

# 1

κ ε φ ά λ α ι ο

## Ξένες Άμεσες Επενδύσεις και Πολυεθνικές: Θεωρίες Επενδύσεων

Πριν από οποιαδήποτε συζήτηση σχετικά με τον προσδιορισμό της ξένης άμεσης επένδυσης (ΞΑΕ – Foreign Direct Investment/FDI), μπορούμε να περιγράψουμε τις δυσκολίες, οι οποίες παρουσιάστηκαν στον καθορισμό του επιπέδου τους και τις ανακρίβειες των στατιστικών δεδομένων ειδικά για μια πρώην κομμουνιστική χώρα πριν και κατά τη διάρκεια της περιόδου μετάβασής της σε μια οικονομία αγοράς. Ωστόσο, μπορούμε να βοηθήσουμε στα συμπεράσματα σχετικά με τον προσδιορισμό των εισροών των ΞΑΕ στη Βουλγαρία και μπορούμε να εξερευνήσουμε τα σημαντικά συμπεράσματα από τη στατιστική ανάλυση των αποτελεσμάτων των ερωτηματολογίων, επειδή αυτά είναι βασισμένα σε πηγές που χρησιμοποιούν ένα σημαντικό δείγμα από εξήντα τέσσερις πολυεθνικές (Multinational Enterprises-MNEs), οι οποίες συμμετείχαν στο βουλγαρικό οικονομικό περιβάλλον.

### 1.1 Δυσκολίες στον Προσδιορισμό της Ξένης Άμεσης Επένδυσης

Η ξένη άμεση επένδυση δημιουργήθηκε από τις ανάγκες και τις ευκαιρίες που παρουσιάστηκαν σε μια ατελή αγορά. Υπάρχει μεγάλη βιβλιογραφία, η οποία αναλύει τους λόγους για τους οποίους ένας επιχειρηματίας ή μια πολυεθνική επενδύει άμεσα σε μια ξένη χώρα (βλέπε Κεφ. 1.9), πώς να προβλέψει το αποτέλεσμα μιας τέτοιας επένδυσης και να επιλέξει την καλύτερη εναλλακτική λύση. Τα κοινώς αποδεκτά χαρακτηριστικά των ΞΑΕ,

<b>5.2</b>	Ο Μύθος της Χρήσης του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) ως Δείκτη Μέτρησης της Ευημερίας και του Επιπέδου Ζωής των Πολιτών μιας Χώρας .....	536
<b>5.3</b>	Ο Μύθος της Αποδοτικής Επένδυσης σε Χρυσό για τους Ευρωπαίους .....	542
<b>5.4</b>	Ο Μύθος του Ακριβού Πετρελαίου για τους Ευρωπαίους .....	547
<b>5.5</b>	Τι Σώζει ακόμα τον Έλληνα Πολίτη από την Φτώχεια; .....	551
<b>5.6</b>	Πραγματική ή Ονομαστική η Σύγκλιση της Ελληνικής Οικονομίας με αυτές των Δυτικοευρωπαϊκών Χωρών στο Πλαίσιο της ΟΝΕ; .....	558
<b>5.6.1</b>	Η επίτευξη της ένταξης της ΕΛΛάδας στην ΟΝΕ .....	559
<b>5.6.2</b>	Ονομαστική ή πραγματική η σύγκλιση της ελληνικής οικονομίας με αυτή των Δυτικοευρωπαϊκών Χωρών; .....	569
<b>5.7</b>	Πραγματική ή Ονομαστική η Σύγκλιση των Οικονομιών της ΚΑΕ με αυτές της Δυτικής Ευρώπης .....	585
<b>5.7.1</b>	Πραγματική σύγκλιση (Millenium Indicators) .....	592
<b>5.7.2</b>	Οι άξονες του ιρλανδικού μοντέλου .....	594

<b>Βιβλιογραφία</b> .....	595
---------------------------	-----

χων μέσω της χρηματιστηριακής αγοράς) ή να μην έχει κανέναν διοικητικό έλεγχο ακόμα κι αν είναι κύριος του 51% της επιχείρησης ή να έχει και τον διοικητικό έλεγχο και μερίδιο πάνω από 50% και να μην είναι σε θέση να πάρει σημαντικές αποφάσεις (εάν η συμφωνία όλων των συμβαλλόμενων μερών ή ο νόμος υπαγορεύει ότι για να ληφθεί μια απόφαση και να είναι έγκυρη πρέπει να συμφωνήσει το 2/3 των ιδιοκτητών). Έτσι, ο επενδυτής πρέπει να γνωρίζει ότι οι επενδύσεις με έλεγχο πάνω από το 10% ή το 25% σε μια επιχείρηση δεν οδηγούν πάντα και στον έλεγχο της επιχείρησης.

Διαχρονικά, πολλοί θεωρητικοί μελέτησαν την έννοια της επένδυσης στο εξωτερικό και την ξένη άμεση επένδυση ειδικότερα. Τι είναι η ΞΑΕ δεν μπορεί να αποδοθεί με έναν ορισμό τεσσάρων-γραμμών, δεδομένου ότι περιλαμβάνει πολλά περισσότερα από μια απλή συναλλαγή χρημάτων, η οποία στοχεύει στο κέρδος. Κάθε χώρα μπορεί να έχει διαφορετικά πρότυπα για το πότε μια ξένη επένδυση μπορεί να θεωρηθεί άμεση. Ο Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ) έχει συστήσει κανονισμό σύμφωνα με τον οποίο το ελάχιστο ποσοστό για να χαρακτηριστεί μια επένδυση ως άμεση πρέπει να είναι 10%. Οι διαφορές, εντούτοις, μεταξύ των χωρών είναι ευδιάκριτες. Παραδείγματος χάριν, στις ΗΠΑ, τον Καναδά και την Αυστραλία το ελάχιστο ποσοστό είναι 10%, στη Γαλλία και τη Γερμανία 20% (ή 25% σύμφωνα με το Brewer (1994) σελ. 117) και στη Νέα Ζηλανδία 25%. Είναι προφανές ότι οποιαδήποτε σύγκριση μεταξύ των κρατικών αρχείων αυτών των χωρών στις ΞΑΕ θα ήταν άνιση [Dunning, 1993, σελ. 12].

Μία άλλη δυσκολία είναι να προσδιοριστούν τα συστατικά που περιλαμβάνονται στη διαδικασία καταμέτρησης του όγκου των ΞΑΕ. Τα ακόλουθα συστατικά πρέπει να χρησιμοποιηθούν στις ΞΑΕ, όταν αναφερόμαστε με όρους του ΔΝΤ:

- Ίδιο Κεφάλαιο: η αξία της αρχικής επένδυσης.
- Επανεπενδυμένα κεφάλαια.
- Άλλο κεφάλαιο: η τιμολόγηση μεταφοράς προϊόντων ή πρώτων υλών (transfer pricing) μεταξύ της μητρικής επιχείρησης και της θυγατρικής, (βραχυπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο κεφάλαιο) [Barrell et al, 1997, σελ. 64].

Το πρόβλημα προκύπτει επειδή πολλές χώρες αφήνουν εκτός στις εκθέσεις για τις ΞΑΕ τουλάχιστον μία εάν όχι δύο από τις παραπάνω συνιστώσες κατά την υποβολή έκθεσης στο ΔΝΤ [Brewer 1994, σελ. 117]. «Τα επαναπενδυμένα κεφάλαια στις ΞΑΕ είναι ιδιαίτερα προβληματικά. Είναι η δυσκολότερη συνιστώσα για να μετρηθεί, επειδή τα στοιχεία δεν συλλέγονται από τα ξένα ινστιτούτα συλλογής στατιστικών στοιχείων, αλλά είναι βασισμένα στις έρευνες

ωστόσο, συμπίπτουν με τους ακόλουθους ορισμούς που λαμβάνονται από διάφορες πηγές.

Ένας ορισμός της ξένης άμεσης επένδυσης είναι:

...μια ΞΑΕ ορίζεται, σύμφωνα με το Ισοζύγιο Πληρωμών του ΔΝΤ (5η έκδοση), ως «η επένδυση που περιλαμβάνει μια μακροπρόθεσμη σχέση και που απεικονίζει ένα διαρκές ενδιαφέρον μιας επιχειρησιακής οντότητας εδρεύουσας σε μια οικονομία (*home country*) (άμεσος επενδυτής) για μια επιχειρησιακή οντότητα εδρεύουσα σε μια άλλη οικονομία (*host country*) διαφορετική από αυτή του επενδυτή. Ο σκοπός του άμεσου επενδυτή είναι να ασκήσει σε ένα σημαντικό βαθμό επιρροή στη διαχείριση της επιχείρησης, η οποία εδρεύει στην άλλη οικονομία.» (1993) [Dunning, 1993, σελ. 5].

«Ως ΞΑΕ ορίζεται η επένδυση η οποία έχει ως σκοπό να επηρεάσει τις διοικητικές διαδικασίες στην επιχείρηση που βρίσκεται στη *host country* (χώρα υποδοχή της επένδυσης)» [Meyer, 1998, σελ. 125].

«Ο ορισμός του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου-ΔΝΤ τονίζει το «διαρκές ενδιαφέρον» καθώς και «ένα σημαντικό βαθμό επιρροής» του επενδυτή σε μία επιχείρηση η οποία βρίσκεται έξω από τη χώρα προέλευσης της επιχείρησης» [Brewer, 1994, σελ. 117].

«Υπάρχουν πολλοί διαφορετικοί λειτουργικοί ορισμοί των ΞΑΕ, αλλά γενικός στόχος είναι να εκφράζει την επιθυμία μιας εταιρείας της οικείας χώρας να λάβει και να διαχειριστεί ένα περιουσιακό στοιχείο σε μια ξένη χώρα (χώρα υποδοχής)» [Barrell et al, 1997].

