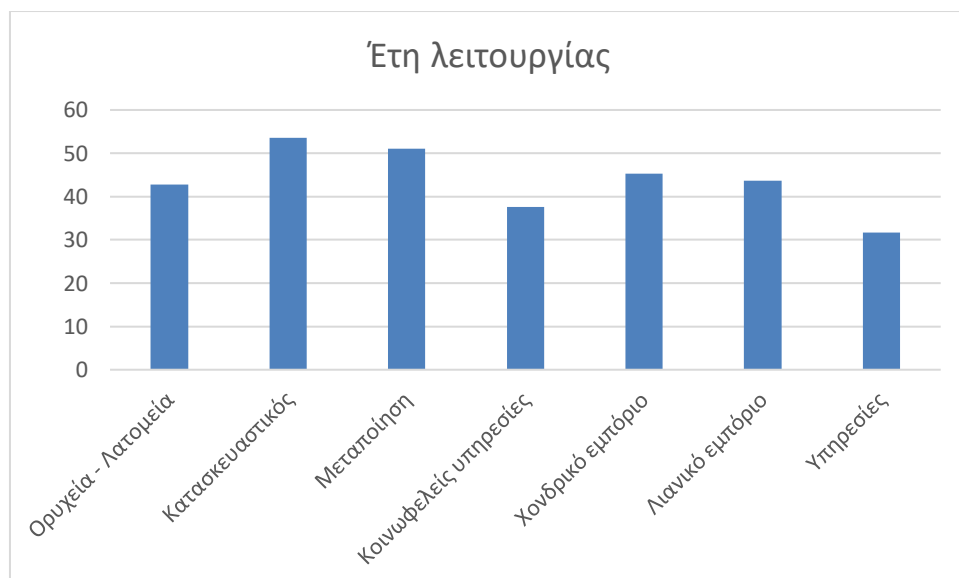


Διάγραμμα Ε3.2.2. 18: Στατιστικά σημαντικές διαφορές του μεγέθους των εταιριών μεταξύ των κλάδων.



Διάγραμμα Ε3.2.2. 19: Μέση τιμή του μεγέθους των εταιριών ανά κλάδο

Έτη λειτουργίας: $F(6, 259) = 1,5$, $p = 0,18$. Παρατηρείται πως δεν υπάρχει καμία στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των κλάδων. Στο διάγραμμα Ε3.2.2.20 απεικονίζονται οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για τα έτη λειτουργίας.



Διάγραμμα Ε3.2.2. 20: Μέση τιμή των ετών λειτουργίας ανά κλάδο

Στα γραφήματα όμως σημαντικό ρόλο παίζει η κλίμακα. Μπορεί μικρές διαφορές να φαίνονται μεγάλες λόγω της παρουσίας τους. Γι' αυτό στη συνέχεια υπολογίζεται το μέγεθος της επίδρασης μέσω του η^2 (Cohen, 1988) και τα αποτελέσματα αποτυπώνονται στον πίνακα Ε3.2.2.3. Σύμφωνα με αυτά, υπάρχουν ενδείξεις πως σε όλες τις μεταβλητές ο κλάδος έχει μεγάλης κλίμακας επίδραση, εκτός από τη μεταβολή πωλήσεων που έχει μεσαία επίδραση. Δηλαδή, εκτός της σημαντικής διαφοράς μεταξύ των εταιριών σε συγκεκριμένους κλάδους, υπάρχει παράλληλα και μεγάλη συνολική διαφορά των τιμών.

Μεταβλητή	eta squared (η^2)
Μεταβολή πωλήσεων	6%
Μέση αγοραία αξία	10%
Δείκτης γενικής ρευστότητας	15%
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	16%
Ένταση κεφαλαίου	24%
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμου χρέους προς πάγια	13%
Μέγεθος	22%
Επίπεδο διεθνοποίησης	23%

Πίνακας Ε3.2.2. 3: Μέγεθος επίδρασης των διαφορών μέσω του υπολογισμού του η^2 .

Στον πίνακα Ε3.2.2.4 παρουσιάζονται τα συνοπτικά αποτελέσματα της πέμπτης ομάδας υποθέσεων.

Υποθέσεις 6ης ομάδας	Υπόθεση	Αποτέλεσμα
H6.1o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές της μεταβολής των πωλήσεων, για τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Επαληθεύεται
H6.2o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές της μέσης αγοραίας αξίας, για τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Επαληθεύεται
H6.3o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του δείκτη γενικής ρευστότητας, για τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Επαληθεύεται
H6.4o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του δείκτη άμεσης ρευστότητας, για τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Επαληθεύεται
H6.5o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές της έντασης κεφαλαίου, για τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Επαληθεύεται
H6.6o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια, για τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Απορρίπτεται
H6.7o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια, για τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Απορρίπτεται
H6.8o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια, για τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Επαληθεύεται
H6.9o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές της δομής χρέους, για τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Απορρίπτεται
H6.10o	Υπάρχει διαφορά στο μέγεθος της επιχείρησης, για τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Επαληθεύεται
H6.11o	Υπάρχει διαφορά στα έτη λειτουργίας, για τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Απορρίπτεται
H6.12o	Υπάρχει διαφορά στο επίπεδο διεθνοποίησης, για τις εταιρίες προερχόμενες από ανεπτυγμένες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Επαληθεύεται

Πίνακας Ε3.2.2. 4: Συνοπτικά αποτελέσματα της έκτης ομάδας υποθέσεων.

E3.2.3 Εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες

Πραγματοποιήθηκε η αντίστοιχη ανάλυση συμπεριλαμβάνοντας διαδοχικά, μονάχα τις εταιρίες που προέρχονται από ανεπτυγμένες χώρες. Στα πρώτα αποτελέσματα και σύμφωνα με τον πίνακα ελέγχου ομοιογένειας του Levene (πίνακας E3.2.3.1) φαίνεται πως δεν παραβιάζεται η υπόθεση της ομοιογένειας (Sig. > 0,05) των διακυμάνσεων στις μεταβλητές: δείκτης γενικής ρευστότητας, δείκτης άμεσης ρευστότητας, ένταση κεφαλαίου, αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια και μέγεθος. Σε όλες τις άλλες μεταβλητές παραβιάζεται. Αυτές είναι οι: μέση αγοραία αξία, μεταβολή πωλήσεων, αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια, αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια, δομή χρέους, επίπεδο διεθνοποίησης και έτη λειτουργίας.

	Levene Statistic	df1	df2	Sig.
Μεταβολή πωλήσεων	4.470	6	71	.001
Μέση αγοραία αξία	16.251	6	71	.000
Δείκτης γενικής ρευστότητας	1.709	6	71	.132
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	1.283	6	71	.276
Ένταση κεφαλαίου	1.427	6	71	.217
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	2.455	6	71	.033
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	3.691	6	71	.003
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	1.490	6	71	.194
Δομή χρέους	2.327	6	64	.043
Μέγεθος	1.378	6	71	.235
Έτη λειτουργίας	3.547	6	70	.004
Επίπεδο διεθνοποίησης	4.911	6	71	.000

Πίνακας E3.2.3. 1: Πίνακας ελέγχου ομοιογένειας των διακυμάνσεων σύμφωνα με το Levene.

Για τις μεταβλητές που παραβιάζεται η υπόθεση της ομοιογένειας θα πρέπει να συμβουλευτούμε τον πίνακα ελέγχου ισότητας των μέσων (πίνακας E3.2.3.2).

Στον πίνακα ελέγχου ισότητας των μέσων κοιτάμε στις συγκεκριμένες μεταβλητές που παραβίασαν την υπόθεση της ομοιογένειας, τους δύο ισχυρούς ελέγχους των Welch και Brown-Forsythe. Αν έχουν στατιστική σημαντικότητα μικρότερη του 5% τότε όντως υπάρχει σε κάποιους από τους μέσους των κλάδων σημαντική διαφορά που θα πρέπει να μελετηθεί. Στις περισσότερες περιπτώσεις παρατηρείται πως υπάρχουν στατιστικά σημαντικές διαφορές και στους δύο ελέγχους εκτός από τη μέση αγοραία αξία που επαληθεύεται από τον ένα έλεγχο. Στη συνέχεια εξετάζεται ο πίνακας της ανάλυσης διακύμανσης.

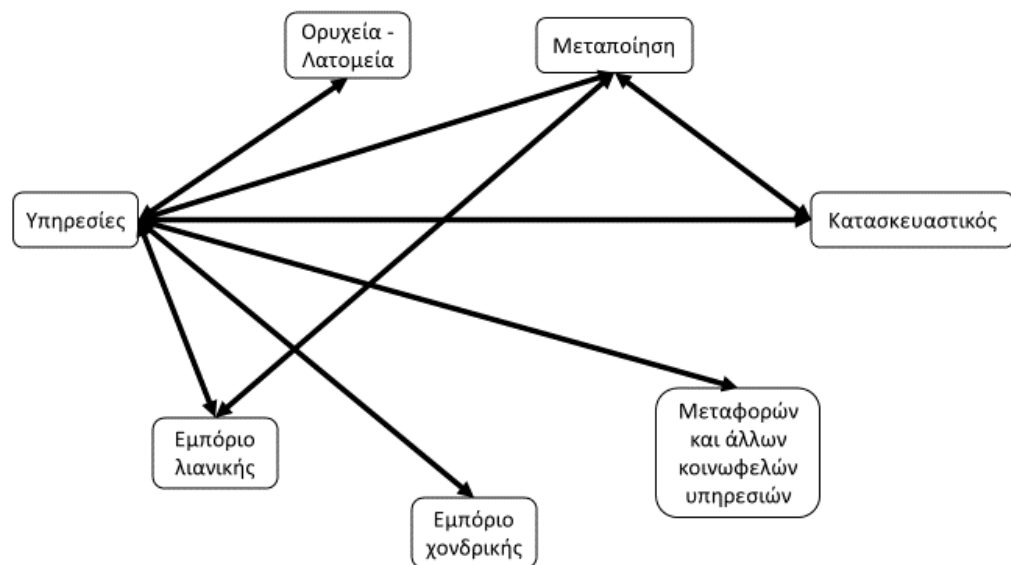
		Statistic	df1	df2	Sig.
Μεταβολή πωλήσεων	Welch	4.157	6	13.158	.015
	Brown-Forsythe	9.032	6	7.319	.004
Μέση αγοραία αξία	Welch	8.454	6	12.571	.001
	Brown-Forsythe	1.566	6	3.421	.366
Δείκτης γενικής ρευστότητας	Welch	.373	6	12.841	.883
	Brown-Forsythe	.869	6	18.898	.536
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	Welch	4.018	6	12.547	.018
	Brown-Forsythe	1.644	6	22.346	.182
Ένταση κεφαλαίου	Welch	3.897	6	14.471	.016
	Brown-Forsythe	6.439	6	24.690	.000
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	Welch	4.292	6	13.906	.012
	Brown-Forsythe	6.591	6	22.868	.000
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	Welch	3.136	6	13.650	.038
	Brown-Forsythe	5.227	6	14.916	.004
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	Welch	1.184	6	13.926	.369
	Brown-Forsythe	1.204	6	23.055	.339
Δομή χρέους	Welch	3.310	6	11.681	.017
	Brown-Forsythe	0.775	6	22.385	.038
Μέγεθος	Welch	3.815	6	14.060	.598
	Brown-Forsythe	3.406	6	30.821	.011
Έτη λειτουργίας	Welch	4.213	6	13.257	.014
	Brown-Forsythe	3.026	6	20.463	.028
Επίπεδο διεθνοποίησης	Welch	5.694	6	15.086	.003
	Brown-Forsythe	5.864	6	33.578	.000

Πίνακας Ε3.2.3. 2: Πίνακας ελέγχου ισότητας των μέσων

Εφαρμόζεται ανάλυση διακύμανσης και τα αποτελέσματα αποτυπώνονται στον πίνακα Π15 του παραρτήματος Ε3.2.4. Τα βασικά αποτελέσματα παρατίθενται παρακάτω και συνοδεύονται από τις δύο βασικές κατηγορίες πινάκων όπως

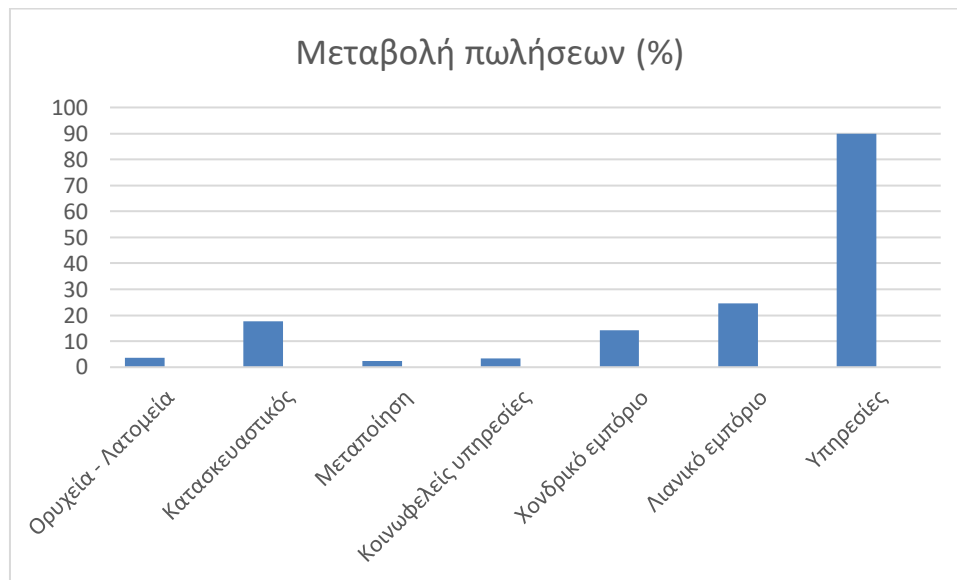
αναφέρθηκαν στην προηγούμενη ενότητα. Από τα αποτελέσματα του πίνακα πολλαπλών συγκρίσεων γίνονται αποδεκτά μονάχα όσα είναι στατιστικά σημαντικά σε τουλάχιστον δύο από τους τέσσερις ελέγχους (Tukey, Bonferroni, Gabriel και Hochberg)⁵⁶, αν και στην πλειοψηφία τους τα αποτελέσματα είναι ίδια σε όλους. Από τον πίνακα των πολλαπλών συγκρίσεων διαφαίνεται πως υπάρχουν στατιστικά σημαντικές διαφορές με επίπεδο σημαντικότητας $p < 0,05$ στις εξής μεταβλητές:

Μεταβολή των πωλήσεων: $F(6, 71) = 17,09$, $p = 0$. Το μέγεθος επίδρασης υπολογίστηκε χρησιμοποιώντας το η^2 το οποίο είναι 0,59, δηλαδή μεγάλης επίδρασης. Πραγματοποιήθηκαν post-hoc συγκρίσεις χρησιμοποιώντας τους ελέγχους των Tukey HSD, Bonferroni, Gabriel και Hochberg. Αυτοί οι έλεγχοι έδειξαν πως υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ του κλάδου των υπηρεσιών ($M=89,87$, $T.A.=36,52$) και των κλάδων ορυχείων – λατομείων ($M=3,55$, $T.A.=9,38$), μεταποίησης ($M=2,51$, $T.A.=12,72$), κατασκευαστικό ($M=17,72$, $T.A.=16,02$), κοινωφελών υπηρεσιών ($M=3,47$, $T.A.=3,65$), χονδρεμπορίου ($M=14,13$, $T.A.=21,12$) και λιανεμπορίου ($M=24,58$, $T.A.=23,97$). Επίσης, υπάρχει σημαντική διαφορά του κλάδου της μεταποίησης ($M=2,51$, $T.A.=12,72$) με τον κατασκευαστικό κλάδο ($M=17,72$, $T.A.=16,02$) και το λιανεμπόριο ($M=24,58$, $T.A.=23,97$). Στο διάγραμμα Ε3.2.3.1 απεικονίζονται οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων και στο διάγραμμα Ε3.2.3.2 οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για τη μεταβολή πωλήσεων.



Διάγραμμα Ε3.2.3. 1: Στατιστικά σημαντικές διαφορές της μεταβολής πωλήσεων μεταξύ των κλάδων.

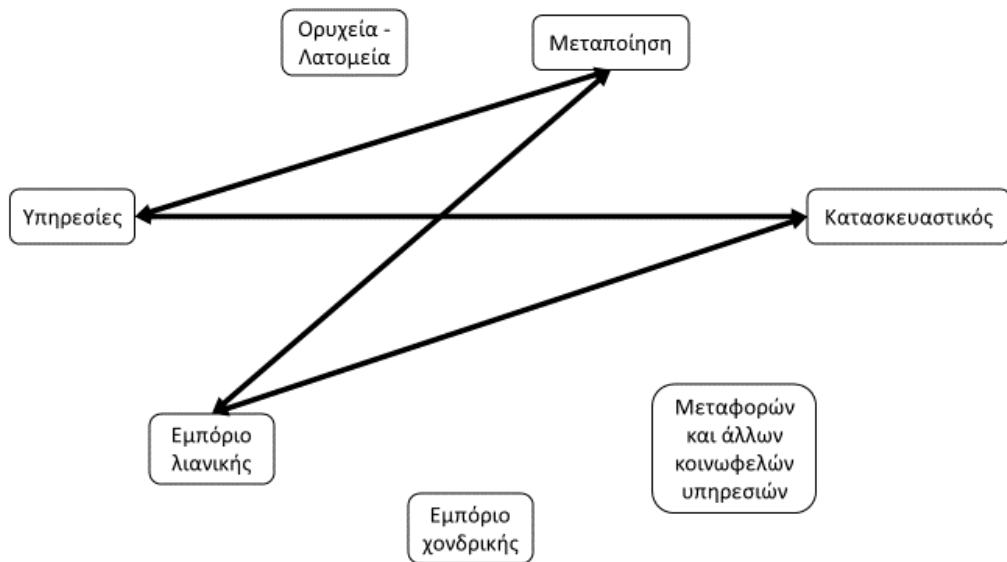
⁵⁶ Για λόγους οικονομίας, οι πίνακες πολλαπλών συγκρίσεων δεν επισυνάπτονται στα παραρτήματα λόγω μεγάλου όγκου καθώς ο καθένας έχει έκταση 50 σελίδων.



Διάγραμμα Ε3.2.3. 2: Μέση τιμή⁵⁷ της μεταβολής πωλήσεων ανά κλάδο

Μέση αγοραία αξία: $F(6, 71) = 5,13$, $p = 0$. Το μέγεθος επίδρασης υπολογίστηκε χρησιμοποιώντας το η^2 το οποίο είναι 0,3, δηλαδή μεγάλης επίδρασης. Πραγματοποιήθηκαν post-hoc συγκρίσεις χρησιμοποιώντας τους ελέγχους των Tukey HSD, Bonferroni, Gabriel and Hochberg. Αυτοί οι έλεγχοι έδειξαν πως υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ του κλάδου των υπηρεσιών ($M=1,73$, $T.A.=2,05$) και του κλάδου λιανικού εμπορίου ($M=1,6$, $T.A.=1$) με τους κλάδους της μεταποίησης ($M=0,68$, $T.A.=0,38$) και τον κατασκευαστικό ($M=0,4$, $T.A.=0,11$). Στο διάγραμμα Ε3.2.3.3 απεικονίζονται οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων και στο διάγραμμα Ε3.2.3.4 οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για τη μέση αγοραία αξία.

⁵⁷ Ορισμός στον κατάλογο εννοιών.



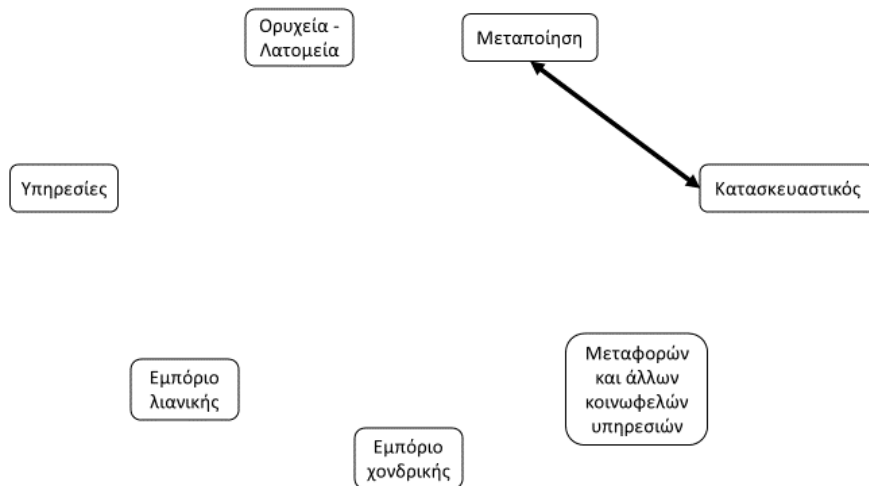
Διάγραμμα Ε3.2.3. 3: Στατιστικά σημαντικές διαφορές της μέσης αγοραίας αξίας μεταξύ των κλάδων.



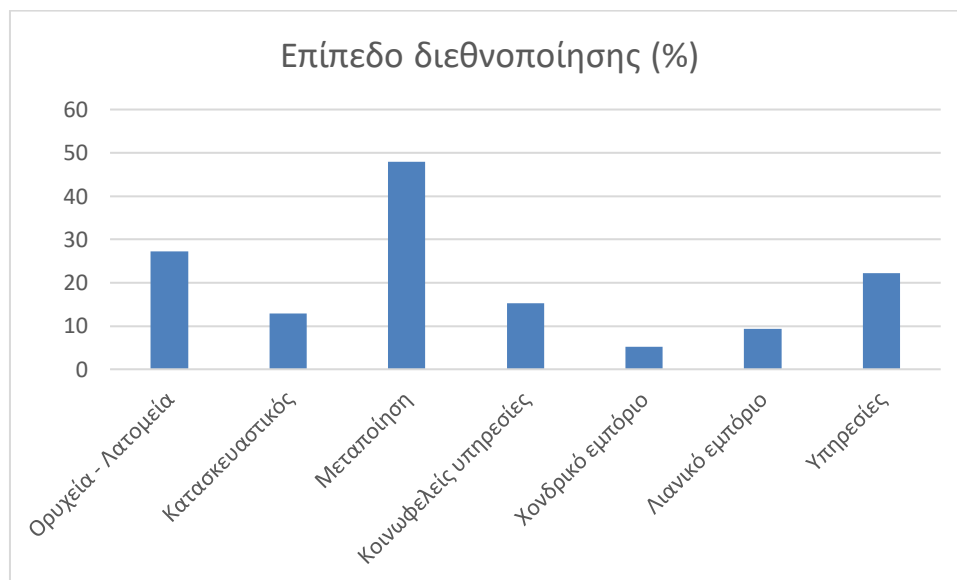
Διάγραμμα Ε3.2.3. 4: Μέση τιμή της μέσης αγοραίας αξίας ανά κλάδο

Επίπεδο διεθνοποίησης: $F(6, 71) = 3,52$, $p = 0$. Το μέγεθος επίδρασης υπολογίστηκε χρησιμοποιώντας το η^2 το οποίο είναι 0,23 , δηλαδή μεγάλης επίδρασης. Πραγματοποιήθηκαν post-hoc συγκρίσεις χρησιμοποιώντας τους ελέγχους των Tukey HSD, Bonferroni, Gabriel και Hochberg. Αυτοί οι έλεγχοι έδειξαν

πως υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ του κατασκευαστικού κλάδου (M=12,88 , T.A.=27,26) με τον κλάδο της μεταποίησης (M=48 , T.A.=37,23). Στο διάγραμμα Ε3.2.3.5 απεικονίζονται οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων και στο διάγραμμα Ε3.2.3.6 οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για το επίπεδο διεθνοποίησης.

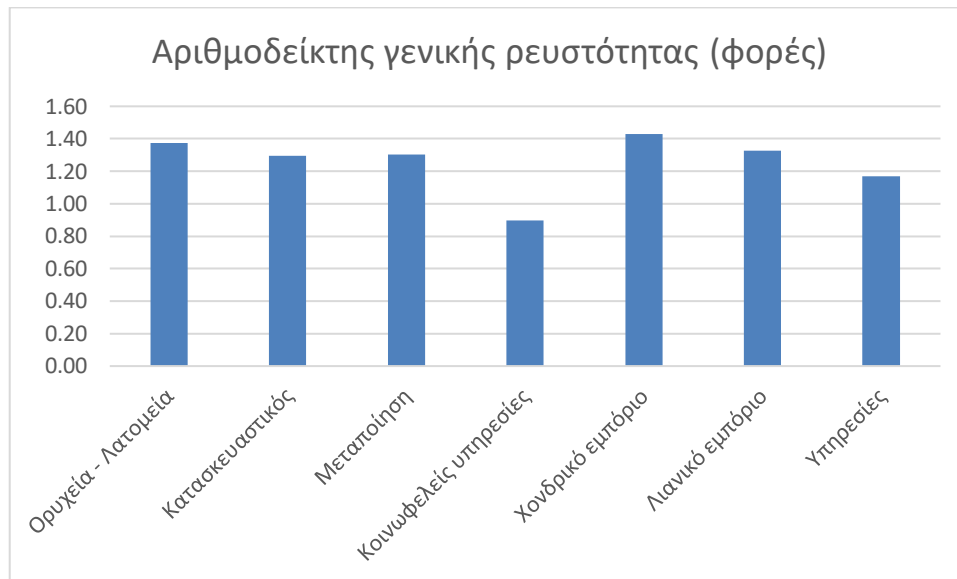


Διάγραμμα Ε3.2.3. 5: Στατιστικά σημαντικές διαφορές του επιπέδου διεθνοποίησης μεταξύ των κλάδων.



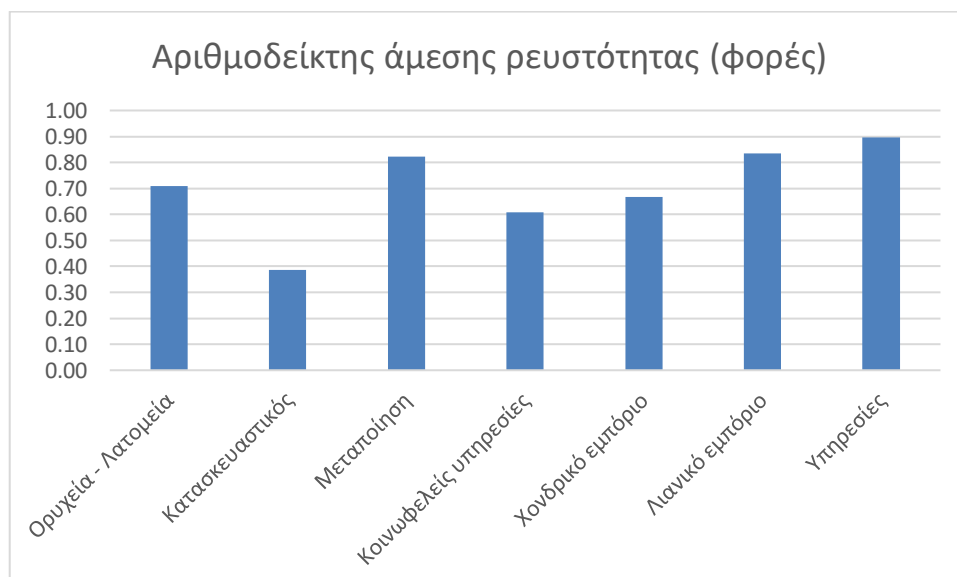
Διάγραμμα Ε3.2.3. 6: Μέση τιμή του επιπέδου διεθνοποίησης ανά κλάδο

Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας: $F(6, 71) = 0,96$, $p = 0,46$. Παρατηρείται πως δεν υπάρχει καμία στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των κλάδων. Στο διάγραμμα Ε3.2.3.7 απεικονίζονται οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για τη δομή του χρέους.



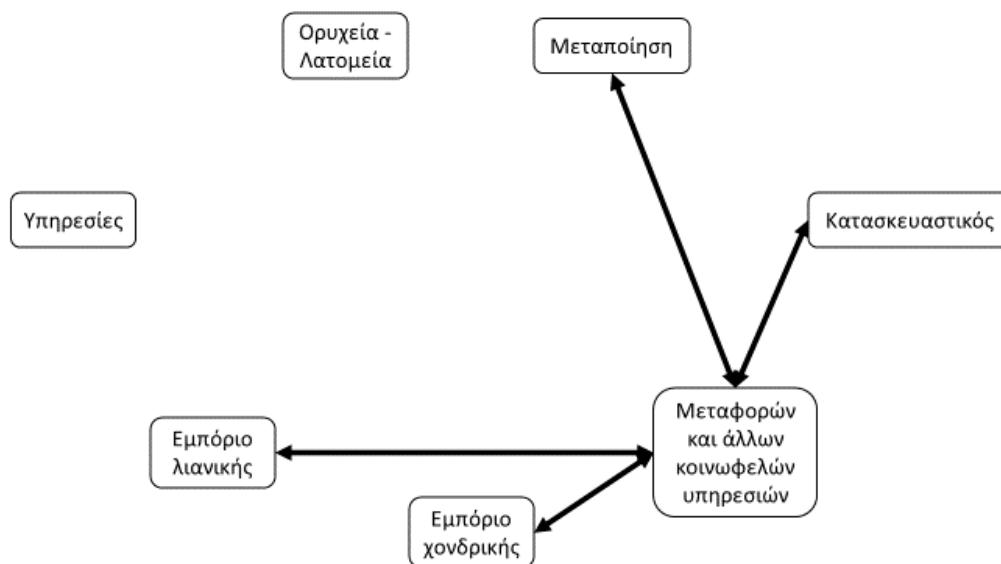
Διάγραμμα Ε3.2.3. 7: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας ανά κλάδο

Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας: $F(6, 71) = 1,78$, $p = 0,12$. Παρατηρείται πως δεν υπάρχει καμία στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των κλάδων. Στο διάγραμμα Ε3.2.3.8 απεικονίζονται οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για τη δομή του χρέους.

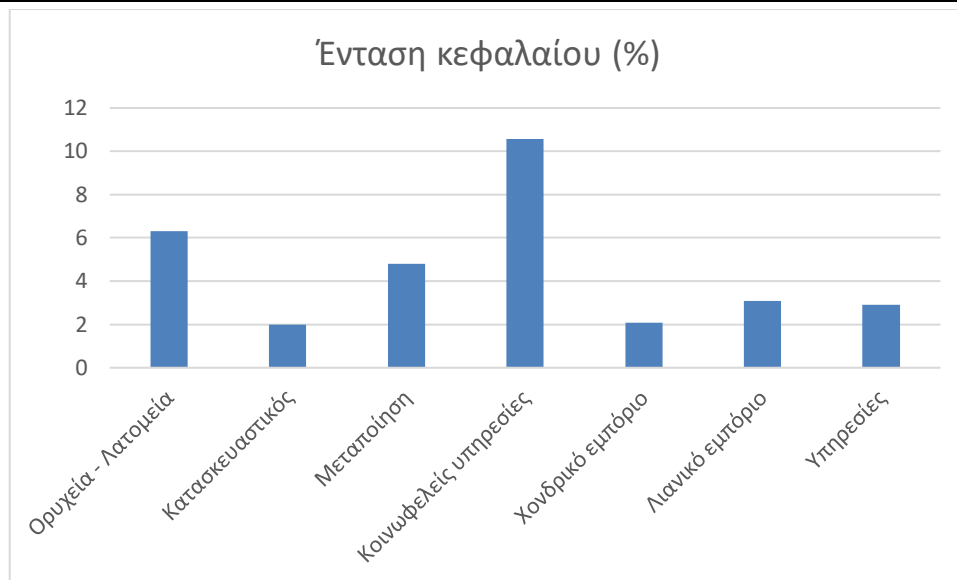


Διάγραμμα Ε3.2.3. 8: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας ανά κλάδο

Ένταση κεφαλαίου: $F(6, 71) = 4,8$, $p = 0$. Το μέγεθος επίδρασης υπολογίστηκε χρησιμοποιώντας το η^2 το οποίο είναι 0,29, δηλαδή μεγάλης επίδρασης. Πραγματοποιήθηκαν post-hoc συγκρίσεις χρησιμοποιώντας τους ελέγχους των Tukey HSD, Bonferroni, Gabriel και Hochberg. Αυτοί οι έλεγχοι έδειξαν πως υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ της μέσης τιμής για τον κλάδο των μεταφορών – επικοινωνιών – ηλεκτρισμού – αερίου – κοινωφελών υπηρεσιών ($M=10,56$, $T.A.=5,07$) είναι στατιστικά σημαντικά διαφορετική από τους κλάδους της μεταποίησης ($M=4,81$, $T.A.=3,99$), τον κατασκευαστικό ($M=1,98$, $T.A.=3,19$), του λιανικού εμπορίου ($M=3,09$, $T.A.=1,58$) και του χονδρικού εμπορίου ($M=2,07$, $T.A.=1,71$). Στο διάγραμμα Ε3.2.3.9 απεικονίζονται οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων και στο διάγραμμα Ε3.2.3.10 οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για την ένταση κεφαλαίου.

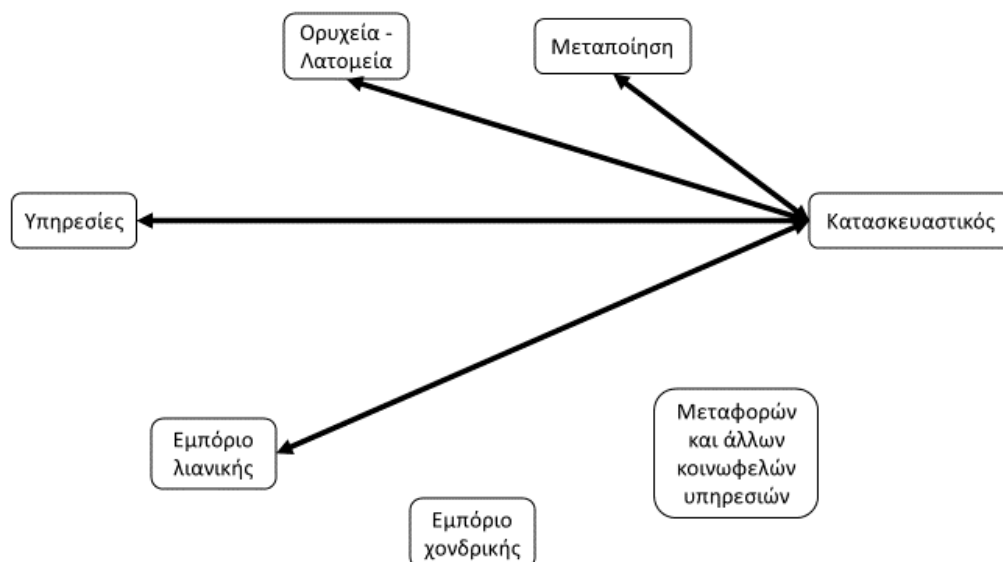


Διάγραμμα Ε3.2.3. 9: Στατιστικά σημαντικές διαφορές της έντασης κεφαλαίου μεταξύ των κλάδων.

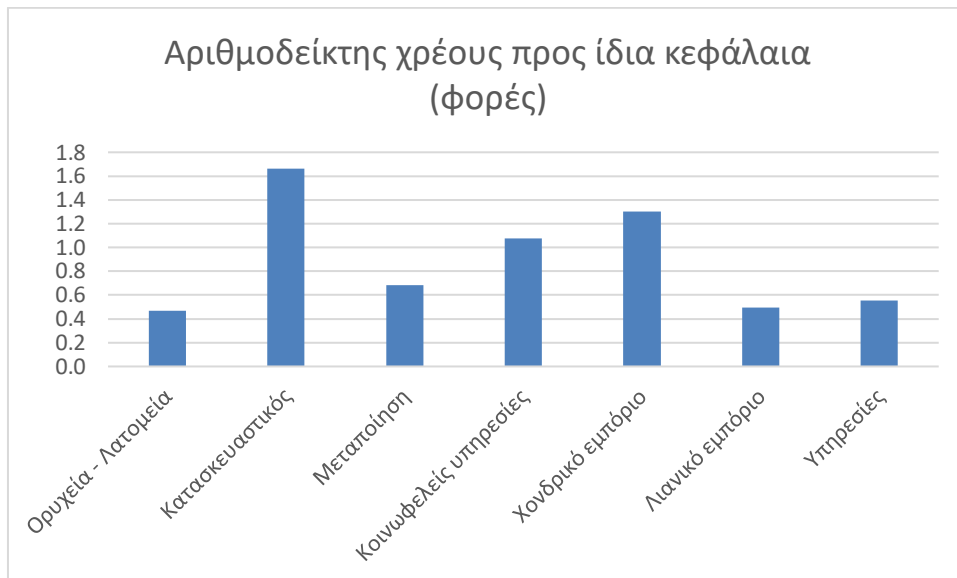


Διάγραμμα Ε3.2.3. 10: Μέση τιμή της έντασης κεφαλαίου ανά κλάδο

Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια: $F(6, 71) = 7,12$, $p = 0$. Το μέγεθος επίδρασης υπολογίστηκε χρησιμοποιώντας το η^2 το οποίο είναι 0,38, δηλαδή μεγάλης επίδρασης. Πραγματοποιήθηκαν post-hoc συγκρίσεις χρησιμοποιώντας τους ελέγχους των Tukey HSD, Bonferroni, Gabriel και Hochberg. Αυτοί οι έλεγχοι έδειξαν πως υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ της μέσης τιμής του κατασκευαστικού κλάδου ($M=1,66$, $T.A.=0,83$) με τον κλάδο των ορυχείων – λατομείων ($M=0,47$, $T.A.=0,24$), του λιανικού εμπορίου ($M=0,5$, $T.A.=0,31$), της μεταποίησης ($M=0,68$, $T.A.=0,44$) και των υπηρεσιών ($M=0,56$, $T.A.=0,2$). Στο διάγραμμα Ε3.2.3.11 απεικονίζονται οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων και στο διάγραμμα Ε3.2.3.12 οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για την ένταση κεφαλαίου.

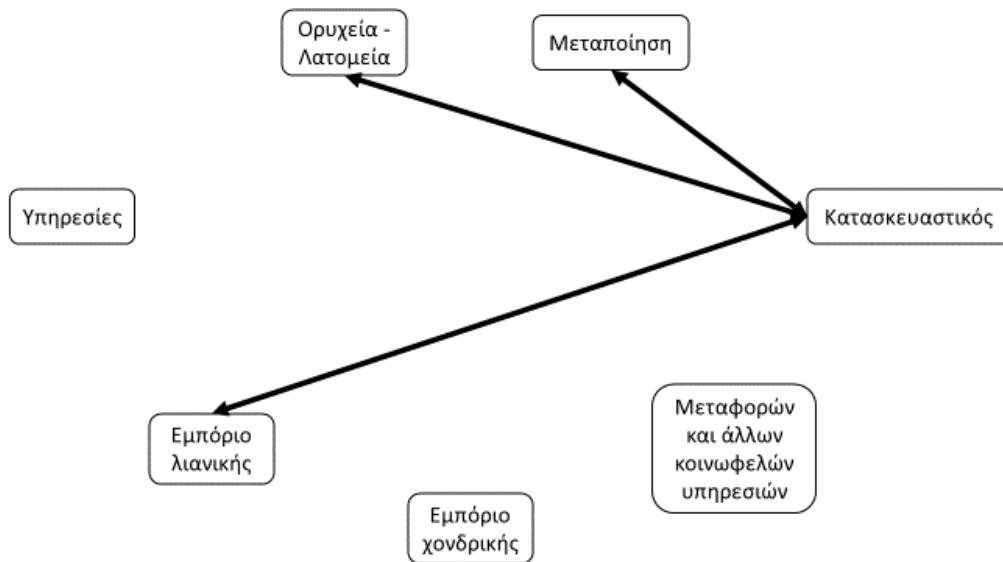


Διάγραμμα Ε3.2.3. 11: Στατιστικά σημαντικές διαφορές του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια μεταξύ των κλάδων.

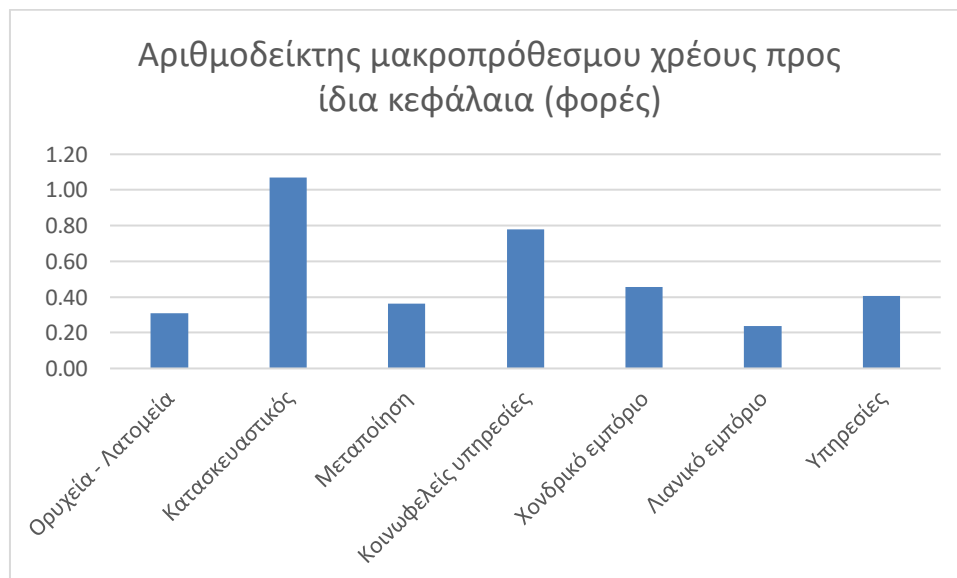


Διάγραμμα Ε3.2.3. 12: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια ανά κλάδο

Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια: $F(6, 71) = 5,87$, $p = 0$. Το μέγεθος επίδρασης υπολογίστηκε χρησιμοποιώντας το η^2 το οποίο είναι 0,33, δηλαδή μεγάλης επίδρασης. Πραγματοποιήθηκαν post-hoc συγκρίσεις χρησιμοποιώντας τους ελέγχους των Tukey HSD, Bonferroni, Gabriel και Hochberg. Αυτοί οι έλεγχοι έδειξαν πως υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ της μέσης τιμής του κατασκευαστικού κλάδου ($M=1,07$, $T.A.=0,59$) με τον κλάδο των ορυχείων – λατομείων ($M=0,31$, $T.A.=0,2$), του λιανικού εμπορίου ($M=0,24$, $T.A.=0,2$) και της μεταποίησης ($M=0,36$, $T.A.=0,32$). Στο διάγραμμα Ε3.2.3.13 απεικονίζονται οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων και στο διάγραμμα Ε3.2.3.14 οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για την ένταση κεφαλαίου.

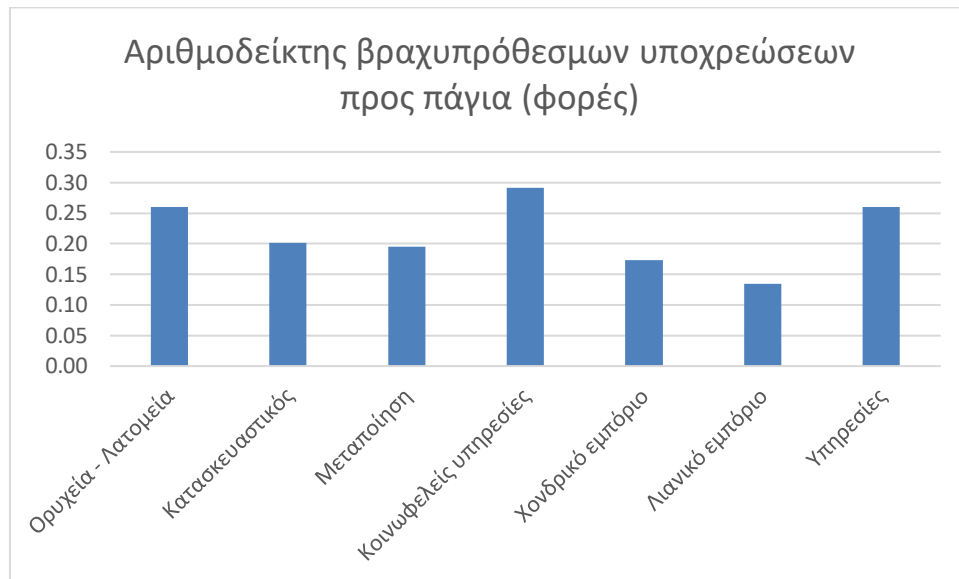


Διάγραμμα Ε3.2.3. 13: Στατιστικά σημαντικές διαφορές του αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια μεταξύ των κλάδων.



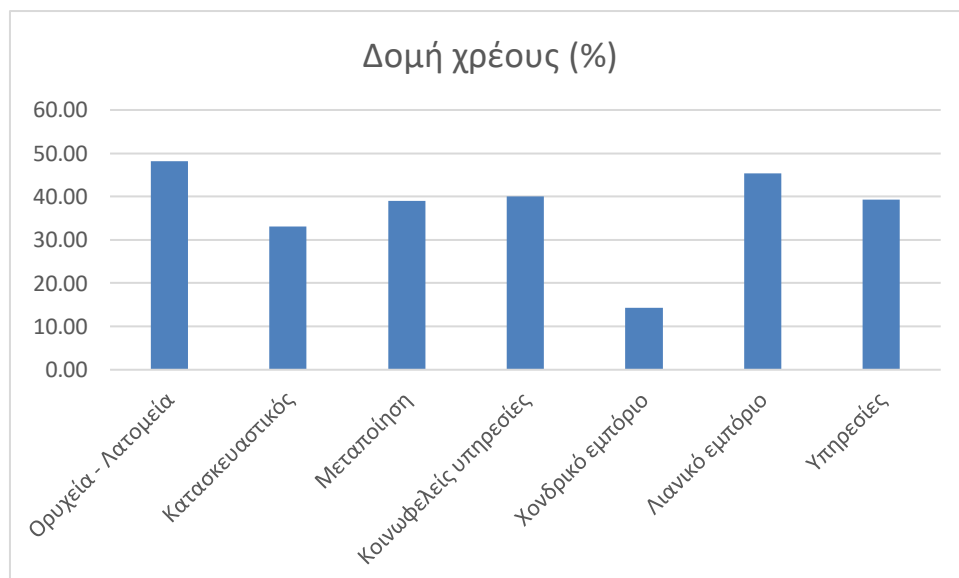
Διάγραμμα Ε3.2.3. 14: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια ανά κλάδο

Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια: $F(6, 71) = 0,95$, $p = 0,46$. Παρατηρείται πως δεν υπάρχει καμία στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των κλάδων. Στο διάγραμμα Ε3.2.3.15 απεικονίζονται οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για τη δομή του χρέους.



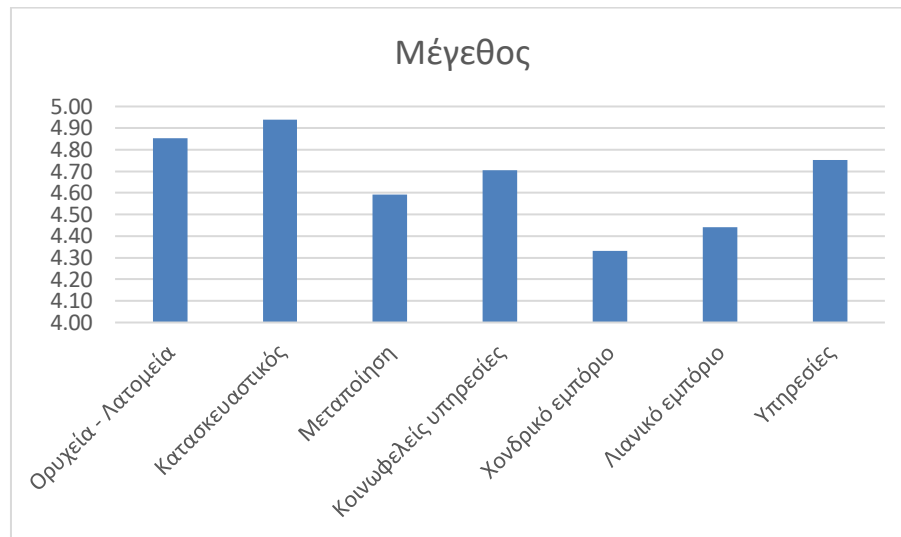
Διάγραμμα Ε3.2.3. 15: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια ανά κλάδο

Δομή χρέους: $F(6, 71) = 0,38$, $p = 0,89$. Παρατηρείται πως δεν υπάρχει καμία στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των κλάδων. Στο διάγραμμα Ε3.2.3.16 απεικονίζονται οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για τη δομή του χρέους.



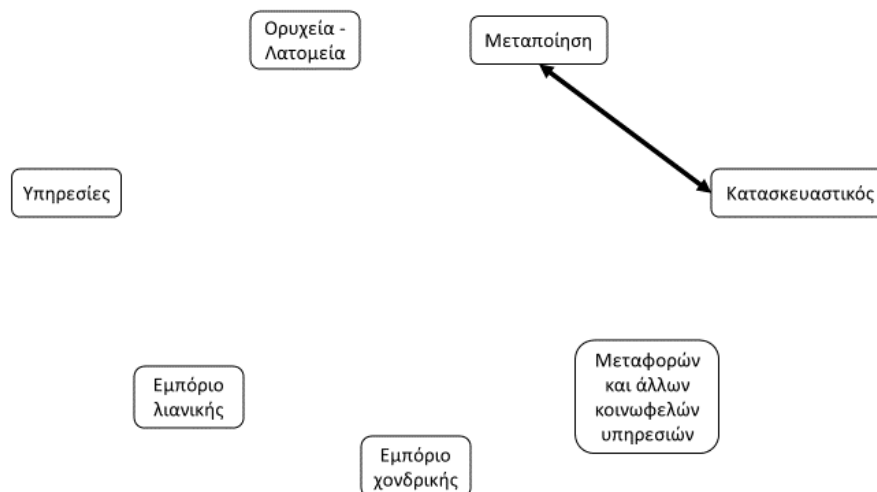
Διάγραμμα Ε3.2.3. 16: Μέση τιμή της δομής χρέους ανά κλάδο

Μέγεθος: $F(6, 71) = 2,54$, $p = 0,03$. Παρατηρείται πως δεν υπάρχει καμία στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των κλάδων. Στο διάγραμμα Ε3.2.3.17 απεικονίζονται οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για τη δομή του χρέους.