Το ζήτημα του ελέγχου και της επιρροής είναι πολύ σημαντικά στοιχεία για τον καθορισμό των ΞΑΕ, αλλά χρειάζονται μερικές διευκρινίσεις. Το γεγονός είναι ότι, ανάλογα με την ξένη χώρα, όταν αποκτά ένας επιχειρηματίας ή μια επιχείρηση περισσότερο από το 10% ή 20% ή 25% μιας ξένης επιχείρησης θεωρείται ΞΑΕ ή όχι. Αλλά ένα τόσο μικρό ποσοστό εξασφαλίζει τον έλεγχο για τον επενδυτή; Το ζήτημα των δικαιωμάτων ιδιοκτησίας είναι πολύ περίπλοκο θέμα σήμερα. Το πρόσωπο, που έχει τον έλεγχο των αποφάσεων που επηρεάζουν την επιχείρηση, καθορίζεται από τη νομοθεσία κάθε κράτους. Μερικές φορές ένα πρόσωπο μπορεί να έχει τον διοικητικό έλεγχο κατέχοντας το 10% της επιχείρησης (εάν παραδείγματός Χάριν οι δεδομένες μετοχές της επιχείρησης είναι διάσπαρτες μεταξύ πολλών μετό-

στοποιήσει τον πλούτο του μετόχου. Έτσι, οι εταιρείες θεσπίζουν στρατηγικές για να βελτιώσουν την ροή μετρητών και να αυξήσουν τον πλούτο του μετόχου. Η εταιρεία έχει ένα στόχο ο οποίος είναι ένα αυξημένο μερίδιο αγοράς και, συνεπώς, προβαίνει σε διάφορες τοπικές ή ξένες επενδύσεις: α) αν η ξένη αγορά «προσφέρει» καλύτερες ευκαιρίες (μέγεθος αγοράς, απελευθερωμένη οικονομία, προοπτικές της αγοράς, κ.τ.λ.), β) αν η εσωτερική αγορά (τοπική αγορά, η αγορά προέλευσης της εταιρείας) είναι ιδιαίτερα κορεσμένη, ή γ) λόγω της παγκοσμιοποίησης και των πιέσεων ανταγωνισμού, για να αυξήσει τις πωλήσεις και τα κέρδη της. Έτσι, η εταιρεία και η διοίκησή της πρέπει να αποφασίσουν πότε και σε ποια αγορά (αγορές) να εισέλθει και ποιοι τρόποι εισόδου θα πρέπει να εφαρμοσθούν. Όλα τα πιθανά εμπόδια τα οποία η επιχείρηση θα αντιμετωπίσει μέσα στην ξένη αγορά πρέπει να εξεταστούν και τα διάφορα κίνητρα που προσφέρονται από την χώρα υποδοχής (χώρα αποδέκτης) θα πρέπει επίσης να ληφθούν υπόψη. Επειδή το 80% του παγκόσμιου όγκου των ΞΑΕ ανήκει στις πολυεθνικές, η συμπεριφορά τους προς αυτές ενδέχεται να αντανakλά τη φύση των ΞΑΕ παγκοσμίως (Bitzenis, 2004).

Εμπειρικές έρευνες σχετικές με τον προσδιορισμό των κινήτρων των ΞΑΕ έχουν δείξει ότι η πλειοψηφία των ξένων επενδυτών έχει αναλάβει προγράμματα τέτοιου είδους που να εξυπηρετούν την εγχώρια ζήτηση της χώρας υποδοχής και ιδιαίτερα να υπερνικούν τα φυσικά ή πολιτικώς υποκινούμενα εμπόδια στο εμπόριο. Η πλειοψηφία των επενδυτών, περαιτέρω, τονίζει ότι αυτό στο οποίο δίνουν προσοχή είναι να επενδύουν σε χώρες που διαθέτουν μεγάλες αγορές και προοπτικές ανάπτυξης. Την ίδια στιγμή, επενδυτές που αναζητούν επενδύσεις με απόδοση (efficiency-seeking investments) προτιμούν να έχουν χαμηλό κόστος εργατικού δυναμικού, ενώ εκείνοι που απασχολούνται με εξαγωγικές δραστηριότητες σημειώνουν ότι οι ξένες επενδύσεις θα υποκινηθούν σε μεγάλο βαθμό από τη διαθεσιμότητα των φυσικών πόρων. Όμως, επενδυτές απασχολούμενοι με δραστηριότητες που αναζητούν την απόδοση (efficiency-seeking activities), προβάλλουν τη σημασία της διαθεσιμότητας ειδικευμένου εργατικού δυναμικού και προσαρμοσμένων-μισθών (wage-adjusted) στην παραγωγικότητα της εργασίας.

Γενικά, οι επενδυτές προτιμούν άριστα μακροοικονομικά μεγέθη (σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία, χαμηλό πληθωρισμό, και σταθερή ανάπτυξη), διαθεσιμότητα της υποδομής, σταθερό και ευνοϊκό φορολογικό καθεστώς, σταθερούς θεσμικούς και ρυθμιστικούς παράγοντες και ευνοϊκές κυβερνητικές πολιτικές. Την ίδια στιγμή, οι επενδυτές αναφέρουν τη σημασία των συμφωνιών ελεύθερου εμπορίου και των σχεδίων ενοποίησης του περιφερειακού εμπορίου. Η πλειοψηφία των επενδυτών δίνει έμφαση στη σημασία και τη

και στα ίδια στοιχεία των εταιρειών» [Brewer 1994, σελ. 117]. Αυτός είναι ένας από τους λόγους για τους οποίους αυτή η συνιστώσα αφήνεται έξω σε πολλά εθνικά αρχεία υπολογισμού ΞΑΕ. Αυτό το πρόβλημα είναι επίσης ευδιάκριτο στη Βουλγαρία, στην οποία το Πρακτορείο Ξένων Άμεσων Επενδύσεων (Bulgarian Foreign Investment Agency – BFIA) περιλαμβάνει στους επίσημους καταλόγους της τα επανεπενδυμένα κεφάλαια, ενώ το Ισοζύγιο των Πληρωμών (BP) του Βουλγαρικού κράτους, που είναι η κύρια πηγή στοιχείων που χρησιμοποιούνται από τα επίσημα ιδρύματα, δεν τις περιλαμβάνει. Αν και το BP προβάλλει τις προφανείς ξένες κύριες ροές κεφαλαίων, εντούτοις, αποκλείει τα επανεπενδυμένα κεφάλαια και τις επενδύσεις που πραγματοποιούνται με ανεπίσημους τρόπους (μαύρη αγορά-παραοικονομία) ή ακόμα και τις μεμονωμένες επενδύσεις (που δεν παράγονται από μια καταχωρημένη επιχείρηση). Οι καθαρές κύριες εισροές κεφαλαίων που εμφανίζονται στο BP είναι ο ελάχιστος όγκος ΞΑΕ, που η χώρα μπορεί να έχει, αλλά ακόμα το πραγματικό ύψος των επενδύσεων σε μία χώρα είναι συνήθως πολύ υψηλότερο από αυτό που αναφέρεται στο BP. Οι βουλγαρικοί επίσημοι κατάλογοι (Εθνικό Στατιστικό Ίδρυμα) γενικά παρουσιάζουν ευδιάκριτα προβλήματα, δεδομένου ότι εμφανίζουν συχνά διαφορετικά στοιχεία για τις ίδιες μεταβλητές, για την ίδια χρονική περίοδο και συνήθως δεν ενημερώνονται κατάλληλα και εγκαίρως. Επίσης, μερικές από τις επιχειρήσεις, που έχουν επενδύσει στη Βουλγαρία δεν εμφανίζονται στους καταλόγους (BFIA) ή εμφανίζονται με μικρότερα ποσά για τους λόγους που παρουσιάζονται στο άρθρο του Μπιτζένη (2002). Η έρευνα των ερωτηματολογίων του συντάκτη έχει αποκαλύψει τουλάχιστον 20 επιχειρήσεις, που έχουν επενδύσει μεγάλα χρηματικά ποσά (1 εκατομμύριο δολ. ΗΠΑ), αλλά δεν εμφανίζονται στους επίσημους καταλόγους. Ένα άλλο πρόβλημα είναι η παραποίηση των οικονομικών γεγονότων είτε λόγω ανικανότητας είτε λόγω πρόθεσης, έτσι ώστε οι επιχειρήσεις, που έχουν αποσύρει τις επενδύσεις τους με την πάροδο του χρόνου, να εμφανίζονται ακόμα στους καταλόγους. Ένα παράδειγμα αυτού του προβλήματος είναι η Rover, η οποία απέσυρε μια επένδυση που έκανε στο τέλος του 1994 ενώ εμφανίζεται ακόμα στους επίσημους καταλόγους του πρακτορείου ιδιωτικοποίησης (Μπιτζένης, 2003b).

### 1.1.1 Παράγοντες που επηρεάζουν τον τρόπο με τον οποίο οι εταιρείες αντιλαμβάνονται τους ρόλους [κίνητρα] ή/και τα εμπόδια των ΞΑΕ

Ο κοινά αποδεκτός στόχος μιας πολυεθνικής επιχείρησης (MNE) ή μιας πολυεθνικής εταιρείας (MNC) ή υπερεθνικής εταιρείας (TNC) είναι να μεγι-

Πιο συγκεκριμένα, η πολυεθνική εξετάζει και χρησιμοποιεί μέρος ή και όλα από τα ακόλουθα:

1. Κίνητρα τα οποία προσφέρει άμεσα η κυβέρνηση – το κράτος υποδοχής (host country) (π.χ. φορολογικά κίνητρα, φοροαπαλλαγές, επιχορηγήσεις, επιδοτήσεις).
2. Κίνητρα τα οποία παρέχονται έμμεσα από το κράτος υποδοχής (host country) (παθητικά παρέχονται, στην ουσία η πολυεθνική τα αναγνωρίζει ότι υπάρχουν στη χώρα και όχι ότι η ίδια η χώρα τα προσφέρει – π.χ. κλίμα, γεωγραφική θέση, πληθυσμός, έλλειψη ανταγωνισμού).
3. Κίνητρα τα οποία πηγάζουν-προέρχονται από την ίδια την πολυεθνική (π.χ. brand name, πλεονάζουσα παραγωγική δυναμικότητα, εμπειρία από παρόμοιες επενδύσεις σε άλλες χώρες, προϊόν, παγκόσμια πατέντα κ.τ.λ.).
4. Κίνητρα τα οποία η πολυεθνική αναζητά πραγματοποιώντας μελέτες και έρευνες ώστε να καταλήξει σε μία συγκεκριμένη χώρα (π.χ. γεωγραφική εγγύτητα είναι κίνητρο για την εταιρεία ΟΤΕ που είναι ελληνική και θέλει να επενδύσει στη Βουλγαρία). Ο ΟΤΕ στα μέσα του 2008 ιδιωτικοποιήθηκε όταν γερμανικά κεφάλαια της Deutsche Telecom απέκτησαν το 25% του ΟΤΕ αλλά και το management του ΟΤΕ.

5. Άλλοι λόγοι – άλλα κίνητρα που προέρχονται κυρίως από το εξωτερικό περιβάλλον (π.χ. ένας πόλεμος μπορεί να δημιουργήσει συνθήκες ανοικτό-δόμησης της χώρας, άρα και επενδυτικές ευκαιρίες για συγκεκριμένους κλάδους εταιρειών. Επίσης, οι πιέσεις ανταγωνισμού και οι πιέσεις από την παγκοσμιοποίηση ή το άνοιγμα των συνόρων από τις χώρες του πρώην Ανατολικού μπλοκ δημιούργησαν νέα είδη κινήτρων για επενδύσεις).

Η παραπάνω ταξινόμηση των κινήτρων μπορεί να χαρακτηριστεί ως κατάταξη που προέρχεται με βάση την πηγή προέλευσής τους (κυβέρνηση, κράτος, η ίδια η επιχείρηση, το εξωτερικό περιβάλλον).

Ταξινόμηση κινήτρων μπορεί να πραγματοποιηθεί και με βάση το περιεχόμενό τους, το είδος των κινήτρων (κίνητρα της αγοράς, των συντελεστών παραγωγής, της τοποθεσίας, χρηματοοικονομικά κίνητρα, κ.τ.λ.).

Πιο συγκεκριμένα έχουμε:

1. Κίνητρα που αφορούν τους κυνηγούς της αγοράς και προκύπτουν από την ίδια την αγορά.
2. Κίνητρα που αφορούν τους κυνηγούς της αγοράς από στρατηγική άποψη όμως.
3. Κίνητρα που αφορούν τους κυνηγούς των συντελεστών παραγωγής (από άποψη κόστους και ύπαρξης-εκμετάλλευσης αυτών).





14. Ρίσκο στο περιβάλλον της χώρας υποδοχής και τη δεδομένη επένδυση.
15. Επιτόκια και τρόπος χρηματοδότησης στη χώρα υποδοχής (ίδια κεφάλαια, ξένος δανεισμός, δανεισμός από μαμά εταιρεία).
16. Χρήση κυβερνητικών επενδυτικών κινήτρων.
17. Ποιος θα κάνει την αξιολόγηση και την επένδυση (η μητρική εταιρεία ή το υποκατάστημα).
18. Ποια η πολιτική της μητρικής εταιρείας απέναντι στο υποκατάστημα (εμβάσματα). Εάν χρεώνεται το υποκατάστημα με έξοδα για να μειώνονται τα κέρδη. Εάν το υποκατάστημα επαναπατρίζει τα κέρδη στη μητρική εταιρεία;
19. Εκτίμηση των πιθανών χρηματοροών και το ύψος αυτών λαμβάνοντας υπόψη όλα τα παραπάνω.
20. Αξιολόγηση όλων των κινήτρων και των εμποδίων που «παρέχει» το κάθε πιθανό επιχειρησιακό περιβάλλον της χώρας υποδοχής (host country).

Η αναλυτική παρουσίαση των κινήτρων (η σπουδαιότητα των οποίων έχει επιλεκτικό χαρακτήρα για κάθε πολυεθνική ανάλογα με τον κλάδο της, τη χώρα προέλευσής της και το προσδοκώμενο μερίδιο αγοράς) για ΞΑΕ (λόγων, ευκαιριών, δυνατοτήτων) έχει ως εξής:

#### Λόγοι, Κίνητρα (διαφόρων πηγών), πιθανότητες, ευκαιρίες για ΞΑΕ

Βασισμένοι στον Dunning (1988) και Bitzenis (2003), εξετάζοντας το θέμα από θεωρητική σκοπιά, μπορούμε να υπογραμμίσουμε τα κίνητρα για ΞΑΕ σε σχέση με το περιεχόμενό τους ως εξής:

1. Κυνηγοί της αγοράς (μέγεθος της αγοράς της χώρας υποδοχής, προοπτικές στη χώρα υποδοχής για ανάπτυξη της αγοράς, η χώρα υποδοχής αποτελεί μια νέα αγορά για την επέκταση των δραστηριοτήτων της πολυεθνικής)
2. Κυνηγοί της αγοράς από στρατηγική σκοπιά (π.χ. αυτοί που γνωρίζουν τις τοπικές ανάγκες και προτιμήσεις της αγοράς της χώρας υποδοχής, αν υπάρχει έλλειψη τοπικού ανταγωνισμού στη χώρα υποδοχής, αν υπάρχει ακόρεστη τοπική ζήτηση για προϊόντα, όταν μια πολυεθνική εταιρεία αποκτά τα περιουσιακά στοιχεία από μια τοπική εταιρεία στη χώρα υποδοχής [μέσα από μια κοινοπραξία (joint venture) ή από μια συγχώνευση και εξαγορά (M&A), κ.τ.λ.]. Μια πολυεθνική μπορεί να αποφασίσει να αντικαταστήσει τις αρχικές εμπορικές σχέσεις με μια χώρα, αναλαμβάνοντας την τοπική παραγωγή, με στόχο να αποφύγει τα εμπόδια

4. Κίνητρα που αφορούν τους κληγούς αποδοτικότητας.
5. Κίνητρα που αφορούν τους κληγούς της τοποθεσίας – γεωγραφικής θέσης μίας χώρας.
6. Κίνητρα που προκύπτουν από την εκμετάλλευση των συγκριτικών πλεονεκτημάτων της ίδιας της εταιρείας.
7. Χρηματοοικονομικά κίνητρα που προσφέρονται από την κυβέρνηση μιας χώρας.
8. Κίνητρα που προκύπτουν από το πολιτικό περιβάλλον.
9. Κίνητρα που προκύπτουν από την προσπάθεια να ξεπεραστούν οι ατέλειες της αγοράς.

Παρακάτω παραθέτουμε επίσης τα στοιχεία που πρέπει να ληφθούν υπόψη σε μια χρηματοοικονομική ανάλυση επενδύσεων ώστε η κάθε εταιρεία να τα αξιολογήσει και έτσι να επιλέξει ποιο από τα πιθανά επενδυτικά σχέδια (projects) είναι και το πιο συμφέρον γι' αυτήν.

1. Αρχική επένδυση (το ποσό της επένδυσης που χρειάζεται για κάθε πιθανό).
2. Ζήτηση του προϊόντος (μερίδιο αγοράς – πιθανές πωλήσεις).
3. Τιμή του προϊόντος.
4. Μεταβλητό κόστος.
5. Σταθερό κόστος.
6. Διάρκεια ζωής του επενδυτικού σχεδίου.
7. Αξία ρευστοποίησης του επενδυτικού σχεδίου ή πληρωμής στην εκάστοτε κυβέρνηση για συνέχεια της λειτουργίας του επενδυτικού σχεδίου (αποφυγή governmental takeover).
8. Κυβερνητικοί περιορισμοί (ανάγκη για παρακράτηση π.χ. 5% στα κέρδη της εταιρείας, εμπόδια στον επαναπαρισμό των κερδών – εξαναγκασμός για επανεπένδυση των κερδών, υψηλή φορολογία στα κέρδη που θα δοθούν ως μερισματική πολετική στη μητρική εταιρεία (mother company), εμπορικοί δασμοί κ.τ.λ.).
9. Διαφορές στη φορολογία κερδών στη χώρα που δραστηριοποιείται το υποκατάστημα και στη χώρα της μητράς (μητρικής) εταιρείας.
10. Συναλλαγματικές ισοτιμίες.
11. Χρόνος-διάρκεια «αποπληρωμής» της όλης επένδυσης (απόσβεση επένδυσης).
12. Πληθωρισμός, κατά κεφαλή εισόδημα στη χώρα υποδοχής της επένδυσης.
13. Πιθανότητα οικονομικής κρίσης, ασταθές περιβάλλον στη χώρα υποδοχής.

1. Κίνητρα που έχουν προσφερθεί άμεσα από την κυβέρνηση του κράτους υποδοχής (π.χ. χρηματοοικονομικά κίνητρα, φορολογικές ελαφρύνσεις).
2. Κίνητρα που προέρχονται από την αγορά ή το κράτος υποδοχής ή δοσμένα έμμεσα από την κυβέρνηση ή που προέρχονται από την παθητική στάση της αγοράς της χώρας υποδοχής (π.χ. κλίμα, μέγεθος της αγοράς, πρώτες ύλες, έλλειψη τοπικού ανταγωνισμού, πολιτική και μακροοικονομική σταθερότητα, σταθερό νομοθετικό πλαίσιο, διαφάνεια, και φιλελευθερισμός, και ακόρεστη τοπική ζήτηση).
3. Κίνητρα που προέρχονται από την αλληλεξάρτηση που υπάρχει ανάμεσα στη χώρα προέλευσης και τη χώρα υποδοχής – Κίνητρα που μπορεί να συνδέονται μόνο με την πολυεθνική, την χώρα προέλευσης, και τη χώρα υποδοχής (π.χ. γεωγραφική εγγύτητα, πολιτισμική ομοιότητα, ιστορικές σχέσεις) (Bitzenis 2004c).
4. Εσωτερικά κίνητρα που βρίσκονται στην κατοχή και «παρέχονται» από πολυεθνικές (MNEs) (ισχυρή επωνυμία, εμπειρία, τεχνογνωσία (know-how) και πείρα).
5. Κίνητρα που έχουν δημιουργηθεί από ένα εξωτερικό γεγονός (έξω από τη χώρα υποδοχής), είτε από πιέσεις που δημιουργεί η παγκόσμια αγορά, είτε ακόμη προερχόμενα από εξωγενείς παράγοντες έξω από την αγορά του κράτους υποδοχής (πόλεμος, πιέσεις της παγκοσμιοποίησης, πολύ κορεσμένη η χώρα προέλευσης, κατάρρευση του κομμουνιστικού καθεστώτος, και μετάβαση).