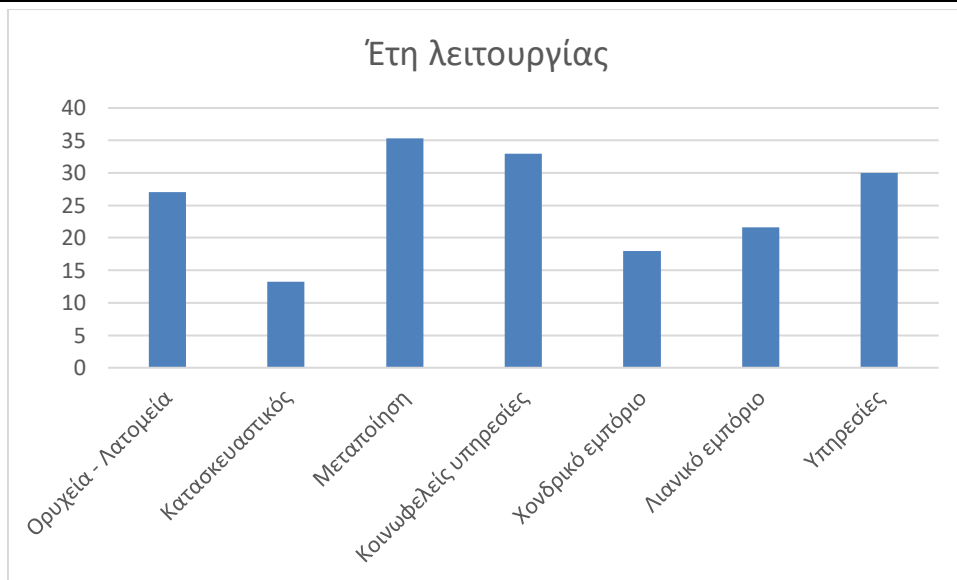


Διάγραμμα Ε3.2.3. 17: Μέση τιμή του μεγέθους ανά κλάδο

Έτη λειτουργίας: $F(6, 70) = 2,55$, $p = 0,03$. Το μέγεθος επίδρασης υπολογίστηκε χρησιμοποιώντας το η^2 το οποίο είναι 0,18, δηλαδή μεγάλης επίδρασης. Πραγματοποιήθηκαν post-hoc συγκρίσεις χρησιμοποιώντας τους ελέγχους των Tukey HSD, Bonferroni, Gabriel και Hochberg. Αυτοί οι έλεγχοι έδειξαν πως υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ του κατασκευαστικού κλάδου ($M=13,23$, $T.A.=8,58$) και του κλάδου της μεταποίησης ($M=35,32$, $T.A.=21,39$). Στο διάγραμμα Ε3.2.3.18 απεικονίζονται οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων και στο διάγραμμα Ε3.2.3.19 οι μέσες τιμές του κάθε κλάδου για τη μεταβολή πωλήσεων.



Διάγραμμα Ε3.2.3. 18: Στατιστικά σημαντικές διαφορές των λειτουργιών μεταξύ των κλάδων.



Διάγραμμα Ε3.2.3. 19: Μέση τιμή των ετών λειτουργίας ανά κλάδο

Στα γραφήματα όμως σημαντικό ρόλο παίζει η κλίμακα. Μπορεί μικρές διαφορές να φαίνονται μεγάλες λόγω της παρουσιάσής τους. Γι' αυτό στη συνέχεια υπολογίζεται το μέγεθος της επίδρασης μέσω του η^2 (Cohen, 1988) και τα αποτελέσματα αποτυπώνονται στον πίνακα Ε3.2.3.3. Σύμφωνα με αυτά, υπάρχουν ενδείξεις πως ο κλάδος έχει ισχυρή επίδραση σε όλες τις μεταβλητές. Δηλαδή, εκτός της σημαντικής διαφοράς μεταξύ των εταιριών σε συγκεκριμένες συστάδες, υπάρχει παράλληλα και μεγάλη συνολική διαφορά των τιμών.

Μεταβλητή	eta squared (η^2)
Μεταβολή πωλήσεων	59%
Μέση αγοραία αξία	30%
Επίπεδο διεθνοποίησης	23%
Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας	13%
Ένταση κεφαλαίου	29%
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	38%
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	33%
Έτη λειτουργίας	18%

Πίνακας Ε3.2.3. 3: Μέγεθος επίδρασης των διαφορών μέσω του υπολογισμού του η^2 .

Στον πίνακα Ε3.2.3.4 παρουσιάζονται τα συνοπτικά αποτελέσματα της έβδομης ομάδας υποθέσεων.

Υποθέσεις 7ης ομάδας	Υπόθεση	Αποτέλεσμα
H7.1o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές της μεταβολής των πωλήσεων, για τις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Επαληθεύεται
H7.2o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές της μέσης αγοραίας αξίας, για τις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Επαληθεύεται
H7.3o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του δείκτη γενικής ρευστότητας, για τις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Απορρίπτεται
H7.4o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του δείκτη άμεσης ρευστότητας, για τις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Επαληθεύεται
H7.5o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές της έντασης κεφαλαίου, για τις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Επαληθεύεται
H7.6o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια, για τις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Επαληθεύεται
H7.7o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια, για τις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Επαληθεύεται
H7.8o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια, για τις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Απορρίπτεται
H7.9o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές της δομής χρέους, για τις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Απορρίπτεται
H7.10o	Υπάρχει διαφορά στο μέγεθος της επιχείρησης, για τις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Απορρίπτεται
H7.11o	Υπάρχει διαφορά στα έτη λειτουργίας, για τις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Επαληθεύεται
H7.12o	Υπάρχει διαφορά στο επίπεδο διεθνοποίησης, για τις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες, μεταξύ των διαφορετικών κλάδων	Επαληθεύεται

Πίνακας Ε3.2.3. 4: Συνοπτικά αποτελέσματα της έβδομης ομάδας υποθέσεων.

Ε3.2.4 Ταυτόχρονη επίδραση κλάδου και χώρας προέλευσης

Σε αυτή την ενότητα ερευνάται η κοινή επίδραση του κλάδου που ανήκουν οι εταιρίες και της χώρας προέλευσής τους, στη χρηματοοικονομική επίδοση των εταιριών. Λόγω του μικρού αριθμού εταιριών σε ορισμένους κλάδους, η συγκεκριμένη ανάλυση έχει περισσότερο διερευνητική προσέγγιση.

Θα εφαρμοστεί ανάλυση διακύμανσης δύο παραγόντων μεταξύ ομάδων. Οι υποθέσεις εφαρμογής αυτής της μεθόδου συζητήθηκαν ανωτέρω στην ενότητα Ε και μονάχα δύο υποθέσεις θα μελετηθούν στη συνέχεια. Οι πίνακες αυτής της ομάδας ερευνητικών υποθέσεων δεν παρατίθενται για λόγους οικονομίας, καθώς δεν υπάρχει κανένα στατιστικά σημαντικό αποτέλεσμα.

Εφαρμόζοντας ανάλυση διακύμανσης δύο παραγόντων μεταξύ ομάδων για την καθεμία εξαρτημένη μεταβλητή, ο πίνακας που μελετάται αρχικά είναι ο πίνακας ελέγχου ισότητας των σφαλμάτων των διακυμάνσεων σύμφωνα με το Levene. Αυτός ο πίνακας δείχνει αν εφαρμόζεται η αντίστοιχη υπόθεση για εφαρμογή της ανάλυσης διακύμανσης. Συγκεκριμένα, πρέπει η τιμή της στατιστικής σημαντικότητας (significance) να είναι μεγαλύτερη του 0,05, δηλαδή να υπάρχει στατιστική σημαντικότητα. Μια τιμή μικρότερη του 0,05 δείχνει πως η διακύμανση της εξαρτημένης μεταβλητής μεταξύ των κλάδων δεν είναι ίση. Σε περίπτωση που η τιμή είναι μικρότερη από 0,05, τότε τίθεται ένα πιο αυστηρό επίπεδο σημαντικότητας στην ανάλυση των αποτελεσμάτων της ανάλυσης διακύμανσης δύο παραγόντων. Στη συγκεκριμένη περίπτωση, αρχικά επιδιώκεται να υπάρχει σημαντικότητα μεγαλύτερη από 0,01. Επειδή όμως οι υποκατηγορίες που δημιουργούνται είναι δεκατέσσερις (7 κλάδοι * 2 κατηγορίες χώρας προέλευσης), σύμφωνα με τον Stevens (1996) είναι απαραίτητο να τροποποιηθεί το επίπεδο σημαντικότητας καθώς είναι πιθανό να εμφανίζονται μη στατιστικά σημαντικές διαφορές ενώ υφίστανται. Γι' αυτό αυξάνεται το επίπεδο σημαντικότητας της ανάλυσης διακύμανσης που τίθεται ως στόχος, σε 0,02 - 0,1.

Ο επόμενος πίνακας που μελετάται είναι ο πίνακας επίδρασης μεταξύ των παραγόντων. Σε αυτόν τον πίνακα εξετάζεται η σημαντικότητα της αλληλεπίδρασης μεταξύ των κλάδων και της χώρας προέλευσης. Για να μελετηθούν παρακάτω οι επιμέρους επιδράσεις μεταξύ των μεταβλητών, θα πρέπει το επίπεδο σημαντικότητας σε αυτό τον πίνακα να είναι μικρότερο του 0,1 και μεγαλύτερο του 0,02. Δεν υπάρχει κάποια μεταβλητή η οποία να πληροί τα ανωτέρω κριτήρια και συνεπώς οι υποθέσεις για ταυτόχρονη επίδραση μεταξύ του κλάδου που ανήκουν οι εταιρίες και της κατηγορίας χώρας προέλευσής τους στη χρηματοοικονομική τους

θέση, απορρίπτονται. Στον πίνακα Ε3.2.4.1 παρουσιάζονται τα συνοπτικά αποτελέσματα της όγδοης ομάδας υποθέσεων.

Οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων συνεχίζουν να υφίστανται οι ίδιες για όλες τις μεταβλητές, όπως και στην πέμπτη ομάδα ερευνητικών υποθέσεων. Η προσοχή σε αυτή την ομάδα υποθέσεων έγκειται στο αποτέλεσμα της ανάλυσης διακύμανσης δύο παραγόντων μεταξύ ομάδων και όχι στις διαφορές που ανιχνεύονται στους πίνακες πολλαπλών συγκρίσεων με τους ελέγχους *post hoc*. Δηλαδή, σημασία έχει πως η χώρα προέλευσης δεν αποτελεί τροποποιητική μεταβλητή της σχέσης του κλάδου οικονομικής δραστηριότητας με τη χρηματοοικονομική θέση των εταιριών (βλέπε κεφάλαιο Β4). Αντιθέτως, δεν έχουν σημασία οι επιμέρους διαφορές μεταξύ των εταιριών ανά συστάδα, καθώς αυτές οι διαφορές έχουν μελετηθεί στο κεφάλαιο Ε3.2.1.

Υποθέσεις 8ης ομάδας	Υπόθεση	Αποτέλεσμα
H8.1o	Υπάρχει ταυτόχρονη επίδραση της χώρας προέλευσης μιας εταιρίας και του κλάδου που ανήκει, στις τιμές της μεταβολής των πωλήσεων.	Απορρίπτεται
H8.2o	Υπάρχει ταυτόχρονη επίδραση της χώρας προέλευσης μιας εταιρίας και του κλάδου που ανήκει, στις τιμές της μέσης αγοραίας αξίας.	Απορρίπτεται
H8.3o	Υπάρχει ταυτόχρονη επίδραση της χώρας προέλευσης μιας εταιρίας και του κλάδου που ανήκει, στις τιμές του δείκτη γενικής ρευστότητας.	Απορρίπτεται
H8.4o	Υπάρχει ταυτόχρονη επίδραση της χώρας προέλευσης μιας εταιρίας και του κλάδου που ανήκει, στις τιμές του δείκτη άμεσης ρευστότητας.	Απορρίπτεται
H8.5o	Υπάρχει ταυτόχρονη επίδραση της χώρας προέλευσης μιας εταιρίας και του κλάδου που ανήκει, στις τιμές της έντασης κεφαλαίου.	Απορρίπτεται
H8.6o	Υπάρχει ταυτόχρονη επίδραση της χώρας προέλευσης μιας εταιρίας και του κλάδου που ανήκει, στις τιμές του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια.	Απορρίπτεται
H8.7o	Υπάρχει ταυτόχρονη επίδραση της χώρας προέλευσης μιας εταιρίας και του κλάδου που ανήκει, στις τιμές του αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια.	Απορρίπτεται
H8.8o	Υπάρχει ταυτόχρονη επίδραση της χώρας προέλευσης μιας εταιρίας και του κλάδου που ανήκει, στις τιμές του αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια.	Απορρίπτεται
H8.9o	Υπάρχει ταυτόχρονη επίδραση της χώρας προέλευσης μιας εταιρίας και του κλάδου που ανήκει, στις τιμές της δομής χρέους.	Απορρίπτεται
H8.10o	Υπάρχει ταυτόχρονη επίδραση της χώρας προέλευσης μιας εταιρίας και του κλάδου που ανήκει, στο μέγεθος της επιχείρησης.	Απορρίπτεται
H8.11o	Υπάρχει ταυτόχρονη επίδραση της χώρας προέλευσης μιας εταιρίας και του κλάδου που ανήκει, στα έτη λειτουργίας.	Απορρίπτεται
H8.12o	Υπάρχει ταυτόχρονη επίδραση της χώρας προέλευσης μιας εταιρίας και του κλάδου που ανήκει, στο επίπεδο διεθνοποίησης.	Απορρίπτεται

Πίνακας Ε3.2.4. 1: Συνοπτικά αποτελέσματα της όγδοης ομάδας υποθέσεων.

Ε3.3 Μελέτη ως προς τη χώρα προέλευσης

Η παρούσα ενότητα μελετάει τις διαφορές των εταιριών ως προς της χώρα προέλευσής τους, συγκεκριμένα αν προέρχονται από αναπτυγμένη ή αναπτυσσόμενη χώρα. Θέματα εφαρμογής των υποθέσεων έχουν μελετηθεί ανωτέρω στην ενότητα Ε, ενώ η υπόθεση της ισότητας της διακύμανσης μεταξύ των δύο βασικών κατηγοριών αναλύεται παρακάτω.

Ε3.3.1 Σύνολο εταιριών

Αρχικά, εφαρμόζεται έλεγχος t σε ανεξάρτητα δείγματα (independent samples t -test) έτσι ώστε να μελετηθεί το πώς επηρεάζει η χώρα προέλευσης των εταιριών τις μεταβλητές που απαρτίζουν τη χρηματοοικονομική επίδοσή τους. Στον πίνακα Π16 στο παράρτημα Ε3.3 παρουσιάζονται τα περιγραφικά χαρακτηριστικά όλων των μεταβλητών της χρηματοοικονομικής θέσης ανά χώρα προέλευσης. Επίσης, στον πίνακα ελέγχου των ανεξάρτητων δειγμάτων (πίνακας Π17, παράρτημα Ε3.3) παρατηρούνται τα αποτελέσματα του ελέγχου ισότητας των διακυμάνσεων σύμφωνα με το Levene. Λαμβάνοντας υπόψιν την επαλήθευση ή μη της υπόθεσης ισότητας των διακυμάνσεων, παρατηρείται και η αντίστοιχη τιμή για πιθανότητα σημαντικής διαφοράς μεταξύ των μέσων των δύο κατηγοριών.

Στα πρώτα αποτελέσματα και σύμφωνα με τον πίνακα ελέγχου ισότητας των διακυμάνσεων του Levene (πίνακας Π17, παράρτημα Ε3.3) φαίνεται πως δεν παραβιάζεται η υπόθεση της ομοιογένειας (Sig. > 0,05) των διακυμάνσεων στις μεταβλητές: δείκτης γενικής ρευστότητας, δείκτης άμεσης ρευστότητας, αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια, αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια, μέγεθος και επίπεδο διεθνοποίησης. Για τις υπόλοιπες μεταβλητές (μεταβολή πωλήσεων, μέση αγοραία αξία, ένταση κεφαλαίου, αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια, δομή χρέους και έτη λειτουργίας) θα πρέπει να συμβουλευτούμε τη δεύτερη σειρά του πίνακα ελέγχου των ανεξάρτητων δειγμάτων.

Στον ίδιο πίνακα παρατηρείται πως υπάρχουν στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των δύο κατηγοριών των χωρών στις μεταβλητές μεταβολή πωλήσεων, μέση αγοραία αξία, αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια, αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια, δομή χρέους, έτη λειτουργίας και επίπεδο διεθνοποίησης. Για να εκτιμηθεί το μέγεθος επίδρασης

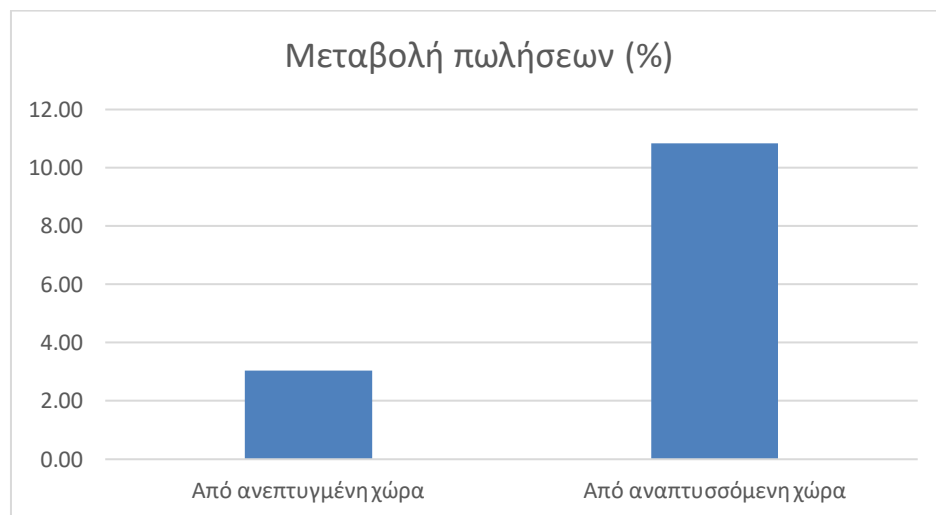
του ελέγχου t ανεξάρτητων δειγμάτων, υπολογίζεται το η^2 . Παρακάτω παρατίθεται ο πίνακας Ε3.3.1 με το μέγεθος επίδρασης για την κάθε μεταβλητή. Σύμφωνα με αυτόν, υπάρχει συνολικά μικρή επίδραση της χώρας προέλευσης στις εταιρίες στη μεταβολή των πωλήσεων και τον αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια. Αντίστοιχα, υπάρχει μέτρια επίδραση της χώρας προέλευσης στις εταιρίες, ως προς τη μέση αγοραία αξία, τη δομή χρέους, τα έτη λειτουργίας τους και το επίπεδο διεθνοποίησής τους. Τέλος, υπάρχει μεγάλη επίδραση στις διαφορές μεταξύ των εταιριών από αναπτυγμένη και αναπτυσσόμενη χώρα ως προς τον αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια.

Μεταβλητές	eta squared (η^2)
Μεταβολή πωλήσεων	0.02
Μέση αγοραία αξία	0.06
Δείκτης γενικής ρευστότητας	0.00
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	0.004
Ένταση κεφαλαίου	0.00
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	0.00
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	0.03
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	0.12
Δομή χρέους	0.05
Μέγεθος	0.00
Έτη λειτουργίας	0.04
Επίπεδο διεθνοποίησης	0.05

Πίνακας Ε3.3. 1: Μέγεθος επίδρασης της κάθε μεταβλητής.

Συμπεραίνοντας, διενεργήθηκε έλεγχος t ανεξάρτητων δειγμάτων για να γίνει σύγκριση των τιμών των μεταβλητών της χρηματοοικονομικής επίδοσης για τις εταιρίες που προέρχονται από αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες. Σύμφωνα με αυτό τον έλεγχο και τους δύο πίνακες του παραρτήματος:

Μεταβολή πωλήσεων: Υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά για τις τιμές μεταξύ των εταιριών από αναπτυγμένες (μ. 3,03 , τ.α. 16,58) και αναπτυσσόμενες χώρες (μ. 10,83 , τ.α. 25,52) με τιμή ελέγχου $t^{58} (494^{59}) = -3$, $p = 0$. Το μέγεθος της διαφοράς των μέσων τιμών (διαφορά των μέσων = -7,8, 95% Δ.Ε.⁶⁰: -12,93 έως -2,66⁶¹) είναι μικρό ($\eta^2=0,02$). Δηλαδή, οι εταιρίες που προέρχονται από αναπτυγμένες χώρες διαφέρουν σημαντικά στη μεταβολή των πωλήσεων, σε σχέση με τις εταιρίες που προέρχονται από αναπτυσσόμενες χώρες. Στο διάγραμμα Ε3.3.1 γίνεται γραφική απεικόνιση των μέσων τιμών των εταιριών προερχόμενες από αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες.



Διάγραμμα Ε3.3. 1: Μέση τιμή⁶² της μεταβολής πωλήσεων για κάθε κατηγορία χώρας προέλευσης.

Μέση αγοραία αξία: Υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά για τις τιμές μεταξύ των εταιριών από αναπτυγμένες (μ. 1,17 , τ.α. 0,73) και αναπτυσσόμενες χώρες (μ. 0,82 , τ.α. 0,53) με τιμή ελέγχου $t (495) = 5,42$, $p = 0$. Το μέγεθος επίδρασης της διαφοράς των μέσων τιμών (διαφορά των μέσων = 0,34, 95% Δ.Ε.: 0,22 έως 0,47) είναι μετρίου μεγέθους ($\eta^2=0,06$). Δηλαδή, οι εταιρίες που προέρχονται από αναπτυγμένες χώρες διαφέρουν σημαντικά στη μέση αγοραία αξία, σε σχέση με τις εταιρίες που προέρχονται από αναπτυσσόμενες χώρες. Στο διάγραμμα Ε3.3.2 γίνεται γραφική απεικόνιση των μέσων τιμών των εταιριών προερχόμενες από αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες.

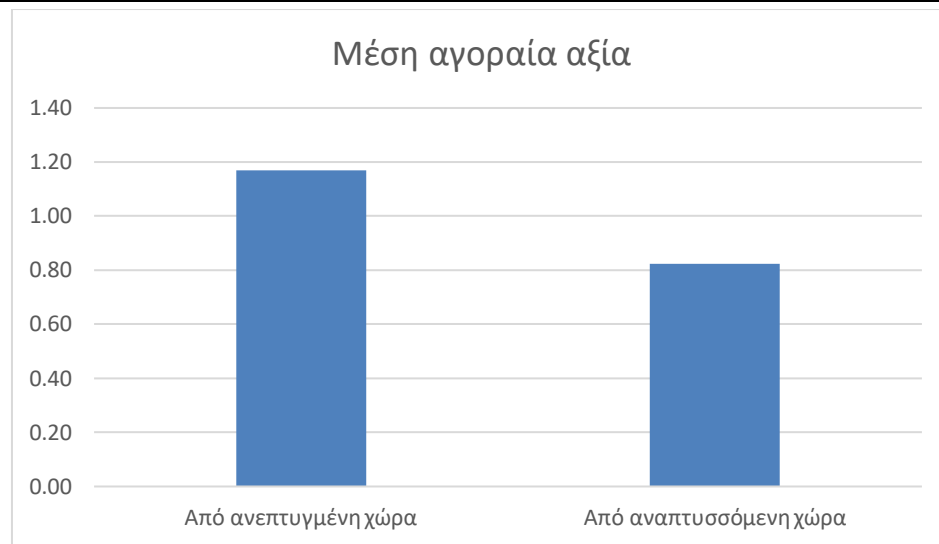
⁵⁸ Τιμή ελέγχου t

⁵⁹ Βαθμοί ελευθερίας. Ορισμός στον κατάλογο εννοιών.

⁶⁰ Δ.Ε.: Διάστημα εμπιστοσύνης

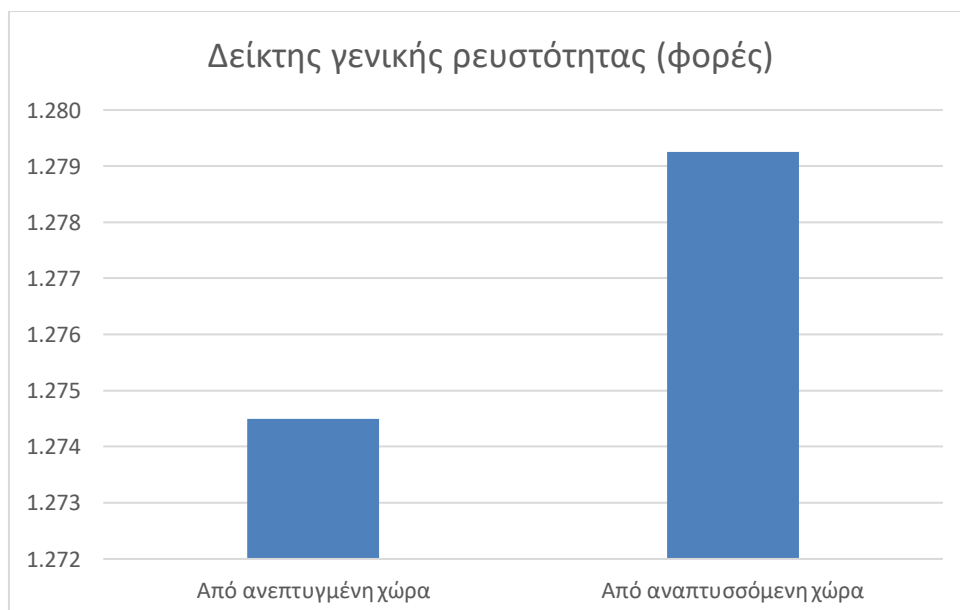
⁶¹ Ανώτερη και κατώτερη τιμή διαφορών σε 95% διάστημα εμπιστοσύνης.

⁶² Ορισμός στον κατάλογο εννοιών.



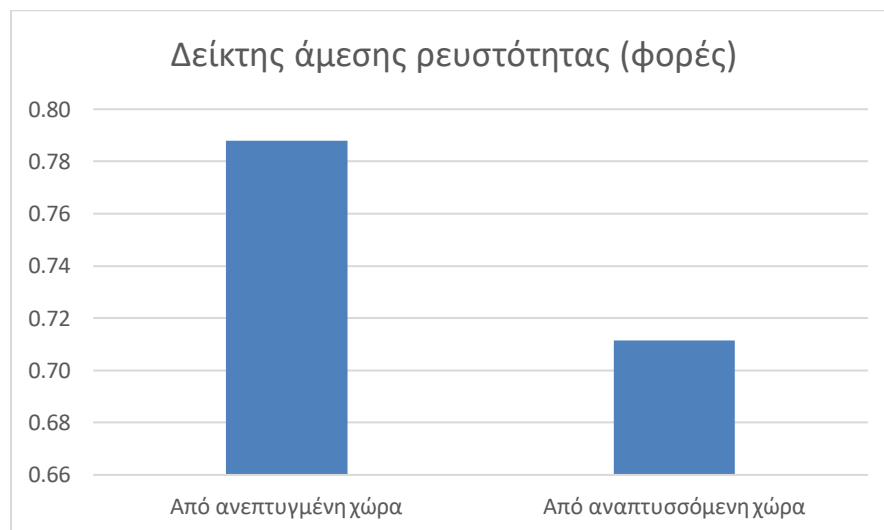
Διάγραμμα Ε3.3. 2: Μέση τιμή της μέσης αγοραίας αξίας για κάθε κατηγορία χώρας προέλευσης.

Δείκτης γενικής ρευστότητας: Δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά για τις τιμές μεταξύ των εταιριών από αναπτυγμένες (μ. 1,27 , τ.α. 0,52) και αναπτυσσόμενες χώρες (μ. 1,28 , τ.α. 0,44) με τιμή ελέγχου $t(388) = -0,07$, $p = 0,94$. Το μέγεθος επίδρασης της διαφοράς των μέσων τιμών (διαφορά των μέσων = 0 , 95% Δ.Ε.: -0,13 έως 0,12) είναι χαμηλού μεγέθους ($\eta^2=0$). Δηλαδή, οι εταιρίες που προέρχονται από αναπτυγμένες χώρες δεν διαφέρουν σημαντικά στο δείκτη γενικής ρευστότητας, σε σχέση με τις εταιρίες που προέρχονται από αναπτυσσόμενες χώρες. Στο διάγραμμα Ε3.3.3 γίνεται γραφική απεικόνιση των μέσων τιμών των εταιριών προερχόμενες από αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες.



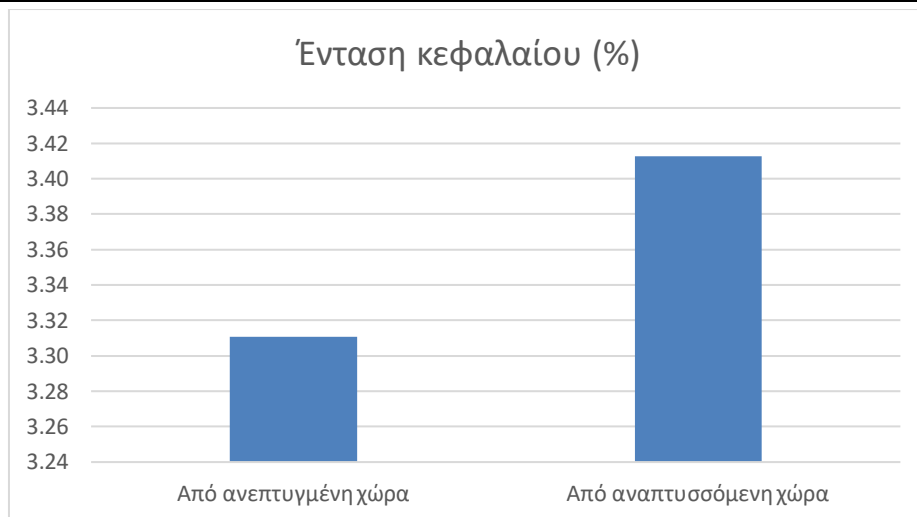
Διάγραμμα Ε3.3. 3: Μέση τιμή του δείκτη γενικής ρευστότητας για κάθε κατηγορία χώρας προέλευσης.

Δείκτης άμεσης ρευστότητας: Δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά για τις τιμές μεταξύ των εταιριών από αναπτυγμένες (μ. 0,79 , τ.α. 0,48) και αναπτυσσόμενες χώρες (μ. 0,71 , τ.α. 0,45) με τιμή ελέγχου $t(388) = 1,28$, $p = 0,2$. Το μέγεθος επίδρασης της διαφοράς των μέσων τιμών (διαφορά των μέσων = 0 , 95% Δ.Ε.: -0,04 έως 0,19) είναι χαμηλού μεγέθους ($\eta^2=0,004$). Δηλαδή, οι εταιρίες που προέρχονται από αναπτυγμένες χώρες δεν διαφέρουν σημαντικά στο δείκτη άμεσης ρευστότητας, σε σχέση με τις εταιρίες που προέρχονται από αναπτυσσόμενες χώρες. Στο διάγραμμα Ε3.3.4 γίνεται γραφική απεικόνιση των μέσων τιμών των εταιριών προερχόμενες από αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες.



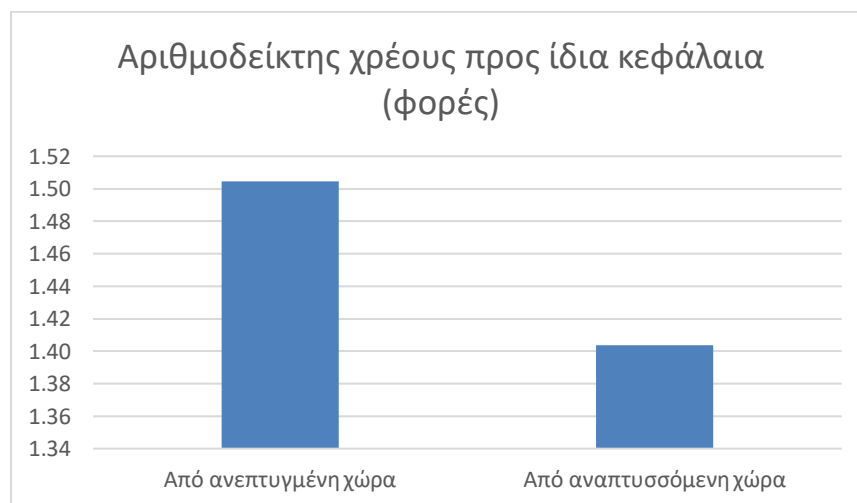
Διάγραμμα Ε3.3. 4: Μέση τιμή του δείκτη άμεσης ρευστότητας για κάθε κατηγορία χώρας προέλευσης.

Ένταση κεφαλαίου: Δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά για τις τιμές μεταξύ των εταιριών από αναπτυγμένες (μ. 3,31 , τ.α. 2,83) και αναπτυσσόμενες χώρες (μ. 3,41 , τ.α. 4,02) με τιμή ελέγχου $t(495) = -0,25$, $p = 0,81$. Το μέγεθος επίδρασης της διαφοράς των μέσων τιμών (διαφορά των μέσων = -0,1 , 95% Δ.Ε.: -0,92 έως 0,71) είναι χαμηλού μεγέθους ($\eta^2=0$). Δηλαδή, οι εταιρίες που προέρχονται από αναπτυγμένες χώρες δεν διαφέρουν σημαντικά στην ένταση κεφαλαίου, σε σχέση με τις εταιρίες που προέρχονται από αναπτυσσόμενες χώρες. Στο διάγραμμα Ε3.3.5 γίνεται γραφική απεικόνιση των μέσων τιμών των εταιριών προερχόμενες από αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες.



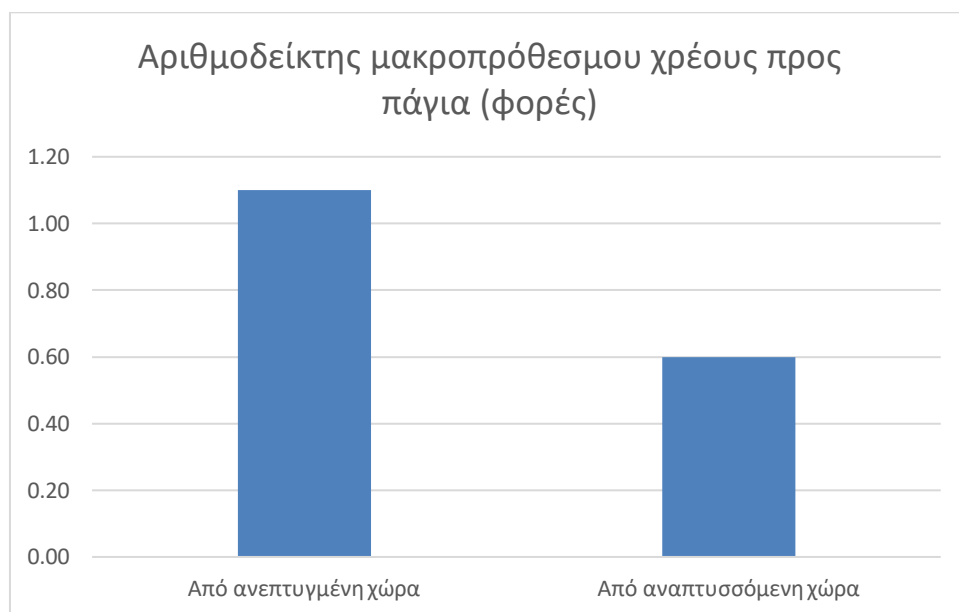
Διάγραμμα Ε3.3. 5: Μέση τιμή της έντασης κεφαλαίου για κάθε κατηγορία χώρας προέλευσης.

Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια: Δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά για τις τιμές μεταξύ των εταιριών από αναπτυγμένες (μ. 1,5 , τ.α. 2,64) και αναπτυσσόμενες χώρες (μ. 1,40 , τ.α. 1,58) με τιμή ελέγχου $t(487) = 0,38$, $p = 0,71$. Το μέγεθος επίδρασης της διαφοράς των μέσων τιμών (διαφορά των μέσων = 0,1 , 95% Δ.Ε.: -0,42 έως 0,62) είναι χαμηλού μεγέθους ($\eta^2=0$). Δηλαδή, οι εταιρίες που προέρχονται από αναπτυγμένες χώρες δεν διαφέρουν σημαντικά στον αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια, σε σχέση με τις εταιρίες που προέρχονται από αναπτυσσόμενες χώρες. Στο διάγραμμα Ε3.3.6 γίνεται γραφική απεικόνιση των μέσων τιμών των εταιριών προερχόμενες από αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες.



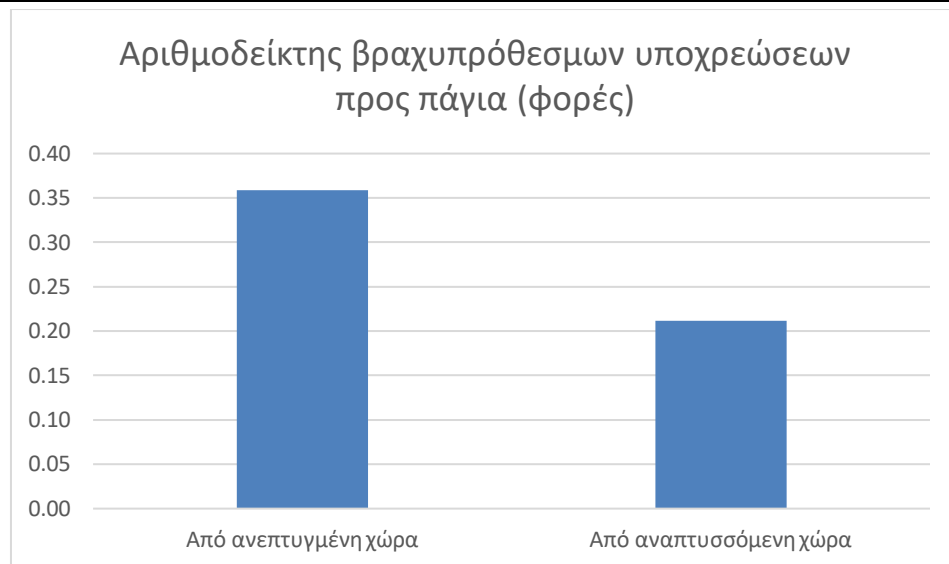
Διάγραμμα Ε3.3. 6: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια για κάθε κατηγορία χώρας προέλευσης.

Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια: Υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά για τις τιμές μεταξύ των εταιριών από αναπτυγμένες (μ. 1,1 , τ.α. 2,11) και αναπτυσσόμενες χώρες (μ. 0,6, τ.α. 0,64) με τιμή ελέγχου $t(489) = 4,04$, $p = 0$. Το μέγεθος επίδρασης της διαφοράς των μέσων τιμών (διαφορά των μέσων = 0,5, 95% Δ.Ε.: 0,26 έως 0,75) είναι χαμηλού μεγέθους ($\eta^2=0,03$). Δηλαδή, οι εταιρίες που προέρχονται από αναπτυγμένες χώρες διαφέρουν σημαντικά στον αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια, σε σχέση με τις εταιρίες που προέρχονται από αναπτυσσόμενες χώρες. Στο διάγραμμα Ε3.3.7 γίνεται γραφική απεικόνιση των μέσων τιμών των εταιριών προερχόμενες από αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες.



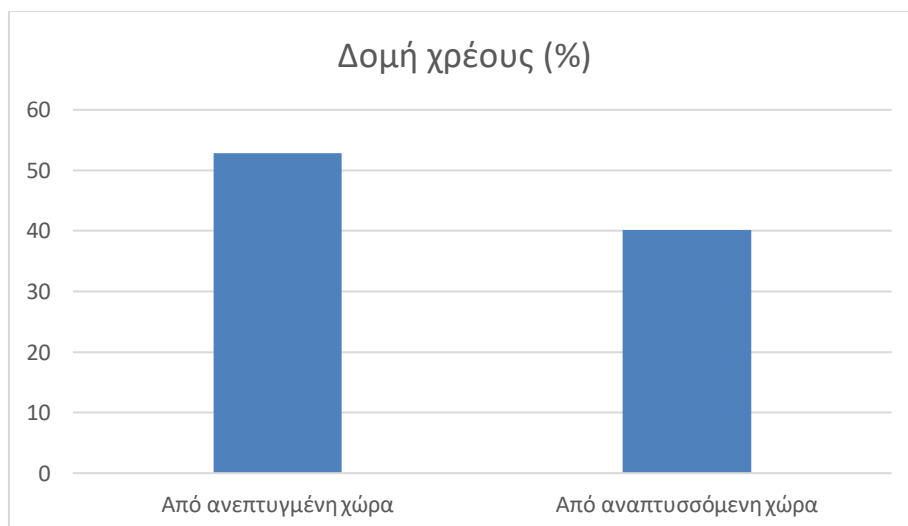
Διάγραμμα Ε3.3. 7: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια για κάθε κατηγορία χώρας προέλευσης.

Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια: Υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά για τις τιμές μεταξύ των εταιριών από αναπτυγμένες (μ. 0,36 , τ.α. 0,17) και αναπτυσσόμενες χώρες (μ. 0,21 , τ.α. 0,14) με τιμή ελέγχου $t(383) = 7,06$, $p = 0$. Το μέγεθος επίδρασης της διαφοράς των μέσων τιμών (διαφορά των μέσων = 0,15, 95% Δ.Ε.: 0,11 έως 0,19) είναι μεγάλου μεγέθους ($\eta^2=0,12$). Δηλαδή, οι εταιρίες που προέρχονται από αναπτυγμένες χώρες διαφέρουν σημαντικά στον αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια, σε σχέση με τις εταιρίες που προέρχονται από αναπτυσσόμενες χώρες. Στο διάγραμμα Ε3.3.8 γίνεται γραφική απεικόνιση των μέσων τιμών των εταιριών προερχόμενες από αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες.



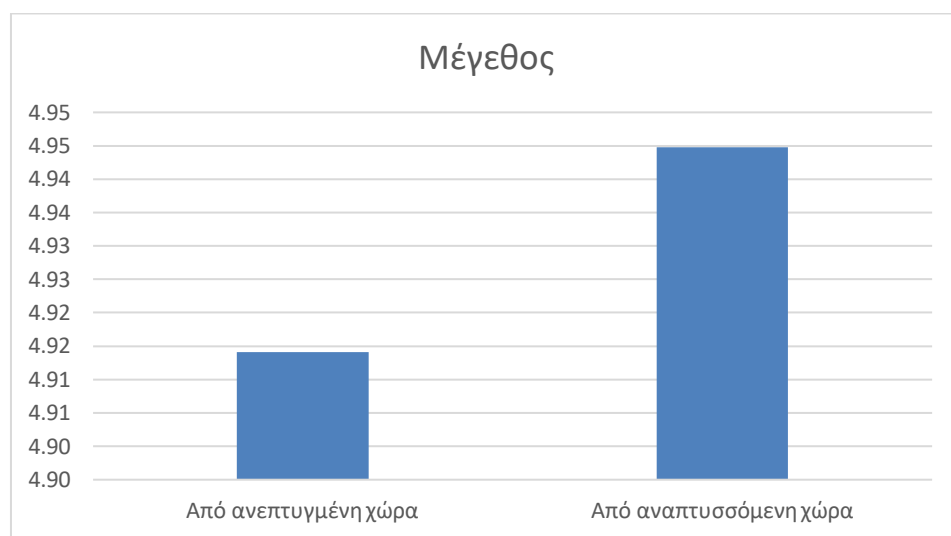
Διάγραμμα Ε3.3. 8: Μέση τιμή του αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια για κάθε κατηγορία χώρας προέλευσης.

Δομή χρέους: Υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά για τις τιμές μεταξύ των εταιριών από αναπτυγμένες (μ. 52,79 , τ.α. 19,31) και αναπτυσσόμενες χώρες (μ. 40,14 , τ.α. 23,43) με τιμή ελέγχου $t(382) = 4,47$, $p = 0$. Το μέγεθος επίδρασης της διαφοράς των μέσων τιμών (διαφορά των μέσων = 12,65, 95% Δ.Ε.: 7,04 έως 18,26) είναι μικρού μεγέθους ($\eta^2=0,05$). Δηλαδή, οι εταιρίες που προέρχονται από αναπτυγμένες χώρες διαφέρουν σημαντικά στη δομή χρέους, σε σχέση με τις εταιρίες που προέρχονται από αναπτυσσόμενες χώρες. Στο διάγραμμα Ε3.3.9 γίνεται γραφική απεικόνιση των μέσων τιμών των εταιριών προερχόμενες από αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες.



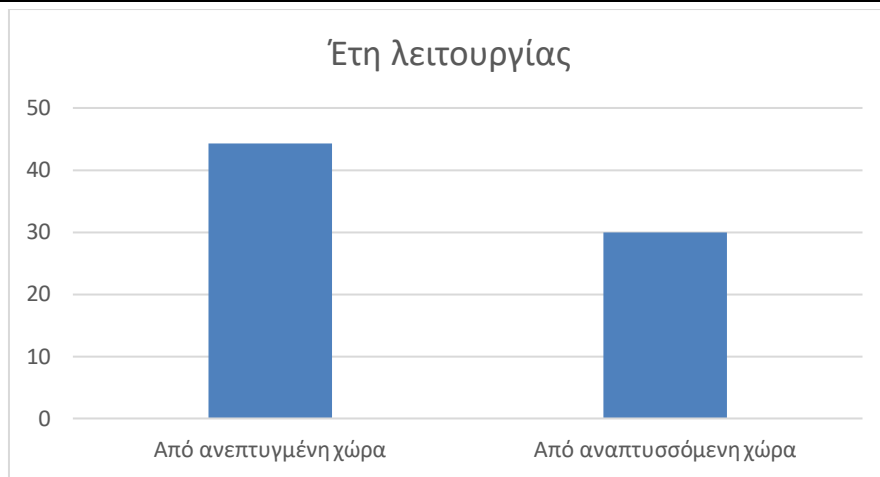
Διάγραμμα Ε3.3. 9: Μέση τιμή της δομής χρέους για κάθε κατηγορία χώρας προέλευσης.

Μέγεθος: Δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά για τις τιμές μεταξύ των εταιριών από αναπτυγμένες (μ. 4,91 , τ.α. 0,57) και αναπτυσσόμενες χώρες (μ. 4,94 , τ.α. 0,62) με τιμή ελέγχου $t(496) = -0,48$, $p = 0,63$. Το μέγεθος επίδρασης της διαφοράς των μέσων τιμών (διαφορά των μέσων = -0,03 , 95% Δ.Ε.: -0,16 έως 0,09) είναι χαμηλού μεγέθους ($\eta^2=0$). Δηλαδή, οι εταιρίες που προέρχονται από αναπτυγμένες χώρες δεν διαφέρουν σημαντικά ως προς το μέγεθός τους, σε σχέση με τις εταιρίες που προέρχονται από αναπτυσσόμενες χώρες. Στο διάγραμμα Ε3.3.10 γίνεται γραφική απεικόνιση των μέσων τιμών των εταιριών προερχόμενες από αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες.



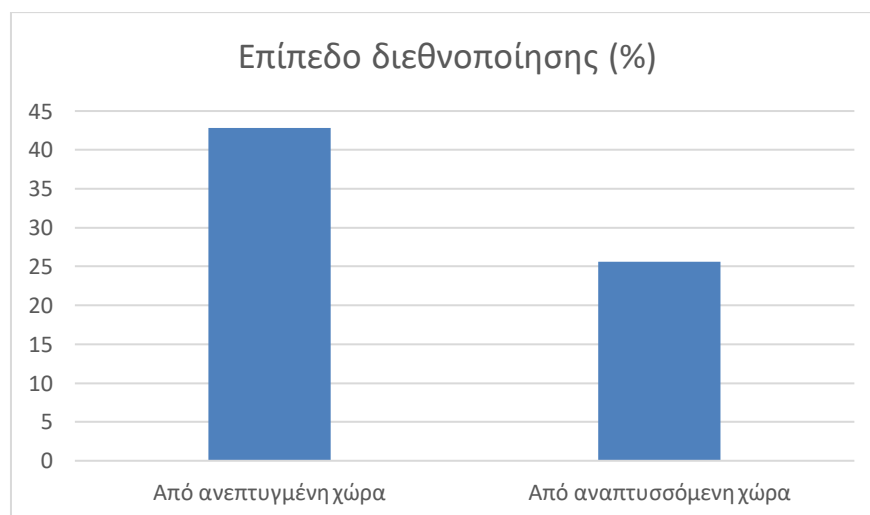
Διάγραμμα Ε3.3. 10: Μέση τιμή του μεγέθους για κάθε κατηγορία χώρας προέλευσης.

Έτη λειτουργίας: Υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά για τις τιμές μεταξύ των εταιριών από αναπτυγμένες (μ. 44,28 , τ.α. 35,88) και αναπτυσσόμενες χώρες (μ. 29,99 , τ.α. 26,13) με τιμή ελέγχου $t(444) = 4,47$, $p = 0$. Το μέγεθος επίδρασης της διαφοράς των μέσων τιμών (διαφορά των μέσων = 14,29, 95% Δ.Ε.: 7,99 έως 20,59) είναι μετρίου μεγέθους ($\eta^2=0,04$). Δηλαδή, οι εταιρίες που προέρχονται από αναπτυγμένες χώρες διαφέρουν σημαντικά στα έτη λειτουργίας, σε σχέση με τις εταιρίες που προέρχονται από αναπτυσσόμενες χώρες. Στο διάγραμμα Ε3.3.11 γίνεται γραφική απεικόνιση των μέσων τιμών των εταιριών προερχόμενες από αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες.



Διάγραμμα Ε3.3. 11: Μέση τιμή των ετών λειτουργίας για κάθε κατηγορία χώρας προέλευσης.

Επίπεδο διεθνοποίησης: Υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά για τις τιμές μεταξύ των εταιριών από αναπτυγμένες (μ. 42,81 , τ.α. 31,88) και αναπτυσσόμενες χώρες (μ. 25,58 , τ.α. 33,63) με τιμή ελέγχου $t(474) = 4,62$, $p = 0$. Το μέγεθος επίδρασης της διαφοράς των μέσων τιμών (διαφορά των μέσων = 17,23, 95% Δ.Ε.: 10,12 έως 24,33) είναι μετρίου μεγέθους ($\eta^2=0,05$). Δηλαδή, οι εταιρίες που προέρχονται από αναπτυγμένες χώρες διαφέρουν σημαντικά στο επίπεδο διεθνοποίησης, σε σχέση με τις εταιρίες που προέρχονται από αναπτυσσόμενες χώρες. Στο διάγραμμα Ε3.3.12 γίνεται γραφική απεικόνιση των μέσων τιμών των εταιριών προερχόμενες από αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες.



Διάγραμμα Ε3.3. 12: Μέση τιμή του επιπέδου διεθνοποίησης για κάθε κατηγορία χώρας προέλευσης.

Στον πίνακα Ε3.3.2 παρουσιάζονται τα συνοπτικά αποτελέσματα της ένατης ομάδας υποθέσεων.

Υποθέσεις 9ης ομάδας	Υπόθεση	Αποτέλεσμα
H9.1o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές της μεταβολής πωλήσεων των εταιριών ανάλογα με το επίπεδο ανάπτυξης της χώρας προέλευσης	Επαληθεύεται
H9.2o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές της μέσης αγοραίας αξίας των εταιριών ανάλογα με το επίπεδο ανάπτυξης της χώρας προέλευσης	Επαληθεύεται
H9.3o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας των εταιριών ανάλογα με το επίπεδο ανάπτυξης της χώρας προέλευσης	Απορρίπτεται
H9.4o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας των εταιριών ανάλογα με το επίπεδο ανάπτυξης της χώρας προέλευσης	Απορρίπτεται
H9.5o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές της έντασης κεφαλαίου των εταιριών ανάλογα με το επίπεδο ανάπτυξης της χώρας προέλευσης	Απορρίπτεται
H9.6o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια των εταιριών ανάλογα με το επίπεδο ανάπτυξης της χώρας προέλευσης	Απορρίπτεται
H9.7o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια των εταιριών ανάλογα με το επίπεδο ανάπτυξης της χώρας προέλευσης	Επαληθεύεται
H9.8o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια των εταιριών ανάλογα με το επίπεδο ανάπτυξης της χώρας προέλευσης	Επαληθεύεται
H9.9o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές της δομής του χρέους των εταιριών ανάλογα με το επίπεδο ανάπτυξης της χώρας προέλευσης	Επαληθεύεται
H9.10o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του μεγέθους των εταιριών ανάλογα με το επίπεδο ανάπτυξης της χώρας προέλευσης	Απορρίπτεται
H9.11o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές των ετών λειτουργίας των εταιριών ανάλογα με το επίπεδο ανάπτυξης της χώρας προέλευσης	Επαληθεύεται
H9.12o	Υπάρχει διαφορά στις τιμές του επιπέδου διεθνοποίησης των εταιριών ανάλογα με το επίπεδο ανάπτυξης της χώρας προέλευσης	Επαληθεύεται

Πίνακας Ε3.3. 2: Αποτελέσματα ερευνητικών υποθέσεων ένατης ομάδας.

E4. Συμπεράσματα E ενότητας

Η ενότητα των συμπερασμάτων συγκεντρώνει όλα τα αποτελέσματα των στατιστικών αναλύσεων και τα συσχετίζει με πιθανή προϋπάρχουσα έρευνα. Σε περίπτωση που δεν υφίστανται υπάρχουσες θεωρίες ή επεξηγήσεις κάποιων συσχετίσεων μεταξύ των μεταβλητών, πραγματοποιούνται νέες διαπιστώσεις (Sekaran & Bougie, 2016). Τα συμπεράσματα χωρίζονται σε τρία υποκεφάλαια. Το πρώτο ασχολείται με τα αποτελέσματα των ελέγχων ως προς το επίπεδο διεθνοποίησης, το δεύτερο υποκεφάλαιο αναλύει τη σχέση των κλάδων με τη χρηματοοικονομική επίδοση και το τρίτο περιγράφει τις διαφορές ως προς τη χώρα προέλευσης. Συνολικά επαληθεύονται πενήντα από τις εκατόν τέσσερις (50/104) υποθέσεις που μελετήθηκαν.

E4.1 Μελέτη ως προς το επίπεδο διεθνοποίησης

Οι πρώτες τρεις ομάδες ερευνητικών υποθέσεων εξετάζουν την ύπαρξη διαφορών στις τιμές της χρηματοοικονομικής θέσης μεταξύ διαφορετικών συστάδων, τόσο για το σύνολο των εταιριών όσο και ξεχωριστά σύμφωνα με τη χώρα προέλευσης. Παρατηρείται πως επαληθεύονται δεκατέσσερις από τις τριάντα τρεις (14/33) ερευνητικές υποθέσεις, υποδηλώνοντας την άμεση επιρροή του βαθμού διεθνοποίησης των εταιριών στις επιμέρους μεταβλητές που απαρτίζουν τη χρηματοοικονομική θέση. Στη μελέτη της χώρας προέλευσης ως τροποποιητική μεταβλητή, φαίνεται πως υπάρχει μία εξαρτημένη μεταβλητή που έχει σημαντική διαφορά.

E4.1.1 Σύνολο των εταιριών

Αναλυτικά, είναι γνωστό πως οι εταιρίες που δραστηριοποιούνται σε άλλες χώρες έχουν καλύτερη χρηματοοικονομική επίδοση σε σχέση με αυτές που παραμένουν μονάχα στη μητρική χώρα (Bellone κ.ά., 2010; Forte & Moreira 2018). Από τα ευρήματα της έρευνας υπάρχουν ενδείξεις πως αυτή η παραδοχή δεν ισχύει σε όλες τις μεταβλητές ή σε όλες τις εταιρίες με μη μηδενικό δείκτη διεθνοποίησης. Αυτό το εύρημα όμως αποκτά ακόμα μεγαλύτερη ισχύ αν ληφθεί υπόψιν και η

διαφορά των ίδιων εταιριών ως προς τα έτη λειτουργίας. Σύμφωνα με του Tu και Hall (2004) οι εταιρίες που λειτουργούν περισσότερα χρόνια είναι πιο πιθανό να δραστηριοποιηθούν σε άλλες χώρες. Επίσης, με την υπόθεση πως οι εταιρίες σε κάθε συστάδα έχουν αναλογικότητα των ετών λειτουργίας με τα έτη διεθνοποίησής τους, επαληθεύονται και οι Greenaway κ.ά. (2007) οι οποίοι ανακάλυψαν την ίδια σχέση με τη διαφορά πως ανάμεσα στις εταιρίες που διεθνοποιούνται χρόνια και τις εταιρίες που είναι στην αρχή της διεθνοποίησής τους, οι πρώτες έχουν σαφώς καλύτερη χρηματοοικονομική επίδοση από τις δεύτερες.

Τα αποτελέσματα της έρευνας ως προς τους δείκτες γενικής και άμεσης ρευστότητας επαληθεύουν τόσο τους Kuo και Wang (2005) για σημαντική συσχέτιση μεταξύ των δεικτών ρευστότητας και του επιπέδου διεθνοποίησης, όσο και τους Nohria και Gulati (1996), οι οποίοι υποστηρίζουν πως οι εταιρίες με υψηλότερους αριθμοδείκτες ρευστότητας μπορούν να προσαρμοστούν σε ξένες αγορές με υψηλότερο κίνδυνο και αβεβαιότητα, και άρα έχουν μεγαλύτερο επίπεδο διεθνοποίησης. Για το δείκτη άμεσης ρευστότητας παρατηρείται πως διαφέρουν σημαντικά οι συστάδες μηδενικής και χαμηλής διεθνοποίησης με τις συστάδες μέτριας και υψηλής διεθνοποίησης. Για τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας φαίνεται πως υπάρχει σημαντική διαφορά για τις εταιρίες μηδενικής και μέτρια διεθνοποίησης.

Είναι γνωστό από τους Tu και Hall (2004) και τους Ruzzier M. και Ruzzier M. K. (2015) πως οι διεθνοποιημένες εταιρίες είναι σημαντικά μεγαλύτερες από τις μη διεθνοποιημένες. Στη συγκεκριμένη μελέτη υπάρχουν ενδείξεις πως αυτό επαληθεύεται μονάχα για τις εταιρίες που είναι ελαφρώς διεθνοποιημένες σε σχέση με τις μη διεθνοποιημένες εταιρίες. Αντιθέτως, οι πλήρως διεθνοποιημένες εταιρίες φαίνεται πως έχουν μικρότερο μέγεθος σε σχέση τις μετρίως και χαμηλώς διεθνοποιημένες εταιρίες. Αντιστοίχως, οι χαμηλώς διεθνοποιημένες εταιρίες δείχνουν να έχουν χαμηλότερη ένταση κεφαλαίου από τις εταιρίες που ανήκουν στη συστάδα μηδενικής διεθνοποίησης και στη συστάδα πλήρους διεθνοποίησης.

Συνολικά, στην πρώτη ομάδα ερευνητικών υποθέσεων υπάρχουν ενδείξεις πως οι εταιρίες με χαμηλή διεθνοποίηση διαφέρουν περισσότερο από τις άλλες εταιρίες ανεξαρτήτως του επιπέδου διεθνοποίησης.

E4.1.2 Εταιρίες από αναπτυγμένες χώρες

Στη δεύτερη ομάδα ερευνητικών υποθέσεων παρατηρείται πως όλες οι συστάδες έχουν ίσες στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ τους σε απόλυτο αριθμό και αρκετά λιγότερες συνολικά σε σχέση με τη μελέτη στο σύνολο των εταιριών. Επίσης, υπάρχουν διαφορές στις μισές από τις εξεταζόμενες μεταβλητές.

Οι εταιρίες που είναι ελαφρώς διεθνοποιημένες φαίνεται να έχουν μεγαλύτερο μέγεθος από τις εταιρίες που ανήκουν σε όλες τις άλλες κατηγορίες διεθνοποίησης, όπως ακριβώς απεδείχθη και στο σύνολο των εταιριών. Ομοίως και στον αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια, σημαντική διαφορά υπάρχει μεταξύ των εταιριών που ανήκουν στην πλήρως διεθνοποιημένη συστάδα και στην χαμηλώς διεθνοποιημένη συστάδα, με τις εταιρίες στην πρώτη κατηγορία να έχουν χαμηλότερο δείκτη.

Τέλος, οι εταιρίες που είναι μετρίως διεθνοποιημένες, τείνουν να έχουν μεγαλύτερη ρευστότητα από τις εταιρίες με μηδενική διεθνοποίηση, τόσο στον αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας όσο και στον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας.

E4.1.3 Εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες

Στην τρίτη ομάδα ερευνητικών υποθέσεων παρατηρείται πως οι εταιρίες χαμηλής διεθνοποίησης διαφέρουν από τις εταιρίες μέτριας και υψηλής διεθνοποίησης σε τρεις μεταβλητές. Συνεπώς, συνολικά υπάρχουν λίγες στατιστικά σημαντικές διαφορές τόσο σε επίπεδο μεταβλητών, όσο και σε επίπεδο αριθμού διαφορών μεταξύ των συστάδων διεθνοποίησης.

Οι χαμηλώς διεθνοποιημένες εταιρίες φαίνεται να έχουν σημαντικά μεγαλύτερο μέγεθος και χαμηλότερο δείκτη έντασης κεφαλαίου από τις πλήρως διεθνοποιημένες εταιρίες. Επίσης, οι χαμηλώς διεθνοποιημένες εταιρίες τείνουν να έχουν υψηλότερο δείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια σε σχέση με τις μετρίως διεθνοποιημένες εταιρίες.

E4.1.4 Ταυτόχρονη επίδραση επιπέδου διεθνοποίησης και χώρας προέλευσης

Στη μελέτη της ταυτόχρονης επίδρασης του επιπέδου διεθνοποίησης και της χώρας προέλευσης, από τη βιβλιογραφία είναι γνωστό πως η χώρα προέλευσης λειτουργεί ως μεταβλητή τροποποίησης στη σχέση μεταξύ του επιπέδου

διεθνοποίησης και της χρηματοοικονομικής θέσης. Οι Hosseini κ.ά. (2018) δηλώνουν πως πιο σημαντικό είναι να τεθεί η χώρα προέλευσης ως ρυθμιστική μεταβλητή παρά να μελετηθεί απλώς η σχέση επίδοσης και διεθνοποίησης των εταιριών. Επίσης, οι Bausch κ.ά. (2007) απέδειξαν πως η χώρα προέλευσης των εταιριών είναι τροποποιητική μεταβλητή της σχέσης μεταξύ επιπέδου διεθνοποίησης των εταιριών και της χρηματοοικονομικής τους επίδοσης. Σε παρόμοια συμπεράσματα κατέληξαν και οι μελέτες των Marano κ.ά. (2016), Geringer κ.ά. (1989), Krist (2009) και Assaf κ.ά. (2012). Με αντίστοιχο τρόπο οι Schmid και Morschett (2020) προτείνουν τη χρήση ομαδοποιήσεων των χωρών προέλευσης των εταιριών ως τροποποιητική μεταβλητή.

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα υπάρχουν ενδείξεις πως η χώρα προέλευσης λειτουργεί ως μεταβλητή τροποποίησης της σχέσης μεταξύ του επιπέδου διεθνοποίησης των εταιριών και της έντασης κεφαλαίου αυτών. Συγκεκριμένα στην παρούσα μελέτη, υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των εταιριών χαμηλής διεθνοποίησης με τις εταιρίες μηδενικής διεθνοποίησης και τις αντίστοιχες πλήρους διεθνοποίησης στην ένταση κεφαλαίου, όταν η χώρα προέλευσης τροποποιεί τη σχέση της έντασης κεφαλαίου με το επίπεδο διεθνοποίησης.

E4.2 Μελέτη ως προς τον κλάδο

Είναι κοινή λογική να υποστηρίξουμε πως υπάρχει διαφοροποιημένη χρηματοοικονομική επίδοση των εταιριών μεταξύ διαφορετικών κλάδων και κάθε κλάδος έχει τα δικά του ιδιαίτερα χαρακτηριστικά και τη δική του τεχνογνωσία (Lee κ.ά., 2012). Στο ίδιο συμπέρασμα κατέληξαν και οι μελέτες των Karabag και Berggren (2014), King (1966) και Schmalensee (1985) οι οποίοι απέδειξαν πως η επίδοση των εταιριών επηρεάζεται σημαντικά από τον κλάδο που αυτές ανήκουν. Αντίστοιχα, η Gadenne (1998) υποστήριξε πως κάθε κλάδος ενδέχεται να έχει τους δικούς του μοναδικούς «παράγοντες επιτυχίας».

Οι επόμενες τρεις ομάδες ερευνητικών υποθέσεων εξετάζουν την ύπαρξη διαφορών στις τιμές της χρηματοοικονομικής θέσης μεταξύ διαφορετικών κλάδων, τόσο για το σύνολο των εταιριών όσο και ξεχωριστά σύμφωνα με τη χώρα προέλευσης. Παρατηρείται πως επαληθεύονται είκοσι έξι από τις τριάντα έξι (26/36) ερευνητικές υποθέσεις, υποδηλώνοντας την άμεση επιρροή του κλάδου που ανήκουν οι εταιρίες, στις επιμέρους μεταβλητές που απαρτίζουν τη χρηματοοικονομική θέση. Στη μελέτη της ταυτόχρονης επίδρασης της χώρας προέλευσης με τον κλάδο που ανήκουν οι εταιρίες φαίνεται πως δεν υπάρχει καμία

εξαρτημένη μεταβλητή που να έχει σημαντική διαφορά. Οι Kayo και Kimura (2011) υποστήριξαν πως υπάρχει μικρή βιβλιογραφία η οποία να αναλύει την επιρροή του κλάδου και γι' αυτό το λόγο ο τομέας αυτός χρήζει περαιτέρω έρευνας.

E4.2.1 Σύνολο των εταιριών

Στο σύνολο των εταιριών παρατηρείται πως υπάρχουν στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων σε όλες τις εξαρτημένες μεταβλητές της χρηματοοικονομικής θέσης, εκτός της δομής χρέους. Τις περισσότερες σημαντικές διαφορές φαίνεται πως τις έχει ο κλάδος των κοινωφελών υπηρεσιών και τις λιγότερες ο κλάδος των ορυχείων/λατομείων. Γενικό συμπέρασμα από την επισκόπηση των αποτελεσμάτων είναι πως οι κλάδοι των υπηρεσιών (υπηρεσίες και κοινωφελείς υπηρεσίες) έχουν την καλύτερη επίδοση σε σχέση με τους υπόλοιπους κλάδους. Είναι αδύνατο να επεξηγηθούν όλες οι συσχετίσεις που ανακαλύφθηκαν καθότι η διεθνής βιβλιογραφία δεν έχει εμβαθύνει σε τέτοια λεπτομερή ανάλυση των κλάδων ξεχωριστά και διεθνώς ώστε να γίνει επιβεβαίωση ή απόρριψη αυτής. Ωστόσο, κάποια γενικά συμπεράσματα παρατίθενται στη συνέχεια.

Ως προς τους δείκτες απόδοσης (μεταβολή πωλήσεων, μέση αγοραία αξία), οι κλάδοι των υπηρεσιών και του λιανικού εμπορίου τείνουν να έχουν συνολικά σημαντικά υψηλότερη απόδοση σε σχέση με τους υπόλοιπους κλάδους. Στη μεταβολή των πωλήσεων, ξεχωρίζει και ο κατασκευαστικός κλάδος με το λιανεμπόριο για την υψηλή τους επίδοση. Στους δείκτες ρευστότητας, τη χαμηλότερη τιμή συνολικά την έχει ο κλάδος των κοινωφελών υπηρεσιών και κατόπιν το λιανικό εμπόριο, ενώ στο δείκτη δραστηριότητας την ένταση κεφαλαίου, οι κοινωφελείς υπηρεσίες φαίνεται πως έχουν τη μεγαλύτερη τιμή ενώ το χονδρικό εμπόριο τη χαμηλότερη. Παρόλο που επαληθεύονται οι Menzies και Orr (2013) πως ο κλάδος των υπηρεσιών έχει συνήθως χαμηλότερη ένταση κεφαλαίου σε σχέση με τον κλάδο της μεταποίησης, εντούτοις η διαφορά τους δεν είναι στατιστικά σημαντική.

Στους αριθμοδείκτες μόχλευσης (αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια, αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια, αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια) υπάρχουν ενδείξεις πως ο κλάδος με την καλύτερη επίδοση είναι οι κοινωφελείς υπηρεσίες ενώ ο κλάδος με τη χειρότερη επίδοση είναι ο κλάδος της μεταποίησης.

Ως προς τις μεταβλητές που δεν ανήκουν στην κατηγορία των αριθμοδεικτών, το μικρότερο μέγεθος φαίνεται να το έχουν οι κλάδοι του εμπορίου

(χονδρικό και λιανικό), ενώ στα έτη λειτουργίας ξεχωρίζει ο κατασκευαστικός κλάδος με τη μικρότερη ηλικία των εταιριών του. Τέλος, ο κλάδος της μεταποίησης δείχνει να έχει σημαντικά υψηλότερο επίπεδο διεθνοποίησης σε σχέση με τους άλλους κλάδους, ενώ το εμπόριο λιανικής το μικρότερο επίπεδο.

E4.2.2 Εταιρίες από αναπτυγμένες χώρες

Σε αυτή την ομάδα των υποθέσεων παρατηρούνται σχεδόν τα ίδια βασικά συμπεράσματα με το σύνολο των εταιριών, όπου υπάρχουν στατιστικά σημαντικές διαφορές. Συνολικά οχτώ από τις δώδεκα μεταβλητές φαίνεται πως εμπεριέχουν σημαντικές διαφορές. Συγκεκριμένα, ως προς τους δείκτες απόδοσης, στη μεταβολή πωλήσεων, το λιανικό εμπόριο έχει τις υψηλότερες τιμές, ενώ στη μέση αγοραία αξία, το χονδρικό εμπόριο έχει τη χαμηλότερη.

Στους δείκτες ρευστότητας, τη χαμηλότερη τιμή συνολικά την έχει ο κλάδος των κοινωφελών υπηρεσιών και κατόπιν το λιανικό εμπόριο, ενώ στο δείκτη δραστηριότητας, ένταση κεφαλαίου, οι κοινωφελείς υπηρεσίες έχουν τη μεγαλύτερη τιμή ενώ το χονδρικό εμπόριο τη χαμηλότερη.

Στους αριθμοδείκτες μόχλευσης, μονάχα ο αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια φαίνεται πως εμπεριέχει στατιστικά σημαντική διαφορά όπου ο κλάδος με την καλύτερη επίδοση είναι οι κοινωφελείς υπηρεσίες.

Ως προς τις μεταβλητές που δεν ανήκουν στην κατηγορία των αριθμοδεικτών, το μικρότερο μέγεθος το έχουν οι κλάδοι του εμπορίου (χονδρικό και λιανικό). Τέλος, στο επίπεδο διεθνοποίησης ξεχωρίζουν οι κλάδοι των ορυχείων/λατομείων, υπηρεσιών, μεταποίησης και ο κατασκευαστικός οι οποίοι τείνουν να έχουν σημαντικά υψηλότερη τιμή από τους υπόλοιπους.

E4.2.3 Εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες

Σε αυτή την ομάδα των υποθέσεων παρατηρούνται συνολικά οκτώ από τις δώδεκα μεταβλητές να φαίνεται πως εμπεριέχουν σημαντικές διαφορές. Ως προς τους δείκτες απόδοσης (μεταβολή πωλήσεων, μέση αγοραία αξία), οι κλάδοι των υπηρεσιών και του λιανικού εμπορίου δείχνουν να έχουν συνολικά σημαντικά υψηλότερη απόδοση σε σχέση με τους υπόλοιπους κλάδους, ενώ οι κλάδοι της μεταποίησης και ο κατασκευαστικός έχουν τη χαμηλότερη τιμή. Παράλληλα, στο δείκτη δραστηριότητας, ένταση κεφαλαίου, οι κοινωφελείς υπηρεσίες έχουν τη μεγαλύτερη τιμή.

Στους αριθμοδείκτες μόχλευσης, ο αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια και ο αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια έχουν τον κατασκευαστικό κλάδο ως τον κλάδο με την καλύτερη επίδοση. Ως προς τις μεταβλητές που δεν ανήκουν στην κατηγορία των αριθμοδεικτών, στα έτη λειτουργίας ξεχωρίζει ο κατασκευαστικός κλάδος με τη μικρότερη ηλικία των εταιριών του, ενώ ο κλάδος της μεταποίησης τείνει να έχει σημαντικά υψηλότερο επίπεδο διεθνοποίησης σε σχέση με τους άλλους κλάδους.

E4.2.4 Ταυτόχρονη επίδραση κλάδου και χώρας προέλευσης

Στη μελέτη της ταυτόχρονης επιρροής της χώρας προέλευσης και του κλάδου, στη χρηματοοικονομική επίδοση, δεν υπάρχουν ενδείξεις πως υφίσταται κάποια στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των υποομάδων.

E4.3 Μελέτη ως προς τη χώρα προέλευσης

Η χώρα προέλευσης συνιστά μια ιδανική μεταβλητή ελέγχου στο επιχειρηματικό περιβάλλον, χρήσιμη για τη μελέτη της στρατηγικής και της δομής των εταιριών (Pfeffer & Salancik, 1978). Γι' αυτό και η συγκεκριμένη ομάδα ερευνητικών υποθέσεων εξετάζει τις διαφορές των εταιριών στη χρηματοοικονομική τους θέση, ως προς τη χώρα προέλευσής τους και συγκεκριμένα αν προέρχονται από αναπτυγμένη ή αναπτυσσόμενη χώρα. Συνολικά, υπάρχουν ενδείξεις πως επαληθεύονται επτά από τις δώδεκα (7/12) υποθέσεις, δείχνοντας την ουσιαστική επιρροή της χώρας προέλευσης στη χρηματοοικονομική θέση των εταιριών.

Αναλυτικά, φαίνεται πως υπάρχουν στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των εταιριών που προέρχονται από αναπτυγμένες χώρες σε σχέση με τις αντίστοιχες από αναπτυσσόμενες χώρες, στους αριθμοδείκτες απόδοσης. Ωστόσο, ενώ στη μεταβολή των πωλήσεων οι εταιρίες που προέρχονται από αναπτυσσόμενες χώρες έχουν μεγαλύτερη τιμή, το αντίστροφο συμβαίνει στη μέση αγοραία αξία, όπου οι εταιρίες από αναπτυγμένες χώρες τείνουν να έχουν σημαντικά μεγαλύτερη τιμή. Είναι γνωστό πως τις τελευταίες δεκαετίες οι εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες έχουν υψηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης από τις εταιρίες των αναπτυγμένων χωρών, ωστόσο το θέμα δεν είναι τόσο απλό. Για παράδειγμα, σύμφωνα με τους Gu κ.ά. (2018) η διεθνοποίηση έχει θετική επιρροή στην επίδοση των εταιριών που προέρχονται από αναπτυσσόμενες χώρες και αυτή η επίδοση είναι υψηλότερη όταν πραγματοποιείται προς αναπτυγμένες χώρες σε σχέση με τις αντίστοιχες προς

αναπτυσσόμενες χώρες. Αυτό το συμπέρασμα όμως δεν ισχύει καθολικά καθώς σε υψηλά επίπεδα διεθνοποίησης, αυτή η απόδοση αντιστρέφεται και γίνεται αρνητική ανάλογα με τη χώρα που πραγματοποιούνται οι επενδύσεις.

Στους αριθμοδείκτες μόχλευσης, υπάρχουν ενδείξεις για την ύπαρξη στατιστικά σημαντικών διαφορών στους δείκτες μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια, βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια και δομή χρέους. Και στους τρεις δείκτες, οι εταιρίες που προέρχονται από αναπτυγμένη χώρα έχουν υψηλότερη τιμή χρέους σε σχέση με τις εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες. Τα ευρήματα επαληθεύουν τους Glen και Singh (2004) οι οποίοι υποστηρίζουν πως οι εταιρίες από αναπτυσσόμενες αγορές έχουν χαμηλότερα επίπεδα μόχλευσης σε σχέση με τους ανταγωνιστές τους από ανεπτυγμένες χώρες.

Ως προς τις μεταβλητές οι οποίες δεν ανήκουν στην κατηγορία των αριθμοδεικτών, οι εταιρίες από αναπτυγμένες χώρες είναι μεγαλύτερης ηλικίας και περισσότερο διεθνοποιημένες σε σχέση με τις εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες. Αυτά τα συμπεράσματα συμφωνούν με τη μελέτη των Berrill και Mannella (2013) οι οποίοι υποστηρίζουν πως οι εταιρίες που προέρχονται από αναπτυσσόμενες χώρες λειτουργούν λιγότερα χρόνια και έχουν χαμηλότερο επίπεδο διεθνοποίησης.

Με την ολοκλήρωση και αυτού του κεφαλαίου, καλύφθηκαν ο δεύτερος και τρίτος στόχος της διατριβής, δηλαδή η μελέτη της σχέσης των βασικών ανεξάρτητων μεταβλητών με την εξαρτημένη σύμφωνα με το εννοιολογικό υπόδειγμα και η επιβεβαίωση ή όχι της υπάρχουσας βιβλιογραφίας, κυρίως στη μελέτη ως προς το επίπεδο διεθνοποίησης και τη χώρα προέλευσης, καθώς και η δημιουργία νέων ευρημάτων, πρωτίστως στις κλαδικές αναλύσεις.

Βιβλιογραφικές αναφορές Ε' ενότητας

Ξενογλώσση βιβλιογραφία

- Aczel, A. D., & Sounderpandian, J. (2009). *Complete business statistics*, (7th edit.) New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Albaity, M., Chuan, A. H. S. (2013). Internationalization and Capital Structure: Evidence from Malaysian Manufacturing Firms. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 5(2), 329-342.
- Alexander, J. (2018). *Financial planning & analysis and performance management*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Assaf, A. G., Josiassen, A., Ratchford, B. T., & Barros, C. P. (2012). Internationalization and Performance of Retail Firms: A Bayesian Dynamic Model. *Journal of Retailing* 88, 191–205.
- Baron, R., & Kenny, D. (1986). The moderator-mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173-1182.
- Barth, H. (2003). Fit among Competitive Strategy, Administrative Mechanisms, and Performance: A Comparative Study of Small Firms in Mature and New Industries. *Journal of Small Business Management*, 41(2), 133–147.
- Bausch, A., Fritz, T., & Boesecke, K. (2007). Performance effects of internationalization strategies: A meta-analysis. *Research in Global Strategic Management*, Volume 13, 143–176.
- Bellone, F., Musso, P., Nesta, L., & Schiavo, S. (2010). Financial Constraints and Firm Export Behaviour. *The World Economy, Special Issue: Symposium: International Activities and Firm Performance*, 33(3), 347-373.
- Berrill, J., & Mannella, G. (2013). Are firms from developed markets more international than firms from emerging markets? *Research in International Business and Finance*, 27, 147– 161
- Cohen, J. (1988). *Statistical Power Analysis for the Behavioral Sciences* (2nd edit.) Routledge.

-
- Cohen, J. P., Cohen, S. G., West, L. S., & Aiken, L. S. (2003). *Applied multiple regression/correlation analysis for the behavioral sciences* (3rd ed.). Mahwah, NJ: Lawrence Erlbaum Associates.
- Constand, R. L. (1994). Financial ratios in Japanese and US firms: A comparison of distributional characteristics. *Global Finance Journal*, 5(2), 237-264.
- Dunning, J., & Lundan, S. M. (2008). *Multinationals enterprises and the global economy*. Northampton, USA: Edward Elgar.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1992). The cross-section of expected stock returns. *The journal of finance*, 47(2), 427-465.
- Field, A. (2009). *Discovering statistics using SPSS*. (3rd edit.). Dubai: Sage publications Ltd.
- Field, A. (2018). *Discovering statistics using SPSS*. (5th edit.). London: Sage publications Ltd.
- Forte, R., & Moreira, A. S. (2018): Financial Constraints and Small and Medium-Sized Firms' Export Propensity: Evidence from Portuguese Manufacturing Firms, *International Journal of the Economics of Business*, 25(2), 223-241.
- Frazier, P. A., Tix, A. P., & Baron, K. E. (2004). Testing moderator and mediator effects in counselling psychology. *Journal of Counselling Psychology*, 51, 115–134.
- Gadenne, D. (1998). Critical Success Factors for Small Business: An Inter-industry Comparison. *International Small Business Journal: Researching Entrepreneurship*. 17(1), 36-56.
- Gebauer, S. Setzer, R., Westphal, A. (2017). *Working paper series: Corporate debt and investment: a firm level analysis for stressed euro area countries*. European Central Bank. Eurosystem, N. 2101
- George, D., & Mallery, P. (2020). *IBM SPSS Statistics 26. Step by step: A simple guide and reference*, (16th edit.) New York: Routledge.
- Geringer, J. M., Beamish, P. W., & Da Costa, R. C. (1989). Diversification strategy and internationalization: Implications for MNE performance. *Strategic Management Journal*, 10, 109–119.
- Gravetter, F. J., & Wallnau, L. B. (2004). *Statistics for the Behavioral Sciences* (6th ed.) Belmont, Wadsworth.
- Gravetter, F. J., Wallnau, L. B., Forzano, L.-A., & Witnauer, J. E. (2021). *Essential of statistics for the behavioral sciences*, (10th edit.) Boston: Gengage learning Inc.
-

-
- Greenaway, D., Guariglia, A., & Kneller, R. (2007). Financial factors and exporting decisions. *Journal of International Economics*, 73, 377–395
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2010). *Multivariate data analysis: A Global Perspective*, (7th edit.) Essex: Pearson Prentice Hall.
- Hogg, R. V., McKean, J. W., & Craig, A. T. (2019). *Introduction to mathematical statistics*, (8th edit.), Pearson Education, Inc.
- Hosseini, M., Brege, S., & Nord, T. (2018). A combined focused industry and company size investigation of the internationalization-performance relationship: The case of small and medium-sized enterprises (SMEs) within the Swedish wood manufacturing industry. *Forest Policy and Economics*, 97, 110–121.
- Jabir, A., Nadia, Y., & Tabassum A. (2018). International Export Orientation and Firm's Performance: Evidence from Enterprise Survey Data of India, *Journal of Asia-Pacific Business*, 19(4), 246-260.
- Jaggia, S., & Kelly, A. (2020). *Essentials of business statistics: communicating with numbers*, (2nd edit.) New York: McGraw-Hill Education.
- Jama, A. (2020). *Statistics guide for students and researchers: With SPSS illustrations*. Somalia.
- Jezovita, A. (2015). Variations between financial ratios for evaluating financial position related to the size of a company. *Review of innovation and competitiveness*, 1(1), 115-136.
- Karabag, S. F. & Berggren C. (2014). Antecedents of Firm Performance in Emerging Economies: Business Groups, Strategy, Industry Structure, and State Support. *Journal of Business Research*, 67(10), 2212-2223,
- Kayo, E. K., & Kimura, H. (2011). Hierarchical determinants of capital structure. *Journal of Banking & Finance*, 35, 358–371.
- Kemp, S. M., & Kemp., S. (2004). *Business Statistics Demystified*. New York: McGraw-Hill.
- Kim, W. S., & Lyn, E.O. (1986). Excess Market Value, the Multinational Corporation, and Tobin's q-Ratio. *Journal of International Business Studies*, 17, 119-125.
- King, B. F. (1966). Market and Industry Factors in Stock Price Behavior. *The Journal of Business*, 39(1): 139-190.
- Kothari, C. R. (2004). *Research methodology methods and techniques*, (2nd edit.) New Delhi: New age international publishers.
-

-
- Krist, M. (2009). *Internationalization of firm performance: The role of intangible resources*. Gabler edition Wissenschaft.
- Kuo, H. - C., & Wang, L. H. (2005). The Effect of the Degree of Internationalization on Capital Structure for Listed Multinational Corporations in Taiwan during the Asian Financial Crisis. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 8(3), 447–466.
- Kwok, C. C. Y., & Reeb, D. M. (2000). Internationalization and Firm Risk: An Upstream-Downstream Hypothesis. *Journal of International Business Studies* 31, 611–629.
- Larson-Hall, J. (2010). *A Guide to Doing Statistics in Second Language Research Using SPSS*. New York: Routledge.
- Lee, S., & Lee, D. K. (2018). What is the proper way to apply the multiple comparison test? *Korean journal of anesthesiology*, 71(5), 353-360.
- Lee, Y.-C., Chu, P. Y., & Tseng, H.-L. (2012). Cross-National and Cross-Industrial Comparison of ICT-Enabled Business Process Management and Performance. *Journal of Global Information Management*, 20(2), 44-66.
- Low, P.Y., Chen, K.H. (2004). Diversification and capital structure: Some international evidence. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 23, 55-71.
- MacKay, P., & Phillips, G. M. (2005). How does industry affect firm financial structure? *The review of financial studies*, 18(4), 1433 – 1466.
- Marano, V., & Arregle, J.-L., Hitt, M., Spadafora, E., & Essen, M. (2016). Home Country Institutions and the Internationalization-Performance Relationship: A Meta-Analytic Review. *Journal of Management*, 42(5), 1075-1110.
- Menzies, J., & Orr, S. (2013). The Services Internationalization Process: An Exploratory Investigation of Australian Service Company Internationalization to China. *Journal of Asia-Pacific Business*, 14, 287-311.
- Needles, B. E., Frigo, M. L., & Powers, M. (2004). Strategy and Integrated Financial Ratio Performance Measures: Empirical evidence of the financial performance scorecard and high performance companies. In Epstein, M. J., & Manzoni, J.-F., *Performance Measurement and Management Control: Superior Organizational Performance. Studies in Managerial and Financial Accounting*, Vol. 14, 115–151, Oxford: Elsevier Ltd.
- Needles, B. E., Shigaev A., Powers, M., & Frigo, M. L. (2010). *Strategy and Integrated Financial Ratio Performance Measures. A longitudinal multi-country study of high performance companies*. In *Performance Measurement and Management Control: Innovative Concepts and Practices Studies in Managerial and Financial Accounting*, Vol.
-

20, 211–252, United Kingdom: Emerald Group Publishing Limited.

Nohria, N., & Gulati, R. (1993). Is slack good or bad for innovation? *Academy of Management Journal*, 39, 1245-1264.

Pacheco, L. (2016). Capital structure and internationalization: The case of Portuguese industrial SMEs. *Research in International Business and Finance*, 38, 531–545.

Pallant, J. (2007). *SPSS Survival manual: A step by step guide to data analysis using SPSS for Windows*. (3rd edit.), Sydney: Open university press, McGraw-Hill.

Pfeffer, J., & Salancik, G. R. (1978). *The external control of organizations: A resource dependence perspective*. New York: Harper & Row.

Rivera, R. (2020). Principles of managerial statistics and data science. New Jersey: John Willis and Sons Inc.

Ruigrok, W., Amann, W., & Wagner, H. (2007). The internationalization-performance relationship at Swiss firms: A test of the S-shape and extreme degrees of internationalization. *Management International Review*, 47, 349–368.

Ruzzier, M., & Ruzzier, K. M. (2015). On the relationship between firm size, resources, age at entry and internationalization: the case of Slovenian SMEs. *Journal of Business Economics and Management*, 16, 52-73.

Schmalensee, R. (1985). Do Markets Differ Much? *The American Economic Review*. 75(3), 341-351.

Schmid, D., & Morschett, D. (2020). Decades of research on foreign subsidiary divestment: What do we really know about its antecedents? *International Business Review*, 29(4), 101653.

Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research methods for business: A skill building approach*. (7th edit.) Chichester, John Wiley & Sons Ltd.

Shapiro, S. S., & Wilk, M. B. (1965). An analysis of variance test for normality (complete samples). *Biometrika*, 52(3–4), 591–611.

Singh, M., & Nejadmalayeri, A. (2004). Internationalization, capital structure, and cost of capital: evidence from French corporations. *Journal of Multinational Financial Management*, 14, 153–169.

Smirnov, N. V. (1933). Estimate of deviation between empirical distribution functions in two independent samples. *Bulletin Moscow University*, 2, 3–16.

Smirnov, N. V. (1948). Table for Estimating the Goodness of Fit of Empirical Distributions.

Annals of Mathematical Statistics. 19(2), 279—281.

Stephen, F., & Stephen, S. (2005). Valuation of financial versus non-financial firms: A global perspective. *Journal of international financial markets, institutions and money*, 15, 1-20.

Stevens, J. (1996). *Applied multivariate statistics for the social sciences*, (3rd edit.) Mahwah, N.J.: Lawrence Erlbaum.

Stiebale, J. (2011). *Do Financial Constraints Matter for Foreign Market Entry? A Firm-level Examination*. The World Economy, Oxford: Blackwell Publishing Ltd.

Stoline, M. R. (1981). The status of multiple comparisons: Simultaneous estimation of all pairwise comparisons in one-way ANOVA designs. *The American statistician*, 35(3), 134-141.

Tabachnick, B. G., & Fidell, L. S. (2013α). *Using multivariate statistics*. (6th edit.), New Jersey: Pearson Education Inc.

Tabachnick, B. G., & Fidell, L. S. (2013β). *Using multivariate statistics*, (7th edit.) New York: Pearson.

Ting, I. W. K., Azizan, N. A., Bhaskaran, R. K., & Sukumaran, S. K. (2020). Corporate Social Performance and Firm Performance: Comparative Study among Developed and Emerging Market Firms. *Sustainability*, 12(26), 1-21.

Tu, C. & Hall, G. C. (2004). *Internationalization and Size, Age and Profitability in the United Kingdom*. University of Illinois at Urbana-Champaign's Academy for Entrepreneurial Leadership Historical Research Reference in Entrepreneurship.

Wu, A., & Zumbo, B. (2008). Understanding and Using Mediators and Moderators. *Social Indicators Research*, 87(3):367-392.

Yee, C., & Cheah, C. (2006). Interactions between Business and Financial Strategies of Large Engineering and Construction Firms. *Journal of Management in Engineering*, 22(3), 148-155.

Ελληνική βιβλιογραφία

Αθανασόπουλος, Δ. (1989α). *Περιγραφική στατιστική: Μέρος Ι, Μονομεταβλητοί στατιστικοί πληθυσμοί*. Πειραιάς, Εκδόσεις Σταμούλη.

-
- Αθανασόπουλος, Δ. Α. (1989β). *Περιγραφική στατιστική: Διμεταβλητοί και πολυμεταβλητοί στατιστικοί πληθυσμοί, μέρος II*. Πειραιάς: Εκδόσεις Σταμούλη.
- Δαφέρμος, Β. (2011). *Κοινωνική στατιστική & μεθοδολογία έρευνας με το SPSS*. Θεσσαλονίκη: Εκδόσεις Χήτη.
- Δημητριάδη, Ζ. (2000). *Μεθοδολογία επιχειρηματικής έρευνας*. Αθήνα: Interbooks.
- Κονδύλης, Ε. (1999). *Στατιστικές τεχνικές διοίκησης επιχειρήσεων*. (3^η έκδοση). Αθήνα: Εκδόσεις Interbooks.
- Aczel, A. D., & Sounderprandian, J. (2016). *Στατιστική σκέψη στον κόσμο των επιχειρήσεων*. Επιμέλεια Ελληνικής έκδοσης Σφακιανάκης Μ. Αθήνα: Ιατρικές εκδόσεις Π. Χ. Πασχαλίδης.
- Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2019). *Μέθοδοι έρευνας στις επιχειρήσεις και την οικονομία*. (2^η έκδοση), Εκδόσεις Δίσιγμα.

Διαδικτυακές αναφορές

<https://breakingintowallstreet.com/biws/kb/equity-value-enterprise-value/negative-enterprise-value/> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://www.investopedia.com/news/downfall-of-sears/> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://www.investopedia.com/ask/answers/111714/how-it-possible-company-have-negative-enterprise-value.asp> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://www.investopedia.com/terms/l/line-of-best-fit.asp> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

https://www.ibm.com/support/knowledgecenter/en/SSLVMB_23.0.0/spss/base/idh_one_w_post.html (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://www.macrotrends.net/stocks/charts/SHLDQ/sears-holdings/roi> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

Sears Holdings Corporation: το οικονομικό έτος ολοκληρώθηκε 28/1/2017

<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1310067/000131006717000005/shld201610k.htm> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

Ενότητα ΣΤ. Συμπεράσματα

Περιεχόμενα ΣΤ' ενότητας

Ενότητα ΣΤ. Συμπεράσματα	392
Περιεχόμενα ΣΤ' ενότητας	392
Εισαγωγικό σημείωμα	393
Κεφάλαιο ΣΤ1. Ανασκόπηση βασικών σημείων της διατριβής	393
ΣΤ2 Συνολικά αποτελέσματα	395
ΣΤ3 Συμπεράσματα	397
ΣΤ3.1 Δημιουργία συστάδων	397
ΣΤ3.2 Μελέτη ως προς το επίπεδο διεθνοποίησης.....	397
ΣΤ3.2.1 Σύνολο των εταιριών.....	398
ΣΤ3.2.2 Εταιρίες από αναπτυγμένες χώρες.....	398
ΣΤ3.2.3 Εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες	399
ΣΤ3.2.4 Ταυτόχρονη επίδραση επιπέδου διεθνοποίησης και χώρας προέλευσης ..	399
ΣΤ3.3 Μελέτη ως προς τον κλάδο	399
ΣΤ3.3.1 Σύνολο των εταιριών.....	399
ΣΤ3.3.2 Εταιρίες από αναπτυγμένες χώρες.....	400
ΣΤ3.3.3 Εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες	400
ΣΤ3.3.4 Ταυτόχρονη επίδραση κλάδου και χώρας προέλευσης	400
ΣΤ3.4 Μελέτη ως προς τη χώρα προέλευσης	400
ΣΤ4 Συνεισφορά διατριβής	401
ΣΤ5 Περιορισμοί	402
ΣΤ6 Προτάσεις για μελλοντική έρευνα	404
ΣΤ7 Βιβλιογραφικές αναφορές ΣΤ' ενότητας	406

Εισαγωγικό σημείωμα

Η τελευταία ενότητα της διδακτορικής διατριβής εμπεριέχει στην αρχή την ανασκόπηση των βασικών σημείων της ερευνητικής μεθοδολογίας με τους στόχους που τέθηκαν. Κατόπιν, συγκεντρώνονται όλα τα αποτελέσματα των στατιστικών αναλύσεων και περιγράφεται η συνεισφορά της διατριβής, τόσο σε θεωρητικό όσο και σε πρακτικό επίπεδο από πλευράς διοίκησης των επιχειρήσεων. Τέλος, αναλύονται όλοι οι περιορισμοί της έρευνας και τίθενται προτάσεις για μελλοντική έρευνα πάνω στο επιστημονικό πεδίο της διατριβής, με σκοπό την πολυδιάστατη προσέγγιση και μελέτη των συσχετίσεων που ερευνώνται.

Κεφάλαιο ΣΤ1. Ανασκόπηση βασικών σημείων της διατριβής

Η διατριβή συμβάλει στη συνέχιση της έρευνας του Phua (2006) στην οποία προτείνεται η έρευνα των μεταβλητών επιρροής της επίδοσης των εταιριών, λαμβάνοντας υπόψιν και άλλους εθνικούς, κλαδικούς και εταιρικούς παράγοντες. Οι Zhou κ.ά. (2017) προτείνουν να γίνει μελέτη η οποία θα επικεντρωθεί σε πηγές μεταβολής της χρηματοοικονομικής επίδοσης των εταιριών σε πανομοιότυπους κλάδους και να συγκριθούν τα ευρήματα μεταξύ εταιριών που προέρχονται από αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες. Παρομοίως οι Geleilate κ.ά. (2016) στην έρευνά τους αποδεικνύουν πως η χώρα προέλευσης επηρεάζει τη σχέση μεταξύ της διεθνοποίησης και της επίδοσης των εταιριών, όμως όχι σε όλες τις περιπτώσεις. Επίσης, σύμφωνα με τον Tsai (2014) οι ερευνητές έχουν κάνει μικρή προσπάθεια για να μελετήσουν τους παράγοντες που διαδραματίζουν καίριο ρόλο στη ρύθμιση της σχέσης μεταξύ επίδοσης των εταιριών και διεθνοποίησής τους.

Τα ανωτέρω καθώς και η βιβλιογραφία που αναπτύχθηκε στο κεφάλαιο της ερευνητικής μεθοδολογίας (ενότητα Γ), οδηγούν στο βασικό ερευνητικό σκοπό της παρούσας διατριβής που είναι η εξέταση της επιρροής του επιπέδου διεθνοποίησης, της χώρας προέλευσης και του κλάδου που ανήκει μια εταιρία, στη χρηματοοικονομική της θέση.

Επιμέρους, τέθηκαν οι εξής στόχοι:

- 1) Νέα κατηγοριοποίηση του δείγματος σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών.
- 2) Μελέτη της σχέσης των βασικών ανεξάρτητων μεταβλητών με την εξαρτημένη σύμφωνα με το εννοιολογικό υπόδειγμα, καθώς και των μεταξύ τους συσχετίσεων.
- 3) Επιβεβαίωση ή όχι της υπάρχουσας βιβλιογραφίας και δημιουργία νέων ευρημάτων.

Η ανάλυση εφαρμόζεται στις πεντακόσιες μεγαλύτερες επιχειρήσεις ως προς τις πωλήσεις παγκοσμίως για το 2016, λόγω της σημαντικότητας αυτών των εταιριών (Collins & Preston, 1961; Neelankavil & Comer, 2007; Ganguli, 2010; Cassanova & Miroux, 2016). Αυτές οι εταιρίες απασχόλησαν λιγότερο από το 1% του παγκόσμιου πληθυσμού και παράγαν το 36,2% του παγκόσμιου ΑΕΠ.

Ως ανεξάρτητες μεταβλητές χρησιμοποιήθηκαν τρεις βασικές κατηγορίες. Η κυριότερη μεταβλητή είναι το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών, σύμφωνα με το οποίο δημιουργήθηκε μία νέα μεταβλητή διαχωρισμού των εταιριών σε τέσσερις συστάδες. Δεύτερη ανεξάρτητη μεταβλητή είναι ο κλάδος οικονομικής δραστηριότητας που ανήκουν οι εταιρίες. Συνολικά αξιοποιήθηκαν επτά έως εννέα κλάδοι, ανάλογα με το επιδιωκόμενο αποτέλεσμα. Η τρίτη ανεξάρτητη μεταβλητή είναι η χώρα προέλευσης η οποία διαχωρίζεται σε δύο κατηγορίες, στις εταιρίες από αναπτυγμένες χώρες και στις εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες.

Εξαρτημένη μεταβλητή είναι η χρηματοοικονομική θέση των εταιριών, η οποία αποτελείται από δώδεκα επιμέρους μεταβλητές. Οι εννέα μεταβλητές είναι αριθμοδείκτες από σχεδόν όλες τις κατηγορίες της χρηματοοικονομικής ανάλυσης και οι υπόλοιπες τρεις μεταβλητές είναι παράγοντες που έχουν τεθεί από τη βιβλιογραφία ως σημαντικές στον ορισμό της χρηματοοικονομικής θέσης των εταιριών. Αυτές οι μεταβλητές είναι το μέγεθος, τα έτη λειτουργίας και το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών (όπου δεν υπάρχει συσχέτιση με τις συστάδες διεθνοποίησης της ανεξάρτητης μεταβλητής).

ΣΤ2 Συνολικά αποτελέσματα

Στον παρακάτω πίνακα (πίνακας ΣΤ1) παρουσιάζονται συνοπτικά τα συνολικά αποτελέσματα όλων των αναλύσεων της διατριβής. Με έντονη γραφή είναι τα στατιστικά σημαντικά αποτελέσματα (υποθέσεις που επαληθεύτηκαν) και το επίπεδο σημαντικότητας περιγράφεται από το σύμβολο «*» δίπλα στα αποτελέσματα ανάλογα με το ύψος του, όπως περιγράφεται στο υπόμνημα του πίνακα.

Ανεξάρτητη μεταβλητή:	Επίπεδο διεθνοποίησης (F)			Επ. Διεθ. & Χώρ. Πρ. (F)	Κλάδος (F)			Κλάδ. & Χώρ. Πρ. (F)	Χώρα προέλευσης (t)
	Σύνολο εταιριών	Αναπτυγμένες χώρες	Αναπτυσσόμενες χώρες		Σύνολο εταιριών	Σύνολο εταιριών	Αναπτυγμένες χώρες		
ΜΠ	3.4*	1.61	2.12	2.255	8.018**	3.204**	17.092**	17.485	-3.004**
ΜΑΑ	0.94	0.86	0.86	0.529	9.078**	5.402**	5.127**	1.328	5.422**
ΓΡ	4.09**	3.1*	1.21	0.023	8.783**	8.315**	0.958	0.491	-0.075
ΑΡ	6.46**	3.86**	2.64	0.379	9.69**	9.378**	1.781	1.328	1.276
ΕΚ	4.37**	2.01	3.99**	3.196*	16.269**	15.325**	4.797**	3.069	-0.246
ΧΙΚ	3.74*	3.16*	4.11**	0.289	2.268*	1.637	7.122**	0.32	0.378
ΜΧΙΚ	0.9	1.54	2.21	0.292	2.433*	1.686	5.873**	0.253	4.041**
ΒΥΠ	0.78	2.24	0.21	0.502	9.025**	7.324**	0.953	0.66	7.056**
ΔΧ	1.115	1.03	0.74	1.171	0.792	0.407	0.377	0.312	3.065**
ΜΕ	8.58**	6.03**	3.92*	1.294	13.522**	13.674**	2.536*	1.754	-0.483
ΕΛ	4.37**	2.23	0.89	0.225	2.435*	1.501	2.545*	0.594	4.469**
ΕΔ	-	-	-	-	13.705**	14.105**	3.524**	1.619	4.62**

* $p < 0.05$ ** $p < 0.01$

ΜΠ: Μεταβολή πωλήσεων, ΜΑΑ: Μέση αγοραία αξία, ΓΡ: Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, ΑΡ: Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας, ΕΚ: Ένταση κεφαλαίου, ΧΙΚ: Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια, ΜΧΙΚ: Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια, ΒΥΠ: Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια, ΔΧ: Δομή χρέους, ΜΕ: Μέγεθος εταιρίας, ΕΛ: Έτη λειτουργίας, ΕΔ: Επίπεδο διεθνοποίησης, F: Αποτελέσματα ανάλυσης διακύμανσης, t: Αποτελέσματα ελέγχου-t, p: επίπεδο σημαντικότητας.