Πιο συγκεκριμένα:

### 1. Κυνηγοί της αγοράς

Το μέγεθος της αγοράς του κράτους υποδοχής είναι ένας από τους κύριους παράγοντες (αν όχι ο πιο σημαντικός) που λαμβάνει υπόψη της μια πολυεθνική κατά την απόφασή της να προχωρήσει σε μια ΞΑΕ.

Οι προοπτικές για ανάπτυξη της αγοράς του κράτους υποδοχής είναι επίσης ένας πολύ σημαντικός παράγοντας και μαζί με το μέγεθος της αγοράς αποτελούν τους παράγοντες που λαμβάνονται υπόψη συχνότερα από όλους τους άλλους. Όλες οι εμπειρικές έρευνες έχουν υποστηρίξει ότι αυτοί είναι οι κύριοι προσδιοριστικοί παράγοντες των ΞΑΕ.

Μια πολυεθνική έχει στόχο το κέρδος και για να παράγει περισσότερο κέρδος ψάχνει συνεχώς για νέες αγορές, ώστε να επεκτείνει τις δραστηριότητές της. Με αυτό τον τρόπο στοχεύει να αυξήσει το μερίδιο της αγοράς της εταιρείας στο κράτος υποδοχής.

3. Κυνηγοί συντελεστών παραγωγής (η διαθεσιμότητα των φυσικών πόρων, η εκμετάλλευση των διοικητικών, οργανωτικών, προωθητικών και επιχειρηματικών πλεονεκτημάτων, που υπάρχουν στη χώρα υποδοχής, η πρόσβαση στην υψηλή τεχνολογία, το χαμηλό κόστος απόκτησης και χρήσης των πρώτων υλών και των ανθρωπίνων πόρων στη χώρα υποδοχής).
4. Κυνηγοί της αποδοτικότητας (οικονομίες κλίμακας, οικονομίες διαφοροποίησης, διαφοροποιώντας τον κίνδυνο).
5. Κυνηγοί της τοποθεσίας (κλίμα και υποδομή στη χώρα υποδοχής, γεωγραφική εγγύτητα, πολιτισμική εγγύτητα και πολιτισμική απόσταση ανάμεσα στην ξένη χώρα και τη χώρα υποδοχής).
6. Αυτοί που εκμεταλλεύονται τα πλεονεκτήματα της ιδιοκτησίας [ισχυρή επωνυμία, καινοτομία των προϊόντων, τεχνολογία (know-how), πείρα στην έρευνα αγοράς, ύπαρξη εμπορικών διασυνδέσεων, πολυεθνικότητα].
7. Κυνηγοί των χρηματοοικονομικών παραγόντων (φορολογικές ελαφρύνσεις ή άλλα οικονομικά κίνητρα).
8. Πολιτικοί λόγιοι (ύπαρξη εθνικών μειονοτήτων, ειδική μεταχείριση από πλευράς της κυβέρνησης για μια εταιρεία, λόγω της συγκεκριμένης «εθνικότητάς» της, διάκριση συγκεκριμένων εταιρειών που προέρχονται από συγκεκριμένες χώρες)
9. Άλλοι λόγοι (για εξάδειψη των ατελειών). Γενικά, τα κίνητρα μπορεί να προέρχονται από τις λύσεις που εφαρμόζονται με στόχο να εξελιφθούν οι ατέλειες της αγοράς. Έτσι, μπορεί να υπάρχουν άλλες λύσεις για τις ίδιες ατέλειες, που μπορεί να δημιουργήσουν πολλά άλλα κίνητρα (μια πολυεθνική μπορεί να αποφύγει το κόστος της έρευνας και των διαπραγματεύσεων, για την απόκτηση των πρώτων υλών από άλλες εταιρείες, με το να προχωρήσει σε καθετοποίηση της παραγωγής (vertical integration). Ωστόσο, μπορούμε να υποστηρίξουμε ότι πολλά από τα παραδείγματα των ΞΑΕ θα ταίριαζαν σε περισσότερες από μια από τις παραπάνω κατηγορίες.

Επιπλέον, όπως έχει δοθεί σε γενικές γραμμές από τον Bizzenis (2006c), τα κίνητρα των ΞΑΕ μπορούν να κατηγοριοποιηθούν αναφορικά με τις πηγές δημιουργίας τους στις ακόλουθες ομάδες:

1. Κίητρα που έχουν προσφερθεί από υποδοχή (π.χ. χρηματοοικονομικά κίνητρα που προσφέρονται από τη χώρα υποδοχής).
2. Κίητρα που προέρχονται από την κυβέρνηση ή άλλα φορείς της χώρας υποδοχής (π.χ. γεωγραφική εγγύτητα υποδοχής μόνο με την πολυεθνική υποδοχής (π.χ. γεωγραφική εγγύτητα υποδοχής (Bizzenis 2004c).
4. Ευρωπαϊκά κίητρα που βρίσκονται πολυεθνικές (MNEs) (ισχυρή επωνυμία) και πείρα).
5. Κίητρα που έχουν δημιουργηθεί στη χώρα υποδοχής, είτε από πελάτες ή από ακόμη προσερχόμενα από εξωτερικούς κλάσους υποδοχής (πολύμορφη και ποικιλομορφία ή χώρα προέλευσης και σίτες, και μεταβολή).

Πιο συγκεκριμένα:

1. Κίητρα της αγοράς

Το μέγεθος της αγοράς του κλάσματος προδόντων (αν όχι ο πιο σημαντικός παράγοντας κατά την απόφασή της να επενδύσει για ανάπτυξη της αγοράς) είναι πολύ σημαντικός παράγοντας στον οποίο τους παράγοντες που λαμβάνονται υπόψη. Όλες οι επιχειρηματικές έρευνες έχουν προσδιορίσει και παραγοντοποιήσει. Μια πολυεθνική έχει σίτες κλάσματος ή έχει σίτες το κλάσματος της. Με αυτό τον τρόπο σίτες της εταιρείας στο κλάσματος υποδοχής.

Όταν ένας ανταγωνιστής εισχωρεί σε μια ξένη αγορά, η εταιρεία ακολουθεί τον ηγέτη στον κλάδο της με στόχο να εμποδίσει τον ανταγωνιστή, να αποκτήσει ένα σημαντικό μερίδιο της αγοράς και να κυριαρχήσει στην ξένη αγορά (ακολουθώντας τον ηγέτη). Σε πολλές περιπτώσεις αυτή η στρατηγική φέρνει απώλειες στα πρώτα χρόνια τόσο για την ακόλουθο όσο και για την εταιρεία-ηγέτη, όμως και οι δυο επιμένουν και παραμένουν στην αγορά με στόχο να αποτρέψουν τον «ηγέτη» από το να είναι η μοναδική εταιρεία, που θα καθιερωθεί ως ένα δυνατό όνομα στη χώρα υποδοχής.

Πολλές εταιρείες επίσης ακολουθούν τους ανταγωνιστές τους με στόχο να εκμεταλλευτούν τις εμπειρίες των τελευταίων, ακολουθώντας τα βήματα των ανταγωνιστών που τους οδήγησαν στην επιτυχία και αποφεύγοντας τα λάθη τους (ακολουθώντας τον ανταγωνισμό).

Εταιρείες που ανήκουν σε κλάδους όπως τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρείες κ.τ.λ. ακολουθούν τους πελάτες τους στη χώρα υποδοχής επενδύσεων με σκοπό 1) να μην επιτρέψουν το γεγονός να συνεργαστούν οι πελάτες τους με μια τοπική εταιρεία ή μια άλλη πολυεθνική που θα μπορούσε με τον καιρό (η συγκεκριμένη πολυεθνική ή τοπική εταιρεία) να αναλάβει τις λειτουργίες του «πελάτη» και στη χώρα προέλευσής του, και 2) να εκμεταλλευτούν τους ήδη υπάρχοντες πελάτες στις ξένες αγορές.

Για εταιρείες οι οποίες χρησιμοποιούν πρώτες ύλες που προσφέρονται μόνο από έναν ορισμένο και συγκεκριμένο αριθμό προμηθευτών, μια ΞΑΕ από πλευράς του προμηθευτών μπορεί να ανοίξει τον δρόμο για την εταιρεία, για να τους ακολουθήσει (ακολουθώντας τους προμηθευτές).

Οι αυξανόμενοι ρυθμοί της παγκοσμιοποίησης πιέζουν τις εταιρείες να προχωρούν στην ανάληψη ΞΑΕ σε πολλές χώρες με σκοπό να εξασφαλίσουν τη φυσική τους παρουσία στις περισσότερες από αυτές και να καθιερωθούν ως οικονομικοί γίγαντες. Σε πολλές περιπτώσεις η επιλογή της περιοχής γίνεται σύμφωνα με την «τάση της μόδας», η οποία υποδεικνύει ποιες περιοχές είναι κερδοφόρες ή προσφέρουν ευκαιρίες για επένδυση και ιδιωτικοποίηση (π.χ. Κεντρική και Νότια Αμερική, Ασία, Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη και χώρες της πρώην Σοβιετικής Ένωσης).