Πίνακας ΣΤ. 1: Πίνακας συνολικών αποτελεσμάτων αναλύσεων διατριβής

Ο πίνακας (πίνακας ΣΤ2) παρουσιάζει απλοποιημένα και συνοπτικά τα συνολικά αποτελέσματα όλων των αναλύσεων της διατριβής. Με πράσινο χρώμα είναι τα στατιστικά σημαντικά αποτελέσματα (υποθέσεις που επαληθεύτηκαν) ενώ με γκρι χρώμα είναι τα αποτελέσματα που δεν βρέθηκαν σημαντικές διαφορές.

Ανεξάρτητη μεταβλητή:	Επίπεδο διεθνοποίησης			Επ. Διεθ. & Χώρ. Προέλ.	Κλάδος			Κλάδ. & Χώρ. Προέλ.	Χώρα προέλευσης
	Σύνολο εταιριών	Αναπτυγμένες χώρες	Αναπτυσσόμενες χώρες		Σύνολο εταιριών	Αναπτυγμένες χώρες	Αναπτυσσόμενες χώρες		
ΜΠ									
ΜΑΑ									
ΓΡ									
ΑΡ									
ΕΚ									
ΧΙΚ									
ΜΧΙΚ									
ΒΥΠ									
ΔΧ									
ΜΕ									
ΕΛ									
ΕΔ	-	-	-	-					

ΜΠ: Μεταβολή πωλήσεων, ΜΑΑ: Μέση αγοραία αξία, ΓΡ: Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, ΑΡ: Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας, ΕΚ: Ένταση κεφαλαίου, , ΧΙΚ: Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια, ΜΧΙΚ: Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια, ΒΥΠ: Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια, ΔΧ: Δομή χρέους, ΜΕ: Μέγεθος εταιρίας, ΕΛ: Έτη λειτουργίας, ΕΔ: Επίπεδο διεθνοποίησης, F: Αποτελέσματα ανάλυσης διακύμανσης, t: Αποτελέσματα ελέγχου-t, p: επίπεδο σημαντικότητας.

Πίνακας ΣΤ. 2: Απλοποιημένος πίνακας συνολικών αποτελεσμάτων αναλύσεων διατριβής

ΣΤ3 Συμπεράσματα

Τα συμπεράσματα χωρίζονται σε τέσσερα υποκεφάλαια. Το πρώτο αφορά τη δημιουργία συστάδων διεθνοποίησης, το δεύτερο ασχολείται με τα αποτελέσματα των ελέγχων ως προς το επίπεδο διεθνοποίησης, το τρίτο υποκεφάλαιο αναλύει τη σχέση των κλάδων με τη χρηματοοικονομική επίδοση και το τέταρτο περιγράφει τις διαφορές ως προς τη χώρα προέλευσης. Συνολικά επαληθεύονται σαράντα εννιά από τις εκατόν τέσσερις (49/104) υποθέσεις που μελετήθηκαν.

ΣΤ3.1 Δημιουργία συστάδων

Η νέα κατηγοριοποίηση των εταιριών πραγματοποιήθηκε με βάση το επίπεδο διεθνοποίησής τους. Η μεγάλη σημασία της κατηγοριοποίησης έγκειται στο γεγονός πως έγινε με βάση τα ίδια τα δεδομένα και όχι με υποκειμενικά κριτήρια, και τα αποτελέσματα αυτοεπαληθεύονται για την εγκυρότητά τους από δύο επιμέρους μεθόδους (ιεραρχική και μη ιεραρχική μέθοδος της ανάλυσης κατά συστάδες). Οι συστάδες χωρίστηκαν στις εξής κατηγορίες: Συστάδα μηδενικής διεθνοποίησης, χαμηλώς διεθνοποιημένη συστάδα, μετρίως διεθνοποιημένη συστάδα και υψηλώς διεθνοποιημένη συστάδα.

Αυτή η μεταβλητή που δημιουργήθηκε από τα ίδια τα δεδομένα αποτελεί και τη βασική ανεξάρτητη μεταβλητή της διδακτορικής διατριβής για τον έλεγχο της σχέσης με τη χρηματοοικονομική θέση των εταιριών που μελετώνται. Με τη δημιουργία αυτής της μεταβλητής επιβεβαιώνεται η εφαρμογή του πρώτου στόχου της διατριβής.

ΣΤ3.2 Μελέτη ως προς το επίπεδο διεθνοποίησης

Οι πρώτες τρεις ομάδες ερευνητικών υποθέσεων εξετάζουν την ύπαρξη διαφορών στις τιμές της χρηματοοικονομικής θέσης μεταξύ διαφορετικών συστάδων, τόσο για το σύνολο των εταιριών όσο και ξεχωριστά σύμφωνα με τη χώρα προέλευσης. Παρατηρείται πως επαληθεύονται δεκατέσσερις από τις τριάντα τρεις (14/33) ερευνητικές υποθέσεις, υποδηλώνοντας την άμεση επιρροή του βαθμού διεθνοποίησης των εταιριών στις επιμέρους μεταβλητές που απαρτίζουν τη χρηματοοικονομική θέση

ΣΤ3.2.1 Σύνολο των εταιριών

Από τα ευρήματα της έρευνας υπάρχουν ενδείξεις πως οι μετρίως διεθνοποιημένες εταιρίες έχουν σημαντικά μικρότερη μεταβολή πωλήσεων από το 2015 στο 2016, σε σχέση με τις μη διεθνοποιημένες εταιρίες. Αυτό το εύρημα αποκτά ακόμα μεγαλύτερη αξία λαμβάνοντας υπόψιν και τη διαφορά των ίδιων εταιριών ως προς τα έτη λειτουργίας, καθώς οι μετρίως διεθνοποιημένες εταιρίες φαίνεται πως είναι μεγαλύτερης ηλικίας από τις καθόλου και ελαφρώς διεθνοποιημένες εταιρίες.

Αντίστοιχα, για τους αριθμοδείκτες ρευστότητας φαίνεται πως οι πιο διεθνοποιημένες εταιρίες έχουν μεγαλύτερες τιμές από τις λιγότερο διεθνοποιημένες. Επιπλέον, υπάρχει διαφορά μεταξύ των ελαφρώς και υψηλώς διεθνοποιημένων εταιριών, καθώς οι πρώτες έχουν σημαντικά μεγαλύτερο δείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια σε σχέση με τις υψηλώς διεθνοποιημένες συστάδες.

Αρκετά ενδιαφέροντα είναι και τα τελευταία ευρήματα του υποκεφαλαίου. Στην ένταση κεφαλαίου φαίνεται πως σχηματίζεται καμπύλη τιμών σε μορφή U (U-shaped) όσο αυξάνεται το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών, ενώ στο μέγεθος των εταιριών σχηματίζεται ανεστραμμένη καμπύλη τιμών μορφής U (Inverted U-shaped). Δηλαδή, οι εταιρίες μηδενικής και υψηλής διεθνοποίησης έχουν σημαντικά υψηλότερη ένταση κεφαλαίου από τις ελαφρώς διεθνοποιημένες εταιρίες, ενώ το αντίστροφο ισχύει για το μέγεθος των εταιριών.

Συνολικά, στην πρώτη ομάδα ερευνητικών υποθέσεων υπάρχουν ενδείξεις πως οι εταιρίες με χαμηλή διεθνοποίηση διαφέρουν περισσότερο από τις άλλες εταιρίες ανεξαρτήτως του επιπέδου διεθνοποίησης.

ΣΤ3.2.2 Εταιρίες από αναπτυγμένες χώρες

Οι εταιρίες που είναι ελαφρώς διεθνοποιημένες φαίνεται να έχουν μεγαλύτερο μέγεθος από τις εταιρίες που ανήκουν σε όλες τις άλλες κατηγορίες διεθνοποίησης, όπως ακριβώς απεδείχθη και στο σύνολο των εταιριών. Ομοίως και στον αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια, σημαντική διαφορά υπάρχει μεταξύ των εταιριών που ανήκουν στην πλήρως διεθνοποιημένη συστάδα και στην χαμηλώς διεθνοποιημένη συστάδα, με τις εταιρίες στην πρώτη κατηγορία να έχουν χαμηλότερο δείκτη.

Τέλος, οι εταιρίες που είναι μετρίως διεθνοποιημένες, τείνουν να έχουν μεγαλύτερη ρευστότητα από τις εταιρίες με μηδενική διεθνοποίηση, τόσο στον

αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας όσο και στον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας.

ΣΤ3.2.3 Εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες

Οι χαμηλώς διεθνοποιημένες εταιρίες φαίνεται να έχουν σημαντικά μεγαλύτερο μέγεθος και χαμηλότερο δείκτη έντασης κεφαλαίου από τις πλήρως διεθνοποιημένες εταιρίες. Επίσης, οι χαμηλώς διεθνοποιημένες εταιρίες τείνουν να έχουν υψηλότερο δείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια σε σχέση με τις μετρίως διεθνοποιημένες εταιρίες.

ΣΤ3.2.4 Ταυτόχρονη επίδραση επιπέδου διεθνοποίησης και χώρας προέλευσης

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα, υπάρχουν ενδείξεις πως η χώρα προέλευσης λειτουργεί ως μεταβλητή τροποποίησης της σχέσης μεταξύ του επιπέδου διεθνοποίησης των εταιριών και της έντασης κεφαλαίου αυτών.

ΣΤ3.3 Μελέτη ως προς τον κλάδο

Οι επόμενες τρεις ομάδες ερευνητικών υποθέσεων αναφέρουν την ύπαρξη διαφορών στις τιμές της χρηματοοικονομικής θέσης μεταξύ διαφορετικών κλάδων, τόσο για το σύνολο των εταιριών όσο και ξεχωριστά σύμφωνα με τη χώρα προέλευσης. Παρατηρείται πως επαληθεύονται είκοσι έξι από τις τριάντα έξι (26/36) ερευνητικές υποθέσεις, υποδηλώνοντας την άμεση επιρροή του κλάδου που ανήκουν οι εταιρίες, στις επιμέρους μεταβλητές που απαρτίζουν τη χρηματοοικονομική θέση. Στη μελέτη της ταυτόχρονης επίδρασης της χώρας προέλευσης με τον κλάδο που ανήκουν οι εταιρίες φαίνεται πως δεν υπάρχει καμία εξαρτημένη μεταβλητή που να έχει σημαντική διαφορά. Περισσότερες πληροφορίες για τις επιμέρους διαφορές αναπτύσσονται στο κεφάλαιο Ε4.2.

ΣΤ3.3.1 Σύνολο των εταιριών

Στο σύνολο των εταιριών παρατηρείται πως υπάρχουν στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των κλάδων σε όλες τις εξαρτημένες μεταβλητές της χρηματοοικονομικής θέσης, εκτός της δομής χρέους. Τις περισσότερες σημαντικές διαφορές φαίνεται πως τις έχει ο κλάδος των κοινωφελών υπηρεσιών και τις λιγότερες ο κλάδος των ορυχείων/λατομείων. Γενικό συμπέρασμα από την

επισκόπηση των αποτελεσμάτων είναι πως οι κλάδοι των υπηρεσιών (υπηρεσίες και κοινωφελείς υπηρεσίες) έχουν την καλύτερη επίδοση σε σχέση με τους υπόλοιπους κλάδους.

ΣΤ3.3.2 Εταιρίες από αναπτυγμένες χώρες

Σε αυτή την ομάδα των υποθέσεων παρατηρούνται σχεδόν τα ίδια βασικά συμπεράσματα με το σύνολο των εταιριών, όπου υπάρχουν στατιστικά σημαντικές διαφορές. Πλέον της σχέσης των κλάδων με τη δομή χρέους στην οποία δεν υφίστανται σημαντικές διαφορές, έχουμε επίσης τον αριθμοδείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια, τον αριθμοδείκτη μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια και τα έτη λειτουργίας.

ΣΤ3.3.3 Εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες

Σε αυτή την ομάδα των υποθέσεων παρατηρούνται συνολικά οκτώ από τις δώδεκα μεταβλητές να φαίνεται πως εμπεριέχουν σημαντικές διαφορές. Αυτές οι μεταβλητές είναι η μεταβολή των πωλήσεων, η μέση αγοραία αξία, ο δείκτης άμεσης ρευστότητας, η ένταση κεφαλαίου, ο αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια, ο αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια, τα έτη λειτουργίας και το επίπεδο διεθνοποίησης των εταιριών.

ΣΤ3.3.4 Ταυτόχρονη επίδραση κλάδου και χώρας προέλευσης

Στη μελέτη της ταυτόχρονης επιρροής της χώρας προέλευσης και του κλάδου, στη χρηματοοικονομική επίδοση, δεν υπάρχουν ενδείξεις πως υφίσταται κάποια στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ των υποομάδων.

ΣΤ3.4 Μελέτη ως προς τη χώρα προέλευσης

Η συγκεκριμένη ομάδα ερευνητικών υποθέσεων εξετάζει τις διαφορές των εταιριών στη χρηματοοικονομική τους θέση, ως προς τη χώρα προέλευσής τους και συγκεκριμένα αν προέρχονται από αναπτυγμένη ή αναπτυσσόμενη χώρα. Συνολικά, υπάρχουν ενδείξεις πως επαληθεύονται επτά από τις δώδεκα (7/12) υποθέσεις, δείχνοντας την ουσιαστική επιρροή της χώρας προέλευσης στη χρηματοοικονομική θέση των εταιριών.

Αναλυτικά, φαίνεται πως υπάρχουν στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των εταιριών που προέρχονται από αναπτυγμένες χώρες σε σχέση με τις αντίστοιχες από αναπτυσσόμενες χώρες, στους αριθμοδείκτες απόδοσης. Ωστόσο, ενώ στη μεταβολή των πωλήσεων οι εταιρίες που προέρχονται από αναπτυσσόμενες χώρες έχουν μεγαλύτερη τιμή, το αντίστροφο συμβαίνει στη μέση αγοραία αξία, όπου οι εταιρίες από αναπτυγμένες χώρες τείνουν να έχουν σημαντικά μεγαλύτερη αξία.

Στους αριθμοδείκτες μόχλευσης, υπάρχουν ενδείξεις για την ύπαρξη στατιστικά σημαντικών διαφορών στους δείκτες μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια, βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια και δομή χρέους. Και στους τρεις δείκτες, οι εταιρίες που προέρχονται από αναπτυγμένη χώρα έχουν υψηλότερη τιμή χρέους σε σχέση με τις εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες. Ως προς τις μεταβλητές οι οποίες δεν ανήκουν στην κατηγορία των αριθμοδεικτών, οι εταιρίες από αναπτυγμένες χώρες είναι μεγαλύτερης ηλικίας και περισσότερο διεθνοποιημένες σε σχέση με τις εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες.

Με την ολοκλήρωση και αυτού του κεφαλαίου, καλύφθηκαν ο δεύτερος και τρίτος στόχος της διατριβής, δηλαδή η μελέτη της σχέσης των βασικών ανεξάρτητων μεταβλητών με την εξαρτημένη σύμφωνα με το εννοιολογικό υπόδειγμα και η επιβεβαίωση ή όχι της υπάρχουσας βιβλιογραφίας, κυρίως στη μελέτη ως προς το επίπεδο διεθνοποίησης και τη χώρα προέλευσης, καθώς και η δημιουργία νέων ευρημάτων, πρωτίστως στις κλαδικές αναλύσεις.

ΣΤ4 Συνεισφορά διατριβής

Η έρευνα εν γένει έρχεται κυρίως να επεκτείνει την ήδη υπάρχουσα γνώση σε θέματα σύγκρισης εταιριών ως προς το επίπεδο διεθνοποίησης, τον κλάδο και τη χώρα προέλευσης, θέτοντας μια συγκριτική αξιολόγηση με κριτήριο αναφοράς (benchmarking) για καθένα από του ανωτέρω παράγοντες. Αναλυτικά συνεισφέρει με:

- Τη δημιουργία νέας κατηγοριοποίησης σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησης, για τις πολύ μεγάλες επιχειρήσεις. Αποτελεί τη βάση για αντίστοιχη ανάλυση σε διαφορετικό δείγμα, με κατηγοριοποίηση και για άλλες ομάδες επιχειρήσεων.
- Τη συγκριτική μελέτη εταιριών ως προς τη χρηματοοικονομική τους θέση ανάλογα με το επίπεδο διεθνοποίησής τους.
- Τη συγκριτική μελέτη εταιριών ως προς τη χρηματοοικονομική τους θέση ανάλογα με τη χώρα προέλευσης.

-
- Τη συγκριτική μελέτη εταιριών ως προς τη χρηματοοικονομική τους θέση ανάλογα με τον κλάδο που ανήκουν.
 - Τον έλεγχο της χώρας προέλευσης ως τροποποιητική μεταβλητή στη σχέση του επιπέδου διεθνοποίησης με τη χρηματοοικονομική θέση των εταιριών.
 - Τη συγκριτική μελέτη εταιριών ως προς τη χρηματοοικονομική τους θέση με την ταυτόχρονη επιρροή της χώρας προέλευσης και του κλάδου που αυτές ανήκουν.
 - Τη δημιουργία κριτηρίου αναφοράς στη χρηματοοικονομική θέση για κάθε εταιρία που ανήκει στο δείγμα, ανά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας.
 - Τη δημιουργία κριτηρίου αναφοράς στη χρηματοοικονομική θέση για κάθε μεγάλη εταιρία που αν και δεν ανήκει στο δείγμα, θέλει να βελτιώσει τη χρηματοοικονομική της θέση και να μπορέσει να ανταγωνιστεί μεγαλύτερες εταιρίες.
 - Τη σύνταξη κλαδικών μελετών για τις πολύ μεγάλες εταιρίες, σύμφωνα με τη συστάδα του επιπέδου διεθνοποίησης που αυτές ανήκουν.

Συνδυάζοντας τα άνωθεν με τη διατύπωση του προβλήματος και του ερευνητικού κενού στα κεφάλαια Γ1.1 Και Γ1.2, αναδεικνύεται η πολυδιάστατη σημασία και συνεισφορά των (μεγάλων πολυεθνικών) εταιριών στην κοινωνία, τόσο σε τοπικό επίπεδο όσο και σε διεθνές, και διακρίνεται η μεγάλη σημασία των ερευνών πάνω στο αντικείμενο.

ΣΤ5 Περιορισμοί

Για την ολοκλήρωση της έρευνας είναι φυσικό να υπάρχουν παράγοντες που περιορίζουν τη δυναμική της μελέτης, οι οποίοι παράγοντες ταυτοχρόνως αποτελούν και τη μοναδική ταυτότητα της έρευνας.

Αρχικά, οι εταιρίες που μελετήθηκαν αποτελούν ολόκληρο τον πληθυσμό των εταιριών και όχι ένα δείγμα αυτού. Τουτέστιν, η έρευνα έχει απογραφικό χαρακτήρα και όχι επαγωγικό σε ένα μεγαλύτερο σύνολο εταιριών. Προς αυτή την κατεύθυνση συμβάλλει η δυνατότητα επεξεργασίας μεγάλου όγκου δεδομένων μέσα από τα στατιστικά προγράμματα.

Οι περισσότερες πολυεθνικές εταιρίες δραστηριοποιούνται σε περισσότερους από έναν κλάδο. Για λόγους δυνατότητας σύγκρισης και μελέτης των εταιριών, καταχωρήθηκαν στον κλάδο που οι ίδιες δηλώνουν ως κύριο. Είτε γιατί εκεί ανήκει το προϊόν ή η υπηρεσία με τα μεγαλύτερα έσοδα ή το σύνολο

των προσφερόμενων προϊόντων/υπηρεσιών με τις υψηλότερες πωλήσεις. Είναι ευρέως γνωστή η συζήτηση στην επιστημονική κοινότητα για τις διαφορές που υφίστανται οι επιχειρήσεις στο περιβάλλον δραστηριότητάς τους μεταξύ διαφορετικών κλάδων. Ωστόσο για να αναδειχθούν αυτές οι διαφορές, ολοκληρώθηκε η διακλαδική σύγκριση των πολυεθνικών εταιριών.

Επιπλέον, οι περισσότερες έρευνες στη βιβλιογραφία αναφέρονται σε εταιρίες που ανήκουν σε ένα συγκεκριμένο κλάδο (π.χ. Channon, 1978; Brock & Yaffe, 2008) ή υλοποιείται σύγκριση μεταξύ δύο μεμονωμένων κλάδων (π.χ. Goerzen & Beamish, 2003; Doukas & Kan, 2006) ή η ανάλυση διενεργείται σε μία συγκεκριμένη χώρα (Weiermair & Peters, 2004; Hashai κ.ά., 2007). Το αποτέλεσμα είναι να υπάρχει έλλειψη βιβλιογραφικών αναφορών για την υποστήριξη των ευρημάτων. Ταυτοχρόνως όμως αποτελεί και ευκαιρία για ανάδειξη νέων ευρημάτων πάνω στα οποία θα βασιστούν επόμενες έρευνες.

Ως προς την ποιότητα των δεδομένων, η άντλησή τους υλοποιήθηκε από έγκυρες και αξιόπιστες βάσεις δεδομένων έτσι ώστε να μην χρίζουν επαλήθευση ή παρερμηνεία τα δεδομένα. Στη μεταβλητή των ετών λειτουργίας των εταιριών παρατηρήθηκε πως ένα ποσοστό αυτών αναγράφονταν νεότερες από την πραγματικότητα. Ο λόγος είναι πως ως έτος ίδρυσης της εταιρίας αναφέρεται η τελευταία ημερομηνία κατόπιν κάποιας μεγάλης εξαγοράς, συγχώνευσης ή αλλαγής επωνυμίας της εταιρίας. Δυνητική ικανότητα πρόσβασης σε περισσότερες βάσεις δεδομένων (π.χ. Compustat) θα μπορούσε να επαληθεύσει ή όχι τόσο τα έτη λειτουργίας όσο και όλες τις μεταβλητές που μελετήθηκαν και που αντλήθηκαν από τη βάση δεδομένων Bloomberg.

Η κατάταξη των χωρών σε αναπτυσσόμενες και αναπτυσσόμενες έγινε με γνώμονα μια σειρά φορέων όπως το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ-IMF), η Παγκόσμια Τράπεζα (World Bank), τα Ηνωμένα Έθνη (United Nations), ο Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ - OECD), ο Παγκόσμιος Οργανισμός Εμπορίου (ΠΟΕ-WTO) και οίκοι αξιολόγησης όπως οι Morgan Stanley Capital International (MSCI), Standard and Poor's (S&P) και Russell. Δεν εφαρμόζονται τα ίδια κριτήρια σε όλους τους φορείς στην κατάταξη των εταιριών και συνεπώς υπάρχουν διαφορές. Για το λόγο αυτό αξιοποιήθηκαν περισσότεροι από έναν φορέα για καλύτερα αποτελέσματα. Η αξιοποίηση λιγότερων ή διαφορετικών φορέων ενδέχεται να είχε διαφορετική κατηγοριοποίηση.

ΣΤ6 Προτάσεις για μελλοντική έρευνα

Οι άνωθεν περιορισμοί όχι μονάχα δεν υποβαθμίζουν τη σημαντικότητα των αποτελεσμάτων της διατριβής, αλλά με γνώμονα τη μοναδική ταυτότητα των περιορισμών της, δίνει το κέλευσμα για επέκταση της έρευνας αντιμετωπίζοντας κάποιους ενδεχομένως περιορισμούς. Η οποιαδήποτε μελλοντική έρευνα θα έχει ένα επιπλέον μέσο προόδου και θα μπορεί να βασιστεί στην παρούσα μελέτη.

Η έρευνα δύναται να επεκταθεί σε μεγαλύτερο σύνολο εταιριών για να φανεί αν τα αποτελέσματα εφαρμόζονται μονάχα στις πολύ μεγάλες εταιρίες ή και σε μικρότερες. Η μεγαλύτερη αντιπροσώπευση χωρών από πολυεθνικές εταιρίες ενδέχεται να οδηγήσει σε νέα σημαντικά ευρήματα. Παρομοίως, η σύγκριση των ευρημάτων με τα αντίστοιχα για τις μικρότερες επιχειρήσεις μπορεί να διανθίσει ακόμα περισσότερο τις γνώσεις μας πάνω σε θέματα διεθνοποίησης των επιχειρήσεων και χρηματοοικονομικής θέσης. Η ίδια έρευνα δέον είναι να επεκταθεί και σε θέματα κατηγοριοποίησης των εταιριών σύμφωνα με το επίπεδο διεθνοποίησής τους και να φανεί αν υπάρχει διαφορετικός αριθμός κατηγοριών (συστάδων) ή/και διαφορετική μέση τιμή αυτών.

Η μελέτη σε μεγαλύτερο πλήθος εταιριών θα αποδείξει αν επιβεβαιώνονται τα ευρήματα για τις διαφορές μεταξύ εταιριών από αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες καθώς και μεταξύ διαφορετικών κλάδων. Αντιθέτως, σε επόμενη έρευνα μπορεί είτε να περιοριστεί η πολυπλοκότητα των αναλύσεων λόγω των πολλών κλάδων που μελετήθηκαν και να ομαδοποιηθούν οι κλάδοι σε λιγότερες κατηγορίες, είτε να αυξηθεί η πολυπλοκότητα και να διενεργηθεί έρευνα σε μεγαλύτερο δείγμα και περισσότερους υποκλάδους.

Με τη διαχρονική μελέτη των ίδιων ακριβώς θεμάτων, μπορεί ο ερευνητής να επαληθεύσει ή όχι τις υποθέσεις όπως επίσης και να παρατηρήσει την εξέλιξη των πολυεθνικών εταιριών σε ένα μεγάλο εύρος θεμάτων όπως τον αριθμό των πολυεθνικών από αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες που ανήκουν στις πεντακόσιες μεγαλύτερες, τον αριθμό αυτών που ανήκουν σε κάθε κλάδο, τη χρηματοοικονομική τους θέση αλλά και την πορεία διεθνοποίησής τους. Με μία τέτοια μελέτη μπορούν να καλυφθούν πιθανώς και οι τρεις προσεγγίσεις της σύγκρισης κατά τους Buckley κ.ά. (1988). Η πρώτη κατηγορία είναι η ιστορική σύγκριση κατά την οποία εξετάζεται ένα φαινόμενο σε διαφορετικές χρονικές στιγμές. Η δεύτερη κατηγορία είναι η τοπική σύγκριση σύμφωνα με την οποία μελετάται ένα φαινόμενο σε διαφορετική τοποθεσία, χώρα ή πολιτισμό. Η τρίτη περίπτωση είναι η εναλλακτική υπόθεση, δηλαδή τι θα

είχε συμβεί στο φαινόμενο αν άλλαζε κάποια παράμετρος. Δυνητικά, μια εταιρία ως μέλος ενός κλάδου θα μπορεί να απαντήσει κάποια σχετικά ερωτήματα ακόμα και στην τρίτη κατηγορία.

Η ικανότητα των άμεσων ξένων επενδύσεων να παράγουν κέρδη ενισχύοντας τις τοπικές κοινωνίες αντί να τις καταστρέφουν, καθορίζεται από την ευαισθητοποίηση των πολυεθνικών εταιριών (Aerni, 2018), οι οποίες θεωρούνται σύμβολο διατήρησης της ειρήνης και της ευημερίας των ανθρώπων (Thanopoulos, 2007; UKEssays, 2018). Συνεπώς, όσο μεγαλύτερη εις βάθος γνώση αποκτούμε για τη συμπεριφορά των πολυεθνικών επιχειρήσεων, τόσο ισχυρότερη θα είναι η πίεση προς την κατεύθυνση του αμοιβαίου οφέλους ανάμεσα στις εταιρίες και τις τοπικές κοινωνίες, μέσα από διαφανείς διαδικασίες και δημιουργία Κώδικα Επιχειρηματικής Ηθικής των εταιριών. Γιατί με αίσθημα ευθύνης, δικαίου, ηθικής και αξιοκρατίας (Θανόπουλος, 2013β) η πολυεθνική επιχείρηση μπορεί να αποτελέσει το νέο θεσμικό παράγοντα προαγωγής της κοινωνικής ευημερίας.

ΣΤ7 Βιβλιογραφικές αναφορές ΣΤ' ενότητας**Ξενόγλωση βιβλιογραφία**

- Aerni, P. (2018). *Global Business in Local Culture: The Impact of Embedded Multinational Enterprises*. Switzerland: Springer Nature.
- Brock, D. M., & Yaffe, T. (2008). International diversification and performance: The mediating role of implementation. *International Business Review*, *17*, 600–615.
- Buckley, P. J., Pass, C. L., & Prescott, K. (1988). Measures of International Competitiveness: A Critical Survey. *Journal of Marketing Management*, *2*, 175–200.
- Casanova, L., & Miroux, A. (2016). *Emerging market multinationals report* (EMR). Emerging Markets Institute, S.C. Johnson School of Management, Cornell University.
- Channon, D. F. (1978). *The service industries: strategy, structure, and financial performance*. London: The Macmillan Press Ltd.
- Collins, N. R., & Preston, L. E. (1961). The Size Structure of the Largest industrial Firms. *The American Economic Review*, *51*(5), 986–1011.
- Doukas, J. A., & Kan, O. B. (2006). Does global diversification destroy firm value? *Journal of International Business Studies*, *37*, 352–371.
- Ganguli, S. (2010). Performance Comparison of Group Firms and Individual Firms in the Indian Iron and Steel Industry. *The IUP Journal of Business Strategy*, *7*(3), 26–36.
- Geleilate, J.-M. G., Magnusson, P., Parente, R.C., & Alvarado-Vargas, M. J. (2016). Home country institutional effects on the multinationality-performance relationship: A comparison between emerging and developed market multinationals. *Journal of international management*, *22*, 380–402.
- Glen, J., Singh, A. (2004). Comparing capital structures and rates of return in developed and emerging markets. *Emerging Markets Review*, *5*(2), 161–192.
- Goerzen, A., & Beamish, P. W. (2003). Geographic scope and multinational enterprise performance. *Strategic Management Journal*, *24*, 1289–1306.
- Gu, J., Yangand, Y., & Strange, R. (2018). Location choice, ownership structure

and multinational performance. *Multinational Business Review*, 26(3), 250-276.

Hashai, N., Delios, A., & Brookfield, J. (2007). *Geographic and product diversification of Japanese MNCs-Complementary or substitute strategies?*

Paper presented at the annual meeting of the Academy of International Business, Indianapolis.

Neelankavil, J., & Comer, D. (2007). The best of the best: Lessons from the top performing American corporations, 1954-2005. *Journal of Management Development*, 26, 499-515.

Phua, F. T. T. (2006). Predicting construction firm performance: an empirical assessment of the differential impact between industry- and firm-specific factors. *Construction Management and Economics*, 24(3), 309-320.

Thanopoulos, J. (2007). *Global Business: Environment, structure & challenges*. Athens: Interbooks.

Tsai, H.T. (2014). Moderators on international diversification of advanced emerging market firms. *Journal of Business Research* 67, 1243–1248.

Weiermair, K., & Peters, M. (2004). *Market entry strategies of multinational firms in local and regional markets and their consequences for regional development: the case of the accommodation and food industry in Western Austria*. In Chen, J. *International Institutions and Multinational Enterprises: Global Players – Global Markets*. Cheltenham: Edward Elgar.

Zhou, L., Borah, P.S., Chen, Y., & Nisar, N. (2017). Determinants of firm Performance In Knowledge-Intensive Industries: A Comparative Study of Two Emerging Economies, China and Taiwan. *Advances in Social Sciences Research Journal*, 4(5), 53-71.

Ελληνική βιβλιογραφία

Θανόπουλος, Ι. (2013β). *Επιχειρηματική ηθική & δεοντολογία: Στην εποχή της εταιρικής διακυβέρνησης*, (3^η έκδοση). Αθήνα: Εκδόσεις Φαίδημος.

Διαδικτυακές αναφορές

UKEssays. 2018. Brief History Of International Business Commerce Essay.

(Αντλήθηκε στις 26-11-2020).

<https://www.ukessays.com/essays/commerce/brief-history-of-international-business-commerce-essay.php?vref=1>

Ενότητα Ζ. Βιβλιογραφικές αναφορές διατριβής

Ξενόγλωσση βιβλιογραφία

- Abdi, M., & Aulakh, P. S. (2018). Internationalization and performance: Degree, duration, and scale of operations. *Journal of International Business Studies*, 49(7), 832-857.
- Abdul-Aziz, A.-R., Azmi, H.-A. C. M. N., Law, Y. H., & Ngau D. P. (2013). Internationalization of Construction-Related Consultants: Impact of Age and Size. *Journal of Professional Issues in Engineering Education & Practice*, 139(2), 148-155.
- Aczel, A. D., & Sounderpandian, J. (2009). *Complete business statistics*, (7th edit.) New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Adler, N., Campbell, N., & Laurent, A. (1989). In search of appropriate methodology: From outside the people's republic of China looking In. *Journal of International Business Studies*, 20, 61–74.
- Aerni, P. (2018). *Global Business in Local Culture: The Impact of Embedded Multinational Enterprises*. Switzerland: Springer Nature.
- Aggarwal, R., Berrill, J., Hutson, E., & Kearney, C. (2011). What is a multinational corporation? Classifying the degree of firm-level multinationality. *International Business Review*, 20, 557–577.
- Agmon, T., & Lessard, D. R. (1977). Investor recognition of corporate international diversification. *Journal of finance*, 32(4), 1049-1055.
- Agmon, T., (2020). The role of multinational enterprises in global valuation. *International Journal of Emerging Markets*, 15(1), 4-23.
- Aguilera, R. V., Ciravegna, L., Cuervo-Cazurra, A., & Gonzalez-Perez, M. A. (2017). Multilatinas and the internationalization of Latin American firms. *Journal of World Business*, 52(4), 447-460.
- Ahmed, K., & Bebenroth, R. (2019). Acquisition behavior of emerging versus developed market multinationals, organizations and markets in emerging economies. 10(1), 9-30.
- Albaity, M., Chuan, A. H. S. (2013). Internationalization and Capital Structure: Evidence from Malaysian Manufacturing Firms. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 5(2), 329-342.

-
- Alexander, J. (2018). *Financial planning & analysis and performance management*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Alger, C. F. (1972). The multinational corporation and the future international system, *403 Annals*, 104, 108-109.
- Al-Hussaini, A. (2019). A study on sales growth and market value through supply chain. *Uncertain Supply Chain Management*, 7, 457-470.
- Aliber, R. Z. (1970). *A theory of direct foreign investment*. In Kindleberger, C.P. (ed.), *The international corporation*, Cambridge, MA: MIT Press, 17-34.
- Al-Matari, E. M., Al-Swidi, A. K., & Hanim, F. B. F. (2014). The Measurements of Firm Performance's Dimensions. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(1), 24-49.
- Amal, M., Awuah, G. B., Raboch, H., & Andersson, S. (2013). Differences and similarities of the internationalization processes of multinational companies from developed and emerging countries. *European Business Review*, 25(5), 411-428.
- Andonova, V., & Ruíz-Pava, G. (2016). The role of industry factors and intangible assets in company performance in Colombia, *Journal of Business Research*, 69, 4377–4384.
- Annavarjula, M. G., & Beldona, S. (2000). Multinationality–performance relationship: A review and reconceptualization. *The International Journal of Organizational Analysis*, 8(1), 48–67.
- Arestis, P., & de Paula, L. F. (2008). *Financial Liberalization and Economic Performance in Emerging Countries*. New York: Palgrave Macmillan.
- Argyrous, G. (1993). Emerging exporters: an evaluation of the report emerging exporters: Australia's high value added manufacturing exporters. *Journal of Australian Political Economy*, 32, 106-126.
- Armine, H., Puumalainen, K., Patari, S., & Fellnhofer, K. (2018). Corporate social performance: Inter-industry and international differences. *Journal of Cleaner Production*, 177, 426-437.
- Aspelund, A., & Moen, O. (2005). Small international firms: Typology, performance and implications. *Management International Review, Aspects of the Internationalization Process in Smaller Firms*, 45(3), 37-57.
- Assaf, A. G., Josiassen, A., Ratchford, B. T., & Barros, C. P. (2012). Internationalization and Performance of Retail Firms: A Bayesian Dynamic Model. *Journal of Retailing* 88, 191–205.
- Audretsch, D. B., Prince, Y. M., & Thurik, A. R. (1999). Do small firms compete with
-

-
- large firms? *Atlantic Economic Journal*, 27(2), 201-209.
- Awang, A., 2013. Revisiting International Business Theory: Towards International Entrepreneurship Imperatives. *BIOINFO Business Management*, 3(1), 31-40.
- Bain, J.S. (1956). *Barriers to new competition*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Bairagi, V., & Munot, M. V. (2020). *Research methodology: A practical and scientific approach*. New York: CRC Press.
- Banalieva, E. R., & Dhanaraj, C. (2013). Home-region orientation in international expansion strategies. *Journal of International Business Studies*, 44, 89–116.
- Banalieva, E. R., & Santoro, M. D. (2009). Local, regional, or global? Geographic orientation and relative financial performance of emerging market multinational enterprises. *European Management Journal*, 27, 344– 355
- Bank of England, (2019). *The financial position of British households: evidence from the 2019 NMG Consulting survey*.
- Barbosa, N. & Louri, H. (2005). Corporate performance: Does ownership matter? A comparison of foreign- and domestic - owned firms in Greece and Portugal. *Review of Industrial Organization*, 27, 73–102.
- Barney, J. B. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120.
- Barron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The moderator-mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173-1182.
- Barsch, A., & Krist, M. (2007). The effect of context-related moderators on the internationalization–performance relationship: Evidence from meta-analysis. *Management International Review*, 47(3), 319–346.
- Barth, H. (2003). Fit among Competitive Strategy, Administrative Mechanisms, and Performance: A Comparative Study of Small Firms in Mature and New Industries. *Journal of Small Business Management*, 41(2), 133–147.
- Bartlett, C., & Ghoshal, S. (1989). *Managing across borders: The transnational solution*. Boston: Harvard Business School Press.
- Bartolomeo, S., Bart P. G. V., & Goulart, P. J. (2017). Multivariate Chebyshev Inequality with Estimated Mean and Variance. *The American Statistician*. 71(2), 123–127.
- Bausch, A., & Krist, M. (2007). The effect of context-related moderators on the
-

-
- internationalization - performance relationship: Evidence from meta-analysis. *Management International Review*, 47(3), 319-347.
- Bausch, A., Fritz, T., & Boesecke, K. (2007). Performance effects of internationalization strategies: A meta-analysis. *Research in Global Strategic Management*, Volume 13, 143–176.
- Behrman, J. (1962). *Foreign associates and their financing*. In Mikesell R. (ed.), *US Private and Government Investment Abroad*. Eugene, Oregon: University of Oregon Books.
- Behrman, J. (1970). *National Interest and the Multinational Enterprise*, Englewood Cliffs, Prentice-Hall.
- Belkaoui, A., & Karpik, P. G. (1989). Determinants of the Corporate Decision to Disclose Social Information. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 2, 36–51.
- Bellone, F., Musso, P., Nesta, L., & Schiavo, S. (2010). Financial Constraints and Firm Export Behaviour. *The World Economy, Special Issue: Symposium: International Activities and Firm Performance*, 33(3), 347-373.
- Berrill, J., & Mannella, G. (2013). Are firms from developed markets more international than firms from emerging markets? *Research in International Business and Finance*, 27, 147– 161
- Bharadwaj, A., Bharadwaj, S. G., & Konsynki, B. R. (1999). Information technology effects on firm's performance as measured by Tobin's Q. *Management Science*, 45, 1008–1024.
- Bharadwaj, A., Keil, M., & Mähring, M. (2009). Effects of information technology failures on the market value of firms. *The Journal of Strategic Information Systems*, 18, 66-79.
- Blomstrom, M., & Kokko, A. (1996). *Multinational corporations and spillovers*. London: Centre for Economic Policy Research.
- Blomstrom, M., Kokko, A., & Zejan, M. (1994). Host country competition, labor skills, and technology transfer by multinationals. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 130(3), 521–533.
- Boon, M. (2017). Business Enterprise and Globalization: Towards a Transnational Business History. *Business History Review*, 91, 511–535.
- Bourgeois III, L. J., Ganz, A., Gonce, A. & Nedell, K. (2014), Profitability of industries and firms over time, *Journal of Strategy and Management*, 7(3), 210-225.
-

-
- Boyd, B. K. (1991). Strategic planning and financial performance: A meta-analytic review. *Journal of management studies*, 28(4), 353-374.
- Brislin, R. W. (1986). *The Wording and Translation of Research Instruments*. In Lonner, J. W. and Berry, J. W. (Eds), *Field Methods in Cross Cultural Research*. Beverly Hills: Sage.
- Brock, D. M., & Yaffe, T. (2008). International diversification and performance: The mediating role of implementation. *International Business Review*, 17, 600–615.
- Brush, C. G. (2013). *International entrepreneurship. The effect of firm age on motives for internationalization*, vol. 5. New York: Routledge.
- Brush, T. H., Bromiley, P., & Hendrickx, M. (2000). The free cash flow hypothesis for sales growth and firm performance. *Strategic Management Journal*, 21(4), 455-472.
- Buckley, P. J. (2009). Business history and international business, *Business History*, 51(3), 307 — 333.
- Buckley, P. J. (2012). *Innovations in International business*. UK, Great Britain: Palgrave Macmillan.
- Buckley, P. J., & Casson, M. C. (1976). *The future of the multinational enterprise*. London: Macmillan.
- Buckley, P. J., & Chapman, M. (1996). *Theory and Method in International Business Research*. *International Business Review*, 5(3), 233-245.
- Buckley, P. J., Clegg, J. L., Cross, A. R., Liu, X., Voss, H., & Zheng, P. (2007). The determinants of Chinese Outward foreign Investment. *Journal of international business studies*, 38(4), 499-518.
- Buckley, P. J., Pass, C. L., & Prescott, K. (1988). Measures of International Competitiveness: A Critical Survey. *Journal of Marketing Management*, 2, 175-200.
- Bulcke, D. V. D., (1995). The strategic management of multinationals in a triad-based world economy. *Research in Global Strategic Management*, 5, 25-63.
- Caloghirou, Y., Protogerou, A., Spanos, Y., & Papagiannakis, L. (2004). Industry-versus firm specific effects on performance: Contrasting SMEs and large-sized firms. *European Management Journal*, 22(2), 231–243.
- Campbell, D. T. (1970). *Techniques for Determining Cultural Biases in Comparative Research*, in Etzioni, A., & DuBow, F. L. (Eds), *Comparative Perspectives: Theories and Methods*. Boston: Little, Brown and Co.
- Capon, N., Farley, J. U, & Hoenig, S. (1990). Determinants of financial performance: A
-

meta-analysis. *Management science*, 33(10), 1143-1159.

Carini, C., Comincioli, N., Poddi, L., & Vergalli, S. (2017). Measure the Performance with the Market Value Added: Evidence from CSR Companies. *Sustainability*, 9, 2171.

Carr, J. C., Haggard, K. S., Hmieleski, K. M., & Zahra, S. A. (2010). A study of the moderating effects of firm age at internationalization on firm survival and short-term growth. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 4, 183–192.

Casanova, L., & Miroux, A. (2016). *Emerging market multinationals report (EMR)*. Emerging Markets Institute, S.C. Johnson School of Management, Cornell University.

Casanova, L., & Miroux, A. (2017). *Emerging market multinationals report (EMR): Emerging multinationals in a changing world*. Emerging Markets Institute, S.C. Johnson School of Management, Cornell University.

Caves, R. (1977). *American Industry: Structure, conduct, performance*. (4th edit.) New Jersey: Prentice-Hall Inc. Englewood Cliffs.

Caves, R. E. (1982). *Multinational enterprises and economic analysis*. Cambridge, UK: Cambridge University Press.

Celo, S., & Chacar, A. (2015). International coherence and MNE performance. *Journal of International Business Studies* 46, 620–628.

Channon, D. F. (1978). *The service industries: strategy, structure, and financial performance*. London: The Macmillan Press Ltd.

Charlo, M. J., Moya, I., Muñoz, A. M. (2017). Financial Performance of Socially Responsible Firms: The Short and Long-Term Impact. *Sustainability*, 9, 1622.

Chawla, D., & Sondhi, N. (2015). *Research methodology: Concepts and cases*, (2nd edit.) New Delhi: Vikas publishing house PVT LTD.

Chen, I. J., Paulraj, A., & Lado, A. A. (2004). Strategic purchasing, supply management, and firm performance. *Journal of Operations Management*, 22(5), 505-523.

Cheng, J. L. (2007). Critical issues in international management research: An agenda for future advancement. *European Journal of Management*, 1(1–2), 23–38.

Chi, C. W., Lieu, P. T., Hung, K., & Cheng, H. W. (2016). Do industry or firm effects drive performance in Taiwanese knowledge-intensive industries? *Asia Pacific Management Review*, 21, 170-179

Chowdhury, L. A. M., Rana, T., Akter, M., & Hoque, M. (2018). Impact of intellectual capital on financial performance: evidence from the Bangladeshi textile sector. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 14(4), 429-454.

-
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A Simple Approximation of Tobin's q. *Financial Management*, 23(3), Venture Capital Special Issue, 70-74.
- Coase, R. H. (1937). The Nature of the Firm. *Economica, New Series*, 4(16), 386-405.
- Cohen, J. (1988). *Statistical Power Analysis for the Behavioral Sciences* (2nd edit.) Routledge.
- Cohen, J. P., Cohen, S. G., West, L. S., & Aiken, L. S. (2003). *Applied multiple regression/correlation analysis for the behavioral sciences* (3rd ed.). Mahwah, NJ: Lawrence Erlbaum Associates.
- Collins, N. R., & Preston, L. E. (1961). The Size Structure of the Largest industrial Firms. *The American Economic Review*, 51(5), 986-1011.
- Colpan, A. M., Yoshikawa, T., Hikino, T., & Miyoshi, H. (2007). Japanese Corporate Governance: Structural Change and Financial Performance. *Asian Business & Management*, 6, 89–113.
- Conner, K.R. (1991). A historical comparison of resource-based theory and five schools of thought within industrial organizational economics. *Journal of Management*, 17(1), 121–154.
- Constand, R. L. (1994). Financial ratios in Japanese and U.S. firms: A comparison of distributional characteristics. *Global finance journal*, 5(2), 237-264
- Contractor, F. J., Kundu, S. K., & Hsu, C.-C. (2003). A Three-Stage Theory of International Expansion: The Link between Multinationality and Performance in the Service Sector. *Journal of International Business Studies*, 34(1), 5-18.
- Contractor, F., Kunmar, V., & Kundu, S. (2007). Nature of the relationship between international expansion and performance: The case of emerging market firms. *Journal of world Business*, 42, 401–417.
- Cooke, T. E., & Wallace, R. S. O. (1989). Global Surveys of Corporate Disclosure Practices and Audit Firms: A Review Essay. *Accounting and Business Research*, 20(77), 47-57.
- Covin, J. G. (1991). Entrepreneurial Versus Conservative Firms: A Comparison of Strategies and Performance. *Journal of Management Studies*, 28, 439-462.
- Cowen, S.S., Ferreri, L. B., & Parker, D. B. (1987). The Impact of Corporate Characteristics on Social Responsibility Disclosure: A Typology and Frequency-Based Analysis. *Accounting, Organizations & Society*, 12, 111–122.
- Cubbin, J., & Geroski, P. (1987). The convergence of profits in the long run: Inter-firm
-

-
- and inter-industry comparisons. *Journal of industrial economics*, 35(4), 427-442.
- Cuervo-Cazurra, A., Ciravegna, L., Melgarejo, M., & Lopez, L. (2018). Home country uncertainty and the internationalization-performance relationship: Building an uncertainty management capability. *Journal of World Business*, 53(2), 209-221.
- Cuervo-Cazurra, A., Ganitsky, J., Luo, Y., & Mezas, J., (2016). Global Strategy and Emerging Markets. *AIB Insights*, 16(4), 3-6.
- Daniels, J. D., & Bracker, J. (1989). Profit Performance: Do Foreign Operations Make a Difference? *Management International Review*, 29(1), 46–56.
- Das, S., & Saudagaran, S. M. (2002). Accuracy of Analysts. Earnings Forecasts: A Comparison of Non-U.S. Cross-Listed Firms and U.S. Multinationals. *Journal of international accounting research*, 1, 61-74.
- Delen, D., Kuze, C., & Uyar, A. (2013). Measuring firm performance using financial ratios: A decision tree approach. *Expert Systems with Applications* 40, 3970–3983.
- Deng, P., & Zhang, S. (2018). Institutional quality and internationalization of emerging market firms: Focusing on Chinese SMEs. *Journal of Business Research*, 92, 279–289.
- Deng, P., Delios, A., & Peng, M. (2020). A geographic relational perspective on the internationalization of emerging market firms. *Journal of International business studies*, 51(1), 50-71.
- Denk, N., Kaufmann L., Roesch, J.-F. (2012). Liabilities of Foreignness Revisited: A Review of Contemporary Studies and Recommendations for Future Research. *Journal of International Management*, 18(4), 322-334.
- Dey. D. K., & Chauhan, Y. K. (2009). Board Composition and Performance in Indian Firms: A Comparison. *The Icfai University Journal of Corporate Governance*, 8(2).
- Dinner, I. M., Kushwaha, T., & Steenkamp, J.-B. E. M. (2019). Physic distance and performance of MNCs during marketing crises. *Journal of International Business Studies*, 50(3), 339-364.
- Dittfeld, M. (2017). Multinationality and Performance: A Context-Specific Analysis for German Firms. *Management International Review*, 57, 1–35.
- Doukas, J. A., & Kan, O. B. (2006). Does global diversification destroy firm value? *Journal of International Business Studies*, 37, 352–371.
- Doz, Y. L. (1980). Strategic management in multinational companies. *Sloan management review*, 21, 27-46.
- Dunning, J. H. & Lundan, S. M. (2008). *Multinationals enterprises and the global*
-

economy. Northampton, USA: Edward Elgar.

Dunning, J. H. (1977). *Trade, location of economic activity and the MNE: a search for an eclectic approach*. In Ohlin, B., Hesselborn, P. O., & Wijkman, P. M. (eds.), *The international allocation of economic activity*. London: Macmillan.

Dunning, J. H. (1979) Explaining Changing Patterns of International Production: In Defence of the Eclectic Theory. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 41, 269-295.

Dunning, J. H. (1988). The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions. *Journal of International Business Studies*, 19, 1–31.

Dunning, J. H. (1993a). *The globalization of business: The challenge of the 1990s*. London, Routledge.

Dunning, J. H. (1993b). *Multinational enterprises and the global economy*. London: Addison-Wesley.