Αποκτώντας τα περιουσιακά στοιχεία (κάνοντας μια κοινοπραξία (joint venture) ή συγχώνευση και εξαγορά (M&A), κ.τ.λ.) από μια εταιρεία σε μια χώρα υποδοχής, για λόγους αύξησης των μεριδίων αγοράς στην παγκόσμια αγορά, ή μείωσης του παγκόσμιου ανταγωνισμού (να γίνει ένας παγκόσμιος ηγέτης) στο συγκεκριμένο βιομηχανικό κλάδο, (για να μειώσει τον ανταγωνισμό ή να τον αποδυναμώσει), ή για γεωγραφική διασπορά των περιουσιακών στοιχείων που αφορούν τη γνώση από ξένες τοποθεσίες.

## 2. Κυνηγοί της αγοράς προσεγγίζοντας το θέμα από στρατηγική

### Πλευρά

Όταν μια πολυεθνική συνειδητοποιήσει ότι υπάρχει έλλειψη τοπικού ανταγωνισμού στην χώρα υποδοχής θα επιδιώξει να εκμεταλλευτεί την ευκαιρία.

Σύμφωνα με τη θεωρία του κύκλου του προϊόντος, όταν το προϊόν χάνει το μερίδιο της αγοράς του στη χώρα υποδοχής, η εταιρεία αρχίζει να ψάχνει άλλου για άλλες αγορές για να συστήσει το προϊόν της.

Εάν το μερίδιο της αγοράς της εταιρείας, είτε λόγω αυξημένου κόστους παραγωγής είτε λόγω χαμηλής ποιότητας του προϊόντος (χαμηλή ανταγωνιστικότητα του προϊόντος), έχει βαθμιαία αλλά δραματικά περιοριστεί, η εταιρεία θα στραφεί σε μια άλλη αγορά, μερικές φορές εγκαταλείποντας την εγχώρια αγορά, ούτως ώστε να παραμείνει στην επιχειρηματική δραστηριότητα (έναν τρόπον να επιβιώσει).

Με τον ίδιο τρόπο οι πιέσεις του ανταγωνισμού στην εγχώρια αγορά, που οδηγούν στη μείωση του μεριδίου της αγοράς της εταιρείας, οδηγούν ταυτόχρονα την εταιρεία στην αντικατάσταση του χαμένου μεριδίου, με τη συμμετοχή σε μια ξένη αγορά.

Όταν μια επιχείρηση δεν έχει αρκετή ισχύ, ώστε να γίνει πολυεθνική, αλλά διακρίνει μια ευκαιρία σε μια γειτονική χώρα, η οποία είναι εντός των δυνατοτήτων της, τότε η προηγούμενη εταιρεία αναλαμβάνει ΞΑΕ μόνο και μόνο για να μετατραπεί σε πολυεθνική επιχείρηση (για προσωπικούς λόγους στην εγχώρια αγορά – για απόκτηση φήμης). Σ' αυτή τη περίπτωση εντάσσονται οι περισσότερες ελληνικές επενδύσεις στα Βαλκάνια.

Μερικές εταιρείες συνειδητοποιούν ότι η παρουσία τους σε μια ορισμένη αγορά μπορεί να βοηθήσει τις προσπάθειές τους να γνωρίσουν τις τοπικές ανάγκες και προτιμήσεις αυτής της αγοράς, καθώς η άμεση επαφή θα τους τροφοδοτεί με πιο επαρκείς πληροφορίες.

Όταν μια επιχείρηση συνειδητοποιεί ότι το είδος της παραγωγής της έχει δυναμικές τάσεις, αλλά η εγχώρια αγορά είναι πολύ κορεσμένη, ώστε να της επιτρέψει να αξιοποιήσει αυτές τις τάσεις, τότε ψάχνει για νέα αγορά.

Μια πολυεθνική έχει κίνητρο να αναλάβει ένα πρόγραμμα ΞΑΕ στην αγορά μιας χώρας υποδοχής όταν στη χώρα αυτή υπάρχει τοπική ακόρεστη ζήτηση για προϊόντα.

Πολλές φορές οι εταιρείες χρησιμοποιούν στρατηγικές κινήσεις ως ανταπόκριση στις ενέργειες ή τις αναμενόμενες ενέργειες των ανταγωνιστριών εταιρειών του ίδιου ή παρεμφερούς κλάδου. Τέτοιου είδους περιπτώσεις έχουν μελετηθεί από πολλές θεωρίες. Πολλές φορές οι επενδυτικές κινήσεις σκοπεύουν στο να εξοντώσουν τον ανταγωνιστή.

Εταιρείες που εστιάζουν στην εντατική παραγωγή (intensive production) ψάχνουν για φτηνό εργατικό δυναμικό.

Όταν μια εξαγωγική βάση εστιάζει στην ελαχιστοποίηση του κόστους παραγωγής με την πρόθεση να επανεξάγει πρώτες ύλες και ανθρωπίνους πόρους πίσω στην χώρα προέλευσης, τότε η εταιρεία θεωρείται κυνηγός των συντελεστών παραγωγής.

#### 4. Κυνηγοί της αποδοτικότητας

Όταν οι εταιρείες κατέχουν ορισμένα περιουσιακά στοιχεία, τα οποία έχουν χαμηλό κόστος διακίνησης και μεταφοράς, όπως τεχνολογία, υπηρεσίες έρευνας και ανάπτυξης (R&D) κ.τ.λ. μπορεί να επιλέξουν να δημιουργήσουν θυγατρικές εταιρείες είτε τοπικές ή, συνήθως, ξένες με σκοπό να πετύχουν οικονομίες κλίμακας (economies of scale), διανέμοντας το σταθερό κόστος της απόκτησης τέτοιου είδους περιουσιακών στοιχείων.

Όταν οι εταιρείες έχουν επικεντρωθεί στο να επιτύχουν οικονομίες διαφοροποίησης (economies of scope) χρειάζονται μεγαλύτερες αγορές, έτσι ώστε να προσφέρουν σημαντικό αριθμό των διαφοροποιημένων αγαθών και υπηρεσιών τους. Αυτά τα προϊόντα ή οι υπηρεσίες προσφέρονται με σκοπό να καλύψουν όσο το δυνατόν περισσότερες ανάγκες του καταναλωτή.

Πολλές εταιρείες δημιουργούν ξένες θυγατρικές είτε με πολλαπλές πηγές (πολλές παραγωγικές μονάδες σε διαφορετικές χώρες) και/ή συμμετέχοντας σε πολλές άλλες εταιρείες που ανήκουν σε συναφή κλάδο, με στόχο να διαφοροποιήσουν τον κίνδυνο της διαχείρισης έχοντας εναλλακτικές σε στιγμές που ένας συγκεκριμένος κλάδος ή τοποθεσία αντιμετωπίζει δυσκολίες.

Η δημιουργία πολλαπλών πηγών (multi-sourcing) είναι επίσης μια αποτελεσματική μέθοδος για εταιρείες με πολλά παράλληλα στάδια παραγωγής, καθώς μπορεί να εκμεταλλευτεί την ύπαρξη των συντελεστών παραγωγής σε κάθε χώρα με το να εγκαταστήσει το κάθε στάδιο παραγωγής σε εκείνη τη χώρα, η οποία θα παρέχει όσο το δυνατό πιο αποδοτικά τους βασικούς συντελεστές παραγωγής που είναι απαραίτητοι για το συγκεκριμένο στάδιο παραγωγής.

Οι εταιρείες διαφοροποιούν το προϊόν τους είτε για να διασφαλίσουν την επιβίωση του προϊόντος σε διαφορετικές αγορές, είτε για να γνωρίσουν τις ανάγκες και τις προτιμήσεις της αγοράς του κράτους υποδοχής.

Όπως οι κυνηγοί των συντελεστών παραγωγής ψάχνουν για ελαχιστοποίηση του κόστους, οι κυνηγοί της αποδοτικότητας ψάχνουν για διοικητικά εξειδικευμένα πρόσωπα, για νέα και ανώτερου επιπέδου τεχνολογία, για κοινή διακυβέρνηση, για εκμετάλλευση των διαφορών της συναλλαγματικής

Μια εταιρεία μπορεί να αποφασίσει να αναλάβει ΞΑΕ, όταν βρει μια αγορά στην οποία δεν δραστηριοποιείται καμιά άλλη ξένη εταιρεία του ίδιου κλάδου (πρώτος επενδυτής ή άλλος ηγέτης).

Όταν ένας ξένος ανταγωνιστής «εισβάλλει» στην εγχώρια αγορά μιας εταιρείας, της «κλέβει» ένα κομμάτι από το μερίδιό της στην αγορά, το οποίο η εταιρεία ελπίζει να αντικαταστήσει εισχωρώντας στην εγχώρια αγορά του ξένου ανταγωνιστή (αμυντική/αντεπίθεση). Όταν η εταιρεία έχει προβλέψει την κίνηση του ξένου ανταγωνιστή, τότε «επιτίθεται» πρώτη στην εγχώρια αγορά του, με στόχο να προξενήσει προβλήματα στο μερίδιο της αγοράς του (Επιθετική/επίθεση).

Μια πολυεθνική μπορεί να αποφασίσει να αντικαταστήσει τις αρχικές εμπορικές σχέσεις με μια χώρα αναλαμβάνοντας την τοπική παραγωγή έτσι ώστε να αποφύγει τα εμπόδια του εμπορίου. Αν μια εταιρεία βρίσκει κερδοφόρο το να επεκταθεί, είτεκάθετα είτε οριζόντια, τότε μπορεί να αναζητήσει ευκαιρίες στο εξωτερικό, επομένως επεκτείνεται μέσω ΞΑΕ.

### 3. Κυνηγοί συντελεστών παραγωγής

Μια εταιρεία μπορεί να ψάχνει είτε για συντελεστές που είναι δυσεύρετοι στην χώρα της, είτε τρόπους να ελαχιστοποιήσει το κόστος των συντελεστών παραγωγής της (διαθεσιμότητα των φυσικών πόρων).

Εκμεταλλεζόμενοι τα διοικητικά, οργανωτικά, προωθητικά και επιχειρηματικά πλεονεκτήματα, τις τεχνολογικές δυνατότητες, το ειδικευμένο εργατικό δυναμικό (στη χώρα υποδοχής), την πρόσβαση στην υψηλή τεχνολογία, κ.τ.λ.

Υπάρχουν εταιρείες που ψάχνουν την τοποθεσία, που θα τους προσφέρει τους βέλτιστους συντελεστές παραγωγής, οι οποίοι είναι απαραίτητοι για τη δραστηριότητά τους. Οι συντελεστές που παίζουν κυρίαρχο ρόλο στην παραγωγική διαδικασία, είναι αυτοί που καθορίζουν την επιλογή τους, όσο αναφορά την τοποθεσία. Οι εταιρείες υπάρχει πιθανότητα να ψάχνουν για:

- Ένα ειδικευμένο, μορφωμένο και κατά προτίμηση χαμηλού κόστους εργατικό δυναμικό
- Ένα ημι/ανειδίκευτο χαμηλού κόστους εργατικό δυναμικό
- Διαθεσιμότητα των φυσικών πόρων και ενός κατάλληλου εργατικού δυναμικού
- Χαμηλό κόστος των πρώτων υλών
- Φτηνή γη

[το χαμηλό κόστος απόκτησης και χρήσης των πρώτων υλών (raw materials) και ανθρωπίνων πόρων (human resources)]

Επιχειρήσεις που εστιάζουν στην εντατική ανάπτυξη των εργατικών δυναμικών για στην εγχώρια βάση εστιάζουν στην εχθροπραξία με την πρόθεση να επαναπροσδιορίσουν την χώρα προέλευσής τους, ή στην χώρα προέλευσής τους συντελεστών παραγωγής.

#### 4. Κινητοί της αποδοτικότητα

Όταν οι εταιρείες κατέχουν ορισμένα χαμηλά κόστος διακίνησης και μηδενικών και ανάπτυξης (R&D) κ.τ.λ. έχουν θεμελιώδεις επιχειρήσεις είτε τοπικές ή παγκόσμιες. Η κίνηση των οικονομικών κλίμακας (economies of scale) της απόκτησης τέτοιου είδους κόστους.

Όταν οι εταιρείες έχουν επικεντρωμένη δραστηριότητα (economies of scope) για να προσφέρουν σημαντικό αριθμό υπηρεσιών τους. Αυτά τα προϊόντα ή οι υπηρεσίες που προσφέρουν είναι κερδοφόρα και κερδοφόρα. Πολλές επιχειρήσεις δημιουργούν έσοδα από πολλές διαφορετικές μονάδες σε διαφορετικές άλλες επιχειρήσεις που αντικαθιστούν τον κίνδυνο της διαχείρισης που ένας συγκεκριμένος κλάδος ή τοποθεσία. Η δημιουργία πολλών πηγών (multiplicity of sources) για εταιρείες με ποικίλες μορφές να εκμεταλλευτεί την ίδια σε κάθε χώρα με το να εγκαταστήσει τα προϊόντα, η οποία θα παρέχει όσο το δυνατόν περισσότερες παραγωγής που είναι στην παραγωγή.

Οι επιχειρήσεις διαφοροποιούν το προϊόν ή την υπηρεσία που προσφέρουν σε διαφορετικές αγορές και τις προτιμήσεις τους. Όταν οι κινητοί των συντελεστών παραγωγής του κόστους, οι κινητοί της παραγωγής και οι κινητοί της παραγωγής και οι κινητοί της παραγωγής, για νέα και ορισμένα προϊόντα, για νέα και ορισμένα προϊόντα, για νέα και ορισμένα προϊόντα, για νέα και ορισμένα προϊόντα.



Ιστορικές διασυνδέσεις της αλλοδαπής και της χώρας υποδοχής μπορούν επίσης να ενθαρρύνουν τις αποφάσεις για ΞΑΕ.

Η γεωγραφική εγγύτητα παίζει σημαντικό ρόλο στην επιλογή της τοποθεσίας, καθώς υπάρχει χαμηλό κόστος μεταφοράς και επαρκείς πληροφορίες για τις συνθήκες και τις επενδυτικές ευκαιρίες της χώρας.

Η οικονομική, η κοινωνική, η χρηματοοικονομική και η πολιτική σταθερότητα λαμβάνονται επίσης υπόψη από τις πολυεθνικές. Οποιαδήποτε αστάθεια σε έναν από τους παραπάνω τομείς, αυξάνει τον επενδυτικό κίνδυνο.

Εταιρείες που αντιμετωπίζουν δυσκολίες στην εγχώρια αγορά τους, όταν προσπαθούν να μειώσουν το κόστος παραγωγής, αναλαμβάνουν προγράμματα ΞΑΕ με σκοπό να δημιουργήσουν μια εξαγωγική βάση στη χώρα υποδοχής είτε για να εκμεταλλευτούν εμπορικές συμφωνίες με τις γύρω χώρες ή τις ζώνες ελεύθερου εμπορίου, είτε για να χρησιμοποιήσουν την χώρα υποδοχής ως δίοδο σε άλλες γειτονικές χώρες.

## 6. Εκμετάλλευση των πλεονεκτημάτων της ιδιοκτησίας

Εταιρείες που έχουν προηγμένη τεχνολογία, ισχυρή επωνυμία, καινοτομία των προϊόντων, τεχνογνωσία, πείρα στην έρευνα αγοράς ή ικανά στελέχη στη διαχείριση που τους επιτρέπουν να κυριαρχούν στην τοπική αγορά μπορεί να νιώσουν την ανάγκη τελικά να «πουλήσουν» αυτά τα πλεονεκτήματα στο εξωτερικό.

Παλιές εμπορικές σχέσεις ή υπάρχουσες εμπορικές διασυνδέσεις (business links) παρέχουν στην εταιρεία ένα πλεονέκτημα, το οποίο θα την οδηγήσει σε μια πετυχημένη επένδυση. Αν μια πολυεθνική, έχοντας παλιές εμπορικές σχέσεις με μια χώρα διαπιστώσει ευνοϊκές συνθήκες για εμπόριο, μπορεί να αναλάβει ΞΑΕ που μπορεί να αντικαταστήσουν ή να συμπληρώσουν το εμπόριο.

Εταιρείες που έχουν κερδίσει εμπειρία επενδύοντας σε πολλές χώρες αποκτούν το χαρακτηριστικό της πολυεθνικότητας, που τους δίνει το πλεονέκτημα να αναγνωρίζουν καλύτερα τις επιχειρηματικές ευκαιρίες και να αναλαμβάνουν επενδύσεις.

Η εξοικείωση της πολυεθνικής με τις τοπικές προτιμήσεις, τις ανάγκες, τις συνήθειες και τη γλώσσα της χώρας υποδοχής είναι στοιχεία που βοηθούν στην απόφαση της ανάληψης ενός προγράμματος ΞΑΕ.

Εκμεταλλεούμενοι τους υπάρχοντες ευνοϊκούς όρους για την εξασφάλιση των συντελεστών παραγωγής, τις συμφωνίες με τις τοπικές εταιρείες, τις φιλικές σχέσεις με τις κυβερνήσεις της χώρας υποδοχής, τις επιρροές που προέρχονται από το ισχυρό όνομα – μέγεθος της εταιρείας, τις οικονομίες συνέργειας, την κοινή διακυβέρνηση κ.τ.λ.

ισοτιμίας (arbitrage), για μειωμένο κόστος και για επιχειρηματικότητα, με σκοπό να μεγιστοποιήσουν την αποδοτικότητα. Οι οικονομίες συνέργειας (synergistic economies) και η γεωγραφική συγκέντρωση (agglomeration) μπορούν επίσης να αποτελούν λόγους για ΞΑΕ.

### 5. Κυνηγοί της τοποθεσίας

Το συγκεκριμένο κλίμα μιας περιοχής μπορεί να προσελκύσει το είδος των εταιρειών που μπορούν να το εκμεταλλευτούν, όπως ξενοδοχειακές αλυσίδες, ή αγροτικές επιχειρήσεις. Επιπλέον, το διεθνές μεταφορικό και επικοινωνιακό δίκτυο και η υποδομή είναι παράγοντες που επίσης λαμβάνουν υπόψη.

Το άνοιγμα μιας χώρας είναι ένας από τους κύριους παράγοντες που μπορεί να προσελκύσει τους ξένους επενδυτές και να μας οδηγήσει στο συμπέρασμα ότι οι πολυεθνικές έχουν μια τάση να συγκεντρώνονται επενδυτικά σε συγκεκριμένες περιοχές ανάλογα με τις χρονικές περιόδους. Αυτό συμβαίνει, επειδή κατά τη διάρκεια μιας συγκεκριμένης χρονικής περιόδου μια χώρα ή μερικές γειτονικές χώρες ή μια ολόκληρη περιοχή (π.χ. Χώρες της πρώην Σοβιετικής Ένωσης, Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη, Βόρεια Αμερική κ.τ.λ.) ανοίγουν τα σύνορά τους, φιλανθρωποποιούν και σταθεροποιούν τις οικονομίες τους και προσφέρουν τις κρατικές επιχειρήσεις τους μέσω των προγραμμάτων της ιδιωτικοποίησης. Επίσης δίνουν κίνητρα για εισροές ΞΑΕ, οι οποίες θα βοηθήσουν την μακροοικονομική τους ανάπτυξη.

Πολλές εταιρείες βλέπουν ως μια καλή ευκαιρία το να εκμεταλλεύονται την πολιτισμική εγγύτητα της χώρας τους με μια άλλη χώρα, παρέχοντας στη χώρα υποδοχής προϊόντα παρόμοια με τα προϊόντα που πρόσφεραν στην αγορά της χώρας προέλευσής τους ή σύμφωνα με τις προτιμήσεις, τις ανάγκες και τη νοοτροπία των ανθρώπων της χώρας υποδοχής τους.