Dunning, J. H. (2000). The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity. *International Business Review*, 9(2), 163-190.

Dunning, J. H. (2001). The Eclectic (OLI) Paradigm of International Production: Past, Present and Future. *International Journal of the Economics of Business*, 8(2), 173-190.

Dunning, J. H. (2006). Towards a New Paradigm of Development: Implications for the Determinants of International Business. *Transnational Corporations*, 15, 173-227.

Dunning, J. H., & Lundan, S. M. (2008). *Multinationals enterprises and the global economy*. Northampton, USA: Edward Elgar.

Economou, F., Hassapis, C., Philippas, N., & Tsionas, M. (2016). Foreign Direct Investment Determinants in OECD and Developing Countries. *Review of Development Economics*, 21(3), 1-16.

Eddleston, K. A., Sarathy, R., & Banalieva, E. R. (2019). When a high-quality niche strategy is not enough to spur family-firm internationalization: The role of external and internal contexts. *Journal of International Business Studies*, 50(5), 783-808.

Eisend, M., & Kuss, A. (2019). *Research Methodology in Marketing: Theory Development, Empirical Approaches and Philosophy of Science Considerations*. Switzerland, Springer Nature Switzerland AG.

Eisenhardt, K. M., & Martin, J. A. (2000). Dynamic capabilities: what are they? *Strategic management journal, Special Issue: The Evolution of Firm Capabilities*, 21(10-

11), 1105-1121.

Elango, B. (2006). An Empirical Analysis of the Internationalization-Performance Relationship Across Emerging Market Firms. *Multinational Business Review*, 14(1), 21 – 44.

Endo, N., & Ozaki, T. (2011). The effect of multinationality on firm performance: An examination of Japanese service firms. *Asian Business & Management*, 10(1), 133–150.

Etzioni, A., & DuBow, F. L. (1970). *Comparative Perspectives: Theories and Methods*. Boston: Little, Brown and Co.

EU industrial structure (2011). *Trends and performance*. Luxembourg: European commission. Publications office of the European union.

Evans, D. (1987). Tests of alternative theories of firm growth. *Journal of Political Economy*, 95(4), 657-674.

Fairfield, P. M., Ramnath, S., & Yohn, T. L. (2013). Do Industry-Level Analyses Improve Forecasts of Financial Performance? *Journal of Accounting Research*, 47 (1), 147-178.

Fama, E. F., & French, K. R. (1992). The cross-section of expected stock returns. *The journal of finance*, 47(2), 427-465.

Faulkner, E. B., & Schwartz, R. J. (2009). *High performance pigments*. John Wiley & Sons.

Fayerweather, J. (1969). *International Business Management: A Conceptual Framework*. New York: McGraw-Hill.

Feldstein, M. (2000). *Aspects of global economic integration: Outlook for the future*. National Bureau of Economic Research.

Fernández, E., Iglesias-Antelo, S., López-López, V., Rodríguez-Rey, M., & Fernandez-Jardon, C. (2019). Firm and industry effects on small, medium-sized and large firms' performance. *Business Research Quarterly*, 22(1), 25–35.

Ficici, A., Wang, L, Aybar, C. B., & Fan, B. (2014). The Correlation between the Internationalization Processes and Performance of Firms: The Case of Emerging Market Firms of the BRIC Countries. *Journal of Economics and Political Economy*, 1(1), 4-25.

Field, A. (2009). *Discovering statistics using SPSS*. (3rd edit.). Dubai: Sage publications Ltd.

Field, A. (2018). *Discovering statistics using IBM SPSS Statistics*. (5th edit.) London: Sage

Publications Ltd.

Forte, R., & Moreira, A. S. (2018): Financial Constraints and Small and Medium-Sized Firms' Export Propensity: Evidence from Portuguese Manufacturing Firms, *International Journal of the Economics of Business*, 25(1), 1-19.

Frazier, P. A., Tix, A. P., & Baron, K. E. (2004). Testing moderator and mediator effects in counselling psychology. *Journal of Counselling Psychology*, 51, 115–134.

Fu, L., Singhal, R., & Parkash, M. (2016). Tobin's q Ratio and Firm Performance. *International Research Journal of Applied Finance*, 7(4), 1-10.

Furman, L. (2000). Does industry matter differently in different places? A comparison of industry, corporate parent, and business segment effects in four OECD countries. Unpublished chapter of PhD dissertation, Boston, MA: MIT Sloan School of Management.

Gaba, V., Pan, Y., & Ungson, G. (2002). Timing of Entry in International Market: An Empirical Study of U.S. Fortune 500 Firms in China. *Journal of International Business Studies*, 33(1), 39-55

Gadenne, D. (1998). Critical Success Factors for Small Business: An Inter-industry Comparison. *International Small Business Journal: Researching Entrepreneurship*. 17(1), 36-56.

Galbraith, J., & Galvin, P. (2008). Firm factors, industry structure and performance variation: New empirical evidence to a classic debate. *Journal of business research*, 61, 109–117.

Gallizo, J., Saladríguez, R., & Salvador, M. (2010). Financial Convergence in Transition Economies: EU Enlargement. *Emerging Markets Finance and Trade*, 46, 95-114.

Ganguli, S. (2010). Performance Comparison of Group Firms and Individual Firms in the Indian Iron and Steel Industry. *The IUP Journal of Business Strategy*, 7(3), 26-36.

Gavusgil, S. T., Kiyak, T., & Yenyurt, S. (2004). Complementary approaches to preliminary foreign market opportunity assessment: Country clustering and country ranking. *Industrial Marketing Management*, 33, 607– 617.

Gavusgil, S. T., Knight, G., & Riesenberger, J. (2017). *International business: The new realities*, (4th edit.). London: Pearson Education Limited.

Gebauer, S. Setzer, R., Westphal, A. (2017). *Working paper series: Corporate debt and investment: a firm level analysis for stressed euro area countries*. European Central Bank. Eurosystem, N. 2101

-
- Geleilate, J.-M. G., Magnusson, P., Parente, R.C., & Alvarado-Vargas, M. J. (2016). Home country institutional effects on the multinationality-performance relationship: A comparison between emerging and developed market multinationals. *Journal of international management*, 22, 380-402.
- George, D., & Mallery, P. (2020). *IBM SPSS Statistics 26. Step by step: A simple guide and reference*, (16th edit.) New York: Routledge.
- Geringer, J. M., Beamish, P. W., & Da Costa, R. C. (1989). Diversification strategy and internationalization: Implications for MNE performance. *Strategic Management Journal*, 10, 109–119.
- Giachetti, C., & Spadafora, E. (2017). Conformity or Nonconformity in Multinationality?
- Glen, J., Singh, A. (2004). Comparing capital structures and rates of return in developed and emerging markets. *Emerging Markets Review*, 5(2), 161-192.
- Goerzen, A., & Beamish, P. W. (2003). Geographic scope and multinational enterprise performance. *Strategic Management Journal*, 24, 1289–1306.
- Gordon, M. J., & Shillinglaw, G. (1974). *Accounting: A management approach*. (5th edit.) Homewood: Richard D. Irwin Inc.
- Grant, D., & Yeo, B. (2019). Are ICTs Really That Important in Driving Industry Performance? *Journal of Global Information Management*, 27(3), 101-119.
- Grant, R. M. (1987). Multinationality and Performance among British Manufacturing Companies. *Journal of International Business Studies*, 18(3), 79–89.
- Gravetter, F. J., & Wallnau, L. B. (2004). *Statistics for the Behavioral Sciences* (6th ed.) Belmont, Wadsworth.
- Gravetter, F. J., Wallnau, L. B., Forzano, L.-A., & Witnauer, J. E. (2021). *Essential of statistics for the behavioral sciences*, (10th edit.) Boston: Gengage learning Inc.
- Greenaway, D., Guariglia, A., & Kneller, R. (2007). Financial factors and exporting decisions. *Journal of International Economics*, 73, 377–395.
- Griffin, R. W. ,& Pustay, M. (2015). *International Business: A Managerial Perspective*, (8th Edit.) London: Pearson.
- Grubel, H. G. (1968). International diversified portfolios, welfare gains and capital flow. *American economic review*, 58, p. 1299-1314.
- Gu, J., Guan, K., & Wu, H. (2010). Is performance driven by industry effects or firm effects? – An empirical research on the listed companies in China by variance
-

components analysis. *International Journal of Networking and Virtual Organisations*, 7(4), 366-380.

Gu, J., Yangand, Y., & Strange, R. (2018). Location choice, ownership structure and multinational performance. *Multinational Business Review*, 26(3), 250-276.

Hair, J. F., Black, Jr. W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2013). *Multivariate Data Analysis*, Seventh Edition. Essex: Pearson Education Limited.

Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2010). *Multivariate data analysis: A Global Perspective*, (7th edit.) Essex: Pearson Prentice Hall.

Hallen, L., & Wiedersheim-Paul, F. (1993). *Psychic distance and buyer-seller interaction*. In P.J. Buckley & P. Ghauri (Eds.), *The internationalisation of the firm* (pp. 244–260). London: Dryden Press.

Hamel, G., & Prahalad, C. K. (1985). Do you really have a global strategy? *Harvard business review*, 28, 139-148.

Harveston, P. D., Kedia, B. L. & Francis, J. D. (1999). MNE's dependence on foreign operations and performance: a study of MNEs from the "Triad" regions, *International Business Review*, 8(3), 293-307.

Hashai, N., Delios, A., & Brookfield, J. (2007). *Geographic and product diversification of Japanese MNCs-Complementary or substitute strategies?* Paper presented at the annual meeting of the Academy of International Business, Indianapolis.

Hawawini, G., Subramanian, V., & Verdin, P. (2003). Is performance driven by industry or firm-specific factors? A new look at the evidence. *Strategic Management Journal*, 24, 1-16.

Hazman, S., Nasir, N. M., Zairihan, A. H., & Syahmi, Md. S. A. (2018). Financial Performance Evaluation of Islamic Banking System: A Comparative Study among Malaysia's Banks. *Jurnal Ekonomi Malaysia*, 52(2), 1-12.

Hendricks, K. B., & Singhal, V. R. (1997) Delays in New Product Introductions and the Market Value of the Firm: The Consequences of Being Late to the Market. *Management Science* 43(4), 422-436.

Hennart, J. F (2018). Springing from where? How emerging market firms become multinational enterprises. *International Journal of Emerging Markets*, 13(3), 568-585.

Hennart, J. F. (1977). *A theory of foreign direct investment*. Ph.D. dissertation, University of Meryland, College Park.

Hennart, J. F. (1982). *A theory of multinational enterprise*. Ann Arbor, University of

Michigan.

Hennart, J. F. (2011). A theoretical assessment of the empirical literature on the impact of multinationality on performance. *Global Strategy Journal*, 1(1–2), 135–151.

Hennart, J. F. 2007. The theoretical rationale for a multinationality/performance relationship. *Management international review*, 47, 423-452.

Hill, C. (2007). *International Business Competing in the Global Marketplace* (6th edit.) McGraw-Hill. p. 168.

Hill, C. W. L., Hwang, P., & Kim, W. C. (1990). An eclectic theory of the choice of international entry mode. *Strategic Management Journal*, 11(2), 117–128.

Hitt, M., Hoskisson, R., & Ireland, R. (1994). Amid-range theory of the interactive effects of international and product diversification on innovation and performance. *Journal of Management*, 20(2), 297–326.

Hogg, R. V., McKean, J. W., & Craig, A. T. (2019). *Introduction to mathematical statistics*, (8th edit.), Pearson Education, Inc.

Horrigan, J. O., (1965). Some Empirical Bases of Financial Ratio Analysis. *Accounting Review*, 40(3), 558-568.

Hosseini, M., Brege, S., & Nord, T. (2018). A combined focused industry and company size investigation of the internationalization-performance relationship: The case of small and medium-sized enterprises (SMEs) within the Swedish wood manufacturing industry. *Forest Policy and Economics*, 97, 110–121.

Hsu, S. (2017). *Financial crises, 1929 to the present. 2nd edition*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing.

Hult, G. T. M., Gonzalez-Perez, M. A., & Lagerström, K. (2020). The theoretical evolution and use of the Uppsala Model of internationalization in the international business ecosystem. *Journal of International Business Studies*, 51(1), N. 5, 38-49.

Hunt, P., Williams, C. M., & Donaldson, G. (1971). *Basic business finance: Text and cases*. Homewood, Illinois: Richard D. Irwin.

Hymer, S. (1960). *The international operations of national firms: A study of direct investment*. Cambridge, MA: MIT.

Hymer, S., (1976). *The international operation of national firms*. Cambridge, M.A., MIT press.

Ibe, O. (2014). *Fundamentals of Applied Probability and Random Processes* (2nd edit.) New York, Academic Press, Elsevier.

Jabir, A., Nadia, Y., & Tabassum A. (2018). International Export Orientation and Firm's Performance: Evidence from Enterprise Survey Data of India, *Journal of Asia-Pacific Business*, 19(4), 246-260.

Jacquemin, A. P., & Kumps, A.-M. (1972). The largest European firms and their changing size structure: An entropy measure. *European economic review*, 3, 65-69.

Jadiyappa, N., Hickman, L. E., Jyothi, P., Vunyale, N., & Sireesha, B. (2020). Does debt diversification impact firm value? Evidence from India *International Review of Economics and Finance*, 67, 362-377.

Jaggia, S., & Kelly, A. (2020). Essentials of business statistics: communicating with numbers, (2nd edit.) New York: McGraw-Hill Education.

Jain, S. (2019). Research methodology in arts, science and humanities. Oakville Society Publishing.

Jain, S. (2020). Research methodology in arts, science and humanities. Oakville: Society publishing.

Jama, A. (2020). *Statistics guide for students and researchers: With SPSS illustrations*. Somalia.

Javed, M. A., & Basheer, M. F. (2017). Impact of external factors on bank profitability. *EPRA International Journal of Research and Development*, 2(5), 1-11.

Jensen, M. C., & Murphy, K. J. (1990). CEO Incentives: It's Not How Much You Pay, But How. *Harvard Business Review*, 3, 138-153.

Jeong, Y., & Siegel, J. I. (2020). How important is regional vs. global scope? An examination of U.S. multinationals. *Journal of International Business Studies*, 51(7), 1142-1160.

Jezovita, A. (2015). Variations between financial ratios for evaluating financial position related to the size of a company. *Review of innovation and competitiveness*, 1(1), 115-136.

Jiang, B., Belohlav, J., & Young, S. T. (2007). Outsourcing impact on manufacturing firm's value: Evidence from Japan. *Journal of Operations Management*, 25, 885-900.

Johanson, J., & Vahlne, J. E. (1977). The internationalization process of the firm: A model of knowledge development and increasing foreign market commitments. *Journal of international business studies*, 8(1), 23-32.

Johanson, J., & Vahlne, J. E. (2009). The Uppsala internationalization process model revisited: From liability of foreignness to liability of outsidership. *Journal of*

International Business Studies volume 40(9), 1411–1431.

Johanson, J., & Wiedersheim-Paul, F. (1975). The internationalization process of the firm: Four Swedish cases. *Journal of Management Studies*, 12(3), 305–322.

Jones, G. (1996). *The evolution of international business*. London: Routledge.

Jones, G. (2005). *Multinationals and global capitalism: From the nineteenth to the twenty-first century*. Oxford: Oxford University Press.

Jones, G., & Khanna, T. (2006). Bringing History (Back) into International Business. *Journal of International Business Studies*, 37, 453-468.

Jong, G., & Houten, J. (2014). The impact of MNE cultural diversity on the internationalization – performance relationship: Theory and evidence from European multinational enterprises. *International Business Review*, 23, 313–326.

Joshi, P. (2020). *Research design*, in Bairagi & Munot, *Research Methodology: A Practical and Scientific Approach*. New York: Taylor & Francis Group.

Juneja, P. (2020). Accessed at 26/11/2020.

<https://www.managementstudyguide.com/international-trade.htm>

Kaldor, N. C. (1966). Marginal Productivity and the Macro-Economic Theories of Distribution: Comment on Samuelson and Modigliani. *The Review of Economic Studies*, 33 (4), 309–319.

Kamasak, R. (2011). Firm-specific versus industry structure factors in explaining performance variation: Empirical evidence from Turkey. *Management Research Review*, 34 (10), 1125-1146.

Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (2001). Transforming the balanced scorecard from performance measurement to strategic management: Part I. *Accounting Horizons*, 15(1), 87-104.

Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (2007). Using the balanced scorecard as a strategic management system. *Harvard Business Review*, 85(7/8), 150.

Kaptein, M. (2004). Business Codes of Multinational Firms: What Do They Say? *Journal of Business Ethics*, 50, 13–31.

Karabag, S. F. & Berggren C. (2014). Antecedents of Firm Performance in Emerging Economies: Business Groups, Strategy, Industry Structure, and State Support. *Journal of Business Research*, 67(10), 2212-2223,

Kayo, E. K., & Kimura, H. (2011). Hierarchical determinants of capital structure. *Journal of Banking & Finance*, 35, 358–371.

-
- Kedia, B., Gaffney N., & Clampit, J. (2012). EMNEs and Knowledge-seeking FDI. *Management International Review*, 52(2), 155-173.
- Kemp, S. M., & Kemp., S. (2004). *Business Statistics Demystified*. New York: McGraw-Hill.
- Khanna, T., & Palepu, K. (2006). Emerging giants: Building world-class companies in developing countries. *Harvard Business Review*, 84(10), 60-69.
- Kim, H., Wu, J., Schuler, D. A., & Hoskisson, R. E. (2020). Chinese multinationals' fast internationalization: Financial performance advantage in one region, disadvantage in another. *Journal of International Business Studies*, 51(7), 1076-1106.
- Kim, J-W. (2010). Assessing the long-term financial performance of ethical companies. *Journal of Targeting. Measurement and Analysis for Marketing*, 18(3/4), 199–208.
- Kim, M. Y., Mahoney, J. T., & Tan, D. (2010). *A Balancing–Process Approach to Firm Internationalization*. Working paper, CIBER at the University of Illinois.
- Kim, W. S., & Lyn, E.O. (1986). Excess Market Value, the Multinational Corporation, and Tobin's q-Ratio. *Journal of International Business Studies*, 17, 119-125.
- Kimberly, J. (1976). Organizational size and the structuralist perspective: A review, critique, and proposal. *Administrative Science Quarterly*, 21, 571–597.
- Kindleberger, C.P. (1974). Origins of United States direct investment in France. *Business History Review. Special issue: Multinational enterprise*, 48(3), 414–447.
- King, B. F. (1966). Market and Industry Factors in Stock Price Behavior. *The Journal of Business*, 39(1): 139-190.
- Kirca, A. H., Hult, G. T. M., Roth, K., Gavusgil, S. T., Perry, M. Z., Akdeniz, M. B., Deligonul, S. Z., Mena, J. A., Pollitte, W. A., Hoppner, J. J., Miller, J. C., & White, R.C. (2011). Firm-specific assets, multinationality, and financial performance: A meta-analytic review and theoretical integration. *Academy of Management Journal*, 54(1), 47–72.
- Kishore, R. M. (2009). *Financial management—comprehensive textbook with case studies*. New Delhi: Taxmann.
- Knight, G. A., & Gavusgil, S. T. (2005). A Taxonomy of Born-global Firms. *Management International Review*, 45(3), 15-35.
- Knight, R., & Bertoneche, M. (2001). *Financial performance*. Oxford: Butterworth-Heinemann.
- Koley J. (2019). *Analysis of Financial Position and Performance of Public and Private*
-

-
- Sector Banks in India: A Comparative Study on SBI and HDFC Bank. *Netaji Subhas Open University*, 2(1), 1-14.
- Konar, S., & Cohen, M. A. (2001). Does the Market Value Environmental Performance? *The Review of Economics and Statistics*, 83(2), 281–289.
- Kotabe, M., Srinivasan, S., & Aulakh, P. (2002). Multinationality and firm performance: The moderating role of R&D and marketing capabilities. *Journal of International Business Studies*, 33(1), 79–97
- Kothari, C. R. (2004). *Research methodology methods and techniques*, (2nd edit.) New Delhi: New age international publishers.
- Kovacs S., Gergely A. & Horvath P. 2020. Financial position of the companies operating in the poultry and pig sectors of the Visegrad countries. *SEA: Practical Application of Science*, 7(22), 49-55.
- Krist, M. (2009). *Internationalization of firm performance: The role of intangible resources*. Gabler edition Wissenschaft.
- Krugman, P. (1985). *Market Structure and Foreign Trade: Increasing Returns, Imperfect Competition, and the International Economy*. Boston: MIT Press.
- Kumar, V., Singh, D., Purkayastha, A., Popli, M., & Gaur, A. (2020). Springboard internationalization by emerging market firms: Speed of first cross-border acquisition. *Journal of International Business Studies*, 51(2), 172-193.
- Kuo, H. - C., & Wang, L. H. (2005). The Effect of the Degree of Internationalization on Capital Structure for Listed Multinational Corporations in Taiwan during the Asian Financial Crisis. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 8(3), 447–466.
- Kwok, C. C. Y., & Reeb, D. M. (2000). Internationalization and Firm Risk: An Upstream-Downstream Hypothesis. *Journal of International Business Studies* 31, 611–629.
- La Porta, R., Lopez-De-Silanes, F., & Shleifer, A. (1999). Corporate Ownership Around the World. *The journal of finance*, 54(2), 471-517.
- Larson-Hall, J. (2010). *A Guide to Doing Statistics in Second Language Research Using SPSS*. New York: Routledge.
- Lascu, D. N., Manrai, L. A., Manrai, A. K., & Kleczek, R. (2006). Interfunctional dynamics and firm performance: A comparison between firms in Poland and the United States. *International Business Review* 15, 641–659.
- Laufs, K., & Schwens, C. (2014). Foreign market entry mode choice of small and medium-sized enterprises: A systematic review and future research agenda.
-

International Business Review, 23(6), 1109–1126.

Lee, S., & Lee, D. K. (2018). What is the proper way to apply the multiple comparison test? *Korean journal of anesthesiology*, 71(5), 353-360.

Lee, S., Koh, Y., & Huh, C. (2010). *Financial Distress for U.S. Lodging Industry: Effects of Leverage, Capital Intensity, and Internationalization*. International CHRIE Conference-Refereed Track. 3.

Lee, W. J. (2012). *Using documents in organizational research*. In Simon G., & Cassell, C.: *Qualitative and organizational research: Core methods and current challenges*. London: Sage.

Lee, Y.-C., Chu, P. Y., & Tseng, H.-L. (2012). Cross-National and Cross-Industrial Comparison of ICT-Enabled Business Process Management and Performance. *Journal of Global Information Management*, 20(2), 44-66.

Lei, D., & Slater, B. (1990). The Evolution of Global Strategy. *The International Executive*, 31(6), 27-31.

Lessard, D. R. (1976). World, country and industry relations in equity returns: implications for risk reduction through international diversification. *Financial analysts journal*, 32, 32-38.

Levy, H., & Sarnat, M. (1970), International diversification of investment portfolios. *American economic review* 60(4), 668-675.

Li, J., & Guisinger, S. (1992). The Globalization of Service Multinationals in the “Triad” Regions: Japan, Western Europe and North America. *Journal of International Business Studies*, 23(4), 675–696.

Li, Q., & Deng, P. (2017). From international new ventures to MNCs: Cross the chasm effect on internationalization paths. *Journal of Business Research*, 70(1), 92–100.

Lieberman, M. B., & Montgomery, D. B. (1988). First-Mover Advantages. *Strategic Management Journal*, 9, 41-58.

Low, P.Y., Chen, K.H. (2004). Diversification and capital structure: Some international evidence. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 23, 55-71.

Lu, J., & Beamish, P. (2004). International diversification and firm performance: The S-curve hypothesis. *Academy of Management Journal*, 47(4), 598–609.

Luo, Y. (2002). *Multinational enterprises in emerging markets*. Denmark: Copenhagen Business School Press.

Luo, Y., & Tung, R. L. (2007). International expansion of emerging market enterprises:

-
- A springboard perspective. *Journal of International business studies*, 38(4), 481-498.
- Luo, Y., & Tung, R. L. (2018). A general theory of springboard MNEs. *Journal of International business studies*, 49(2), 129-152.
- Luo, Y., & Zhang, H. (2016). Emerging market MNEs: Qualitative review and theoretical directions. *Journal of International Management*, 22(4): 333–350.
- Luo, Y., Zhang, H., & Bu, J. (2019). Developed country MNEs investing in developing economies: Progress and prospects. *Journal of International business studies*, 50(4), 633-666.
- Luostarinen, R. (1979). *Internationalisation of the firm*. Helsinki: Acta Acadamie Oeconomicae, Helsinki School of Economics.
- MacKay, P., & Phillips, G. M. (2005). How does industry affect firm financial structure? *The review of financial studies*, 18(4), 1433 – 1466.
- Mahmood, A., Hussan, S. G., Sarfraz, M., Abdullah, M. I., & Basheer, M. F. (2016). Rewards satisfaction, perception about social status and commitment of Nurses in Pakistan. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, 5(4), 1049.
- Mahoney, J. T. (2001). A resource-based theory of sustainable rents. *Journal of Management*, 27(6), 651-660.
- Malik, O. R. (2017). When Davids start becoming Goliaths: unique capabilities of emerging-market multinational enterprises and how they foster growth in developed markets? *International journal of technology management*, 74(1-4), 45-69.
- Malik, O. R., & Aggarwal, R. (2012). *The Rise of Emerging Market Multinational Companies (EMNC): A Capability-based Perspective*. In: Third Copenhagen Conference on *Emerging Multinationals: Outward Investment from Emerging Economies*. Copenhagen, 25-26/10/2012.
- Marano, V., & Arregle, J.-L., Hitt, M., Spadafora, E., & Essen, M. (2016). Home Country Institutions and the Internationalization-Performance Relationship: A Meta-Analytic Review. *Journal of Management*, 42(5), 1075-1110.
- Marshall, V. B., Brouters, L. E., & Keig, D. L. (2020). RIMS: A new approach to measuring firm internationalization. *Journal of international business studies*, 51(7), 1133-141.
- Mata, J., & Freitas, E. (2012). Foreignness and Exit Over the Life Cycle of Firms. *Journal of International Business Studies*, 43(7), 615-630.
- Mathews, J. A. (2002). *Dragon Multinational: A new model for global growth*. Oxford
-

and New York: Oxford university press.

Mathews, J. A. (2006a). Dragon multinationals: New players in 21st century globalization. *Asia Pacific Journal of Management*, 23(1), 5–27.

Mathews, J. A. (2006b). Response to professors Dunning and Narula. *Asia Pacific Journal of Management*, 23(2), 153–155.

McCarthy, D. M. P. (1994). *International business history: a contextual and case approach*. London: Praeger Publishers.

McConnell, J. J., & Muscarella, C. J. (1985). Corporate capital expenditure decisions and the market value of the firm. *Journal of Financial Economics*, 14(3), 399-422

McDougall, P.P. (1989). International versus domestic entrepreneurship: New venture strategic behavior and industry structure. *Journal of Business Venturing*, 4, 387-400.

McGahan, A. M., & Porter, M. E. (1997). How much does industry matter, really? *Strategic Management Journal*, 18, 15–30.

McGahan, A. M., & Porter, M. E. (2002). What Do We Know About Variance in Accounting Profitability? *Management Science*, 48(7), 834-851.

McLeay, S., & Fieldsend, S. (1987). Sector and Size Effects in Ratio Analysis: An Indirect Test of Ratio Proportionality. *Accounting and Business Research*, 17, 133-140.

Mees-Buss, J., Welch, C., & Westney, D. E. (2019). What happened to the transnational? The emergence of the neo-global corporation. *Journal of international business studies*, 50(9), 1513-1543.

Mendonça, S. (2006) The revolution within: ICT and the shifting knowledge base of the world's largest companies, *Economics of Innovation and New Technology*, 15(8), 777-799.

Menzies, J., & Orr, S. (2013). The Services Internationalization Process: An Exploratory Investigation of Australian Service Company Internationalization to China. *Journal of Asia-Pacific Business*, 14, 287-311.

Meyer, K. E. (2006). Asian management research needs more self-confidence. *Asia Pacific Journal of Management*, 23(2), 119–137.

Mihov, A., & Naranjo, A. (2019). Corporate internationalization, subsidiary locations, and the cost of equity capital. *Journal of International Business Studies*, 50(9), 1544-1565.

Mody, A. (2004). What Is an Emerging Market? *IMF Working Paper*, 177.

Monaghan, S., & Tippmann, E. (2018). Becoming a multinational enterprise: Using

-
- industry recipes to achieve rapid multinationalization. *Journal of International Business Studies*, 49(4), 473–495.
- Moore, G. (2001). Corporate social and financial performance: an investigation in the UK Supermarket Industry. *Journal of Business Ethics*, 34(3/4), 299-315.
- Morrow, J.F. (1988). International entrepreneurship: A new growth opportunity. *New Management*, 3, 59-61.
- Movassaghi, H., Bramhandkar, A., & Shikov, M. (2004). “Emerging” vs. “Developed” Markets Closed-End Funds: A Comparative Performance Analysis. *Managerial finance*, 30(3), 51-61.
- Mukherjee, S. P. (2019). *A guide to research methodology: An overview of research problems, tasks and methods*. New York: CRC Press.
- Mukherjee, S. P. (2020). *A Guide to Research Methodology: An Overview of Research Problems, Tasks and Methods*. New York: Taylor & Francis Group.
- Murdick, R. G., & Cooper, D. R. (1982). *Business research: Concepts and guides*. Columbus, Ohio: Grid publishing Inc.
- Murray, J. Y., Kotabe, M., & Wildt, A. R. (1995). Strategic and Financial Performance Implications of Global Sourcing Strategy: A Contingency Analysis. *Journal of International Business Studies*, 26(1), 181-202.
- Narula, R. (2006). Globalization, new ecologies, new zoologies, and the purported death of the eclectic paradigm. *Asia Pacific Journal of management*, 23(3), 143-152.
- Narula, R., Asmussen, C. G., Chi, T., & Kundu, S. K. (2019). *Journal of international business studies*, 50(8), 1231-1252.
- Natke, P. A. (1997). The Direction of Firm Trade: A Comparison of Domestic and Multinational Firms. *Journal of Economics and Finance*. 20, 109-120.
- Navarro, J. (2016). A very simple proof of the multivariate Chebyshev's inequality. *Communications in Statistics – Theory and Methods*, 45(12), 3458–3463.
- Needles, B. E., Frigo, M. L., & Powers, M. (2004). Strategy and Integrated Financial Ratio Performance Measures: Empirical evidence of the financial performance scorecard and high performance companies. In Epstein, M. J., & Manzoni, J.-F., *Performance Measurement and Management Control: Superior Organizational Performance*. *Studies in Managerial and Financial Accounting*, Vol. 14, 115–151, Oxford: Elsevier Ltd.
- Needles, B. E., Shigaev A., Powers, M., & Frigo, M. L. (2010). *Strategy and Integrated*
-

-
- Financial Ratio Performance Measures. A longitudinal multi-country study of high performance companies.* In *Performance Measurement and Management Control: Innovative Concepts and Practices Studies in Managerial and Financial Accounting*, Vol. 20, 211–252, United Kingdom: Emerald Group Publishing Limited.
- Neelankavil, J., & Comer, D. (2007). The best of the best: Lessons from the top performing American corporations, 1954-2005. *Journal of Management Development*, 26, 499-515.
- Nguyen, Q. T. K. (2017). Multinationality and performance literature: a critical review and future research agenda. *Management international review*, 57(3), 311-347.
- Nishimura, S. (2015). An Approach to Global Business History: How the History of International Business Relations Has Shaped the Field. *Japanese Research in Business History*, 32, 61-81.
- Nohria, N., & Gulati, R. (1993). Is slack good or bad for innovation? *Academy of Management Journal*, 39, 1245-1264.
- Ohmae, K. (1985). *TRIAD POWER: The Coming Shape of Global Competition*. (3rd edit.) New York: Free Press.
- Olabode, S. O., Olateju, O. I., & Bakare, A. A. (2019). An assessment of the reliability of secondary data in management science research. *International Journal of Business and Management Review*, 7(3), 27-43.
- Omer, K., Durr, D., & Siegel, P. H. (1998). Degree of Multinationality and Financial Performance: A Study of U.S.-Based Multinational Corporations. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 11, 53–68.
- Pacheco, L. (2016). Capital structure and internationalization: The case of Portuguese industrial SMEs. *Research in International Business and Finance*, 38, 531–545.
- Pal, S., & Bhattacharya, M. (2013). An empirical study on the financial health of the main steel producing segment in India: application of factor analysis and multiple regression analysis. *Decision*, 40(1–2), 47–55.
- Pallant, J. (2007). *SPSS Survival manual: A step by step guide to data analysis using SPSS for Windows*. (3rd edit.), Sydney: Open university press, McGraw-Hill.
- Pan, W.-H., Tsai, W. C., & Kuo, T. Y. (2010). Internationalization and firm performance: Exploring the moderating effects of regional diversification. *African Journal of Business Management*, 4(18), 4049-40.
- Patel, P. & Pavitt, K. (1997). The technological competencies of the world's largest firms: Complex and path-dependent, but not much variety. *Research Policy*, 26(2),
-

141-156,

Patten, D. M. (1991). Exposure, Legitimacy, and Social Disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy*, 10, 297–308.

Peng, M. (2004). Identifying the big question in international business research. *Journal of international business studies*, 35, 99-108.

Penrose, E. T. (1959). *The Theory of the Growth of the Firm*, Oxford: Basil Blackwell.

Penrose, E. T., & Pitelis, C. (2009), *The Theory of the Growth of the Firm*, 4th edition, Oxford: Oxford University Press.

Perlmutter, H. (1969). The tortuous evolution of the multinational corporation. *Columbia Journal of World Business*, 4(1), 9–18.

Pfeffer, J., & Salancik, G. R. (1978). *The external control of organizations: A resource dependence perspective*. New York: Harper & Row.

Phakiti, A., De Costa, P., Plonsky, L., & Starfield, S. (2018). *The Palgrave handbook of applied linguistics research methodology*. London: Palgrave MacMillan.

Phillips, H. P. (1970). *Problems of Translation and Meaning in Field Work*, in Etzioni, A., & DuBow, F. L. (Eds). *Comparative Perspectives: Theories and Methods*. Boston: Little, Brown and Co.

Phua, F. T. T. (2006). Predicting construction firm performance: an empirical assessment of the differential impact between industry- and firm-specific factors,. *Construction Management and Economics*, 24(3), 309-320.

Pisani, N., Muller, A., & Bogăţan, P. (2018). Top Management Team Internationalization and Firm-level Internationalization: The Moderating Effects of Home-region Institutional Diversity and Firm Global Focus. *Journal of International Management* 24, 239–256.

Pitelis, C., & Verbeke, A. (2007). Edith Penrose and the future of the multinational enterprise: New research directions. *Management International Review*, 47, 139-149.

Pochiraju, B., & Seshadri, S. (2019). *Essentials of business analytics: An introduction to the methodology and its applications*. International series in operations research & management science, vol. 264. Springer, Cham.

Popper, K. R. (1959). *The Logic of Scientific Discovery*. London: Routledge, (2002).

Popper, K. R. (1963), *Conjectures and Refutations*, London: Routledge, (2002).

Porter, M. E. (1985). *The Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior*

Performance. New York: Free Press.

Porter, M. E. (1987). From competitive advantage to competitive strategy. *Harvard Business Review*, 43-59.

Porter, M. E. (1990). *The competitive advantage of nations*, New York: Free Press, MacMillan.

Qian, G. (1996). The Effect of Multinationality Measures upon the Risk-Return Performance of U.S. Firms. *International Business Review* 5, 247–265.

Qian, G., Li, L., Li, J., & Qian, Z. (2008). Regional diversification and firm performance. *Journal of International Business Studies*, 39, 197–214.

Quinn, R. E. (2018). *Productivity and the process of organizational improvement: Why we cannot talk to each other*. In K. Richard (Ed.), *Public sector performance*. New York: Routledge.

Raghavarao, D. (1988). *Exploring statistics*. New York: Marcel Dekker Inc.

Ramamurti, R. (2004). Developing countries and MNEs: Extending and enriching the research agenda. *Journal of international business studies*, 35, 277-283.

Ramamurti, R. (2012). What is really different about emerging market multinationals? *Global Strategy Journal*. 2, 41–47.

Ramamurti, R., & Singh, J. V. (2009). *Emerging multinationals in emerging markets*. Cambridge, UK: Cambridge University Press.

Rennie, M. W. (1993). Global Competitiveness: Born global. *The McKinsey Quarterly*, (4), 45-52.

Revsine, L., Coolins, D. W., & Johnson, W. B. (2005). *Financial reporting and analysis*. New Jersey: Pearson Education Inc.

Riahi-Belkaoui, A. (1998). The Effects of the Degree of Internationalization on Firm Performance, *International Business Review*, 7(3), 315–321.

Rialp-Criado, A., & Komochkova, K. (2017). Innovation strategy and export intensity of Chinese SMEs: the moderating role of the home-country business environment. *Asian Bus Manage* 16, 158–186.

Rivera, R. (2020). *Principles of managerial statistics and data science*. New Jersey: John Willis and Sons Inc.

Robinson, R. (1981). Background Concepts and Philosophy of International Business from World War II to the present. *Journal of International Business Studies*, 13-21.

-
- Robinson, T. R., Greuning, H., Henry, E., & Broihahn, M. A. (2009). *International Financial Statement analysis*. New Jersey: CFA Institute, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken.
- Roquebert, J. A., Phillips, R. L., & Westfall, P. A. (1996). Markets vs. management: What drives profitability? *Strategic Management Journal*, 17, 653-664.
- Rosa, B, Gugler, P., & Verbeke, A. (2020). Regional and global strategies of MNEs: Revisiting Rugman & Verbeke (2004). *Journal of International Business Studies*, 51(7), 1045-1053.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jaffe, J., & Jordan, B. D. (2019). *Corporate finance*, (12th edit.) New York: McGraw-Hill Education.
- Ross, S., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2017). *Essentials of corporate finance*. New York: McGraw-Hill International Edition.
- Rubera, G., & Kirca, A. H. (2012). Firm innovativeness and its performance outcomes: A meta-analytic review and theoretical integration. *Journal of Marketing*, 76, 130–147.
- Rudello, G., Savarese, M. F., & Belussi, F. (2016). *The internationalization of MNEs from and to BRICS countries: The case of the industrial machinery industry*. "Marco Fanno" working paper, n.205, Dipartimento di Scienze Economiche "Marco Fanno".
- Rugman, A. M., & Doh, J. (2008). *Multinationals and development*. New Haven, CT: Yale university press.
- Rugman, A. & Verbeke, A. (2004). A perspective on regional and global strategies of multinational enterprises. *Journal of International Business Studies*, 35(3), 3-18.
- Rugman, A. (2003). Regional strategy and the demise of globalization. *Journal of International Management*, 9(4), 409–417.
- Rugman, A. M. (1982). *New theories of the multinational enterprise*. London: Croom Helm.
- Rugman, A. M. (2009). Theoretical aspects of MNEs from emerging economies, p. 42-63. In Ramamurti, R., & Singh, J. V. (2009). *Emerging multinationals in emerging markets*. Cambridge, UK: Cambridge University Press.
- Rugman, A. M., & Collinson, S. (2006). *International business*, (5th edit.) Prentice hall.
- Rugman, A. M., & Collinson, S. C. (2006). Asian business is regional; not global. In: M. Fratianni (Ed.), *Regional economic integration* (pp. 167–199). Amsterdam: Elsevier.
- Rugman, A. M., & Oh, C. H. (2010). Does the regional nature of multinationals affect the multinationality and performance relationship? *International Business Review*, 19,
-

479–488.

Rugman, A., Verbeke, A., & Yuan, W. (2011). Re-conceptualizing Bartlett and Ghoshal's

Rugman, A.M. (1981). *Inside the multinationals: The economics of internal markets*, New York: Columbia University Press, Reissued in 2006 as *Inside the multinationals*, 25th anniversary edition, New York, Palgrave MacMillan.

Rugman, A.M. (1996). *The theory of multinational enterprises*. Cheltenham, UK. Edward Elgar.

Ruigrok, W., Amann, W., & Wagner, H. (2007). The internationalization-performance relationship at Swiss firms: A test of the S-shape and extreme degrees of internationalization. *Management International Review*, 47, 349–368.

Rumelt, R P. (1991). How much does industry matter? *Strategic Management Journal*, 12, 167-185.

Ruzzier, M., & Ruzzier, K. M. (2015). On the relationship between firm size, resources, age at entry and internationalization: the case of Slovenian SMEs. *Journal of Business Economics and Management*, 16, 52-73.

Santos, J. B., & Brito, L. A. L. (2012). Toward a Subjective Measurement Model for Firm Performance. *BAR, Rio de Janeiro*, 9(6), 95-117.

Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2009). *Research methods for business students*. (5th edit.) London: Pearson education limited.

Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2016). *Research methods for business students*. (7th edit.) Munich: Pearson education limited.

Schmalensee, R. (1985). Do Markets Differ Much? *The American Economic Review*. 75(3), 341-351.

Schmid, D., & Morschett, D. (2020). Decades of research on foreign subsidiary divestment: What do we really know about its antecedents? *International Business Review*, 29(4), 101653.

Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research methods for business: A skill building approach*. (7th edit.) Chichester, John Wiley & Sons Ltd.

Sengupta, K., Heiser, D. R., & Cook, L.S. (2006). Manufacturing and Service Supply Chain Performance: A Comparative Analysis. *The Journal of Supply Chain Management*, 4-15.

Senobari, L., & Chitband, A. (2019). Toward Introduce the Value of the Company and Tobin's Q. *Advanced Research in Economic and Management Sciences (AREMS)*, 31,

748-756.

Shane, S. A., (1998). Making new franchise systems work. *Strategic Management Journal*, 19(7), 697-707.

Shapiro, S. S., & Wilk, M. B. (1965). An analysis of variance test for normality (complete samples). *Biometrika*, 52(3-4), 591-611.

Sharma, A., Kumar, V, Yan, J., Borah, S. B., & Adhikary, A. (2019). Understanding the structural characteristics of a firm's whole buyer-supplier network and its impact on international business performance. *Journal of International Business Studies*, 50(3), 365-392.

Sigalas, C., & Pekka-Economou, V. (2013). Revisiting the concept of competitive advantage: Problems and fallacies arising from its conceptualization. *Journal of Strategy and Management*. 6(1), 61-80.

Sigalas, C., Pekka-Economou, V., & Georgopoulos, N. (2013). Developing a measure of competitive advantage. *Journal of Strategy and Management*. 6(4), 320-342.

Singh, M., & Nejadmalayeri, A. (2004). Internationalization, capital structure, and cost of capital: evidence from French corporations. *Journal of Multinational Financial Management*, 14, 153-169.

Singh, P. J., Sethuraman, K., & Lam, J. Y. (2017). Impact of Corporate Social Responsibility Dimensions on Firm Value: Some Evidence from Hong Kong and China. *Sustainability*, 9, 1532.

Sirkin, R. M. (2006). *The chi-square test*. In Sirkin, R. M. *Statistics for the social sciences* (pp. 397-442). Thousand Oaks, CA: SAGE Publications.

Smirlock, M., Gilligan, T., & MarshallSource, W. (1984). Tobin's q and the Structure-Performance Relationship. *The American Economic Review*, 74(5), 1051-1060.

Smirnov, N. V. (1933). Estimate of deviation between empirical distribution functions in two independent samples. *Bulletin Moscow University*, 2, 3-16.

Smirnov, N. V. (1948). Table for Estimating the Goodness of Fit of Empirical Distributions. *Annals of Mathematical Statistics*. 19(2), 279-281.

Smith, A. (1776). *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations* [WN]. In The Glasgow edition of the works and correspondence of Adam Smith, Vol. 2, eds. R. H. Campbell, and A. S. Skinner. Oxford: Oxford University Press.

Smith, T. M., & Reece, J. S. (1999). The relationship of strategy, fit, productivity, and business performance in a services setting. *Journal of Operations Management*, 17(2),

145-161.

Spicer, B.H. (1978). Investors, Corporate Social Performance and Information Disclosure: An Empirical Study. *The Accounting Review*, 53, 94–111.

Srivastava, T. N., & Rego, S. (2011). *Business research methodology*. New Delhi: Tata McGraw Hill.

Stallkamp, M., Pinkham, B. C., Schotter, A. P. J., & Buchel, O. (2018). Core or periphery? The effects of country-of-origin agglomerations on the within-country expansion of MNEs. *Journal of International Business Studies*, 19(8), 942-966.

Stephen, F., & Stephen, S. (2005). Valuation of financial versus non-financial firms: A global perspective. *Journal of international financial markets, institutions and money*, 15, 1-20.

Stevens, J. (1996). *Applied multivariate statistics for the social sciences*, (3rd edit.) Mahwah, N.J.: Lawrence Erlbaum.

Stiebale, J. (2011). *Do Financial Constraints Matter for Foreign Market Entry? A Firm-level Examination*. The World Economy, Oxford: Blackwell Publishing Ltd.

Stoline, M. R. (1981). The status of multiple comparisons: Simultaneous estimation of all pairwise comparisons in one-way ANOVA designs. *The American statistician*, 35(3), 134-141.

Stonebreaker, R. J. (1979). Turnover and mobility among the 100 largest firms: An update. *The American economic review*, 69(5), 968-973.

Story, V. M., Boso, N., & Cadogan, J. W. (2015). The form of relationship between firm-level product innovativeness and new product performance in developed and emerging markets. *Journal of Product Innovation Management*, 32(1), 45–64.

Subramanyam, K. R., & Wild, J. J. (2009). *Financial statement analysis*. (10th edit.) New York: McGraw-Hill/Irwin.

Sullivan, D. (1994). Measuring the Degree of Internationalization of a Firm. *Journal of International Business Studies*, 25(2), 325-342.

Surdu, I., & Narula, R. (2020). Organizational learning, unlearning and re internationalization timing: Differences between emerging- versus developed-market MNEs. *Journal of International Management*, 1-33.

Surroca, J., Tribó, J. A., Waddock, S. (2010). Corporate responsibility and financial performance: The role of intangible resources. *Strategic Management Journal*, 31, 463–490.

-
- Suryanto, T., Haseeb, M., & Hartani, N. H. (2018). The Correlates of Developing Green Supply Chain Management Practices: Firms Level Analysis in Malaysia. *International Journal of Supply Chain Management*, 7(5), 316.
- Tabachnick, B. G., & Fidell, L. S. (2013α). *Using multivariate statistics*. (6th edit.), New Jersey: Pearson Education Inc.
- Tabachnick, B. G., & Fidell, L. S. (2013β). *Using multivariate statistics*, (7th edit.) New York: Pearson.
- Tamari, M. (1966). Financial Ratios as a Means of Forecasting Bankruptcy. *Management International Review*, 6(4), 15-21.
- Tan, D., Su, W., Mahoney, J. T., & Kor, Y. (2020). A review of research on the growth of multinational enterprises: A Penrosean lens. *Journal of International Business Studies*, 51 (4), 498-537.
- Teece, D. J. (1981). The Market for Know-How and the Efficient International Transfer of Technology. *The ANNALS of the American Academy of Political and Social Science*, 458(1), 81-96.
- Teece, D. J. (1982). Towards an economic theory of the multiproduct firm. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 3(1), 39-63.
- Teece, D. J. (1985). Multinational Enterprise, Internal Governance, and Industrial Organization. *The American Economic Review*, 75(2), 233-238.
- Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A. (1997). Dynamic capabilities and *strategic Management*. *Strategic Management Journal*, 18(7), 537-556.
- Ten, E. E. (2013). Determinants of Strategic Performance Measurement System Disclosures in Australia's Top 100 Publicly Listed Firms. Ltd. *Journal of General Management*, 38(4), 57-73.
- Thanopoulos, J. (2007). *Global Business: Environment, structure & challenges*. Athens: Interbooks.
- Thanopoulos, J. (2014). *Global business and corporate governance: Environment, structure, and challenges*. New York, Business Expert Press.
- Thomas, D. (2006). International diversification and firm performance in Mexican firms: A curvilinear relationship. *Journal of Business Research*, 501–507.
- Thomas, D.E., & Eden, L. (2004). What is the Shape of the Multinationality-Performance Relationship? *The Multinational Business Review*, 12(1), 89-110.
- Ting, I. W. K., Azizan, N. A., Bhaskaran, R. K., & Sukumaran, S. K. (2020). Corporate
-

Social Performance and Firm Performance: Comparative Study among Developed and Emerging Market Firms. *Sustainability*, 12(26), 1-21.

Tsai, H.T. (2014). Moderators on international diversification of advanced emerging market firms. *Journal of Business Research* 67, 1243–1248.

Tsui, A. (2007). From homogenization to pluralism: International management research in the Academy and beyond. *Academy of Management Journal*, 50(6), 1353–1364.

Tu, C. & Hall, G. C. (2004). *Internationalization and Size, Age and Profitability in the United Kingdom*. University of Illinois at Urbana-Champaign's Academy for Entrepreneurial Leadership Historical Research Reference in Entrepreneurship.

Tushman, M. L., & Romanelli, E. (1985). *Organizational evolution: A metamorphosis model of convergence and reorientation*. In Cummings, L. L., & Staw, B., eds., *Research in organizational behavior*, vol. 7. Greenwich: CT: JAI Press.

UNCTAD (2014). *World Investment Report: Methodological Note*, Geneva.

UNCTAD (2017). *World Investment Report: Investment and the digital economy*, Geneva.

United Nations (2017). Standard country or Area Codes for Statistical Use. Series M, No. 49, Rev. 4 (United Nations publication, Sales No. M.98.XVII.9). Available in part at: <http://unstats.un.org/unsd/methods/m49/m49regin.htm>.

United Nations (2020). Investment trends monitor. Issue 36. Available at: https://unctad.org/system/files/official-document/diaeiainf2020d4_en.pdf

United nations conference on trade and development (UNCTAD), (2017). *World Investment Report: Investment and the digital economy*. Geneva: United Nations Publication.

Vagts, D. F. (1973). The host country faces the multinational enterprise. *Boston university law review*, 53.

Vahlne, J. E., & Johanson, J. (2020). The Uppsala model: Networks and micro-foundations. *Journal of International Business Studies*. 51(1), 4-10.

Van Auken, H. E., Doran, B. M., & Yoon, K. J. (1993). A financial comparison of Korean and U.S. firms: A cross balance sheet canonical correlation analysis. *Journal of small business management*, 31(3), 73-83.

Van Beurden, P., & Gossling, T. (2008). The Worth of Values—A Literatyre Review on the Relation between Corporate Social and Financial Performance. *Journal of Business*

Ethics, 82, 407–424.

Velez-Calle, A., Sanchez-Henriquez, F., & Contractor, F. (2018). Internationalization and performance: the role of depth and breadth. *Academia Revista Latinoamericana de Administración*, 31(1), 91-104.

Verbeke, A., Coeurderoy, R., & Matt, T. (2018). The future of international business research on corporate globalization that never was... *Journal of International Business Studies*, 49(9), 1101-1113.