Η πολιτισμική απόσταση μπορεί επίσης να αξιοποιηθεί από μια πολυεθνική, η οποία λανσάρει ένα εντελώς άγνωστο προϊόν στη χώρα υποδοχής της επένδυσης, που μπορεί να προσελκύσει πελάτες διεγείροντας την περιέργειά τους ή το θαυμασμό τους. Πολλές φορές η γεωγραφική απόσταση συνδυάζεται με πολιτιστικές διαφορές και ειδικότερα στις χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης υπάρχει η τάση για απομίμηση του Δυτικού πολιτισμού.

Αν και η αναπτυγμένη υποδομή στη χώρα υποδοχής είναι ένας παράγοντας που ενθαρρύνει τις αποφάσεις για ΞΑΕ, η έλλειψη της υποδομής σε συγκεκριμένους τομείς από την άλλη μπορεί επίσης να παρακινήσει μια εταιρεία να αναλάβει ΞΑΕ με στόχο να παρέχει την απαραίτητη υποδομή στον τομέα που το έχει ανάγκη (τηλεπικοινωνία ή άλλες υπηρεσίες).

Κρατικές επιδοτήσεις (subsidies) και επιχορηγήσεις (grants) που προέρχονται είτε από την ίδια τη χώρα είτε από ευρύτερους οργανισμούς όπως η ΕΕ σε εταιρείες που αναλαμβάνουν ΞΑΕ σε συγκεκριμένες περιοχές, αποσκοπούν στην οικονομική ανάπτυξη εκείνων των περιοχών, οι οποίες αποτελούν κίνητρα για ΞΑΕ. Η δυνατότητα φθηνής τοπικής (ολικής ή μερικής) χρηματοδότησης ενός προγράμματος ΞΑΕ στη χώρα υποδοχής (ενδιαφέρον εκμετάλλευσης των διαφορών στα επιτόκια).

### 8. Πολιτικοί λόγοι

Και οι δύο πλευρές μπορεί να έχουν πολιτικούς λόγους για να υποστηρίξουν ή να αποθαρρύνουν τις ΞΑΕ. Η χώρα υποδοχής μπορεί να έχει ανάγκη από ΞΑΕ, ώστε να στηρίξει την οικονομική ανάπτυξη της χώρας, να μειώσει την ανεργία, να εξισορροπήσει τα ελλείμματα (deficits) και γενικά να κερδίσει από τα έμμεσα θετικά αποτελέσματα (spillovers) των ΞΑΕ. Οι πολιτικοί λόγοι γίνονται προφανείς από την κυβερνητική παρέμβαση με τη μορφή των κρατικών επιδοτήσεων και άλλων κινήτρων. Αυτή η παρέμβαση επιδρά αρνητικά στον ελεύθερο ανταγωνισμό, και αυτός είναι ο λόγος που η ΕΕ έχει υπόψη της τη γενική κατάργηση των επιχορηγήσεων των εθνικών κυβερνήσεων ή των επιδοτήσεων της ΕΕ προς τις επιχειρήσεις στο πλαίσιο της ΕΕ.

Μερικές φορές η απόφαση της κυβέρνησης ενός κράτους υποδοχής να επιτρέψει ή να αποτρέψει μια ξένη εταιρεία από την απόκτηση μιας εταιρείας που παλαιότερα ήταν στην ιδιοκτησία του κράτους μπορεί να εξαρτηθεί από την «εθνικότητα» της ξένης εταιρείας. Αυτή η απόφαση λαμβάνεται για πολιτικούς λόγους.

Υπάρχουν περιπτώσεις που μια χώρα παρέχει βασικά χρηματοοικονομικά κίνητρα σε τοπικές εταιρείες, ώστε να επενδύσουν σε μια συγκεκριμένη χώρα στην οποία υπάρχουν εθνικές μειονότητες ή υπάρχει άλλος λόγος για τη χώρα προέλευσης, δηλαδή να επικρατήσει οικονομικά στη χώρα υποδοχής και/ή να επηρεάσει τις πολιτικές αποφάσεις της, επιδεικνύοντας την επιρροή της μέσω της παρουσίας πολλών εταιρειών.

### 9. Ξεπερνώντας τις ατέλειες της αγοράς

Γενικά, τα κίνητρα που προβάλλονται από το μοντέλο προέρχονται από τις λύσεις για την εξάλειψη των ατελειών της αγοράς. Έτσι μπορεί να υπάρχουν άλλες λύσεις για τις ίδιες ατέλειες που μπορεί να παράγουν πολλά άλλα κίνητρα. Μερικές από τις γνωστές ατέλειες είναι οι ακόλουθες:

## 7. Κυνηγοί των Χρηματοοικονομικών Θεμάτων

Εμπειρικές μελέτες έχουν δείξει ότι οι φορολογικές ελαφρύνσεις είναι ένας ασήμαντος παράγοντας στη λήψη των επενδυτικών αποφάσεων. Θα συμφωνούσαμε με αυτό, όμως μικρές εταιρείες που έχουν γεωγραφική εγγύτητα με την αγορά της χώρας υποδοχής, τις χαμηλότερες υπόψη είτε όταν μεταφέρουν οδκλήρες τις παραγωγικές εγκαταστάσεις, είτε μέρος αυτών ή όταν δημιουργούν μια εξαγωγική βάση. Φορολογικές ελαφρύνσεις ή άλλα κίνητρα μπορεί να έχουν δοθεί από την κυβέρνηση της χώρας υποδοχής με σκοπό την οικονομική ανάπτυξη της χώρας υποδοχής (μακροοικονομική ανάπτυξη).

Μερικές χώρες παρέχουν κίνητρα για την εγκαθίδρυση και τη δραστηριοποίηση παράκτιων εταιρειών (offshore companies) οι οποίες φορολογούνται πολύ χαμηλά, λόγω ειδικών πολιτικών φορολογίας.

Μια μέθοδος για τη μείωση της φορολογίας τόσο για τη θυγατρική όσο και για τη μητρική εταιρεία είναι η τιμή μεταβίβασης (transfer pricing). Αυτή η μέθοδος επιτρέπει στην εταιρεία να επηρεάζει τα οικονομικά αποτελέσματα και μπορεί να είναι κίνητρο για τη διεθνοποίηση των δραστηριοτήτων σε μία άλλη χώρα.

Η ύπαρξη της δυνατότητας αποφυγής της διπλής φορολογίας μπορεί να είναι ένα κριτήριο για μία εταιρεία ώστε να επιλέξει ανάμεσα σε δύο διαφορετικές χώρες που προσφέρουν όμοιες επενδυτικές ευκαιρίες σε μία συγκεκριμένη περιοχή. Η ύπαρξη της διπλής φορολογίας αποτελεί βάρος για το οικονομικό αποτέλεσμα, εκτός και αν μπορεί να αποφευχθεί με την εύρεση μεθόδων για τη μη δήλωση των κερδών. Οι παραπάνω λόγοι ανήκουν στη μικρότερη κατηγορία της ελαχιστοποίησης ή αποφυγής της φορολογίας και αυτό είναι μία σημαντική ομάδα κινήτρων για μία πολυεθνική.

Σε έναν κόσμο με κυμαινόμενες συναλλαγματικές ισοτιμίες (fluctuating or free floating exchange rates) είναι λογικό για μία εταιρεία να λάβει υπόψη της τις νομισματικές διαφορές, είτε περιμένοντας ώστε το νόμισμα να ισχυροποιηθεί, είτε ψάχνοντας για περιοχές όπου οι εξαγορές για τη χώρα προέλευσης αποτελούν βασικές επενδυτικές ευκαιρίες. Εταιρείες που προέρχονται από χώρες που έχουν ισχυρό νόμισμα έχουν την ευκαιρία για πιο εύκολη κερδοσκοπική αγοραπωλησία νομίσματος.

Παρά το γεγονός ότι οι προσφορές για ιδιωτικοποίηση, ειδικά στις χώρες της Ανατολικής Ευρώπης, παρουσιάζουν δυσκολίες στην αποτίμηση των προσφερόμενων περιουσιακών στοιχείων, τα οποία είναι συνήθως υπερτιμημένα, και το γεγονός ότι οι επενδυτές ψάχνουν χαμηλότερο τίμημα της ιδιωτικοποίησης, ώστε να καλύψουν τον κίνδυνο της αποτυχίας, μερικές φορές μπορεί να προκύψουν ενδιαφέρουσες και επικερδείς προσφορές.

Κατά τις επιδοτήσεις (subsidies) κίνητρα είτε από την ίδια τη χώρα είτε η ΕΕ σε εταιρείες που αναλαμβάνουν δραστηριότητες στην οικονομική ανάπτυξη αποσκοπούν στην οικονομική ανάπτυξη αποσκοπούν στην ΕΕ. Η δυνατότητα αποδοχής ενός προγράμματος χρηματοδότησης ενός προγράμματος επένδυσης των διαφορών στα επενδυτικά κίνητρα.

### 8. Πολιτικοί λόγοι

Και οι δύο πλευρές μπορεί να επηρεαστούν ή να αποθαρρύνουν τις ΕΕ. Οι ΕΕ σε εταιρείες που επενδύουν στην ανάπτυξη από ΕΕ, ώστε να στραφεί την επένδυση στην ανεργία, να εξασφαλιστεί η ανάπτυξη από τα έμμεσα βέλτη στην πολιτική λόγω γίνονται προσφορές στην μορφή των κρατικών επιδοτήσεων και επιδοτήσεων στον ελεύθερο ανταγωνισμό. Η ΕΕ έχει υπόψη της τη γενική κατάσταση και την κατάσταση των επιδοτήσεων της ΕΕ σε εταιρείες.

Μερικές φορές η απόφαση της κυβέρνησης να απορροφήσει μια έκτη επένδυση που παλαιότερα ήταν στην ιδιοκτησία της ΕΕ «δικαιώματα» της ΕΕ στην επένδυση για πολιτικούς λόγους.