Vernon, R. (1966). International Investment and International Trade in the Product Cycle, *The Quarterly Journal of Economics*, 80(2), 190–207.

Vickery, S. K., Jayaram, J., Droge, C., & Calantone, R. (2003). The effects of an integrative supply chain strategy on customer service and financial performance: an analysis of direct versus indirect relationships. *Journal of Operations Management*, 21(5), 523-539.

Vithessonthi, C. (2016). Capital investment, internationalization, and firm performance: Evidence from Southeast Asian countries. *Research in International Business and Finance*, 38, 393–403.

Waddock, S. A., & Graves, S.B. (1997). The Corporate Social Performance-Financial Performance Link. *Strategic Management Journal*, 18, 303–319.

Wagner, J. (1994). The post-entry performance of new small firms in German manufacturing Industries. *Journal of Industrial Economics*, 42(2), 141-54.

Wang, G., Holmes, Jr. R. M., Oh, I.-S., & Zhu, W., 2016. Do CEOs Matter to Firm Strategic Actions and Firm Performance? A Meta-Analytic Investigation Based on Upper Echelons Theory. *Personnel Psychology*, 69(4), 775-862.

Weiermair, K., & Peters, M. (2004). *Market entry strategies of multinational firms in local and regional markets and their consequences for regional development: the case of the accommodation and food industry in Western Austria*. In Chen, J. *International Institutions and Multinational Enterprises: Global Players – Global Markets*. Cheltenham: Edward Elgar.

Welch, L., & Luostarinen, R. (1988). Internationalization: Evolution of a concept. *Journal of General Management*, 14(2), 34–55.

Wernerfelt, B. (1986). Product Line Rivalry: Note. *The American Economic Review*, 76(4), 842-844.

Wild, J. W., & Wild, K. L. (2016). *International business: The challenges of globalization*.

(8th edit.) Essex: Pearson Education Limited.

Wilkins, M. (1974). *The maturing of multinational enterprise*. Cambridge: Harvard university press.

Williamson, O. E. (1975). *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications: A Study in the Economics of Internal Organization*. New York: Macmillan Publishers.

Williamson, O. E. (1979). Transaction-Cost Economics: The Governance of Contractual Relations. *Journal of Law and Economics*, 22(2), 233-261.

Williamson, O. E. (1985). *The Economic Institutions of Capitalism*. New York: Macmillan.

Windle, P. E. (2010). Secondary data analysis: is it useful and valid? *Journal of Perianesthesia Nursing*, 25(5), 322-324.

Williamson, P., & Wan, F. (2018). Emerging market multinationals and the concept of ownership advantages. *International Journal of Emerging Markets*, 13(3), 557-567.

Wolfe, J. & Sauaia, A. C. A. (2003). The Tobin q as a company performance indicator. *Developments in Business Simulation and Experiential Learning*, 30, 155-159

World Bank Group (2019). Global Economic Prospects: Heightened tensions, subdued investment. A World Bank Group flagship report from the International Bank for Reconstruction and Development, Washington.

Wu, A. D., & Zumbo, B. D. (2008). Understanding and Using Mediators and Moderators. *Social Indicators Research*, 87, 367–392.

Yang, Y., Martins, P. S., & Driffield, N. (2013). Multinational Performance and the Geography of FDI: Evidence from 46 Countries. *Management International Review*, 53, 763–794.

Yasumuro, K. (2002). *The location strategies of Japanese multinationals in the US*. In Jones, G., & Gálvez-Muñoz, L., *Foreign Multinationals in the United States: Management and performance*. London: Routledge International Studies in Business History.

Yee, C., & Cheah, C. (2006). Interactions between Business and Financial Strategies of Large Engineering and Construction Firms. *Journal of Management in Engineering*, 22(3), 148-155.

Zagger (2009). From Jezovita A., 2015. Variations between financial ratios for evaluating financial position related to the size of a company. *Review of innovation and competitiveness*, 1(1), 115-136.

Zaheer, S. (1995). Overcoming the Liability of Foreignness. *Academy of Management Journal*, 38(2), 1-50.

Zhan, J. X., Bolwijn, R., Casella, B., El- Kady, H., Endo, K., van Giffen, T., Hanni, M., Kalotay, K., Karl, J., Kim, H. J., Kotetzov, V., Kresnadi, I., Liang, G., Mirza, H., Ohinata, S., Rosert, D., Sulstarova, A., Trentini, C., Tuerk, E., Weber, J., & Wee, K. H. (2017). *World Investment report, Investment and the digital economy*. United Nations Conference on Trade and Development.

Zhou, L., Borah, P.S., Chen, Y., & Nisar, N. (2017). Determinants of firm Performance In Knowledge-Intensive Industries: A Comparative Study of Two Emerging Economies, China and Taiwan. *Advances in Social Sciences Research Journal*, 4(5), 53-71.

Ελληνική βιβλιογραφία

- Aczel, A. D., & Sounderprandian, J. (2016). *Στατιστική σκέψη στον κόσμο των επιχειρήσεων*. Επιμέλεια Ελληνικής έκδοσης Σφακιανάκης Μ. Αθήνα: Ιατρικές εκδόσεις Π. Χ. Πασχαλίδης.
- Meigs, W. B., & Meigs, R. F. (1988). *Λογιστική: Η βάση των επιχειρηματικών αποφάσεων*, τόμος Β, (7^η έκδοση). Αθήνα: Εκδόσεις Παπαζήση.
- Peumans, H. (1970). *Μελέτη και κριτική ισολογισμών*. Αθήνα: Εκδόσεις Πάμισος.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jaffe, J., & Jordan, B. D. (2017). *Χρηματοοικονομική των Επιχειρήσεων*. Επιμέλεια: Τιμόθεος Αγγελίδης, Παναγιώτης Αρτίκης, Ιορδάνης Ελευθεριάδης, Κυριακή Κοσμίδου, Εμμανουήλ Τσιριτάκης, Χρήστος Φλώρος, Λευκωσία: Εκδόσεις Broken Hill Publishers.
- Salvatore, D. (2012). *Επιχειρησιακή οικονομική στο νέο διεθνές οικονομικό περιβάλλον*. Αθήνα: Εκδόσεις Gutenberg.
- Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2019). *Μέθοδοι έρευνας στις επιχειρήσεις και την οικονομία*. (2^η έκδοση), Εκδόσεις Δίσιγμα.
- Thompson, Jr. A., Strickland, A. J., & Gamble, J. E. (2010). *Σχεδιασμός και υλοποίηση επιχειρησιακής στρατηγικής: Η αναζήτηση ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος*. Αθήνα: Utoria εκδόσεις.
- Wild, J. W., & Wild, K. L. (2018). *Διεθνής επιχειρηματικότητα, Η πρόκληση της παγκοσμιοποίησης*, (8th edit.), Λευκωσία: BROKEN HILL PUBLISHERS LTD.
- Αγαπητός, Γ. (2004). *Εγχειρίδιο των βασικών οικονομικών εννοιών*. (2^η έκδοση) Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Αγαπητός.
- Αθανασόπουλος, Δ. (1989α). *Περιγραφική στατιστική: Μέρος Ι, Μονομεταβλητοί στατιστικοί πληθυσμοί*. Πειραιάς, Εκδόσεις Σταμούλη.
- Αθανασόπουλος, Δ. Α. (1989β). *Περιγραφική στατιστική: Διμεταβλητοί και πολυμεταβλητοί στατιστικοί πληθυσμοί, μέρος ΙΙ*. Πειραιάς: Εκδόσεις Σταμούλη.
- Αρτίκης, Γ. (2003). *Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Ανάλυση και προγραμματισμός*. Αθήνα: Interbooks.
- Βασιλείου, Δ., & Ηρειώτης, Ν. (2018). *Χρηματοοικονομική διοίκηση: Θεωρία και πρακτική*. Rosili, Αθήνα.
- Γεωργόπουλος, Ν. (2006). *Στρατηγικό μάνατζμεντ*. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.
-

-
- Γκίκας, Δ. Χ., Παπαδάκη, Α.Ι., & Σιουγλέ, Γ. Σ. (2010). *Ανάλυση και αποτίμηση επιχειρήσεων*. Αθήνα, Εκδόσεις Μπένου.
- Γκλεζάκος, Μ. (2010). *Χρηματοοικονομική των επιχειρήσεων*. Αθήνα: Εκδόσεις Μιχάλης Γκλεζάκος.
- Δαφέρμος, Β. (2011). *Κοινωνική στατιστική & μεθοδολογία έρευνας με το SPSS*. Θεσσαλονίκη: Εκδόσεις Χήτη.
- Δημητριάδη, Ζ. (2000). *Μεθοδολογία επιχειρηματικής έρευνας*. Αθήνα: Interbooks.
- Ευθύμογλου, Π. Γ. (2009). *Θέματα χρηματοοικονομικής διοίκησης, τεύχος Α: Χρηματοοικονομική των επιχειρήσεων*. Πειραιάς: Εκδόσεις Πρόδρομος Γ. Ευθύμογλου.
- Θανόπουλος, Ι. (2013α). *Διεθνής επιχείρηση: Περιβάλλον, δομή και προκλήσεις*, (3^η έκδοση). Αθήνα: Εκδόσεις Φαίδημος.
- Θανόπουλος, Ι. (2013β). *Επιχειρηματική ηθική & δεοντολογία: Στην εποχή της εταιρικής διακυβέρνησης*, (3^η έκδοση). Αθήνα: Εκδόσεις Φαίδημος.
- Καζαντζής, Χ. Ι., 2006. *Ελεγκτική και εσωτερικός έλεγχος: Μια συστηματική προσέγγιση εννοιών, αρχών και προτύπων*. Πειραιάς: Εκδόσεις Business Plus A.E.
- Καζαντζής, Χ. Ι., & Σώρρος, Ι. Ν. (2005). *Προβλήματα και εφαρμογές χρηματοοικονομικής λογιστικής*. Πειραιάς: Εκδόσεις Business Plus A.E..
- Κονδύλης, Ε. (1999). *Στατιστικές τεχνικές διοίκησης επιχειρήσεων*. (3^η έκδοση). Αθήνα: Εκδόσεις Interbooks.
- Μελλάς, Κ., & Πολλάλης, Γ. (2005). *Παγκοσμιοποίηση και πολυεθνικές επιχειρήσεις*. Αθήνα, Εκδόσεις Παπαζήση.
- Μπάλλας, Α. Α., & Χέβας, Δ. Λ. (2011). *Χρηματοοικονομική Λογιστική*, (3η έκδοση). Αθήνα: Εκδόσεις Ε. Μπένου.
- Μπάλλας, Α. Α., & Χέβας, Δ. Λ. (2016). *Χρηματοοικονομική Λογιστική*. Αθήνα: Εκδόσεις Ε. Μπένου.
- Ξανθάκης, Μ., & Αλεξάκης, Χ. (2006). *Χρηματοοικονομική ανάλυση επιχειρήσεων*. Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε.
- Παπάς, Α. Α. (2013). *Εισαγωγή στη χρηματοοικονομική λογιστική: Θεωρητικά θέματα, ερωτήσεις-απαντήσεις, λυμένες ασκήσεις*. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.
- Παρασκευόπουλος, Ι. Ν. (1990). *Περιγραφική στατιστική*. Τόμος Α΄
- Παρασκευόπουλος, Ι. Ν. (1993). *Μεθοδολογία επιστημονικής έρευνας*, τόμος Α΄.
-

Σταθακόπουλος, Β. (2005). *Μέθοδοι έρευνας αγοράς*. Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε.

Τσόγκας, Μ. (2006). *Πραγματική και ψυχολογική απόσταση στην επιλογή διεθνών αγορών και η επίδραση των στερεοτυπικών αντιλήψεων*. (Διδακτορική διατριβή), Πανεπιστήμιο Πειραιώς.

Φράγκος, Χ. Κ. (2016). *Μέθοδοι αξιολόγησης επενδύσεων & χρηματοοικονομικής διοίκησης: Εισαγωγή στις μελέτες σκοπιμότητας*. Αθήνα: Χ. Φράγκος.

Διαδικτυακές αναφορές

Horn, N. (Αντλήθηκε την 1-6-2018). "The Immense Value Behind Data Enrichment with Secondary Data". <https://www.inzata.com/the-immense-value-behind-data-enrichment-with-secondary-data/>

<http://www.oecd.org/> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://alchetron.com/Chebyshev%27s-inequality> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://breakingintowallstreet.com/biws/kb/equity-value-enterprise-value/negative-enterprise-value/> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://unstats.un.org/unsd/classifications/Econ/ISIC.cshtml> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)
(Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://www.bloomberg.com/professional/product/reference-data/> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://www.ftserussell.com/> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://www.ftserussell.com/data/industry-classification-benchmark-icb> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://www.forbes.com/sites/steveschaefer/2016/05/25/the-worlds-largest-companies-2016/> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

https://www.ibm.com/support/knowledgecenter/en/SSLVMB_23.0.0/spss/base/idh_0new_post.html (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://www.imf.org/external/index.htm> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://www.investopedia.com/ask/answers/111714/how-it-possible-company-have-negative-enterprise-value.asp> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://www.investopedia.com/news/downfall-of-sears/> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://www.investopedia.com/terms/l/line-of-best-fit.asp> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://www.macrotrends.net/stocks/charts/SHLDQ/sears-holdings/roi> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://www.morganstanley.com/> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://www.msci.com/gics> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

<https://www.naics.com/search/> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)

-
- <https://www.sec.gov/info/edgar/siccodes.htm> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)
- https://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/home
- <https://www.usa.gov/federal-agencies/federal-home-loan-mortgage-corporation-freddie-mac> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)
- <https://www.usa.gov/federal-agencies/federal-national-mortgage-association-fannie-mae> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)
- <https://www.weforum.org/agenda/2016/07/new-fortune-global-500-shift-business-landscape/> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)
- <https://www.worldbank.org/> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)
- <https://www.wto.org/> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)
- Juneja, P. (2020). (Αντλήθηκε την 26/11/2020)
- <https://www.managementstudyguide.com/international-trade.htm>
- NACE Rev. 2: Statistical classification of economic activities in the European Community. Eurostat methodologies and working papers. European Communities, 2008. (Αντλήθηκε στις 19-5-2018) <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/3859598/5902521/KS-RA-07-015-EN.PDF>
- OECD (2006). (Αντλήθηκε στις 16-6-2020.)
- <https://stats.oecd.org/glossary/detail.asp?ID=6326>
- Sears Holdings Corporation: το οικονομικό έτος ολοκληρώθηκε 28/1/2017
- <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1310067/000131006717000005/shld201610k.htm> (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)
- UKEssays. 2018. Brief History Of International Business Commerce Essay. (Αντλήθηκε στις 26-11-2020). <https://www.ukessays.com/essays/commerce/brief-history-of-international-business-commerce-essay.php?vref=1>
- Wilkinson J., 2013. Financial Position. Αντλήθηκε στις 23-11-2020.
- <https://strategiccfo.com/financial-position/>
- World Trade Organization. (Αντλήθηκε στις 16-6-2020.)
- https://www.wto.org/english/tratop_e/devel_e/d1who_e.htm
- www.forbes.com (Αντλήθηκε την 31/1/2018)
- www.fortune.com (Αντλήθηκε την 31/1/2018)
- www.fortune.com/global500/2016/ (Αντλήθηκε στις 19-5-2018)
-

Παραρτήματα

Παράρτημα Β1

Πίνακας Π 1: Λίστα Forbes Global 2000

Οι πεντακόσιες μεγαλύτερες εταιρίες που ανήκουν στο δημόσιο τομέα για το 2016 σύμφωνα με την κατάταξη της Forbes, για το σύνολο των τεσσάρων μεταβλητών οι οποίες ισοκατανέμονται. Οι μεταβλητές υπολογίζονται σε δισεκατομμύρια δολάρια (\$ B).

A/A	Εταιρία	Χώρα	Πωλήσεις	Κέρδη	Πάγια	Αγοραία αξία
1	ICBC	China	\$177.2 B	\$45.3 B	\$4,322.5 B	\$242.3 B
2	China Construction Bank	China	\$162.1 B	\$38.9 B	\$3,822 B	\$203.8 B
3	JPMorgan Chase	United States	\$142.9 B	\$30 B	\$3,139.4 B	\$291.7 B
4	Berkshire Hathaway	United States	\$254.6 B	\$81.4 B	\$817.7 B	\$455.4 B
5	Agricultural Bank of China	China	\$148.7 B	\$30.9 B	\$3,697.5 B	\$147.2 B
5	Saudi Arabian Oil Company (Saudi Aramco)	Saudi Arabia	\$329.8 B	\$88.2 B	\$398.3 B	\$1,684.8 B
7	Ping An Insurance Group	China	\$155 B	\$18.8 B	\$1,218.6 B	\$187.2 B
8	Bank of America	United States	\$112.1 B	\$24.1 B	\$2,620 B	\$208.6 B
9	Apple	United States	\$267.7 B	\$57.2 B	\$320.4 B	\$1,285.5 B
10	Bank of China	China	\$135.4 B	\$27.2 B	\$3,387 B	\$112.8 B
11	AT&T	United States	\$179.2 B	\$14.4 B	\$545.4 B	\$218.6 B
11	Toyota Motor	Japan	\$280.5 B	\$22.7 B	\$495.1 B	\$173.3 B
13	Alphabet	United States	\$166.3 B	\$34.5 B	\$273.4 B	\$919.3 B
13	ExxonMobil	United States	\$256 B	\$14.3 B	\$362.6 B	\$196.6 B
13	Microsoft	United States	\$138.6 B	\$46.3 B	\$285.4 B	\$1,359 B
16	Samsung Electronics	South Korea	\$197.6 B	\$18.4 B	\$304.9 B	\$278.7 B
17	Wells Fargo	United States	\$98.9 B	\$14.3 B	\$1,981.3 B	\$118.8 B
18	Citigroup	United States	\$104.4 B	\$17.1 B	\$2,219.8 B	\$101.1 B
19	Walmart	United States	\$524 B	\$14.9 B	\$236.5 B	\$344.4 B
20	Verizon Communications	United States	\$131.4 B	\$18.4 B	\$294.5 B	\$237.7 B
21	Royal Dutch Shell	Netherlands	\$311.6 B	\$9.9 B	\$394 B	\$126.5 B
22	Amazon	United States	\$296.3 B	\$10.6 B	\$221.2 B	\$1,233.4 B

23	Volkswagen Group	Germany	\$275.2 B	\$12 B	\$538.9 B	\$70.4 B
24	UnitedHealth Group	United States	\$246.3 B	\$13.8 B	\$189.1 B	\$277.1 B
25	Allianz	Germany	\$122.4 B	\$8.9 B	\$1,183.5 B	\$77.1 B
26	China Merchants Bank	China	\$58.4 B	\$13.7 B	\$1,094.9 B	\$120.9 B
27	Comcast	United States	\$108.7 B	\$11.7 B	\$262.4 B	\$171.7 B
28	China Mobile	Hong Kong	\$108.1 B	\$15.5 B	\$233.9 B	\$164.9 B
29	Total	France	\$176.2 B	\$11.3 B	\$273.3 B	\$93.1 B
30	Postal Savings Bank Of China (PSBC)	China	\$64.4 B	\$9 B	\$1,522.4 B	\$92 B
31	Alibaba	China	\$70.6 B	\$24.7 B	\$189.4 B	\$545.4 B
32	Gazprom	Russia	\$122.6 B	\$22.7 B	\$331.7 B	\$60.8 B
32	PetroChina	China	\$364.1 B	\$6.6 B	\$392.3 B	\$65.9 B
34	Johnson & Johnson	United States	\$82.8 B	\$17.2 B	\$155 B	\$395.3 B
35	RBC	Canada	\$50.9 B	\$10 B	\$1,116.3 B	\$87.7 B
36	Walt Disney	United States	\$74.8 B	\$10.4 B	\$200.9 B	\$195.3 B
37	China Life Insurance	China	\$103.7 B	\$8.5 B	\$536.2 B	\$60.3 B
38	Intel	United States	\$75.7 B	\$22.7 B	\$147.7 B	\$254 B
39	Facebook	United States	\$73.4 B	\$21 B	\$138.4 B	\$583.7 B
40	CVS Health	United States	\$256.8 B	\$6.6 B	\$224.3 B	\$80.4 B
41	Nestlé	Switzerland	\$93.1 B	\$12.7 B	\$132.1 B	\$304.1 B
42	BNP Paribas	France	\$128 B	\$8.7 B	\$2,429.9 B	\$39.2 B
43	Nippon Telegraph & Tel	Japan	\$109.6 B	\$7.9 B	\$211.1 B	\$83 B
44	HSBC Holdings	United Kingdom	\$67.2 B	\$3.8 B	\$2,917.8 B	\$105.3 B
45	Bank of Communications	China	\$66.6 B	\$11.2 B	\$1,422.1 B	\$47.1 B
46	TD Bank Group	Canada	\$44.8 B	\$9.3 B	\$1,102 B	\$75.8 B
47	Goldman Sachs Group	United States	\$53.9 B	\$7.4 B	\$1,090 B	\$63.4 B
48	Morgan Stanley	United States	\$53 B	\$8.3 B	\$896.8 B	\$62.1 B
49	Pfizer	United States	\$50.7 B	\$15.8 B	\$167.5 B	\$212.8 B
50	Tencent Holdings	China	\$54.6 B	\$13.5 B	\$137 B	\$509.7 B
51	IBM	United States	\$76.5 B	\$9 B	\$153.4 B	\$111.5 B
52	Mitsubishi UFJ Financial	Japan	\$60.1 B	\$5.4 B	\$2,893 B	\$51.8 B
53	General Electric	United States	\$99.9 B	\$6.3 B	\$262 B	\$59.5 B
53	Rosneft	Russia	\$126.9 B	\$10.9 B	\$208.5 B	\$48.1 B
55	Santander	Spain	\$89.2 B	\$7.3 B	\$1,709.2 B	\$37.1 B
56	Anheuser-Busch InBev	Belgium	\$52.3 B	\$9.1 B	\$238.3 B	\$89.9 B
57	Industrial Bank	China	\$50.2 B	\$9.2 B	\$1,045 B	\$49 B
58	Reliance Industries	India	\$84.8 B	\$6.2 B	\$147.2 B	\$123.8 B
58	Sony	Japan	\$79.2 B	\$6 B	\$208.3 B	\$78.7 B
60	Sinopec	China	\$369.2 B	\$3.3 B	\$254.8 B	\$76.6 B
61	Chevron	United States	\$140.1 B	\$2.9 B	\$237.4 B	\$171.8 B
62	Siemens	Germany	\$97.4 B	\$5.9 B	\$171 B	\$75.4 B
63	Cigna	United States	\$154.5 B	\$4.9 B	\$157 B	\$72.8 B
64	AXA Group	France	\$150 B	\$4 B	\$850.8 B	\$42.3 B

65	Shanghai Pudong Development	China	\$50 B	\$8.6 B	\$1,029.3 B	\$44.2 B
66	AIA Group	Hong Kong	\$40.9 B	\$6.6 B	\$280.3 B	\$111.8 B
66	Softbank	Japan	\$87.4 B	\$2.9 B	\$362.6 B	\$89.7 B
68	Novartis	Switzerland	\$48.6 B	\$12.2 B	\$123.1 B	\$193 B
69	Deutsche Telekom	Germany	\$90.1 B	\$4.3 B	\$207.1 B	\$69.2 B
70	Petrobras	Brazil	\$78.9 B	\$10.2 B	\$230.2 B	\$43.5 B
71	Procter & Gamble	United States	\$70.3 B	\$5 B	\$118.6 B	\$291.8 B
72	Japan Post Holdings	Japan	\$112.3 B	\$4.7 B	\$2,680.2 B	\$32.7 B
73	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton	France	\$60.1 B	\$8 B	\$108.3 B	\$194.3 B
74	Roche Holding	Switzerland	\$61.9 B	\$13.6 B	\$85.8 B	\$297.4 B
75	BMW Group	Germany	\$116.6 B	\$5.5 B	\$271.3 B	\$38.9 B
76	Zurich Insurance Group	Switzerland	\$71.8 B	\$4.1 B	\$381.9 B	\$47.4 B
77	CITIC	Hong Kong	\$72.3 B	\$6.9 B	\$1,063.9 B	\$30.3 B
78	Itaú Unibanco Holding	Brazil	\$52 B	\$6.9 B	\$408.8 B	\$41 B
79	China State Construction Engineering	China	\$203 B	\$6.1 B	\$292.3 B	\$30.7 B
80	MetLife	United States	\$69 B	\$5.9 B	\$746.3 B	\$32.8 B
80	Sumitomo Mitsui Financial	Japan	\$48.4 B	\$6.4 B	\$1,954.8 B	\$36.4 B
82	Cisco Systems	United States	\$51.6 B	\$11.1 B	\$90.4 B	\$179.7 B
83	Honda Motor	Japan	\$142.4 B	\$4.3 B	\$188.5 B	\$42.6 B
84	Commonwealth Bank	Australia	\$27.3 B	\$7 B	\$688.8 B	\$72.6 B
85	Bank of Nova Scotia	Canada	\$34.8 B	\$6.4 B	\$872.6 B	\$48.7 B
86	Raytheon Technologies	United States	\$77.1 B	\$5.5 B	\$139.7 B	\$56.1 B
87	PepsiCo	United States	\$68.2 B	\$7.2 B	\$85.1 B	\$183.6 B
88	American Express	United States	\$46.8 B	\$5.5 B	\$186.1 B	\$73.5 B
89	General Motors	United States	\$137.2 B	\$6.7 B	\$228 B	\$31.9 B
90	China Minsheng Bank	China	\$48.5 B	\$7.8 B	\$959.2 B	\$32.8 B
91	British American Tobacco	United Kingdom	\$33 B	\$7.3 B	\$186.8 B	\$88.8 B
92	Merck & Co.	United States	\$47.9 B	\$10.1 B	\$84.4 B	\$200.3 B
93	BHP Group	Australia	\$45.8 B	\$9.4 B	\$102.3 B	\$107.1 B
94	Oracle	United States	\$39.8 B	\$10.8 B	\$96.7 B	\$167 B
95	Brookfield Asset Management	Canada	\$69.1 B	\$2.8 B	\$324 B	\$51.3 B
96	Coca-Cola	United States	\$37.2 B	\$10 B	\$94 B	\$197.1 B
97	Enel	Italy	\$86.6 B	\$2.4 B	\$192.4 B	\$69.4 B
97	GlaxoSmithKline	United Kingdom	\$44.7 B	\$6.8 B	\$104.6 B	\$104.4 B
99	Lukoil	Russia	\$116.3 B	\$9.9 B	\$95.7 B	\$41.2 B
100	China Vanke	China	\$53.5 B	\$5.6 B	\$245.3 B	\$37.6 B
101	Banco Bradesco	Brazil	\$62 B	\$5.7 B	\$337.9 B	\$31.3 B
102	Bayer	Germany	\$49.9 B	\$4.8 B	\$137.7 B	\$64.7 B
103	US Bancorp	United States	\$25.9 B	\$6.4 B	\$542.9 B	\$55.5 B

104	Mitsubishi	Japan	\$140.8 B	\$4.8 B	\$167 B	\$32.4 B
105	Anthem	United States	\$109.3 B	\$4.8 B	\$82.4 B	\$70.8 B
106	Home Depot	United States	\$110.2 B	\$11.2 B	\$51.2 B	\$236.1 B
107	BASF	Germany	\$66.5 B	\$8.8 B	\$101.3 B	\$47 B
108	Taiwan Semiconductor	Taiwan	\$37.8 B	\$13 B	\$77.5 B	\$265.5 B
109	UBS	Switzerland	\$34.2 B	\$4.8 B	\$1,098.1 B	\$38.4 B
110	Unilever	Netherlands	\$58.2 B	\$6.3 B	\$72.7 B	\$130.6 B
111	Country Garden Holdings	China	\$70.1 B	\$5.7 B	\$273.8 B	\$27.8 B
112	EDF	France	\$79.8 B	\$5.1 B	\$340.4 B	\$24.7 B
113	China Citic Bank	China	\$49.3 B	\$7.1 B	\$991.4 B	\$23.9 B
114	Rio Tinto	United Kingdom	\$43.2 B	\$8 B	\$87.8 B	\$75.5 B
115	Lloyds Banking Group	United Kingdom	\$64.3 B	\$3.1 B	\$1,104.7 B	\$28.6 B
116	Prudential Financial	United States	\$64.9 B	\$4.1 B	\$896.6 B	\$24.7 B
117	Sanofi	France	\$40.4 B	\$3.3 B	\$126.5 B	\$122.5 B
118	Credit Agricole	France	\$74.3 B	\$4.8 B	\$1,984.2 B	\$21.9 B
119	AbbVie	United States	\$33.3 B	\$7.8 B	\$89.1 B	\$121.4 B
120	Iberdrola	Spain	\$39.7 B	\$4.1 B	\$136.6 B	\$62.5 B
121	Hon Hai Precision	Taiwan	\$172.8 B	\$3.7 B	\$110.8 B	\$35.9 B
122	KDDI	Japan	\$47.8 B	\$5.9 B	\$86.5 B	\$66.9 B
123	Enbridge	Canada	\$37.5 B	\$4.3 B	\$125.9 B	\$62.2 B
123	Manulife	Canada	\$58.3 B	\$4.2 B	\$592 B	\$24.5 B
125	Intesa Sanpaolo	Italy	\$41.3 B	\$4.7 B	\$916.1 B	\$27.3 B
126	CNOOC	Hong Kong	\$33.6 B	\$8.8 B	\$108.8 B	\$50.6 B
127	Dell Technologies	United States	\$91.9 B	\$4.6 B	\$118.9 B	\$31.6 B
127	Westpac Banking Group	Australia	\$26 B	\$4.8 B	\$611.9 B	\$38.4 B
129	Medtronic	Ireland	\$31.1 B	\$5.3 B	\$92.8 B	\$130.8 B
130	China Pacific Insurance	China	\$55.8 B	\$4 B	\$215.7 B	\$30 B
131	SAIC Motor	China	\$121.1 B	\$3.7 B	\$121.9 B	\$31.3 B
132	Bank of Montreal	Canada	\$29.1 B	\$4.4 B	\$665.2 B	\$32.6 B
132	Caterpillar	United States	\$51 B	\$5.3 B	\$75.9 B	\$63 B
134	Chubb	Switzerland	\$34 B	\$3.7 B	\$173.1 B	\$48.8 B
135	Itochu	Japan	\$103.1 B	\$4.9 B	\$104.6 B	\$29.6 B
136	Walgreens Boots Alliance	United States	\$138.7 B	\$3.5 B	\$90 B	\$38 B
137	VINCI	France	\$54.6 B	\$3.6 B	\$102.3 B	\$45.5 B
138	Bristol-Myers Squibb	United States	\$26.1 B	\$3.4 B	\$129.9 B	\$137.6 B
139	PNC Financial Services	United States	\$21.5 B	\$5 B	\$445.5 B	\$45.2 B
140	Generali Group	Italy	\$91.9 B	\$3 B	\$578.6 B	\$22.5 B
141	Visa	United States	\$23.5 B	\$11.9 B	\$74.8 B	\$383.9 B
142	Costco Wholesale	United States	\$158.4 B	\$3.8 B	\$48.8 B	\$133.8 B
143	United Parcel Service	United States	\$74.8 B	\$4.3 B	\$57.9 B	\$81.3 B
144	Duke Energy	United States	\$25.1 B	\$3.7 B	\$163.6 B	\$62.1 B
145	Lockheed Martin	United States	\$61.1 B	\$6.2 B	\$49.2 B	\$109.1 B
146	HDFC Bank	India	\$20.7 B	\$3.8 B	\$209 B	\$73.1 B

147	Allstate	United States	\$44.3 B	\$4.8 B	\$121.1 B	\$32.2 B
148	China Everbright Bank	China	\$35.6 B	\$5.5 B	\$737.6 B	\$22.3 B
149	Charter Communications	United States	\$45.8 B	\$1.7 B	\$150.6 B	\$104 B
150	SAP	Germany	\$31.1 B	\$4.7 B	\$69.1 B	\$142.4 B
151	Tokio Marine Holdings	Japan	\$48.5 B	\$2.6 B	\$224.5 B	\$33 B
152	CK Hutchison	Hong Kong	\$38.2 B	\$5.1 B	\$155.4 B	\$28.6 B
153	Honeywell International	United States	\$36.7 B	\$6.1 B	\$58.7 B	\$100.4 B
154	China Evergrande Group	China	\$69.4 B	\$2.5 B	\$316.8 B	\$23.5 B
155	American International Group	United States	\$50.1 B	\$3.3 B	\$525.1 B	\$21.9 B
156	Orange	France	\$47.3 B	\$3.4 B	\$123 B	\$32.3 B
157	América Móvil	Mexico	\$52.3 B	\$3.5 B	\$81.1 B	\$40.5 B
158	Abbott Laboratories	United States	\$32.1 B	\$3.5 B	\$66.8 B	\$162.9 B
159	Bank of New York Mellon	United States	\$20.8 B	\$4.5 B	\$468.2 B	\$33.2 B
160	Credit Suisse Group	Switzerland	\$32.8 B	\$4 B	\$860.1 B	\$22 B
161	Capital One Financial	United States	\$31.1 B	\$2.8 B	\$396.9 B	\$29.5 B
162	Amgen	United States	\$23.9 B	\$7.7 B	\$61.7 B	\$140.6 B
163	Truist Financial	United States	\$17.2 B	\$3.5 B	\$506.2 B	\$50.3 B
164	ANZ	Australia	\$23.9 B	\$2.9 B	\$703.8 B	\$31.3 B
165	Equinor	Norway	\$60.3 B	\$1.8 B	\$118.1 B	\$46.4 B
166	Mitsui	Japan	\$65.5 B	\$3.7 B	\$114.3 B	\$24.1 B
167	Oversea-Chinese Banking	Singapore	\$24.9 B	\$3.6 B	\$365.7 B	\$28.3 B
168	China Shenhua Energy	China	\$35 B	\$6.1 B	\$80.8 B	\$35.6 B
169	Exelon	United States	\$33.8 B	\$2.9 B	\$125 B	\$36.1 B
170	PTT	Thailand	\$71.5 B	\$2.9 B	\$82.9 B	\$31.3 B
171	State Bank of India	India	\$51.1 B	\$2 B	\$559.9 B	\$22.6 B
172	Poly Developments & Holdings Group	China	\$31 B	\$4 B	\$148.3 B	\$27.5 B
173	Lowe's	United States	\$72.1 B	\$4.3 B	\$41 B	\$79.1 B
174	China Telecom	China	\$54.4 B	\$3 B	\$101 B	\$27.9 B
175	Southern Company	United States	\$20.8 B	\$3.5 B	\$118.9 B	\$60 B
176	L'Oréal	France	\$33.4 B	\$4.2 B	\$49.2 B	\$162.5 B
177	BlackRock	United States	\$15.1 B	\$4.2 B	\$168.6 B	\$77.9 B
178	Linde	United Kingdom	\$28.2 B	\$2.3 B	\$86.6 B	\$96.6 B
179	Canadian Imperial Bank	Canada	\$21.6 B	\$3.9 B	\$508.2 B	\$26.4 B
180	NextEra Energy	United States	\$17.2 B	\$3.5 B	\$120.6 B	\$113.1 B
181	Barclays	United Kingdom	\$28.8 B	\$2.6 B	\$1,790.9 B	\$23.1 B
182	Deere & Company	United States	\$38.9 B	\$3.3 B	\$71.8 B	\$45.5 B
183	Union Pacific	United States	\$21.6 B	\$6 B	\$62.2 B	\$108.4 B
184	Thermo Fisher Scientific	United States	\$25.6 B	\$3.7 B	\$58.7 B	\$132.2 B
185	Deutsche Post	Germany	\$70.9 B	\$2.9 B	\$61 B	\$36.7 B
186	Gilead Sciences	United States	\$22.6 B	\$5 B	\$59.7 B	\$105.8 B
186	Phillips 66	United States	\$107.4 B	\$3.1 B	\$58.7 B	\$32 B

188	Mondelez International	United States	\$26 B	\$3.7 B	\$63.6 B	\$73.4 B
189	Hyundai Motor	South Korea	\$90.5 B	\$2.3 B	\$163.3 B	\$20.1 B
190	Qatar National Bank	Qatar	\$15.9 B	\$3.9 B	\$264.9 B	\$43.7 B
191	NAB - National Australia Bank	Australia	\$21.4 B	\$2.3 B	\$567.8 B	\$32 B
192	Broadcom	United States	\$22.7 B	\$2.6 B	\$81 B	\$108.6 B
192	Legal & General Group	United Kingdom	\$85.2 B	\$2.3 B	\$735 B	\$15.3 B
194	ING Group	Netherlands	\$20.5 B	\$5.4 B	\$1,001 B	\$21.4 B
195	3M	United States	\$32.3 B	\$5 B	\$46.2 B	\$87.4 B
196	Target	United States	\$78.1 B	\$3.3 B	\$42.8 B	\$54.9 B
197	Marathon Petroleum	United States	\$123.4 B	\$2.6 B	\$98.6 B	\$20.9 B
198	Hitachi	Japan	\$82.9 B	\$1.8 B	\$94.6 B	\$29.3 B
198	Progressive	United States	\$39.1 B	\$3.6 B	\$56.3 B	\$45.2 B
200	DBS	Singapore	\$14.5 B	\$4.3 B	\$451.6 B	\$36 B
201	ConocoPhillips	United States	\$29.5 B	\$3.6 B	\$65 B	\$45.3 B
202	UniCredit	Italy	\$28.8 B	\$3.6 B	\$960.5 B	\$17.2 B
203	Philip Morris International	United States	\$30.2 B	\$7.6 B	\$37.5 B	\$116.2 B
204	China Railway Group	China	\$122.9 B	\$3.2 B	\$151.6 B	\$14.8 B
205	Accenture	Ireland	\$44.7 B	\$5 B	\$33.5 B	\$118 B
206	Munich Re	Germany	\$36.1 B	\$1.4 B	\$317.2 B	\$31.1 B
207	Royal Bank of Scotland	United Kingdom	\$23.5 B	\$4.5 B	\$957.8 B	\$16.8 B
208	Banco do Brasil	Brazil	\$42 B	\$3.8 B	\$359.5 B	\$14.7 B
209	McDonald's	United States	\$20.8 B	\$5.8 B	\$47.5 B	\$139.5 B
210	China Resources Land	Hong Kong	\$21.6 B	\$4.1 B	\$109.4 B	\$29.3 B
211	China Railway Construction	China	\$116.8 B	\$2.8 B	\$154.4 B	\$14.9 B
212	Saudi Basic Industries	Saudi Arabia	\$37.3 B	\$1.5 B	\$83.4 B	\$59.8 B
213	Aviva	United Kingdom	\$89.5 B	\$3.2 B	\$593.1 B	\$12 B
214	General Dynamics	United States	\$38.8 B	\$3.4 B	\$53.7 B	\$37.5 B
215	MS&AD Insurance	Japan	\$50.6 B	\$2.6 B	\$220.1 B	\$16.7 B
216	PICC	China	\$78.2 B	\$3.2 B	\$158.5 B	\$14.5 B
217	Aflac	United States	\$22 B	\$2.9 B	\$151.6 B	\$26.9 B
218	E.ON	Germany	\$45.9 B	\$1.8 B	\$118 B	\$26.1 B
218	Travelers	United States	\$31.8 B	\$2.4 B	\$109.4 B	\$25.6 B
220	Prudential	United Kingdom	\$94.5 B	\$767.5 M	\$440.4 B	\$36.9 B
221	Eli Lilly	United States	\$23.1 B	\$5.5 B	\$39.3 B	\$148 B
222	Kraft Heinz Company	United States	\$25.2 B	\$1.9 B	\$104.1 B	\$37.1 B
223	Sunac China Holdings	China	\$25.3 B	\$3.8 B	\$137.9 B	\$20.7 B
224	Charles Schwab	United States	\$11.5 B	\$3.5 B	\$370.8 B	\$48.6 B
225	HCA Healthcare	United States	\$51.7 B	\$3 B	\$45.4 B	\$37.2 B
226	Danaher	United States	\$19.9 B	\$2.6 B	\$62.1 B	\$113.9 B
227	Schneider Electric	France	\$30.4 B	\$2.7 B	\$50.5 B	\$50.4 B
228	Société Générale	France	\$47.8 B	\$2.8 B	\$1,522.5 B	\$12.4 B
229	Midea Group	China	\$39.9 B	\$3.4 B	\$40 B	\$52.9 B

230	Dai-ichi Life Insurance	Japan	\$62.6 B	\$1.8 B	\$560.8 B	\$14.4 B
231	ENGIE	France	\$67.2 B	\$1.1 B	\$179.4 B	\$26.2 B
232	Fiat Chrysler Automobiles	United Kingdom	\$121.1 B	\$3.2 B	\$110.1 B	\$13.8 B
233	Volvo Group	Sweden	\$43.4 B	\$3.1 B	\$55.6 B	\$26.3 B
234	Seven & I Holdings	Japan	\$61 B	\$2 B	\$55.6 B	\$29.3 B
235	Humana	United States	\$67.7 B	\$2.6 B	\$34.6 B	\$50.5 B
236	Longfor Group Holdings	China	\$21.7 B	\$2.6 B	\$93.6 B	\$29.8 B
237	AstraZeneca	United Kingdom	\$26.2 B	\$1.5 B	\$57.2 B	\$137.7 B
238	JD.com	China	\$83.4 B	\$1.8 B	\$37.3 B	\$53.6 B
239	Air Liquide	France	\$24.5 B	\$2.5 B	\$49 B	\$60 B
240	Fresenius	Germany	\$39.6 B	\$2.1 B	\$75.2 B	\$23.8 B
241	Northrop Grumman	United States	\$34.3 B	\$2.3 B	\$43.2 B	\$55.1 B
242	Mizuho Financial	Japan	\$35.9 B	\$831.1 M	\$1,874.9 B	\$29.8 B
243	Sun Life Financial	Canada	\$24.6 B	\$2 B	\$226.1 B	\$20.1 B
244	Inditex	Spain	\$31.6 B	\$4.1 B	\$31.5 B	\$79.3 B
244	Nike	United States	\$41.3 B	\$4.3 B	\$26.2 B	\$135.6 B
246	Gree Electric Appliances	China	\$28.8 B	\$3.6 B	\$40.3 B	\$46.7 B
247	Central Japan Railway	Japan	\$17 B	\$3.7 B	\$89 B	\$31.2 B
248	Danone	France	\$28.3 B	\$2.1 B	\$50.9 B	\$45 B
249	PayPal	United States	\$17.5 B	\$2.5 B	\$51.3 B	\$144.3 B
250	Cathay Financial	Taiwan	\$24.2 B	\$2 B	\$335.5 B	\$17.7 B
251	Surgutneftegas	Russia	\$24.7 B	\$6.8 B	\$80.8 B	\$17.9 B
252	Suncor Energy	Canada	\$28.9 B	\$2.2 B	\$69 B	\$27.3 B
253	Standard Chartered	United Kingdom	\$24.7 B	\$1.9 B	\$720.4 B	\$16.2 B
254	Tesco	United Kingdom	\$82.7 B	\$1.2 B	\$66.8 B	\$29 B
255	ICICI Bank	India	\$20.8 B	\$1.3 B	\$182.8 B	\$32.8 B
256	Panasonic	Japan	\$70.4 B	\$2.6 B	\$61.8 B	\$18 B
257	Safran	France	\$28.1 B	\$2.7 B	\$48.1 B	\$36.7 B
258	Qualcomm	United States	\$24.7 B	\$4 B	\$31.9 B	\$88.5 B
259	Royal Ahold Delhaize N.V.	Netherlands	\$74.2 B	\$2 B	\$46.6 B	\$26.4 B
260	KBC Group	Belgium	\$14.9 B	\$2.7 B	\$326.4 B	\$22.5 B
261	East Japan Railway	Japan	\$27.1 B	\$1.8 B	\$79.1 B	\$27.8 B
262	National Grid	United Kingdom	\$19 B	\$1.9 B	\$81.7 B	\$41.3 B
263	Delta Air Lines	United States	\$45.1 B	\$3.5 B	\$68.7 B	\$16.5 B
264	Peugeot	France	\$83.6 B	\$3.6 B	\$78.3 B	\$12.8 B
265	Telefónica	Spain	\$54.2 B	\$1 B	\$133.4 B	\$23.4 B
266	Kroger	United States	\$122.3 B	\$1.7 B	\$47.9 B	\$25.2 B
267	China Communications Construction	China	\$79.8 B	\$2.8 B	\$161.1 B	\$10.8 B
268	Shinhan Financial Group	South Korea	\$33.9 B	\$2.9 B	\$477.7 B	\$11.7 B
269	Oil & Natural Gas	India	\$60.1 B	\$4.4 B	\$72.6 B	\$13.4 B
270	Sun Hung Kai Properties	Hong Kong	\$11.2 B	\$5.1 B	\$103.6 B	\$39.8 B
271	Huaxia Bank	China	\$21.3 B	\$3.1 B	\$440.1 B	\$14.3 B

272	Fubon Financial	Taiwan	\$33.3 B	\$1.9 B	\$284.6 B	\$14.6 B
273	Diageo	United Kingdom	\$16.8 B	\$3.9 B	\$42 B	\$81 B
274	Anglo American	United Kingdom	\$29.9 B	\$3.5 B	\$56.2 B	\$22 B
275	Mastercard	United States	\$17 B	\$7.9 B	\$30.6 B	\$276.1 B
276	Dominion Energy	United States	\$16.4 B	\$1.4 B	\$103.8 B	\$64.6 B
277	Micron Technology	United States	\$19.6 B	\$2.3 B	\$49.6 B	\$53.3 B
278	KB Financial Group	South Korea	\$37.3 B	\$2.7 B	\$449.9 B	\$11.1 B
279	HDFC	India	\$13.2 B	\$2.3 B	\$98.2 B	\$44.2 B
280	LafargeHolcim	Switzerland	\$26.9 B	\$2.2 B	\$60.2 B	\$25.5 B
281	United Overseas Bank	Singapore	\$12 B	\$3.2 B	\$300.8 B	\$23.9 B
282	Bank of Beijing	China	\$17.9 B	\$3.1 B	\$393.1 B	\$14.9 B
283	Japan Tobacco	Japan	\$20 B	\$3.2 B	\$51.1 B	\$33.4 B
284	Netflix	United States	\$21.4 B	\$2.2 B	\$35.1 B	\$184.7 B
285	Centene	United States	\$82.2 B	\$845 M	\$66.4 B	\$38.6 B
286	China Unicom	Hong Kong	\$42.1 B	\$1.6 B	\$82 B	\$19.8 B
287	Jardine Matheson	Bermuda	\$40.9 B	\$2.8 B	\$97 B	\$13.4 B
288	Starbucks	United States	\$26.7 B	\$3.4 B	\$27.5 B	\$89.6 B
289	American Electric	United States	\$15.5 B	\$1.9 B	\$79.1 B	\$41.1 B
290	Sumitomo	Japan	\$49.9 B	\$2.7 B	\$77.1 B	\$14.4 B
291	Nordea Bank	Finland	\$13 B	\$1.7 B	\$622.8 B	\$26.1 B
292	Orix	Japan	\$21.3 B	\$3 B	\$118.2 B	\$15.4 B
293	TJX Cos	United States	\$41.7 B	\$3.3 B	\$24.1 B	\$59.5 B
294	Mitsubishi Electric	Japan	\$41.3 B	\$2.1 B	\$40.9 B	\$26.9 B
295	State Street	United States	\$12.3 B	\$2.4 B	\$362.5 B	\$22.2 B
296	SK Hynix	South Korea	\$23.2 B	\$1.3 B	\$55.2 B	\$47 B
297	RWE Group	Germany	\$14.7 B	\$9.5 B	\$79.4 B	\$17.7 B
298	ABB	Switzerland	\$28 B	\$1.4 B	\$46.1 B	\$40.5 B
299	Nomura	Japan	\$19.1 B	\$2.3 B	\$425.5 B	\$13 B
300	BCE	Canada	\$18.1 B	\$2.4 B	\$46.4 B	\$36.6 B
301	Automatic Data Processing	United States	\$14.7 B	\$2.5 B	\$43.4 B	\$63 B
302	HP	United States	\$58.4 B	\$3 B	\$31.7 B	\$22.2 B
303	First Abu Dhabi Bank	United Arab Emirates	\$8.9 B	\$3.1 B	\$227.4 B	\$34.4 B
304	EssilorLuxottica	France	\$19.5 B	\$1.2 B	\$59 B	\$53.9 B
305	Henkel	Germany	\$22.5 B	\$2.3 B	\$35.9 B	\$38.5 B
306	Canadian Natural Resources	Canada	\$17.2 B	\$4.1 B	\$62.3 B	\$19.8 B
307	Greenland Holdings Group	China	\$57.7 B	\$2 B	\$159.4 B	\$9.8 B
308	EMD Group	Germany	\$18.1 B	\$1.5 B	\$49.6 B	\$50.5 B
309	Swiss Re	Switzerland	\$49 B	\$734.2 M	\$238.6 B	\$20.3 B
310	Bank Of Shanghai	China	\$12.9 B	\$2.7 B	\$322.3 B	\$16.5 B
311	Archer Daniels Midland	United States	\$64.4 B	\$1.5 B	\$44 B	\$20.7 B
312	Anhui Conch Cement	China	\$22.7 B	\$4.9 B	\$25.7 B	\$41.7 B
313	Ecopetrol	Colombia	\$22.1 B	\$4 B	\$41.3 B	\$21.9 B

314	BT Group	United Kingdom	\$29.6 B	\$2.8 B	\$63.3 B	\$14.5 B
315	Poste Italiane	Italy	\$36.7 B	\$1.5 B	\$267.4 B	\$11 B
316	Novatek	Russia	\$13.2 B	\$13.4 B	\$32.5 B	\$42.6 B
316	TC Energy	Canada	\$9.8 B	\$3.1 B	\$76.6 B	\$43.3 B
318	CRH	Ireland	\$28.1 B	\$1.9 B	\$41.9 B	\$23.8 B
319	Macquarie Group	Australia	\$11.5 B	\$2.2 B	\$148 B	\$22.8 B
320	BBVA-Banco Bilbao Vizcaya	Spain	\$38.3 B	\$616.6 M	\$802 B	\$21.8 B
321	JXTG Holdings	Japan	\$95.5 B	\$1.5 B	\$81.6 B	\$11.5 B
322	Kering	France	\$17.8 B	\$2.4 B	\$30.5 B	\$63 B
323	Baoshan Iron & Steel	China	\$43 B	\$2.1 B	\$48.3 B	\$15.3 B
324	Daiwa House Industry	Japan	\$40 B	\$2.3 B	\$42.7 B	\$17.1 B
325	Couche Tard	Canada	\$57.5 B	\$2.1 B	\$24.8 B	\$31.1 B
326	Daimler	Germany	\$189.2 B	\$417.7 M	\$326.6 B	\$37 B
327	Bridgestone	Japan	\$32.3 B	\$2.7 B	\$36.3 B	\$20.7 B
328	Fannie Mae	United States	\$122.8 B	\$14.2 B	\$3,503.3 B	\$2 B
329	Tyson Foods	United States	\$43.1 B	\$2 B	\$33.8 B	\$22.3 B
330	New China Life Insurance	China	\$25.2 B	\$2.1 B	\$125.8 B	\$10.8 B
331	Saint-Gobain	France	\$47.7 B	\$1.6 B	\$56.1 B	\$14.4 B
332	CSX	United States	\$11.8 B	\$3.3 B	\$38.8 B	\$50.7 B
333	DNB	Norway	\$9.7 B	\$2.8 B	\$317.9 B	\$19.1 B
333	Novo Nordisk	Denmark	\$18.3 B	\$5.8 B	\$18.9 B	\$146.8 B
335	Saudi Telecom	Saudi Arabia	\$14.6 B	\$2.9 B	\$32.1 B	\$48.3 B
336	LyondellBasell Industries	United Kingdom	\$34.7 B	\$3.4 B	\$30.4 B	\$19.3 B
337	EOG Resources	United States	\$17.6 B	\$2.7 B	\$37.1 B	\$27.7 B
338	Sempra Energy	United States	\$10.8 B	\$2.2 B	\$65.7 B	\$36.2 B
339	Eaton	Ireland	\$20.9 B	\$2.1 B	\$30.8 B	\$34.4 B
340	Freddie Mac	United States	\$79.3 B	\$7.2 B	\$2,203.6 B	\$1.1 B
341	Heineken	Netherlands	\$26.8 B	\$1.2 B	\$52.2 B	\$22.4 B
342	Kweichow Moutai	China	\$11.3 B	\$6.2 B	\$25.6 B	\$225.5 B
343	CK Asset Holdings	Hong Kong	\$10.9 B	\$3.7 B	\$65.2 B	\$23.3 B
344	Becton Dickinson	United States	\$17.4 B	\$899 M	\$52 B	\$68.5 B
345	Stryker	United States	\$15 B	\$2.2 B	\$29.4 B	\$69.9 B
346	CRRC	China	\$31.7 B	\$1.5 B	\$55.9 B	\$15.2 B
347	Bank Rakyat Indonesia (BRI)	Indonesia	\$10.5 B	\$2.4 B	\$102.1 B	\$22.5 B
348	China Merchants Shekou Industrial Zone Holdings	China	\$12.8 B	\$2.3 B	\$88.7 B	\$18.8 B
349	Maybank	Malaysia	\$10.5 B	\$2 B	\$204 B	\$19.8 B
350	Kinder Morgan	United States	\$12.8 B	\$1.3 B	\$73.5 B	\$34.4 B
351	Emirates NBD	United Arab Emirates	\$10.7 B	\$3.6 B	\$188.3 B	\$14.8 B
352	Marsh & McLennan	United States	\$17.2 B	\$1.8 B	\$31.4 B	\$49.2 B
353	Ameriprise Financial	United States	\$14.4 B	\$1.9 B	\$151.8 B	\$14.1 B
354	Dollar General	United States	\$27.8 B	\$1.7 B	\$25.1 B	\$44.1 B

355	Shin-Etsu Chemical	Japan	\$14.2 B	\$2.9 B	\$29.9 B	\$46.7 B
356	Barrick Gold	Canada	\$9.7 B	\$4 B	\$44.4 B	\$45.9 B
357	BP	United Kingdom	\$271.6 B	\$-3.3 B	\$273.9 B	\$79.4 B
358	Etisalat	United Arab Emirates	\$14.2 B	\$2.4 B	\$35.4 B	\$36.7 B
359	Canon	Japan	\$33 B	\$1.1 B	\$43.9 B	\$22.7 B
360	Sompo	Japan	\$32.8 B	\$1.3 B	\$111.8 B	\$11.9 B
361	ASML Holding	Netherlands	\$13.4 B	\$2.9 B	\$25.5 B	\$124.5 B
362	Natixis	France	\$33.5 B	\$2 B	\$576 B	\$7.5 B
363	Vivendi	France	\$17.8 B	\$1.8 B	\$41.9 B	\$25.3 B
364	Swiss Life Holding	Switzerland	\$25.5 B	\$1.2 B	\$235.8 B	\$11.3 B
365	Posco	South Korea	\$53.2 B	\$1.3 B	\$67.6 B	\$12.1 B
366	Biogen	United States	\$12.8 B	\$5.9 B	\$26.1 B	\$48.4 B
367	Mitsui Fudosan	Japan	\$17.5 B	\$1.5 B	\$67.2 B	\$18.2 B
368	Canadian National Railway	Canada	\$11.2 B	\$3.3 B	\$32.6 B	\$58.8 B
369	Booking Holdings	United States	\$15.1 B	\$4.9 B	\$21.4 B	\$60.6 B
370	NN Group	Netherlands	\$18.9 B	\$2.2 B	\$277.9 B	\$9.3 B
371	Fosun International	China	\$20.7 B	\$2.1 B	\$102.7 B	\$10.8 B
372	Wilmar International	Singapore	\$42.6 B	\$1.3 B	\$47 B	\$16.1 B
373	General Mills	United States	\$16.8 B	\$2.1 B	\$30.2 B	\$36.3 B
374	Carrefour	France	\$83 B	\$1.3 B	\$57 B	\$11.8 B
375	Daikin Industries	Japan	\$23.5 B	\$1.7 B	\$26.1 B	\$38.3 B
375	Tata Consultancy Services	India	\$22.1 B	\$4.6 B	\$16 B	\$100.7 B
377	Power Corp of Canada	Canada	\$31.5 B	\$874.2 M	\$352.1 B	\$11.5 B
378	Boston Scientific	United States	\$10.8 B	\$4.3 B	\$30.6 B	\$52.4 B
379	Discover Financial Services	United States	\$14.1 B	\$2.2 B	\$112.7 B	\$13.1 B
380	Synchrony Financial	United States	\$15.3 B	\$2.9 B	\$98 B	\$11.6 B
381	Michelin Group	France	\$27 B	\$1.9 B	\$35.6 B	\$17.4 B
382	Paccar	United States	\$24.3 B	\$2.1 B	\$27.3 B	\$23.9 B
383	Sumitomo Mitsui Trust	Japan	\$13.8 B	\$1.8 B	\$509.3 B	\$11.1 B
384	Xiaomi	China	\$29.8 B	\$1.5 B	\$26.4 B	\$31.5 B
385	Hartford Financial Services	United States	\$20.5 B	\$1.7 B	\$68.7 B	\$13.6 B
385	Philips	Netherlands	\$21.8 B	\$1.3 B	\$30.3 B	\$38.8 B
387	IntercontinentalExchange	United States	\$6.6 B	\$2.1 B	\$138.9 B	\$49.1 B
388	Norfolk Southern	United States	\$11.1 B	\$2.4 B	\$37.4 B	\$43.8 B
389	BAE Systems	United Kingdom	\$23.4 B	\$1.9 B	\$34.5 B	\$20.6 B
389	Indian Oil	India	\$69.9 B	\$1.8 B	\$47.1 B	\$10.6 B
391	Bank of Ningbo	China	\$8.6 B	\$2.1 B	\$202.9 B	\$20.8 B
391	Sysco	United States	\$60.5 B	\$1.8 B	\$19.4 B	\$28.6 B
393	CNP Assurances	France	\$46.6 B	\$1.5 B	\$470.3 B	\$7.1 B
394	Denso	Japan	\$47.4 B	\$626.3 M	\$52.4 B	\$27.6 B
394	Newmont Mining	United States	\$9.7 B	\$2.8 B	\$40 B	\$48 B
396	National Commercial Bank	Saudi Arabia	\$6.8 B	\$3.1 B	\$135.2 B	\$29.6 B

397	Adidas	Germany	\$25 B	\$1.5 B	\$22.8 B	\$44.9 B
398	CTBC Financial	Taiwan	\$14.1 B	\$1.4 B	\$207.5 B	\$13.1 B
398	Danske Bank	Denmark	\$16 B	\$1.5 B	\$589.3 B	\$10.1 B
400	China National Building	China	\$36.6 B	\$1.6 B	\$64.1 B	\$10.6 B
401	Richemont	Switzerland	\$16.4 B	\$1.6 B	\$34 B	\$32.1 B
402	Sberbank	Russia	\$47.6 B	\$10.6 B	\$410 M	\$59.9 B
403	VMware	United States	\$10.2 B	\$6.4 B	\$26.3 B	\$55 B
404	Nippon Steel	Japan	\$55.7 B	\$2.3 B	\$71.4 B	\$7.9 B
405	Komatsu	Japan	\$23.2 B	\$1.9 B	\$34.3 B	\$18.2 B
405	Transneft	Russia	\$16.4 B	\$2.8 B	\$54.3 B	\$13.4 B
407	Talanx	Germany	\$43.6 B	\$1 B	\$193 B	\$9 B
407	Xcel Energy	United States	\$11.5 B	\$1.4 B	\$52.7 B	\$33.4 B
409	Consolidated Edison	United States	\$12.5 B	\$1.3 B	\$58.1 B	\$26.3 B
409	Naturgy Energy Group	Spain	\$24.2 B	\$1.4 B	\$44 B	\$17.1 B
411	Fiserv	United States	\$10.2 B	\$893 M	\$77.5 B	\$69.7 B
412	Bank Of Jiangsu	China	\$13.8 B	\$2 B	\$309.8 B	\$9.9 B
413	Boeing	United States	\$70.6 B	\$-3.4 B	\$143.1 B	\$79.6 B
414	Waste Management	United States	\$15.5 B	\$1.7 B	\$28.2 B	\$42.4 B
415	Woolworths	Australia	\$43 B	\$1.1 B	\$25.8 B	\$29.5 B
416	Texas Instruments	United States	\$14.1 B	\$4.9 B	\$17.3 B	\$106.5 B
417	Hyundai Mobis	South Korea	\$31.9 B	\$1.8 B	\$38.7 B	\$13.2 B
418	Adobe	United States	\$11.6 B	\$3.2 B	\$21.2 B	\$170.4 B
419	DuPont de Nemours	United States	\$35.7 B	\$496 M	\$69.4 B	\$34.5 B
420	Hana Financial Group	South Korea	\$28.3 B	\$2.1 B	\$364.5 B	\$6.6 B
421	L3Harris Technologies	United States	\$12.9 B	\$1.3 B	\$38.3 B	\$42 B
422	Fujitsu	Japan	\$35.7 B	\$1.4 B	\$28.7 B	\$20 B
423	Shimao Property Holdings	Hong Kong	\$16.2 B	\$1.6 B	\$67.7 B	\$13.9 B
424	Norilsk Nickel	Russia	\$13.6 B	\$5.8 B	\$19.4 B	\$43.8 B
425	Imperial Brands	United Kingdom	\$20.5 B	\$1.3 B	\$41.6 B	\$20 B
426	China Zheshang Bank	China	\$13.4 B	\$1.7 B	\$257.7 B	\$10.3 B
427	Tokyo Electric Power	Japan	\$58.9 B	\$5.2 B	\$110.8 B	\$5.4 B
428	Fast Retailing	Japan	\$20.5 B	\$1.4 B	\$22.8 B	\$49.2 B
429	Emerson Electric	United States	\$18 B	\$2.2 B	\$21.7 B	\$34.1 B
429	Toyota Industries	Japan	\$20 B	\$1.3 B	\$48.9 B	\$15.8 B
431	Femsa	Mexico	\$26.3 B	\$1 B	\$33.8 B	\$23.4 B
432	Hewlett Packard Enterprise	United States	\$28.4 B	\$1.2 B	\$52.2 B	\$13 B
433	China Yangtze Power	China	\$7.5 B	\$3.4 B	\$41.8 B	\$54.4 B
434	Recruit Holdings	Japan	\$21.9 B	\$1.8 B	\$18.3 B	\$49.1 B
435	Keurig Dr Pepper	United States	\$11.2 B	\$1.2 B	\$48.8 B	\$37.2 B
436	Applied Materials	United States	\$15 B	\$2.8 B	\$19.8 B	\$45.6 B
436	Edison International	United States	\$12.3 B	\$1.3 B	\$64.4 B	\$21.3 B
436	Principal Financial Group	United States	\$17.1 B	\$1.3 B	\$246.9 B	\$10 B
439	AIRBUS	Netherlands	\$76.2 B	\$-2.1 B	\$128.4 B	\$49.6 B

440	CME Group	United States	\$5.2 B	\$2.4 B	\$137.9 B	\$63.9 B
441	OMV Group	Austria	\$26.3 B	\$1.9 B	\$47.7 B	\$10.7 B
442	Marubeni	Japan	\$63.6 B	\$1.4 B	\$62.7 B	\$8.5 B
443	AmerisourceBergen	United States	\$182.1 B	\$649.4 M	\$40 B	\$18.5 B
443	Larsen & Toubro	India	\$20.8 B	\$1.4 B	\$40.4 B	\$16.8 B
445	Bouygues	France	\$42.5 B	\$1.3 B	\$44.2 B	\$11.7 B
446	Nutrien	Canada	\$20 B	\$998.8 M	\$46.8 B	\$20.4 B
447	Kansai Electric Power	Japan	\$30.1 B	\$1.5 B	\$68.6 B	\$9.2 B
448	Sherwin-Williams	United States	\$18 B	\$1.6 B	\$20.6 B	\$48.7 B
449	Fujifilm Holdings	Japan	\$21.7 B	\$1.4 B	\$31.8 B	\$19.7 B
450	American Tower	United States	\$7.8 B	\$1.9 B	\$40.8 B	\$105.5 B
451	Pernod Ricard	France	\$10.6 B	\$1.6 B	\$36.8 B	\$40 B
452	VTB Bank	Russia	\$23 B	\$2.9 B	\$249.8 B	\$6.1 B
453	Telstra	Australia	\$16.6 B	\$1.4 B	\$32 B	\$23.7 B
454	Lennar	United States	\$22.9 B	\$2 B	\$29.2 B	\$15.6 B
455	Chubu Electric Power	Japan	\$28.6 B	\$1.6 B	\$49.8 B	\$10.3 B
455	Ecolab	United States	\$15 B	\$1.5 B	\$22.3 B	\$56 B
457	Cummins	United States	\$22.6 B	\$2.1 B	\$20.1 B	\$24.1 B
458	Marriott International	United States	\$21 B	\$1.3 B	\$25.1 B	\$29.5 B
459	SEB AB	Sweden	\$7.2 B	\$1.9 B	\$331.6 B	\$17.8 B
460	Investor AB	Sweden	\$7.3 B	\$2.7 B	\$48.7 B	\$38.5 B
461	JBS	Brazil	\$51.8 B	\$1.5 B	\$31.4 B	\$11.7 B
462	CaixaBank	Spain	\$11.3 B	\$1.4 B	\$456.9 B	\$10.7 B
462	National Bank of Canada	Canada	\$9 B	\$1.7 B	\$218.7 B	\$13.6 B
464	Svenska Handelsbanken	Sweden	\$7.2 B	\$1.7 B	\$363 B	\$18.3 B
465	Vodafone	United Kingdom	\$49.4 B	\$-2.5 B	\$174.4 B	\$37.9 B
466	Sampo	Finland	\$12.7 B	\$1.3 B	\$58.1 B	\$18.4 B
467	Power Construction Corporation of China	China	\$50.1 B	\$1 B	\$116.7 B	\$7.7 B
468	Carnival	United States	\$20.9 B	\$1.9 B	\$46.9 B	\$10.9 B
468	Eni	Italy	\$72.5 B	\$-4.3 B	\$131.7 B	\$34.1 B
468	The Estée Lauder Companies	United States	\$15.8 B	\$1.9 B	\$17.9 B	\$63.4 B
471	Fifth Third Bank	United States	\$9 B	\$1.8 B	\$185.4 B	\$13.3 B
472	ViacomCBS	United States	\$18.1 B	\$2.1 B	\$49.5 B	\$10.6 B
473	Al Rajhi Bank	Saudi Arabia	\$5.3 B	\$2.8 B	\$102.4 B	\$38.1 B
473	China Fortune Land Development	China	\$15.1 B	\$2.1 B	\$67 B	\$10.1 B
475	Kimberly-Clark	United States	\$18.8 B	\$2.4 B	\$15.7 B	\$47.2 B
476	Fortescue Metals Group	Australia	\$12.9 B	\$5 B	\$21.3 B	\$24.1 B
477	Public Service Enterprise Group	United States	\$9.5 B	\$1.7 B	\$47.7 B	\$25.6 B
478	KIA Motors	South Korea	\$50.9 B	\$1.2 B	\$45.8 B	\$9.8 B
479	Subaru	Japan	\$30 B	\$1.3 B	\$29.1 B	\$15.6 B

480	Suzuki Motor	Japan	\$33.6 B	\$1.1 B	\$31.7 B	\$15.7 B
481	Mitsubishi Heavy Industries	Japan	\$37 B	\$1.5 B	\$51 B	\$8.7 B
482	Southwest Airlines	United States	\$21.5 B	\$1.8 B	\$26.9 B	\$15.9 B
483	Mitsubishi Estate	Japan	\$11.2 B	\$1.1 B	\$55.2 B	\$22.3 B
484	Glencore International	Switzerland	\$215.1 B	\$-415.6 M	\$124.1 B	\$24.5 B
485	Aon	Ireland	\$11 B	\$1.5 B	\$29.4 B	\$39.9 B
486	Ford Motor	United States	\$149.9 B	\$-3.1 B	\$264.2 B	\$20.2 B
487	Bank Central Asia	Indonesia	\$6 B	\$2 B	\$66.2 B	\$42.8 B
487	Thales	France	\$20.6 B	\$1.3 B	\$35 B	\$16.1 B
489	NVIDIA	United States	\$10.9 B	\$2.8 B	\$17.3 B	\$179 B
490	Suning.com	China	\$38.8 B	\$1.4 B	\$34 B	\$10.9 B
490	Takeda Pharmaceutical	Japan	\$29.7 B	\$-498.5 M	\$119.9 B	\$56.6 B
492	EnBW-Energie Baden	Germany	\$22.3 B	\$821.8 M	\$52.4 B	\$14.7 B
493	Valero Energy	United States	\$106.1 B	\$422 M	\$47.7 B	\$25.8 B
494	Colgate-Palmolive	United States	\$15.7 B	\$2.4 B	\$15 B	\$60.3 B
495	Bank Mandiri	Indonesia	\$8.6 B	\$1.9 B	\$95 B	\$14 B
496	H&M - Hennes & Mauritz	Sweden	\$24.8 B	\$1.5 B	\$19.3 B	\$23.1 B
497	NTPC	India	\$13.5 B	\$1.8 B	\$47.7 B	\$12.6 B
498	Murata Manufacturing	Japan	\$14 B	\$1.7 B	\$20.6 B	\$36 B
498	SingTel	Singapore	\$12.5 B	\$933.3 M	\$36.4 B	\$32.7 B
500	Las Vegas Sands	United States	\$11.9 B	\$2.1 B	\$21.2 B	\$36.7 B

Παράρτημα Γ1

Πίνακας Π 2: Κατάλογος εταιριών που μελετήθηκαν. Οι πεντακόσιες μεγαλύτερες παγκοσμίως ως προς τις πωλήσεις τους για το έτος 2016, σύμφωνα με τη βάση δεδομένων Bloomberg.

A/A	Εταιρία
1	Wal-Mart Stores Inc
2	China Petroleum & Chemical Corp
3	Toyota Motor Corp
4	PetroChina Co Ltd
5	Volkswagen AG
6	Royal Dutch Shell PLC
7	Berkshire Hathaway Inc
8	Apple Inc
9	McKesson Corp
10	Exxon Mobil Corp
11	UnitedHealth Group Inc
12	BP PLC
13	CVS Health Corp
14	Samsung Electronics Co Ltd
15	Daimler AG
16	General Motors Co
17	AT&T Inc
18	EXOR NV
19	Glencore PLC
20	Ford Motor Co
21	Industrial & Commercial Bank of China Ltd
22	AmerisourceBergen Corp
23	China State Construction Engineering Corp Ltd
24	Amazon.com Inc
25	Hon Hai Precision Industry Co Ltd
26	AXA SA
27	Cardinal Health Inc
28	Honda Motor Co Ltd
29	TOTAL SA
30	China Construction Bank Corp

31	Verizon Communications Inc
32	Japan Post Holdings Co Ltd
33	Fiat Chrysler Automobiles NV
34	General Electric Co
35	Costco Wholesale Corp
36	Allianz SE
37	Walgreens Boots Alliance Inc
38	Ping An Insurance Group Co of China Ltd
39	Agricultural Bank of China Ltd
40	Kroger Co/The
41	Bank of China Ltd
42	SAIC Motor Corp Ltd
43	Nissan Motor Co Ltd
44	Federal National Mortgage Association
45	China Mobile Ltd
46	Legal & General Group PLC
47	JPMorgan Chase & Co
48	Nippon Telegraph & Telephone Corp
49	Bayerische Motoren Werke AG
50	Chevron Corp
51	Express Scripts Holding Co
52	Prudential PLC
53	China Railway Group Ltd
54	Home Depot Inc/The
55	Boeing Co/The
56	Wells Fargo & Co
57	Bank of America Corp
58	China Railway Construction Corp Ltd
59	Assicurazioni Generali SpA
60	Gazprom PJSC
61	Nestle SA
62	Alphabet Inc
63	Microsoft Corp
64	Siemens AG
65	Carrefour SA
66	Anthem Inc
67	Hitachi Ltd
68	Citigroup Inc
69	SoftBank Group Corp
70	Petroleo Brasileiro SA
71	China Life Insurance Co Ltd
72	Deutsche Telekom AG
73	Hyundai Motor Co
74	Comcast Corp
75	Banco Santander SA
76	International Business Machines Corp

77	Electricite de France SA
78	Japan Post Insurance Co Ltd
79	Enel SpA
80	Rosneft Oil Co PJSC
81	BNP Paribas SA
82	Aviva PLC
83	Uniper SE
84	Tesco PLC
85	Engie SA
86	Airbus SE
87	SK Holdings Co Ltd
88	Johnson & Johnson
89	LUKOIL PJSC
90	Phillips 66
91	DowDuPont Inc
92	Sony Corp
93	Valero Energy Corp
94	Target Corp
95	Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen
96	Panasonic Corp
97	Zurich Insurance Group AG
98	Aeon Co Ltd
99	People's Insurance Co Group of China Ltd/The
100	CITIC Ltd
101	Marubeni Corp
102	Federal Home Loan Mortgage Corp
103	AUDI AG
104	Procter & Gamble Co/The
105	Lowe's Cos Inc
106	JXTG Holdings Inc
107	China Communications Construction Co Ltd
108	BASF SE
109	MetLife Inc
110	HSBC Holdings PLC
111	Deutsche Post AG
112	Aetna Inc
113	PepsiCo Inc
114	Archer-Daniels-Midland Co
115	Eni SpA
116	Itau Unibanco Holding SA
117	United Parcel Service Inc
118	FedEx Corp
119	Peugeot SA
120	Mitsubishi Corp
121	Intel Corp

122	Prudential Financial Inc
123	Unilever NV
124	Unilever PLC
125	Dai-ichi Life Holdings Inc
126	Telefonica SA
127	Banco do Brasil SA
128	United Technologies Corp
129	ArcelorMittal
130	Renault SA
131	Marathon Petroleum Corp
132	Walt Disney Co/The
133	Sysco Corp
134	Koninklijke Ahold Delhaize NV
135	ING Groep NV
136	Humana Inc
137	Banco Bradesco SA
138	Toyota Tsusho Corp
139	China Telecom Corp Ltd
140	Pfizer Inc
141	Bank of Communications Co Ltd
142	American International Group Inc
143	America Movil SAB de CV
144	Vodafone Group PLC
145	Indian Oil Corp Ltd
146	Korea Electric Power Corp
147	Bayer AG
148	Mitsubishi UFJ Financial Group Inc
149	Wesfarmers Ltd
150	Roche Holding AG
151	Aegon NV
152	Hewlett Packard Enterprise Co
153	Tokyo Electric Power Co Holdings Inc
154	Novartis AG
155	Cisco Systems Inc
156	JBS SA
157	MS&AD Insurance Group Holdings Inc
158	PTT PCL
159	Societe Generale SA
160	Postal Savings Bank of China Co Ltd
161	Deutsche Bank AG
162	RWE AG
163	HP Inc
164	Tokio Marine Holdings Inc
165	LG Electronics Inc
166	Lockheed Martin Corp
167	Noble Group Ltd

168	Christian Dior SE
169	Innogy SE
170	POSCO
171	Statoil ASA
172	Reliance Industries Ltd
173	Anheuser-Busch InBev SA/NV
174	Kia Motors Corp
175	Orange SA
176	Toshiba Corp
177	Continental AG
178	ITOCHU Corp
179	China Merchants Bank Co Ltd
180	Legend Holdings Corp
181	State Bank of India
182	KDDI Corp
183	Swiss Re AG
184	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA
185	thyssenkrupp AG
186	Cie de Saint-Gobain
187	PICC Property & Casualty Co Ltd
188	Lenovo Group Ltd
189	Sberbank of Russia PJSC
190	Seven & i Holdings Co Ltd
191	Nippon Steel & Sumitomo Metal Corp
192	Bunge Ltd
193	Vinci SA
194	NTT DOCOMO Inc
195	E.ON SE
196	Industrial Bank Co Ltd
197	Woolworths Ltd
198	Denso Corp
199	Coca-Cola Co/The
200	Fujitsu Ltd
201	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE
202	HCA Healthcare Inc
203	Wilmar International Ltd
204	China Unicom Hong Kong Ltd
205	China United Network Communications Ltd
206	Finatis SA
207	Fonciere Euris
208	Rallye SA
209	Hanwha Corp
210	METRO AG
211	Centene Corp
212	Mitsui & Co Ltd
213	Shanghai Pudong Development Bank Co Ltd

214	China Minsheng Banking Corp Ltd
215	American Airlines Group Inc
216	China Pacific Insurance Group Co Ltd
217	Casino Guichard Perrachon SA
218	Merck & Co Inc
219	Cigna Corp
220	Delta Air Lines Inc
221	Best Buy Co Inc
222	Tata Motors Ltd
223	Honeywell International Inc
224	Mitsubishi Electric Corp
225	JD.com Inc
226	Credit Agricole SA
227	Manulife Financial Corp
228	Sinopharm Group Co Ltd
229	China CITIC Bank Corp Ltd
230	Caterpillar Inc
231	Sanofi
232	Repsol SA
233	Power Corp of Canada
234	BHP Billiton PLC
235	BHP Billiton Ltd
236	SSE PLC
237	UBS Group AG
238	Morgan Stanley
239	Alimentation Couche-Tard Inc
240	GlaxoSmithKline PLC
241	Oracle Corp
242	Goldman Sachs Group Inc/The
243	Johnson Controls International plc
244	Energy Transfer Equity LP
245	T-Mobile US Inc
246	Power Financial Corp
247	Jardine Matheson Holdings Ltd
248	Sumitomo Corp
249	Barclays PLC
250	Tyson Foods Inc
251	Centrica PLC
252	Poste Italiane SpA
253	United Continental Holdings Inc
254	Allstate Corp/The
255	Magna International Inc
256	George Weston Ltd
257	Mitsubishi Heavy Industries Ltd
258	Rajesh Exports Ltd
259	Pegatron Corp

260	Power Construction Corp of China Ltd
261	AP Moller - Maersk A/S
262	Sumitomo Mitsui Financial Group Inc
263	Saudi Basic Industries Corp
264	Greenland Holdings Corp Ltd
265	ACS Actividades de Construccion y Servicios SA
266	Volvo AB
267	Lloyds Banking Group PLC
268	Bouygues SA
269	Deutsche Lufthansa AG
270	Loblaw Cos Ltd
271	Great-West Lifeco Inc
272	Royal Bank of Canada
273	Accenture PLC
274	J Sainsbury PLC
275	China Vanke Co Ltd
276	Talanx AG
277	NIKE Inc
278	SK Innovation Co Ltd
279	Hyundai Heavy Industries Co Ltd
280	ABB Ltd
281	American Express Co
282	Rio Tinto Ltd
283	Rio Tinto PLC
284	CRRC Corp Ltd
285	CK Hutchison Holdings Ltd
286	China Energy Engineering Corp Ltd
287	Sprint Corp
288	TJX Cos Inc/The
289	Hyundai Mobis Co Ltd
290	Aisin Seiki Co Ltd
291	Rite Aid Corp
292	Metallurgical Corp of China Ltd
293	Daiwa House Industry Co Ltd
294	Iberdrola SA
295	Fresenius SE & Co KGaA
296	China Evergrande Group
297	Chubb Ltd
298	BT Group PLC
299	Exelon Corp
300	General Dynamics Corp
301	Canon Inc
302	Commonwealth Bank of Australia
303	Sompo Holdings Inc
304	Mitsubishi Chemical Holdings Corp
305	Wuchan Zhongda Group Co Ltd

306	Toronto-Dominion Bank/The
307	Subaru Corp
308	Bridgestone Corp
309	CNP Assurances
310	JFE Holdings Inc
311	Gilead Sciences Inc
312	Credit Suisse Group AG
313	Jiangxi Copper Co Ltd
314	3M Co
315	CRH PLC
316	Bharat Petroleum Corp Ltd
317	Mazda Motor Corp
318	Medtronic PLC
319	Jardine Strategic Holdings Ltd
320	Idemitsu Kosan Co Ltd
321	Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd
322	Suzuki Motor Corp
323	Time Warner Inc
324	LyondellBasell Industries NV
325	Charter Communications Inc
326	Mizuho Financial Group Inc
327	L'Oreal SA
328	Wal-Mart de Mexico SAB de CV
329	Twenty-First Century Fox Inc
330	Banco Santander Brasil SA
331	Medipal Holdings Corp
332	AIA Group Ltd
333	Cathay Financial Holding Co Ltd
334	Compass Group PLC
335	Hindustan Petroleum Corp Ltd
336	Baoshan Iron & Steel Co Ltd
337	Kansai Electric Power Co Inc/The
338	UniCredit SpA
339	Schlumberger Ltd
340	Quanta Computer Inc
341	Westpac Banking Corp
342	Facebook Inc
343	Travelers Cos Inc/The
344	China Shenhua Energy Co Ltd
345	Capital One Financial Corp
346	Air France-KLM
347	Schneider Electric SE
348	LafargeHolcim Ltd
349	Vale SA
350	Koninklijke Philips NV
351	World Fuel Services Corp

352	Veolia Environnement SA
353	Philip Morris International Inc
354	East Japan Railway Co
355	Deere & Co
356	Australia & New Zealand Banking Group Ltd
357	Kraft Heinz Co/The
358	Tech Data Corp
359	Nokia OYJ
360	Enbridge Inc
361	Telefonaktiebolaget LM Ericsson
362	Sumitomo Electric Industries Ltd
363	China Everbright Bank Co Ltd
364	Mondelez International Inc
365	Bank of Nova Scotia/The
366	Macy's Inc
367	Industria de Diseno Textil SA
368	Gas Natural SDG SA
369	AbbVie Inc
370	Lotte Shopping Co Ltd
371	DXC Technology Co
372	Standard Life Aberdeen PLC
373	Adecco Group AG
374	International Consolidated Airlines Group SA
375	Ping An Bank Co Ltd
376	CNH Industrial NV
377	Intesa Sanpaolo SpA
378	NEC Corp
379	McDonald's Corp
380	Andeavor
381	Northrop Grumman Corp
382	SAP SE
383	Brookfield Asset Management Inc
384	Mercantil Servicios Financieros CA
385	CECONOMY AG
386	Mapfre SA
387	Danone SA
388	Samsung C&T Corp
389	National Australia Bank Ltd
390	BAE Systems PLC
391	Chubu Electric Power Co Inc
392	Raytheon Co
393	Samsung Life Insurance Co Ltd
394	Midea Group Co Ltd
395	Flex Ltd
396	Arrow Electronics Inc
397	Compal Electronics Inc

398	Schweizerische Nationalbank
399	ConocoPhillips
400	Alfresa Holdings Corp
401	QUALCOMM Inc
402	KOC Holding AS
403	Alibaba Group Holding Ltd
404	Progressive Corp/The
405	Gazprom Neft PJSC
406	Cie Generale des Etablissements Michelin
407	Baker Hughes a GE Co
408	Country Garden Holdings Co Ltd
409	Enterprise Products Partners LP
410	Heineken NV
411	Heineken Holding NV
412	AstraZeneca PLC
413	Amgen Inc
414	Altice NV
415	US Foods Holding Corp
416	Randstad Holding NV
417	Tencent Holdings Ltd
418	LG Display Co Ltd
419	US Bancorp
420	Duke Energy Corp
421	McKesson Europe AG
422	Hennes & Mauritz AB
423	Aflac Inc
424	Onex Corp
425	Sodexo SA
426	Mitsubishi Shokuhin Co Ltd
427	Ultrapar Participacoes SA
428	Suning Commerce Group Co Ltd
429	Sears Holdings Corp
430	Old Mutual PLC
431	CNOOC Ltd
432	HOCHTIEF AG
433	Dollar General Corp
434	Royal Bank of Scotland Group PLC
435	Teva Pharmaceutical Industries Ltd
436	Wm Morrison Supermarkets PLC
437	New China Life Insurance Co Ltd
438	Aluminum Corp of China Ltd
439	AutoNation Inc
440	Sun Life Financial Inc
441	Xiamen C & D Inc
442	WH Group Ltd
443	China Taiping Insurance Holdings Co Ltd

444	Fomento Economico Mexicano SAB de CV
445	EnBW Energie Baden-Wuerttemberg AG
446	Anglo American PLC
447	adidas AG
448	OMV AG
449	Starbucks Corp
450	Eli Lilly & Co
451	Cosmo Energy Holdings Co Ltd
452	Ferguson PLC
453	Oil & Natural Gas Corp Ltd
454	International Paper Co
455	Telecom Italia SpA/Milano
456	Poly Real Estate Group Co Ltd
457	Endesa SA
458	Abbott Laboratories
459	Dollar Tree Inc
460	Whirlpool Corp
461	Henkel AG & Co KGaA
462	Faurecia
463	CJ Corp
464	FUJIFILM Holdings Corp
465	Wistron Corp
466	China Overseas Land & Investment Ltd
467	Southwest Airlines Co
468	China Grand Automotive Services Co Ltd
469	Rolls-Royce Holdings PLC
470	Suncor Energy Inc
471	Polski Koncern Naftowy ORLEN SA
472	China Resources Pharmaceutical Group Ltd
473	Plains All American Pipeline LP
474	Plains GP Holdings LP
475	Penske Automotive Group Inc
476	Imperial Brands PLC
477	Air Liquide SA
478	Liberty Global PLC
479	Swiss Life Holding AG
480	British American Tobacco PLC
481	Union Pacific Corp
482	Southern Co/The
483	Shanghai Construction Group Co Ltd
484	Japan Tobacco Inc
485	Eaton Corp PLC
486	Standard Chartered PLC
487	Suzuken Co Ltd/Aichi Japan
488	National Grid PLC
489	ManpowerGroup Inc

490	Tenet Healthcare Corp
491	Telstra Corp Ltd
492	KT Corp
493	VTB Bank PJSC
494	WPP PLC
495	Bristol-Myers Squibb Co
496	Bank of Montreal
497	Altria Group Inc
498	Kohl's Corp
499	Associated British Foods PLC
500	Kirin Holdings Co Ltd

Παράρτημα Ε1

Έλεγχος κανονικότητας

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Τιμή	Βαθμοί ελευθερίας	Επίπ. σημαντικότητας ⁶³	Τιμή	Βαθμοί ελευθερίας	Επίπ. σημαντικότητας
Μεταβολή πωλήσεων	.206	496	.000	.683	496	.000
Μέση αγοραία αξία	.190	497	.000	.773	497	.000
Δείκτης γενικής ρευστότητας	.092	390	.000	.899	390	.000
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	.110	390	.000	.844	390	.000
Ένταση κεφαλαίου	.143	497	.000	.882	497	.000
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	.272	489	.000	.455	489	.000
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	.301	491	.000	.372	491	.000
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	.070	385	.000	.970	385	.000
Δομή χρέους	.064	384	.001	.981	384	.000
Μέγεθος	.088	498	.000	.966	498	.000
Έτη λειτουργίας	.158	446	.000	.869	446	.000
Επίπεδο διεθνοποίησης	.120	476	.000	.905	476	.000

Πίνακας Π 3: Έλεγχοι κανονικότητας των τιμών των μεταβλητών με τους ελέγχους Kolmogorov-Smirnov⁶⁴ και Shapiro-Wilk⁶⁵.

Επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας μικρότερο του 0,05 δείχνει απουσία κανονικής κατανομής των τιμών των μεταβλητών.

⁶³ Ορισμός στον κατάλογο εννοιών.

⁶⁴ Smirnov 1933 & 1948

⁶⁵ Shapiro-Wilk 1965

Παράρτημα Ε2

	ΜΠ	ΜΑΑ	ΓΡ	ΑΡ	ΕΚ	ΧΙΚ	ΜΧΙΚ	ΒΧΠ	ΔΧ	Μ	ΕΛ	ΕΔ
Μεταβολή πωλήσεων												
Μέση αγοραία αξία												
Δείκτης γενικής ρευστότητας												
Δείκτης άμεσης ρευστότητας												
Ένταση κεφαλαίου												
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια												
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια												
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια												
Δομή χρέους												
Μέγεθος												
Έτη λειτουργίας												
Επίπεδο διεθνοποίησης												

Διάγραμμα Π 1: Πίνακας διαγραμμάτων όλων των διμεταβλητών συσχετίσεων των εξαρτημένων μεταβλητών.

Πίνακας Π 4: Πίνακας αποτελεσμάτων ανάλυσης συσχετίσεων κατά Pearson, όλων των εξαρτημένων μεταβλητών.

		Μεταβολή πωλήσεων	Μέση αγοραία αξία	Δείκτης γενικής ρευστό- τητας	Δείκτης άμεσης ρευστό- τητας	Ένταση κεφαλαίου	Αριθμο- δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	Αριθμο- δείκτης μακρο- πρόθεσμου χρέους προς πάγια	Αριθμο- δείκτης βραχυπρό- θεσμων υποχρεώ- σεων προς πάγια	Δομή χρέους	Μέγεθος	Έτη λειτουρ- γίας	Επίπεδο διεθνο- ποίησης
Μεταβολή πωλήσεων	Συσχέτιση του Pearson	1	.109*	-.028	-.036	-.147**	-.041	-.040	-.072	-.082	.019	-.146**	-.110*
	Sig. (2-tailed)		.015	.580	.477	.001	.372	.374	.158	.109	.671	.002	.017
	N	496	494	389	389	495	486	487	384	383	495	443	473
Μέση αγοραία αξία	Συσχέτιση του Pearson	.109*	1	.121*	.102*	.153**	.079	.139**	.221**	.138**	-.135**	-.020	.077
	Sig. (2-tailed)	.015		.017	.045	.001	.083	.002	.000	.007	.003	.673	.095
	N	494	497	389	389	496	488	489	384	383	497	444	474
Δείκτης γενικής ρευστότητας	Συσχέτιση του Pearson	-.028	.121*	1	.832**	-.166**	-.094	-.056	-.070	.085	-.044	.058	.159**
	Sig. (2-tailed)	.580	.017		.000	.001	.066	.273	.172	.112	.383	.277	.002
	N	389	389	390	390	390	383	384	382	348	390	351	382
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	Συσχέτιση του Pearson	-.036	.102*	.832**	1	-.111*	-.058	-.033	-.015	.098	.083	.091	.201**
	Sig. (2-tailed)	.477	.045	.000		.029	.257	.521	.777	.069	.100	.090	.000
	N	389	389	390	390	390	383	384	382	348	390	351	382
Ένταση κεφαλαίου	Συσχέτιση του Pearson	-.147**	.153**	-.166**	-.111*	1	-.080	.021	.019	-.060	-.347**	.006	.067
	Sig. (2-tailed)	.001	.001	.001	.029		.077	.636	.704	.243	.000	.901	.143
	N	495	496	390	390	497	488	489	385	383	497	444	475
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	Συσχέτιση του Pearson	-.041	.079	-.094	-.058	-.080	1	.928**	.457**	.164**	.183**	-.005	-.096*
	Sig. (2-tailed)	.372	.083	.066	.257	.077		.000	.000	.001	.000	.925	.037
	N	486	488	383	383	488	489	489	378	377	489	438	468

Παραρτήματα

Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	Συσχέτιση του Pearson Sig. (2-tailed)	-.040	.139**	-.056	-.033	.021	.928**	1	.492**	.192**	.016	-.004	-.036
		.374	.002	.273	.521	.636	.000		.000	.000	.722	.933	.438
	N	487	489	384	384	489	489	491	379	378	490	439	470
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	Συσχέτιση του Pearson Sig. (2-tailed)	-.072	.221**	-.070	-.015	.019	.457**	.492**	1	.485**	.212**	.004	-.034
		.158	.000	.172	.777	.704	.000	.000		.000	.000	.935	.505
	N	384	384	382	382	385	378	379	385	341	385	346	377
Δομή χρέους	Συσχέτιση του Pearson Sig. (2-tailed)	-.082	.138**	.085	.098	-.060	.164**	.192**	.485**	1	.175**	.024	-.015
		.109	.007	.112	.069	.243	.001	.000	.000		.001	.662	.777
	N	383	383	348	348	383	377	378	341	384	384	346	367
Μέγεθος	Συσχέτιση του Pearson Sig. (2-tailed)	.019	-.135**	-.044	.083	-.347**	.183**	.016	.212**	.175**	1	.008	-.135**
		.671	.003	.383	.100	.000	.000	.722	.000	.001		.867	.003
	N	495	497	390	390	497	489	490	385	384	498	445	475
Έτη λειτουργίας	Συσχέτιση του Pearson Sig. (2-tailed)	-.146**	-.020	.058	.091	.006	-.005	-.004	.004	.024	.008	1	.126**
		.002	.673	.277	.090	.901	.925	.933	.935	.662	.867		.009
	N	443	444	351	351	444	438	439	346	346	445	446	427
Επίπεδο διεθνοποίησης	Συσχέτιση του Pearson Sig. (2-tailed)	-.110*	.077	.159**	.201**	.067	-.096*	-.036	-.034	-.015	-.135**	.126**	1
		.017	.095	.002	.000	.143	.037	.438	.505	.777	.003	.009	
	N	473	474	382	382	475	468	470	377	367	475	427	476

*. Υπάρχει στατιστική σημαντικότητα στο επίπεδο 0.05.

**.. Υπάρχει στατιστική σημαντικότητα στο επίπεδο 0.01.

Στατιστικά σημαντικός δείκτης συσχέτισης Pearson μεγαλύτερος του 0,8 δείχνει πως υπάρχει υψηλός βαθμός συσχέτισης μεταξύ δύο μεταβλητών.

Παράρτημα Ε3.1.1

Πίνακας Π 5: Περιγραφικά χαρακτηριστικά των μεταβλητών χρηματοοικονομικής θέσης, ανά συστάδα για το σύνολο των εταιριών.

Περιγραφικά χαρακτηριστικά

	N: Σύνολο τιμών	Μέση τιμή	Τυπ. απόκλιση	Τυπ. σφάλμα ⁶⁶	95% διάστημα εμπιστοσύνης για το μέσο ⁶⁷		Ελάχιστη τιμή	Μέγιστη τιμή	
					Χαμηλότερο όριο	Μέγιστο όριο			
Μεταβολή πωλήσεων	1	93	9.291140	24.6777969	2.5589683	4.208808	14.373472	-15.1418	133.8882
	2	127	5.301615	18.2779085	1.6219021	2.091918	8.511312	-34.3093	110.6275
	3	135	1.770151	16.1964123	1.3939652	-.986869	4.527171	-22.8592	111.3166
	4	120	3.003067	15.3017676	1.3968539	.237156	5.768977	-30.2553	88.9271
	Total	475	4.498357	18.6364070	.8550970	2.818107	6.178607	-34.3093	133.8882
Μέση αγοραία αξία	1	95	.991363	.5172642	.0530702	.885991	1.096735	-.7125	3.3331
	2	126	1.089916	.6764602	.0602639	.970647	1.209186	.1850	4.3417
	3	135	1.136622	.8107750	.0697804	.998609	1.274636	.0000	4.7081
	4	120	1.137188	.7881217	.0719453	.994729	1.279647	.2643	4.8070

⁶⁶ Το τυπικό σφάλμα αποτελεί την τυπική απόκλιση των επιμέρους μέσων των συστάδων. Είναι ένα μέτρο αντιπροσωπευτικότητας τους δείγματος στο συνολικό πληθυσμό (Field, 2009).

⁶⁷ Το διάστημα εμπιστοσύνης για το μέσο είναι ένα εύρος τιμών στο οποίο η μέση τιμή του πληθυσμού θα εντοπίζεται εντός αυτού του εύρους στο 95% των δειγμάτων (Field, 2009).

Παραρτήματα

	Total	476	1.095411	.7193894	.0329732	1.030619	1.160202	-.7125	4.8070
Δείκτης γενικής ρευστότητας	1	79	1.150549	.5109983	.0574918	1.036092	1.265007	.2319	2.6394
	2	83	1.205111	.4859509	.0533400	1.099001	1.311221	.2734	4.1066
	3	109	1.370434	.4730151	.0453066	1.280628	1.460240	.5949	3.1600
	4	112	1.336402	.5181613	.0489616	1.239381	1.433423	.5634	4.0204
	Total	383	1.279300	.5032229	.0257135	1.228742	1.329858	.2319	4.1066
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	1	79	.646582	.4736130	.0532856	.540499	.752666	.0364	2.3676
	2	83	.658906	.4769730	.0523546	.554756	.763056	.0107	3.6817
	3	109	.882243	.4691270	.0449342	.793176	.971311	.1879	3.0458
	4	112	.847504	.4602320	.0434878	.761330	.933679	.3019	3.3068
	Total	383	.775076	.4791331	.0244826	.726939	.823214	.0107	3.6817
Ένταση κεφαλαίου	1	95	3.9758	3.7782	0.3876	3.2062	4.7455	0.0000	17.3600
	2	127	2.6892	2.9547	0.2622	2.1704	3.2081	0.0000	12.0080
	3	135	3.2455	2.5765	0.2218	2.8069	3.6840	0.0000	13.8690
	4	120	3.8658	3.1455	0.2871	3.2972	4.4344	0.0000	17.5210
	Total	477	3.3989	3.1200	0.1429	3.1182	3.6796	0.0000	17.5210
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	1	92	1.266469	1.5795150	.1646758	.939360	1.593577	.0051	11.9346
	2	127	2.033110	3.6100938	.3203440	1.399159	2.667061	.0911	37.4709
	3	131	1.363007	1.9284692	.1684911	1.029667	1.696346	0.0000	11.3478
	4	119	1.057401	1.7626616	.1615829	.737423	1.377379	.0049	16.9230
	Total	469	1.447984	2.4393794	.1126401	1.226641	1.669327	0.0000	37.4709
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	1	92	.891496	1.3900006	.1449176	.603635	1.179357	0.0000	11.8999
	2	127	1.205219	2.7302293	.2422687	.725777	1.684662	.0047	28.8904
	3	132	.974854	1.4680194	.1277747	.722085	1.227623	0.0000	10.9099
	4	120	.824105	1.6876027	.1540563	.519058	1.129152	.0000	16.6218
	Total	471	.982280	1.9276004	.0888191	.807748	1.156812	0.0000	28.8904
Αριθμοδείκτης	1	73	.330111	.2018909	.0236295	.283006	.377216	.0016	.9085

Παραρτήματα

βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	2	82	.328198	.1787400	.0197385	.288924	.367471	.0140	.8195
	3	111	.341421	.1673040	.0158798	.309951	.372891	.0445	.9940
	4	112	.306161	.1605700	.0151724	.276096	.336226	.0173	.8489
	Total	378	.325921	.1749230	.0089971	.308230	.343612	.0016	.9940
Δομή χρέους	1	72	49.9097	23.55052	2.77546	44.3756	55.4438	.46	89.56
	2	90	48.9950	24.31501	2.56303	43.9023	54.0877	2.93	90.30
	3	110	52.8376	16.33279	1.55727	49.7512	55.9241	8.07	85.19
	4	96	47.7234	20.35250	2.07722	43.5996	51.8472	1.57	83.94
	Total	368	49.9908	21.00343	1.09488	47.8378	52.1439	.46	90.30
Μέγεθος	1	95	4.816742980	.5803207649	.0595396542	4.698525601	4.934960359	3.5705702	6.5169276
	2	127	5.086543616	.6770367974	.0600773009	4.967652403	5.205434828	3.8711943	6.5413421
	3	135	4.933735342	.5458507598	.0469793534	4.840818366	5.026652317	3.7334059	6.4353346
	4	120	4.741597977	.4302020645	.0392718958	4.663835701	4.819360253	3.8654405	5.9700981
	Total	477	4.902783335	.5790470043	.0265127410	4.850686853	4.954879816	3.5705702	6.5413421
Έτη λειτουργίας	1	90	33.90	28.424	2.996	27.95	39.85	1	143
	2	121	36.12	31.792	2.890	30.40	41.85	1	184
	3	123	48.37	36.418	3.284	41.87	54.87	1	173
	4	94	42.51	33.576	3.463	35.63	49.39	2	134
	Total	428	40.58	33.320	1.611	37.41	43.74	1	184

Για παράδειγμα, οι 93 εταιρίες που ανήκουν στην πρώτη συστάδα (συστάδα μηδενικής διεθνοποίησης) έχουν μεταβολή πωλήσεων από το 2015 στο 2016, με μέση τιμή 9,29% , τυπική απόκλιση 24,68% και εύρος από -15,14% έως 133,89%.

Πίνακας Π 6: Ανάλυση διακύμανσης μεταβλητών χρηματοοικονομικής θέσης για το σύνολο των εταιριών.

Ανάλυση διακύμανσης

		Άθροισμα τετραγώνων	Βαθμοί ελευθερ.	Μέση τιμή των τετραγώνων	Τιμή F	Επίπεδο σημαντικ.
Μεταβολή πωλήσεων	Between Groups	3491.351	3	1163.784	3.402	.018
	Within Groups	161136.274	471	342.115		
	Total	164627.625	474			
Μέση αγοραία αξία	Between Groups	1.471	3	.490	.947	.418
	Within Groups	244.352	472	.518		
	Total	245.823	475			
Δείκτης γενικής ρευστότητας	Between Groups	3.037	3	1.012	4.095	.007
	Within Groups	93.698	379	.247		
	Total	96.735	382			
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	Between Groups	4.264	3	1.421	6.456	.000
	Within Groups	83.431	379	.220		
	Total	87.695	382			
Ένταση κεφαλαίου	Between Groups	0.012	3	0.004	4.368	0.005
	Within Groups	0.451	473	0.001		
	Total	0.463	476			
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	Between Groups	656125.51	3	218708.5	3.74	0.011
	Within Groups	27192552	465	58478.606		
	Total	27848677	468			
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	Between Groups	100799.98	3	33599.992	0.904	0.439
	Within Groups	17362724	467	37179.28		
	Total	17463524	470			
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	Between Groups	721.05	3	240.35	0.784	0.503
	Within Groups	114633.57	374	306.507		
	Total	115354.62	377			
Δομή χρέους	Between Groups	34.217	3	11.406	3.452	0.017
	Within Groups	1553.072	470	3.304		
	Total	1587.289	473			
Μέγεθος	Between Groups	8.239	3	2.746	8.582	.000
	Within Groups	151.362	473	.320		
	Total	159.601	476			
Έτη λειτουργίας	Between Groups	14225.189	3	4741.730	4.372	.005
	Within Groups	459841.266	424	1084.531		
	Total	474066.456	427			

Επίπεδο σημαντικότητας μικρότερο του 0,05 δείχνει πιθανή ύπαρξη διαφορών μεταξύ των συστάδων για την κάθε επιμέρους μεταβλητή.

Παράρτημα Ε3.1.2

Πίνακας Π 7: Περιγραφικά χαρακτηριστικά των μεταβλητών χρηματοοικονομικής θέσης ανά συστάδα για τις εταιρίες από αναπτυγμένες χώρες.

Περιγραφικά χαρακτηριστικά

	N:	Σύνολο τιμών	Μέση τιμή	Τυπ. απόκλιση	Τυπ. σφάλμα	95% διάστημα εμπιστοσύνης για το μέσο		Ελάχιστη τιμή	Μέγιστη τιμή
						Χαμηλότερο όριο	Μέγιστο όριο		
Μεταβολή πωλήσεων	1	71	6.198769	21.4432480	2.5448453	1.123235	11.274303	-14.8202	133.8882
	2	78	2.655200	16.7677549	1.8985744	-1.125345	6.435745	-34.3093	110.6275
	3	123	.832207	13.2412943	1.1939273	-1.531291	3.195706	-22.8592	73.9305
	4	102	3.437044	16.2084592	1.6048766	.253401	6.620688	-30.2553	88.9271
	Total	374	2.941599	16.6249137	.8596538	1.251224	4.631975	-34.3093	133.8882
Μέση αγοραία αξία	1	73	1.050248	.5497711	.0643458	.921977	1.178519	-.7125	3.3331
	2	77	1.215003	.6615274	.0753880	1.064855	1.365151	.4246	4.3417
	3	123	1.179237	.8319247	.0750121	1.030743	1.327731	.0000	4.7081
	4	102	1.215846	.8082554	.0800292	1.057089	1.374602	.2881	4.8070
	Total	375	1.171428	.7437167	.0384054	1.095911	1.246946	-.7125	4.8070
Δείκτης γενικής ρευστότητας	1	63	1.148717	.5095205	.0641935	1.020396	1.277039	.2399	2.6394
	2	50	1.185848	.5575543	.0788501	1.027393	1.344303	.2734	4.1066
	3	97	1.365489	.4887746	.0496275	1.266979	1.463999	.5949	3.1600
	4	94	1.327623	.5166479	.0532882	1.221804	1.433443	.5634	4.0204
	Total	304	1.279311	.5187502	.0297524	1.220764	1.337859	.2399	4.1066

Παραρτήματα

	1	63	.657540	.4709139	.0593296	.538942	.776138	.0364	2.3676
	2	50	.694706	.5364873	.0758708	.542238	.847174	.0107	3.6817
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	3	97	.886460	.4819793	.0489376	.789319	.983600	.1879	3.0458
	4	94	.835164	.4477906	.0461861	.743447	.926880	.3019	3.3068
	Total	304	.791619	.4856161	.0278520	.736812	.846427	.0107	3.6817
	1	73	3.8849	3.2945	0.3856	3.1162	4.6535	0.0000	16.7269
Ένταση κεφαλαίου	2	78	2.9137	3.1209	0.3534	2.2101	3.6174	0.0000	11.1772
	3	123	3.0980	2.3959	0.2160	2.6704	3.5257	0.0000	9.4130
	4	102	3.5485	2.6210	0.2595	3.0337	4.0633	0.0000	12.9280
	Total	376	3.3347	2.8157	0.1452	3.0492	3.6203	0.0000	16.7269
	1	70	1.3267	1.7439	0.2084	0.9108	1.7425	0.0051	11.9346
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	2	78	2.2793	4.4378	0.5025	1.2788	3.2799	0.2126	37.4709
	3	119	1.4507	2.0016	0.1835	1.0873	1.8140	0.0000	11.3478
	4	101	1.0907	1.8903	0.1881	0.7175	1.4639	0.0049	16.9230
	Total	368	1.5039	2.6735	0.1394	1.2299	1.7780	0.0000	37.4709
	1	70	1.0342	1.5531	0.1856	0.6639	1.4045	0.0000	11.8999
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	2	78	1.5393	3.4207	0.3873	0.7681	2.3106	0.1049	28.8904
	3	120	1.0418	1.5229	0.1390	0.7666	1.3171	0.0000	10.9099
	4	102	0.8715	1.8114	0.1794	0.5157	1.2273	0.0000	16.6218
	Total	370	1.0983	2.1438	0.1115	0.8791	1.3175	0.0000	28.8904
	1	57	0.3693	0.2053	0.0272	0.3148	0.4238	0.0016	0.9085
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	2	49	0.3983	0.1547	0.0221	0.3539	0.4428	0.1136	0.7472
	3	99	0.3581	0.1664	0.0167	0.3249	0.3913	0.0445	0.9940
	4	94	0.3244	0.1548	0.0160	0.2926	0.3561	0.0539	0.8489
	Total	299	0.3562	0.1703	0.0098	0.3368	0.3756	0.0016	0.9940
	1	58	55.0191	21.9846	2.8867	49.2386	60.7997	0.4578	89.5622
Δομή χρέους	2	54	53.9102	20.5630	2.7983	48.2976	59.5228	4.5966	90.3020
	3	99	53.4629	15.8399	1.5920	50.3036	56.6221	19.8101	85.1895

Παραρτήματα

	4	80	49.7031	20.4206	2.2831	45.1587	54.2475	1.5667	83.9397
	Total	291	52.8224	19.3564	1.1347	50.5892	55.0557	0.4578	90.3020
Μέγεθος	1	73	4.807336077	.5907994378	.0691478440	4.669492369	4.945179785	3.7462293	6.5169276
	2	78	5.080367083	.6705298166	.0759225512	4.929185969	5.231548197	4.1100442	6.3963688
	3	123	4.963427959	.5475871964	.0493742747	4.865686651	5.061169267	3.7334059	6.4353346
	4	102	4.761073851	.4387419490	.0434419263	4.674896755	4.847250947	3.8654405	5.9700981
	Total	376	4.902487601	.5689768936	.0293427428	4.844790667	4.960184534	3.7334059	6.5169276
Έτη λειτουργίας	1	69	37.26	30.250	3.642	29.99	44.53	1	143
	2	72	40.28	37.439	4.412	31.48	49.08	1	184
	3	111	50.00	37.213	3.532	43.00	57.00	1	173
	4	76	45.95	35.294	4.049	37.88	54.01	2	134
	Total	328	44.25	35.663	1.969	40.37	48.12	1	184

Για παράδειγμα, οι 71 εταιρίες που ανήκουν στην πρώτη συστάδα (συστάδα μηδενικής διεθνοποίησης) έχουν μεταβολή πωλήσεων από το 2015 στο 2016, με μέση τιμή 6,2% , τυπική απόκλιση 21,44% και εύρος από -14,82% έως 133,89%.

Πίνακας Π 8: Ανάλυση διακύμανσης μεταβλητών χρηματοοικονομικής θέσης, για τις εταιρίες που προέρχονται από αναπτυγμένες χώρες.

Ανάλυση διακύμανσης

		Άθροισμα τετραγώνων	Βαθμοί ελευθερ.	Μέση τιμή των τετραγώνων	Τιμή F	Επίπεδο σημαντικ.
Μεταβολή πωλήσεων	Between Groups	1331.978	3	443.993	1.614	.186
	Within Groups	101760.655	370	275.029		
	Total	103092.633	373			
Μέση αγοραία αξία	Between Groups	1.427	3	.476	.859	.463
	Within Groups	205.438	371	.554		
	Total	206.865	374			
Δείκτης γενικής ρευστότητας	Between Groups	2.451	3	.817	3.099	.027
	Within Groups	79.087	300	.264		
	Total	81.538	303			
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	Between Groups	2.653	3	.884	3.856	.010
	Within Groups	68.801	300	.229		
	Total	71.454	303			
Ένταση κεφαλαίου	Between Groups	47.471	3	15.824	2.012	.112
	Within Groups	2925.626	372	7.865		
	Total	2973.097	375			
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	Between Groups	66.682	3	22.227	3.165	.025
	Within Groups	2556.430	364	7.023		
	Total	2623.112	367			
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	Between Groups	21.090	3	7.030	1.536	.205
	Within Groups	1674.832	366	4.576		
	Total	1695.922	369			
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	Between Groups	.192	3	.064	2.239	.084
	Within Groups	8.450	295	.029		
	Total	8.643	298			
Δομή χρέους	Between Groups	1162.807	3	387.602	1.035	.377
	Within Groups	107491.239	287	374.534		
	Total	108654.046	290			
Μέγεθος	Between Groups	5.626	3	1.875	6.025	.001
	Within Groups	115.775	372	.311		
	Total	121.401	375			
Έτη λειτουργίας	Between Groups	8395.459	3	2798.486	2.225	.085
	Within Groups	407499.538	324	1257.715		
	Total	415894.997	327			

Επίπεδο σημαντικότητας μικρότερο του 0,05 δείχνει πιθανή ύπαρξη διαφορών μεταξύ των συστάδων για την κάθε επιμέρους μεταβλητή.

Παράρτημα Ε3.1.3

Πίνακας Π 9: Περιγραφικά χαρακτηριστικά των μεταβλητών χρηματοοικονομικής θέσης ανά συστάδα για τις εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες.

Περιγραφικά χαρακτηριστικά

	N: Σύνολο τιμών	Μέση τιμή	Τυπ. απόκλιση	Τυπ. σφάλμα	95% διάστημα εμπιστοσύνης για το μέσο		Ελάχιστη τιμή	Μέγιστη τιμή
					Χαμηλότερο όριο	Μέγιστο όριο		
1	22	19.271064	31.6004701	6.7372429	5.260200	33.281927	-15.1418	130.7827
2	49	9.514276	19.9109141	2.8444163	3.795193	15.233358	-14.9560	110.5910
Μεταβολή πωλήσεων	3	11.384075	33.7686761	9.7481771	-10.071518	32.839668	-18.2722	111.3166
4	18	.543861	8.4050019	1.9810779	-3.635848	4.723570	-11.2459	21.2354
Total	101	10.262983	23.9316281	2.3812860	5.538580	14.987387	-18.2722	130.7827
1	22	.795973	.3306530	.0704955	.649370	.942576	.1900	1.5299
2	49	.893352	.6589570	.0941367	.704077	1.082626	.1850	4.0943
Μέση αγοραία αξία	3	.699825	.3214728	.0928012	.495570	.904079	.2552	1.4006
4	18	.691459	.4682257	.1103619	.458616	.924303	.2643	2.3056
Total	101	.813166	.5361423	.0533482	.707325	.919008	.1850	4.0943
1	16	1.157763	.5335646	.1333912	.873446	1.442079	.2319	2.1835
2	33	1.234297	.3572914	.0621964	1.107607	1.360987	.7967	2.3714
Δείκτης γενικής ρευστότητας	3	1.410408	.3314248	.0956741	1.199831	1.620986	.7645	2.0675
4	18	1.382244	.5387033	.1269736	1.114354	1.650135	.7275	2.5854
Total	79	1.279257	.4414035	.0496618	1.180388	1.378126	.2319	2.5854

Παραρτήματα

	1	16	.603438	.4973036	.1243259	.338443	.868432	.1208	1.5771
Δείκτης άμεσης	2	33	.604664	.3704296	.0644835	.473315	.736012	.1406	1.6747
ρευστότητας	3	12	.848158	.3632930	.1048737	.617333	1.078984	.3149	1.6977
	4	18	.911950	.5299388	.1249078	.648418	1.175482	.4042	2.3890
	Total	79	.711416	.4506049	.0506970	.610486	.812346	.1208	2.3890
	1	22	4.2777	5.1536	1.0987	1.9927	6.5627	0.0109	17.3600
Ένταση κεφαλαίου	2	49	2.3319	2.6607	0.3801	1.5677	3.0962	0.0234	12.0080
	3	12	4.7568	3.8039	1.0981	2.3399	7.1737	1.4234	13.8690
	4	18	5.6639	4.9414	1.1647	3.2066	8.1212	0.8200	17.5210
	Total	101	3.6377	4.0661	0.4046	2.8350	4.4404	0.0109	17.5210
	1	22	1.0749	0.8761	0.1868	0.6865	1.4634	0.2473	3.4671
Αριθμοδείκτης χρέους	2	49	1.6412	1.5371	0.2196	1.1996	2.0827	0.0911	6.6971
προς ίδια κεφάλαια	3	12	0.4938	0.2557	0.0738	0.3313	0.6562	0.1152	1.0152
	4	18	0.8706	0.7088	0.1671	0.5181	1.2231	0.0792	2.6116
	Total	101	1.2442	1.2506	0.1244	0.9973	1.4911	0.0792	6.6971
	1	22	0.4375	0.4045	0.0862	0.2582	0.6168	0.0000	1.7252
Αριθμοδείκτης	2	49	0.6734	0.5712	0.0816	0.5093	0.8374	0.0047	2.4512
μακροπρόθεσμου	3	12	0.3050	0.1888	0.0545	0.1851	0.4250	0.0584	0.6890
χρέους προς ίδια	4	18	0.5556	0.5928	0.1397	0.2608	0.8504	0.0068	2.3068
κεφάλαια	Total	101	0.5572	0.5216	0.0519	0.4543	0.6602	0.0000	2.4512
	1	16	0.1905	0.1083	0.0271	0.1328	0.2482	0.0197	0.3230
Αριθμοδείκτης	2	33	0.2241	0.1620	0.0282	0.1666	0.2815	0.0140	0.8195
βραχυπρόθεσμων	3	12	0.2039	0.1008	0.0291	0.1399	0.2679	0.0613	0.3516
υποχρεώσεων προς	4	18	0.2111	0.1607	0.0379	0.1312	0.2911	0.0173	0.5109
πάγια	Total	79	0.2112	0.1423	0.0160	0.1794	0.2431	0.0140	0.8195
	1	14	28.7419	17.6329	4.7126	18.5609	38.9228	5.0807	64.9119
Δομή χρέους	2	36	41.6221	27.7472	4.6245	32.2338	51.0104	2.9345	90.2818
	3	11	47.2105	20.2520	6.1062	33.6051	60.8160	8.0703	81.5824

Παραρτήματα

	4	16	37.8252	17.3723	4.3431	28.5682	47.0823	2.6049	62.2190
	Total	77	39.2896	23.5347	2.6820	33.9479	44.6314	2.6049	90.2818
Μέγεθος	1	22	4.847956794	.5562427190	.1185913462	4.601332589	5.094581000	3.5705702	5.9050524
	2	49	5.096375647	.6941426280	.0991632326	4.896994605	5.295756690	3.8711943	6.5413421
	3	12	4.629386014	.4394016250	.1268443232	4.350203541	4.908568487	3.9409600	5.5382641
	4	18	4.631234693	.3697303702	.0871462840	4.447372106	4.815097281	4.0298985	5.3369549
	Total	101	4.903884286	.6180611326	.0614993813	4.781871265	5.025897306	3.5705702	6.5413421
	1	21	22.86	17.805	3.885	14.75	30.96	2	64
Έτη λειτουργίας	2	49	30.02	19.737	2.820	24.35	35.69	7	73
	3	12	33.25	24.197	6.985	17.88	48.62	9	80
	4	18	28.00	19.894	4.689	18.11	37.89	2	73
	Total	100	28.54	19.915	1.992	24.59	32.49	2	80

Για παράδειγμα, οι 22 εταιρίες που ανήκουν στην πρώτη συστάδα (συστάδα μηδενικής διεθνοποίησης) έχουν μεταβολή πωλήσεων από το 2015 στο 2016, με μέση τιμή 19,27% , τυπική απόκλιση 31,6% και εύρος από -15,14% έως 130,78%.

Πίνακας Π 10 : Ανάλυση διακύμανσης μεταβλητών χρηματοοικονομικής θέσης, για τις εταιρίες που προέρχονται από αναπτυσσόμενες χώρες.

Ανάλυση διακύμανσης

		Άθροισμα τετραγώνων	Βαθμοί ελευθερ.	Μέση τιμή των τετραγώνων	Τιμή F	Επίπεδο σημαντικ.
Μεταβολή πωλήσεων	Between Groups	3528.055	3	1176.018	2.123	.102
	Within Groups	53744.227	97	554.064		
	Total	57272.282	100			
Μέση αγοραία αξία	Between Groups	.742	3	.247	.857	.466
	Within Groups	28.003	97	.289		
	Total	28.745	100			
Δείκτης γενικής ρευστότητας	Between Groups	.700	3	.233	1.207	.313
	Within Groups	14.497	75	.193		
	Total	15.197	78			
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	Between Groups	1.511	3	.504	2.636	.056
	Within Groups	14.327	75	.191		
	Total	15.837	78			
Ένταση κεφαλαίου	Between Groups	181.488	3	60.496	3.987	.010
	Within Groups	1471.821	97	15.173		
	Total	1653.309	100			
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	Between Groups	17.622	3	5.874	4.105	.009
	Within Groups	138.786	97	1.431		
	Total	156.408	100			
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	Between Groups	1.739	3	.580	2.209	.092
	Within Groups	25.463	97	.263		
	Total	27.202	100			
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	Between Groups	.013	3	.004	.207	.892
	Within Groups	1.566	75	.021		
	Total	1.579	78			
Δομή χρέους	Between Groups	2477.888	3	825.963	1.522	.216
	Within Groups	39617.070	73	542.700		
	Total	42094.958	76			
Μέγεθος	Between Groups	4.127	3	1.376	3.916	.011
	Within Groups	34.073	97	.351		
	Total	38.200	100			
Έτη λειτουργίας	Between Groups	1057.039	3	352.346	.885	.452
	Within Groups	38207.801	96	397.998		
	Total	39264.840	99			

Επίπεδο σημαντικότητας μικρότερο του 0,05 δείχνει πιθανή ύπαρξη διαφορών μεταξύ των συστάδων για την κάθε επιμέρους μεταβλητή.

Παράρτημα Ε3.1.4

Πίνακας Π 11: Πίνακας πολλαπλών συγκρίσεων ανάλυσης διακύμανσης δύο παραγόντων μεταξύ ομάδων για την ένταση κεφαλαίου.

Εξαρτημένη μεταβλητή: Ένταση κεφαλαίου

	Συστάδα	Συστάδα	Μέσες διαφορές	Τυπικό σφάλμα	Επίπεδο σημαντ.	95% Διάστημα εμπιστοσύνης	
						Χαμηλότερο όριο	Μέγιστο όριο
Tukey HSD	1	2	1.286589651*	.4153619775	.011	.215676312	2.357502989
		3	.730381418	.4100616411	.284	-.326866248	1.787629084
		4	.110050695	.4205142512	.994	-.974146572	1.194247962
	2	1	-1.286589651*	.4153619775	.011	-2.357502989	-.215676312
		3	-.556208233	.3785260870	.457	-1.532148876	.419732411
		4	-1.176538956*	.3898251973	.014	-2.181611703	-.171466209
	3	1	-.730381418	.4100616411	.284	-1.787629084	.326866248
		2	.556208233	.3785260870	.457	-.419732411	1.532148876
		4	-.620330723	.3841726977	.371	-1.610829827	.370168380
	4	1	-.110050695	.4205142512	.994	-1.194247962	.974146572
		2	1.176538956*	.3898251973	.014	.171466209	2.181611703
		3	.620330723	.3841726977	.371	-.370168380	1.610829827
Bonferroni	1	2	1.286589651*	.4153619775	.012	.186089406	2.387089895
		3	.730381418	.4100616411	.453	-.356075602	1.816838438
		4	.110050695	.4205142512	1.000	-1.004100482	1.224201872
	2	1	-1.286589651*	.4153619775	.012	-2.387089895	-.186089406
		3	-.556208233	.3785260870	.854	-1.559111902	.446695436
		4	-1.176538956*	.3898251973	.016	-2.209379582	-.143698330
	3	1	-.730381418	.4100616411	.453	-1.816838438	.356075602
		2	.556208233	.3785260870	.854	-.446695436	1.559111902
		4	-.620330723	.3841726977	.642	-1.638195069	.397533623
	4	1	-.110050695	.4205142512	1.000	-1.224201872	1.004100482
		2	1.176538956*	.3898251973	.016	.143698330	2.209379582
		3	.620330723	.3841726977	.642	-.397533623	1.638195069
Gabriel	1	2	1.286589651*	.4153619775	.012	.192190962	2.380988339
		3	.730381418	.4100616411	.370	-.348748966	1.809511802
		4	.110050695	.4205142512	1.000	-.998941857	1.219043246
2	1	-1.286589651*	.4153619775	.012	-2.380988339	-.192190962	
	3	-.556208233	.3785260870	.601	-1.556049013	.443632548	

	4	-1.176538956*	.3898251973	.016	-2.206241904	-.146836008
	1	-.730381418	.4100616411	.370	-1.809511802	.348748966
3	2	.556208233	.3785260870	.601	-.443632548	1.556049013
	4	-.620330723	.3841726977	.491	-1.634765367	.394103920
	1	-.110050695	.4205142512	1.000	-1.219043246	.998941857
4	2	1.176538956*	.3898251973	.016	.146836008	2.206241904
	3	.620330723	.3841726977	.491	-.394103920	1.634765367
	2	1.286589651*	.4153619775	.012	.189322441	2.383856861
1	3	.730381418	.4100616411	.375	-.352883824	1.813646659
	4	.110050695	.4205142512	1.000	-1.000827345	1.220928734
	1	-1.286589651*	.4153619775	.012	-2.383856861	-.189322441
2	3	-.556208233	.3785260870	.601	-1.556165585	.443749120
	4	-1.176538956*	.3898251973	.016	-2.206345317	-.146732595
Hochberg	1	-.730381418	.4100616411	.375	-1.813646659	.352883824
3	2	.556208233	.3785260870	.601	-.443749120	1.556165585
	4	-.620330723	.3841726977	.492	-1.635204802	.394543355
	1	-.110050695	.4205142512	1.000	-1.220928734	1.000827345
4	2	1.176538956*	.3898251973	.016	.146732595	2.206345317
	3	.620330723	.3841726977	.492	-.394543355	1.635204802

*Η μέση διαφορά είναι στατιστικά σημαντική στο επίπεδο 0.05 για τις συγκεκριμένες συστάδες.

Παράρτημα Ε3.2.1

Πίνακας Π 12: Περιγραφικά χαρακτηριστικά των μεταβλητών χρηματοοικονομικής θέσης ανά κλάδο για το σύνολο των εταιριών.

	N:	Μέση τιμή	Τυπ. απόκλιση	Τυπ. αφάλαμα	95% διάστημα εμπιστοσύνης για το μέσο		Ελάχιστη τιμή	Μέγιστη τιμή	
					Lower Bound	Upper Bound			
					Σύνολο τιμών				
Μεταβολή πωλήσεων	Ορυχεία - Λατομεία	21	-.072143	13.5082311	2.9477377	-6.221016	6.076730	-22.8592	23.8516
	Κατασκευαστικός	19	11.907153	16.0316512	3.6779130	4.180144	19.634161	-5.6326	58.8252
	Μεταποίηση	174	.469057	12.3883723	.9391601	-1.384630	2.322744	-19.8586	88.9271
	Κοινωνικές υπηρεσίες	68	-.007321	10.0592015	1.2198574	-2.442166	2.427525	-26.9554	42.6479
	Χονδρικό εμπόριο	26	1.158569	12.9645736	2.5425621	-4.077935	6.395074	-30.2553	44.5646
	Λιανικό εμπόριο	52	8.071227	13.8100853	1.9151143	4.226475	11.915979	-11.9621	56.4844
	Υπηρεσίες	21	18.878643	34.2153411	7.4663995	3.304006	34.453279	-5.6569	111.3166
	Total	381	3.023929	15.3128346	.7845003	1.481424	4.566435	-30.2553	111.3166
Μέση αγοραία αξία	Ορυχεία - Λατομεία	21	.881362	.2668835	.0582388	.759878	1.002846	.4023	1.6999
	Κατασκευαστικός	19	.474190	.1800092	.0412969	.387428	.560951	.1850	.8835
	Μεταποίηση	173	1.164558	.7160197	.0544380	1.057106	1.272011	.1900	4.7212
	Κοινωνικές υπηρεσίες	69	1.053376	.4648376	.0559599	.941710	1.165042	.4256	3.1552
	Χονδρικό εμπόριο	26	.724629	.3972217	.0779016	.564188	.885070	.2480	2.2092
	Λιανικό εμπόριο	51	1.580900	1.1650325	.1631372	1.253229	1.908571	.0000	4.8070
	Υπηρεσίες	21	1.654612	1.2534930	.2735346	1.084029	2.225196	.0000	4.7081
	Total	380	1.147060	.7932915	.0406950	1.067044	1.227076	.0000	4.8070
Δείκτης γενικής	Ορυχεία - Λατομεία	21	1.451219	.3737987	.0815696	1.281068	1.621370	.8294	2.0090

Παραρτήματα

ρευστότητας	Κατασκευαστικός	19	1.290921	.3345276	.0767459	1.129684	1.452158	.8357	2.3793
	Μεταποίηση	172	1.393474	.5586095	.0425936	1.309398	1.477551	.5882	4.1066
	Κοινωνικές υπηρεσίες	69	.946113	.4190784	.0504511	.845439	1.046787	.2319	2.3714
	Χονδρικό εμπόριο	26	1.345450	.2855500	.0560010	1.230114	1.460786	.9039	2.1835
	Λιανικό εμπόριο	52	1.161962	.3444879	.0477719	1.066055	1.257868	.4106	1.9464
	Υπηρεσίες	19	1.430774	.5155577	.1182770	1.182283	1.679265	.9070	3.0819
	Total	378	1.276590	.5013892	.0257887	1.225882	1.327297	.2319	4.1066
	Ορυχεία - Λατομεία	21	.879771	.3913279	.0853948	.701641	1.057902	.1483	1.4965
	Κατασκευαστικός	19	.485784	.2263693	.0519327	.376678	.594891	.1406	.9278
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	Μεταποίηση	172	.874448	.5332788	.0406621	.794183	.954712	.2424	3.6817
	Κοινωνικές υπηρεσίες	69	.646799	.3475045	.0418346	.563319	.730278	.0107	1.7463
	Χονδρικό εμπόριο	26	.769577	.3187573	.0625135	.640828	.898326	.1913	1.5771
	Λιανικό εμπόριο	52	.491312	.3189220	.0442265	.402523	.580100	.0364	1.6550
	Υπηρεσίες	19	1.161995	.5727773	.1314041	.885925	1.438065	.6258	2.9522
	Total	378	.768186	.4779714	.0245842	.719847	.816525	.0107	3.6817
	Ορυχεία - Λατομεία	21	5.5333	3.0641	0.6686	4.1385	6.9280	1.7142	13.8690
	Κατασκευαστικός	19	2.5189	3.2372	0.7427	0.9586	4.0792	0.0234	12.0080
	Μεταποίηση	173	3.8841	2.5914	0.1970	3.4952	4.2730	0.0109	17.5210
Ένταση κεφαλαίου	Κοινωνικές υπηρεσίες	69	6.5768	3.2020	0.3855	5.8076	7.3460	0.7432	17.3600
	Χονδρικό εμπόριο	26	1.6559	1.1349	0.2226	1.1975	2.1143	0.3148	4.8083
	Λιανικό εμπόριο	52	4.4667	2.5020	0.3470	3.7701	5.1633	0.6385	12.9280
	Υπηρεσίες	21	2.9225	2.3620	0.5154	1.8473	3.9976	0.0000	8.1758
	Total	381	4.2690	2.9887	0.1531	3.9680	4.5701	0.0000	17.5210
	Ορυχεία - Λατομεία	21	0.6529	0.5667	0.1237	0.3949	0.9108	0.2471	2.8846
	Κατασκευαστικός	19	1.4555	0.7870	0.1805	1.0762	1.8348	0.5019	3.7215
	Μεταποίηση	170	1.0402	1.4333	0.1099	0.8232	1.2572	0.0516	11.3478
	Κοινωνικές υπηρεσίες	68	2.1384	4.6562	0.5646	1.0114	3.2654	0.0051	37.4709
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	Χονδρικό εμπόριο	26	1.0436	0.9138	0.1792	0.6745	1.4127	0.0072	3.3254

Παραρτήματα

	Λιανικό εμπόριο	50	1.1810	1.8076	0.2556	0.6672	1.6947	0.0049	11.9346
	Υπηρεσίες	20	0.8017	0.9889	0.2211	0.3388	1.2645	0.0000	4.3899
	Total	374	1.2455	2.3681	0.1224	1.0047	1.4863	0.0000	37.4709
	Ορυχεία - Λατομεία	21	0.4946	0.3843	0.0839	0.3196	0.6695	0.0047	1.8705
	Κατασκευαστικός	19	0.9523	0.5254	0.1205	0.6990	1.2055	0.3853	2.4512
Αριθμοδείκτης	Μεταποίηση	171	0.8020	1.3457	0.1029	0.5988	1.0051	0.0000	10.9099
μακροπρόθεσμου	Κοινωνικές υπηρεσίες	68	1.7576	3.6109	0.4379	0.8835	2.6316	0.0000	28.8904
χρέους προς ίδια	Χονδρικό εμπόριο	26	0.7418	0.7583	0.1487	0.4355	1.0481	0.0056	3.1087
κεφάλαια	Λιανικό εμπόριο	50	0.9629	1.7639	0.2495	0.4616	1.4643	0.0000	11.8999
	Υπηρεσίες	21	0.7234	0.9472	0.2067	0.2922	1.1545	0.0000	4.3350
	Total	376	0.9781	1.9518	0.1007	0.7802	1.1760	0.0000	28.8904
	Ορυχεία - Λατομεία	21	0.3257	0.1137	0.0248	0.2739	0.3775	0.0140	0.5035
	Κατασκευαστικός	19	0.2205	0.0707	0.0162	0.1865	0.2546	0.1016	0.3386
Αριθμοδείκτης	Μεταποίηση	173	0.3190	0.1621	0.0123	0.2947	0.3434	0.0173	0.8489
βραχυπρόθεσμων	Κοινωνικές υπηρεσίες	61	0.4497	0.1736	0.0222	0.4052	0.4942	0.0016	0.8473
υποχρεώσεων	Χονδρικό εμπόριο	26	0.2197	0.1424	0.0279	0.1622	0.2772	0.0295	0.5179
προς πάγια	Λιανικό εμπόριο	52	0.3073	0.1843	0.0256	0.2560	0.3586	0.0422	0.9593
	Υπηρεσίες	21	0.3206	0.2223	0.0485	0.2194	0.4218	0.0445	0.9940
	Total	373	0.3273	0.1748	0.0091	0.3095	0.3451	0.0016	0.9940
	Ορυχεία - Λατομεία	18	58.4258	21.5283	5.0743	47.7200	69.1315	3.1693	79.0604
	Κατασκευαστικός	18	37.3071	24.3033	5.7283	25.2213	49.3928	2.9345	89.8284
	Μεταποίηση	157	49.9196	19.0688	1.5219	46.9135	52.9257	1.5667	90.2818
Δομή χρέους	Κοινωνικές υπηρεσίες	62	53.9795	23.6673	3.0057	47.9691	59.9899	0.4578	87.4062
	Χονδρικό εμπόριο	22	46.4700	21.3737	4.5569	36.9935	55.9466	8.3320	87.3336
	Λιανικό εμπόριο	47	45.7861	18.6958	2.7271	40.2968	51.2754	8.6106	84.0864
	Υπηρεσίες	16	50.5545	23.5932	5.8983	37.9826	63.1265	4.5881	85.1895
	Total	340	49.6778	20.9701	1.1373	47.4408	51.9148	0.4578	90.2818
Μέγεθος	Ορυχεία - Λατομεία	21	4.919346481	.3568987971	.0778817025	4.756888096	5.081804866	4.1000917	5.6141323

Παραρτήματα

	Κατασκευαστικός	19	4.827319730	.2993345501	.0686720555	4.683045095	4.971594364	4.1708172	5.3022840
	Μεταποίηση	173	4.733155816	.3666341465	.0278746780	4.678135322	4.788176309	3.5705702	5.6414421
	Κοινωνικές υπηρεσίες	69	4.843453738	.3102716130	.0373523128	4.768918358	4.917989117	3.8711943	5.6061889
	Χονδρικό εμπόριο	26	4.354492191	.4039008782	.0792114792	4.191353096	4.517631287	3.7334059	5.1508444
	Λιανικό εμπόριο	52	4.423361541	.3300510114	.0457698402	4.331474753	4.515248329	3.9017442	5.2984710
	Υπηρεσίες	21	4.624822087	.3983471530	.0869264753	4.443496637	4.806147537	3.8793368	5.3821720
	Total	381	4.693996000	.3864524668	.0197985596	4.655067549	4.732924450	3.5705702	5.6414421
	Ορυχεία - Λατομεία	21	36.00	31.872	6.955	21.49	50.51	1	131
	Κατασκευαστικός	17	22.71	21.151	5.130	11.83	33.58	2	74
	Μεταποίηση	158	47.38	34.857	2.773	41.90	52.86	1	143
Έτη λειτουργίας	Κοινωνικές υπηρεσίες	59	37.07	31.459	4.096	28.87	45.27	3	173
	Χονδρικό εμπόριο	23	40.52	25.773	5.374	29.38	51.67	9	93
	Λιανικό εμπόριο	46	41.28	29.072	4.286	32.65	49.92	2	114
	Υπηρεσίες	19	31.37	35.037	8.038	14.48	48.26	1	117
	Total	343	41.52	32.696	1.765	38.05	44.99	1	173
	Ορυχεία - Λατομεία	19	50.8279	38.37010	8.80271	32.3341	69.3217	.00	98.96
	Κατασκευαστικός	19	27.4289	37.47592	8.59757	9.3661	45.4918	.00	100.00
	Μεταποίηση	171	56.9774	29.72605	2.27321	52.4900	61.4647	.00	100.00
Επίπεδο διεθνοποίησης	Κοινωνικές υπηρεσίες	68	28.2441	30.47288	3.69538	20.8681	35.6201	.00	100.00
	Χονδρικό εμπόριο	25	26.4696	29.87878	5.97576	14.1362	38.8030	.00	100.00
	Λιανικό εμπόριο	51	25.3400	29.57536	4.14138	17.0218	33.6582	.00	93.28
	Υπηρεσίες	21	49.4771	29.09752	6.34960	36.2321	62.7222	.00	97.96
	Total	374	43.1650	33.71152	1.74318	39.7373	46.5927	.00	100.00

Για παράδειγμα, οι 21 εταιρίες που ανήκουν στον κλάδο των ορυχείων-λατομείων έχουν μεταβολή πωλήσεων από το 2015 στο 2016, με μέση τιμή -0,7% , τυπική απόκλιση 13,51% και εύρος από -22,86% έως 23,85%.

Πίνακας Π 13: Ανάλυση διακύμανσης μεταβλητών χρηματοοικονομικής θέσης

		Άθροισμα τετραγώνων	Βαθμοί ελευθερ.	Μέση τιμή των τετραγώνων	Τιμή F	Επίπεδο σημαντικ.
Μεταβολή πωλήσεων	Between Groups	10155.190	6	1692.532	8.018	.000
	Within Groups	78948.313	374	211.092		
	Total	89103.503	380			
Μέση αγοραία αξία	Between Groups	30.392	6	5.065	9.078	.000
	Within Groups	208.117	373	.558		
	Total	238.509	379			
Δείκτης γενικής ρευστότητας	Between Groups	11.788	6	1.965	8.783	.000
	Within Groups	82.986	371	.224		
	Total	94.774	377			
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	Between Groups	11.669	6	1.945	9.690	.000
	Within Groups	74.460	371	.201		
	Total	86.128	377			
Ένταση κεφαλαίου	Between Groups	702.522	6	117.087	16.269	.000
	Within Groups	2691.709	374	7.197		
	Total	3394.231	380			
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	Between Groups	74.799	6	12.466	2.268	.037
	Within Groups	2016.886	367	5.496		
	Total	2091.684	373			
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	Between Groups	54.364	6	9.061	2.433	.026
	Within Groups	1374.146	369	3.724		
	Total	1428.510	375			
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	Between Groups	1.465	6	.244	9.025	.000
	Within Groups	9.904	366	.027		
	Total	11.369	372			
Δομή χρέους	Between Groups	6239.106	6	1039.851	2.424	.026
	Within Groups	142834.808	333	428.933		
	Total	149073.914	339			
Μέγεθος	Between Groups	10.117	6	1.686	13.522	.000
	Within Groups	46.635	374	.125		
	Total	56.751	380			
Έτη λειτουργίας	Between Groups	15235.626	6	2539.271	2.435	.026
	Within Groups	350371.960	336	1042.774		
	Total	365607.586	342			
Επίπεδο διεθνοποίησης	Between Groups	77592.566	6	12932.094	13.705	.000
	Within Groups	346309.349	367	943.622		
	Total	423901.915	373			

Επίπεδο σημαντικότητας μικρότερο του 0,05 δείχνει πιθανή ύπαρξη διαφορών μεταξύ των κλάδων για την κάθε επιμέρους μεταβλητή.

Παράρτημα Ε3.2.2

Πίνακας Π 14: Ανάλυση διακύμανσης μεταβλητών χρηματοοικονομικής θέσης για τις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυγμένες χώρες

Ανάλυση διακύμανσης - Εταιρίες από αναπτυγμένες χώρες

		Άθροισμα τετραγώνων	Βαθμοί ελευθερ.	Μέση τιμή των τετραγώνων	Τιμή F	Επίπεδο σημαντικ.
Μεταβολή πωλήσεων	Between Groups	2627.432	6	437.905	3.204	.005
	Within Groups	40459.300	296	136.687		
	Total	43086.732	302			
Μέση αγοραία αξία	Between Groups	19.431	6	3.238	5.402	.000
	Within Groups	176.845	295	.599		
	Total	196.276	301			
Δείκτης γενικής ρευσιτότητας	Between Groups	11.588	6	1.931	8.315	.000
	Within Groups	68.056	293	.232		
	Total	79.643	299			
Δείκτης άμεσης ρευσιτότητας	Between Groups	11.280	6	1.880	9.378	.000
	Within Groups	58.735	293	.200		
	Total	70.015	299			
Ένταση κεφαλαίου	Between Groups	487.344	6	81.224	15.325	.000
	Within Groups	1568.850	296	5.300		
	Total	2056.194	302			
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	Between Groups	67.156	6	11.193	1.637	.137
	Within Groups	1976.105	289	6.838		
	Total	2043.261	295			
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	Between Groups	46.652	6	7.775	1.686	.124
	Within Groups	1341.726	291	4.611		
	Total	1388.378	297			
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	Between Groups	1.118	6	.186	7.324	.000
	Within Groups	7.328	288	.025		
	Total	8.446	294			
Δομή χρέους	Between Groups	4185.485	6	697.581	1.948	.074
	Within Groups	93826.107	262	358.115		
	Total	98011.593	268			
Μέγεθος	Between Groups	9.440	6	1.573	13.674	.000
	Within Groups	34.059	296	.115		
	Total	43.499	302			
Έτη λειτουργίας	Between Groups	10670.481	6	1778.413	1.501	.178

	Within Groups	306784.241	259	1184.495		
	Total	317454.722	265			
	Between Groups	70543.286	6	11757.214	14.105	.000
Επίπεδο διεθνοποίησης	Within Groups	240898.499	289	833.559		
	Total	311441.785	295			

Επίπεδο σημαντικότητας μικρότερο του 0,05 δείχνει πιθανή ύπαρξη διαφορών μεταξύ των κλάδων για την κάθε επιμέρους μεταβλητή.

Παράρτημα Ε3.2.3

Πίνακας Π 15: Ανάλυση διακύμανσης μεταβλητών χρηματοοικονομικής θέσης για τις εταιρίες προερχόμενες από αναπτυσσόμενες χώρες

Ανάλυση διακύμανσης - Εταιρίες από αναπτυσσόμενες χώρες

		Άθροισμα τετραγώνων	Βαθμοί ελευθερ.	Μέση τιμή των τετραγώνων	Τιμή F	Επίπεδο σημαντικ.
Μεταβολή πωλήσεων	Between Groups	23725.498	6	3954.250	17.092	.000
	Within Groups	16425.899	71	231.351		
	Total	40151.397	77			
Μέση αγοραία αξία	Between Groups	8.413	6	1.402	5.127	.000
	Within Groups	19.418	71	.273		
	Total	27.831	77			
Δείκτης γενικής ρευστότητας	Between Groups	1.133	6	.189	.958	.460
	Within Groups	13.994	71	.197		
	Total	15.128	77			
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	Between Groups	2.069	6	.345	1.781	.115
	Within Groups	13.748	71	.194		
	Total	15.817	77			
Ένταση κεφαλαίου	Between Groups	382.885	6	63.814	4.797	.000
	Within Groups	944.505	71	13.303		
	Total	1327.390	77			
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	Between Groups	13.113	6	2.186	7.122	.000
	Within Groups	21.787	71	.307		
	Total	34.900	77			
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	Between Groups	6.050	6	1.008	5.873	.000
	Within Groups	12.190	71	.172		
	Total	18.240	77			
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	Between Groups	.114	6	.019	.953	.463
	Within Groups	1.415	71	.020		
	Total	1.529	77			
Δομή χρέους	Between Groups	3044.260	6	507.377	.891	.507
	Within Groups	36446.090	64	569.470		
	Total	39490.350	70			
Μέγεθος	Between Groups	2.328	6	.388	2.536	.028
	Within Groups	10.860	71	.153		
	Total	13.188	77			
Έτη λειτουργίας	Between Groups	5581.371	6	930.229	2.545	.027

	Within Groups	25583.616	70	365.480		
	Total	31164.987	76			
	Between Groups	22474.229	6	3745.705	3.524	.004
Επίπεδο διεθνοποίησης	Within Groups	75466.565	71	1062.909		
	Total	97940.794	77			

Επίπεδο σημαντικότητας μικρότερο του 0,05 δείχνει πιθανή ύπαρξη διαφορών μεταξύ των κλάδων για την κάθε επιμέρους μεταβλητή.

Παράρτημα Ε3.3

Πίνακας Π 16: Στατιστικά χαρακτηριστικά των μεταβλητών της χρηματοοικονομικής θέσης ανά χώρα προέλευσης.

	Χώρα προέλευσης	Σύνολο εταιριών (N)	Μέση τιμή	Τυπ. απόκλιση	Μέση τιμή τυπ. σφάλματος
Μεταβολή πωλήσεων	Από ανεπτυγμένη χώρα	388	3.033429	16.5766835	.8415536
	Από αναπτυσσόμενη χώρα	108	10.830369	25.5159205	2.4552706
Μέση αγοραία αξία	Από ανεπτυγμένη χώρα	389	1.168149	.7346677	.0372491
	Από αναπτυσσόμενη χώρα	108	.823740	.5346947	.0514510
Δείκτης γενικής ρευστότητας	Από ανεπτυγμένη χώρα	311	1.274497	.5184323	.0293976
	Από αναπτυσσόμενη χώρα	79	1.279257	.4414035	.0496618
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	Από ανεπτυγμένη χώρα	311	.788059	.4832733	.0274039
	Από αναπτυσσόμενη χώρα	79	.711416	.4506049	.0506970
Ένταση κεφαλαίου	Από ανεπτυγμένη χώρα	389	3.31082948	2.8342617226	.1437027737
	Από αναπτυσσόμενη χώρα	108	3.41262715	4.0236422114	.3871751523
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	Από ανεπτυγμένη χώρα	381	1.504430	2.6360276	.1350478
	Από αναπτυσσόμενη χώρα	108	1.403763	1.5760741	.1516578
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	Από ανεπτυγμένη χώρα	383	1.101100	2.1125359	.1079455
	Από αναπτυσσόμενη χώρα	108	.599241	.6384433	.0614342
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	Από ανεπτυγμένη χώρα	306	.358888	.1712946	.0097923
	Από αναπτυσσόμενη χώρα	79	.211250	.1422949	.0160094
Δομή χρέους	Από ανεπτυγμένη χώρα	303	52.7895	19.31339	1.10953
	Από αναπτυσσόμενη χώρα	81	40.1366	23.43397	2.60377
Μέγεθος	Από ανεπτυγμένη χώρα	390	4.91412935	.5724959691	.0289894603
	Από αναπτυσσόμενη χώρα	108	4.94478130	.6247052498	.0601122907
Έτη λειτουργίας	Από ανεπτυγμένη χώρα	340	44.28	35.880	1.946
	Από αναπτυσσόμενη χώρα	106	29.99	26.133	2.538
Επίπεδο διεθνοποίησης	Από ανεπτυγμένη χώρα	375	42.8093	31.87986	1.64627
	Από αναπτυσσόμενη χώρα	101	25.5808	33.62673	3.34598

Για παράδειγμα, οι 388 εταιρίες που προέρχονται από ανεπτυγμένη χώρα έχουν μεταβολή πωλήσεων από το 2015 στο 2016, με μέση τιμή 3,03% , τυπική απόκλιση 16,58% , ενώ οι 108 εταιρίες που προέρχονται από αναπτυσσόμενη χώρα έχουν αντίστοιχη μεταβολή πωλήσεων, με μέση τιμή 10,83% , τυπική απόκλιση 25,52%.

Πίνακας Π 17: Πίνακας ελέγχου t για την ισότητα των μέσων μεταξύ των δύο τύπων χωρών προέλευσης.

		Έλεγχος του Levene για την ισότητα των διακυμάνσεων		Έλεγχος t για την ισότητα των μέσων						
		F	Επίπεδο σημαντικότητας (Sig.)	Τιμή t	Βαθμοί ελευθερίας	Sig. (2-tailed)	Διαφορά μέσων τιμών	Διαφορά τυπικού σφάλματος	95% διάστημα εμπιστοσύνης των διαφορών	
									Χαμηλότερη τιμή	Υψηλότερη τιμή
Μεταβολή πωλήσεων	Επαλήθευση υπόθεσης ισότητας των διακυμάνσεων	12.259	.001	-3.797	494	.000	-7.7969403	2.0535882	-11.8317848	-3.7620959
	Μη επαλήθευση υπόθεσης ισότητας των διακυμάνσεων			-3.004	133.110	.003	-7.7969403	2.5954896	-12.9306794	-2.6632013
Μέση αγοραία αξία	Επαλήθευση υπόθεσης ισότητας των διακυμάνσεων	7.169	.008	4.547	495	.000	.3444096	.0757360	.1956058	.4932133
	Μη επαλήθευση υπόθεσης ισότητας των διακυμάνσεων			5.422	231.055	.000	.3444096	.0635193	.2192584	.4695607
Δείκτης γενικής ρευστότητας	Επαλήθευση υπόθεσης ισότητας των διακυμάνσεων	.845	.358	-.075	388	.940	-.0047599	.0634859	-.1295793	.1200596
	Μη επαλήθευση υπόθεσης ισότητας των διακυμάνσεων			-.082	137.979	.934	-.0047599	.0577106	-.1188713	.1093516
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	Επαλήθευση υπόθεσης ισότητας των διακυμάνσεων	.005	.944	1.276	388	.203	.0766421	.0600832	-.0414873	.1947714

Παραρτήματα

	Μη επαλήθευση υπόθεσης ισότητας των διακυμάνσεων			1.330	127.501	.186	.0766421	.0576295	-.0373920	.1906762
Ένταση κεφαλαίου	Επαλήθευση υπόθεσης ισότητας των διακυμάνσεων	12.524	.000	-.299	495	.765	-.0010179767	.0034042406	-.0077065196	.0056705662
	Μη επαλήθευση υπόθεσης ισότητας των διακυμάνσεων			-.246	137.790	.806	-.0010179767	.0041298315	-.0091840175	.0071480642
Αριθμοδείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια	Επαλήθευση υπόθεσης ισότητας των διακυμάνσεων	.990	.320	.378	487	.706	10.0667664	26.6307726	-42.2586299	62.3921626
	Μη επαλήθευση υπόθεσης ισότητας των διακυμάνσεων			.496	292.231	.620	10.0667664	20.3071397	-29.9000188	50.0335516
Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου χρέους προς ίδια κεφάλαια	Επαλήθευση υπόθεσης ισότητας των διακυμάνσεων	6.071	.014	2.436	489	.015	50.1858930	20.6013793	9.7077450	90.6640409
	Μη επαλήθευση υπόθεσης ισότητας των διακυμάνσεων			4.041	487.097	.000	50.1858930	12.4203078	25.7818992	74.5898867
Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς πάγια	Επαλήθευση υπόθεσης ισότητας των διακυμάνσεων	3.844	.051	7.056	383	.000	14.7638058	2.0923869	10.6498024	18.8778091
	Μη επαλήθευση υπόθεσης ισότητας των διακυμάνσεων			7.867	142.191	.000	14.7638058	1.8766732	11.0540203	18.4735912
Δομή χρέους	Επαλήθευση υπόθεσης ισότητας των διακυμάνσεων	1.047	.307	3.065	492	.002	.6051681	.1974390	.2172404	.9930957
	Μη επαλήθευση υπόθεσης ισότητας των διακυμάνσεων			4.096	302.986	.000	.6051681	.1477443	.3144332	.8959029
Μέγεθος	Επαλήθευση υπόθεσης ισότητας των διακυμάνσεων	1.413	.235	-.483	496	.630	-.0306519467	.0635181212	-.1554497014	.0941458081
	Μη επαλήθευση υπόθεσης ισότητας των διακυμάνσεων			-.459	160.174	.647	-.0306519467	.0667373681	-.1624505853	.1011466920
Έτη λειτουργίας	Επαλήθευση υπόθεσης ισότητας των διακυμάνσεων	25.305	.000	3.798	444	.000	14.292	3.763	6.896	21.688

Παραρτήματα

	Μη επαλήθευση υπόθεσης ισότητας των διακυμάνσεων			4.469	239.100	.000	14.292	3.198	7.991	20.592
	Επαλήθευση υπόθεσης ισότητας των διακυμάνσεων	.001	.972	4.764	474	.000	17.22849	3.61611	10.12290	24.33407
Επίπεδο διεθνοποίησης	Μη επαλήθευση υπόθεσης ισότητας των διακυμάνσεων			4.620	151.896	.000	17.22849	3.72905	9.86099	24.59599

Όταν το επίπεδο σημαντικότητας του ελέγχου Levene είναι μεγαλύτερο του 0,05 , συνεχίζουμε την εξέταση του ελέγχου t, στη πρώτη σειρά (επαλήθευση υπόθεσης ισότητας των διακυμάνσεων). Όταν το επίπεδο σημαντικότητας του ελέγχου Levene είναι μικρότερο του 0,05 , συνεχίζουμε την εξέταση του ελέγχου t, στη δεύτερη σειρά (μη επαλήθευση υπόθεσης ισότητας των διακυμάνσεων).