Υπάρχουν περιπτώσεις που μια χώρα κίνητρα σε τοπικές εταιρείες, ώστε να κίνητρα στην οποία υπάρχουν εθνικές για τη χώρα προέλευσης, δηλαδή να υποδοχής και να επηρεάσει τις πολιτικές επιδοτήσεις μέσω της παρουσίας.

### 9. Επιβράβισης της στέλνεις

Γενικά, τα κίνητρα που προσφέρονται άλλες χώρες για την εξέλιξη των στέλεων της χώρας. Μερικές από τις γνωστές στέλνεις

επιστροφή των κερδών (είτε ένα συγκεκριμένο ποσοστό στη κατηγορία 10-20% των κερδών είτε σε σχέση με τη διαθεσιμότητα του συναλλάγματος). Η μερική ή εξ ολοκλήρου απελευθέρωση από τους κανονισμούς επιστροφής των κερδών καθιερώθηκε αργότερα, πρώτα στην Πολωνία, Τσεχοσλοβακία και αργότερα στην υπόλοιπη Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη.

- Εάν η υπό εξέταση χώρα έχει έλλειψη από **άτομα με διευθυντικές δεξιότητες ή έλλειψη φυσικών πόρων** και από οποιοδήποτε άλλο παράγοντα ή ακόμη και εάν οι ανωτέρω παράγοντες είναι διαθέσιμοι αλλά σε υψηλές τιμές, η επιχείρηση που χρειάζεται αυτούς τους παράγοντες δεν θα επενδύσει σ' αυτήν την χώρα.
- Εάν η χώρα έχει ένα **υψηλό ποσοστό εγκληματικότητας** ή το κράτος δεν μπορεί να προστατεύσει τους επενδυτές από τις παράνομες ενέργειες ή από το οργανωμένο έγκλημα σε μεγάλο βαθμό, η επιχείρηση δεν αισθάνεται ασφαλής να επενδύσει σ' αυτή τη χώρα.
- Εάν το **τραπεζικό σύστημα**, η χρηματιστηριακή αγορά ή άλλες υπηρεσίες συναλλαγής δεν είναι αποτελεσματικές, τότε το κόστος συναλλαγής είναι πολύ υψηλό και η χρηματοδότηση των επιχειρήσεων πολύ δύσκολη.
- Όταν μια χώρα **στερείται των ευνοϊκών διμερών συνθηκών, επιχορηγήσεων**, των ευνοϊκών φορολογικών πολιτικών, τότε δεν προσφέρει κίνητρα για ΞΑΕ από μόνη της.
- **Ο πολιτισμός και η τοπική συμπεριφορά σχετικά με την κατανάλωση, την εργασία και την παραγωγικότητα** μπορεί να αποτελούν εμπόδιο εάν είναι αρνητικά προς την επιχείρηση. Ειδικά στις πρώην κομμουνιστικές χώρες όπου η νοοτροπία των ανθρώπων εξελίχθηκε κατά τη διάρκεια των ετών βάσει της κρατικής κυριαρχίας ενάντια στην υπερβολική κατανάλωση και στην ιδιωτικοποίηση των επιχειρήσεων με συμμετοχή ξένων, της έλλειψης αναζήτησης στόχων, κέρδους, κινήτρων των υπαλλήλων που οδήγησε τους εργαζομένους να έχουν ένα πολύ χαμηλό επίπεδο παραγωγικότητας.
- Ένα άλλο εμπόδιο, που είναι έντονο στις πρώην κομμουνιστικές χώρες, είναι η δύναμη και η πολυπλοκότητα της **κρατικής γραφειοκρατίας** που τις εξουσίασε για πολλά έτη.
- Το **χαμηλό κατά κεφαλήν εισόδημα** και η αρνητική καταναλωτική συμπεριφορά των ανθρώπων (χαμηλή τάση στην κατανάλωση), βεβαίως, αποθαρρύνει μια επιχείρηση από την επένδυση σε μια τέτοια χώρα. Το χαμηλό κατά κεφαλήν εισόδημα μπορεί να είναι αποτέλεσμα κάποιας προηγούμενης οικονομικής κρίσης, υποτίμησης του τοπικού νομίσματος, του

Πολλές θεωρίες των ΞΑΕ έχουν μελετήσει το κόστος των συναλλαγών ή τις ατέλειες της αγοράς και υποστηρίζουν ότι οι ΞΑΕ μπορεί να αναληφθούν με σκοπό να τα ελαχιστοποιήσουν ή να τα αποφύγουν.

- Για να αποφύγουν το κόστος της έρευνας και των διαπραγματεύσεων κατά την απόκτηση των πρώτων υλών (κάθετη ενοποίηση σε μια χώρα υποδοχής).
- Για να αποφύγουν το κόστος της σύστασης ή της διακοπής μιας σύμβασης licensing.
- Για να ελέγχουν την ποιότητα και την τιμή του προϊόντος.
- Για να κρατούν τα πλεονεκτήματα της μονοπωλιακής – ιδιοκτησίας.
- Για να αποφύγουν την υστέρηση, τις καθυστερήσεις και τις ελλείψεις των συντελεστών παραγωγής και στον όγκο της παραγωγής.

#### Εμπόδια, Φραγμοί, Αντικίνητρα για ΞΑΕ

Ένας από τους σημαντικότερους παράγοντες που μια επιχείρηση εξετάζει πριν αναλάβει είναι η ελαχιστοποίηση του κινδύνου. Όταν μια χώρα έχει ένα **ασταθές νομικό σύστημα** – γεγονός που συνεπάγεται συχνές αλλαγές στους κανονισμούς– στερείται τους κατάλληλους νόμους ή αυτοί οι νόμοι δεν εφαρμόζονται αποτελεσματικά, τότε το ρίσκο αυξάνεται. Παρακάτω αναφέρουμε τα σημαντικότερα αντικίνητρα (εμπόδια, φραγμούς) για ανάληψη ΞΑΕ.

- Εάν η **συναλλαγματική ισοτιμία είναι πτωτική** και η χώρα πάσχει από **μακροοικονομική αστάθεια** (πληθωρισμός) (οικονομική άποψη) και εάν η χώρα πάσχει από **πολιτική ή η κοινωνική αστάθεια** (π.χ. υψηλό επίπεδο απεργιών) (πολιτική άποψη), ο κίνδυνος σ' αυτή τη χώρα αυξάνεται. Ειδικά στις περιόδους μετάβασης όταν οι διαδικασίες μετάβασης είναι αργές (αδιαφανή δικαιώματα-τίτλοι ιδιοκτησίας, αργοπορία στην αποκατάσταση προβλημάτων, μικρή πρόοδος στο θέμα της ιδιωτικοποίησης, στην αναμόρφωση των τραπεζικών συστημάτων, στην απελευθέρωση κ.τ.λ.) τότε η οικονομική και πολιτική αστάθεια ισχυροποιείται και κατά συνέπεια το ρίσκο αυξάνεται και πάλι. Ειδικά για τις πρώην κομμουνιστικές χώρες ένα μεγάλο εμπόδιο είναι η έντονη **κυβερνητική επέμβαση, η νομεκλατούρα, η μαφία** και άλλοι παράγοντες που συνέβαλαν στην αύξηση της **δωροδοκίας, της διαφθοράς και της γραφειοκρατίας**. Στην περίπτωση που μια χώρα δεν πληροί τους κανονισμούς που επιτρέπουν την **επαναφορά των κερδών στη μητρική χώρα**, οι ΞΑΕ αποθαρρύνονται. Όλες οι χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης –εκτός από την Ουγγαρία– στη αρχή της μετάβασης είχαν τους περιορισμούς στην

7. Περιορισμοί στην υποδομή (τεχνολογική καθυστέρηση, έλλειψη υποδομής τηλεπικοινωνιών, δρόμων, δικτύων, internet, έλλειψη από χρηματοοικονομικούς μεσάζοντες, κ.τ.λ.).
8. Πολιτισμικοί περιορισμοί (άγνοια του τοπικού λαού όσο αναφορά την επιχειρηματική νοοτροπία, πολιτισμικοί περιορισμοί, οι κάτοικοι είναι δύσπιστοι ως προς τις ξένες επενδύσεις, την ιδιωτικοποίηση, και την κατανάλωση, και είναι απρόθυμοι να αγοράζουν ξένα προϊόντα, κ.τ.λ.)
9. Περιορισμοί σχετικοί με τη θρησκεία [οι άνθρωποι στην Ινδία δεν καταναλώνουν βοδινό κρέας γιατί οι αγελάδες θεωρούνται ιερά ζώα, οι Μουσουλμάνοι δεν τρώνε χοιρινό κρέας και δεν ζητούν δάνεια λόγω της άρνησης να πληρώνουν τόκο λόγω της θρησκείας τους, (Bitzenis and Nito (2005))].
10. Περιβαλλοντικοί περιορισμοί [οι περιβαλλοντικοί περιορισμοί ενδέχεται να είναι νομικοί περιορισμοί που καθορίζουν συγκεκριμένες λειτουργίες της παραγωγής (π.χ. υγεία και ασφάλεια, νόμοι περί ασφάλειας του προϊόντος)], κοινωνικοί περιορισμοί που καθορίζουν τις προτιμήσεις και τα πρότυπα αγοράς των καταναλωτών (π.χ. υγιεινά τρόφιμα), οικονομικοί περιορισμοί που καθορίζουν τις απαραίτητες συνθήκες για να αποφευχθεί η μόλυνση του περιβάλλοντος.
11. Εξωγενείς περιορισμοί (πόλεμος, το domino effect μιας οικονομικής κρίσης, κ.τ.λ.).
12. Άλλοι περιορισμοί [έλλειψη μελλοντικών προοπτικών για οικονομική ανάπτυξη και ανάπτυξη της αγοράς, αποσύνθεση της οικονομίας, απουσία συμμετοχής σε περιφερειακές πρωτοβουλίες, σε διεθνείς οργανισμούς και Ενώσεις, όπως το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (IMF), ο Οργανισμός για Οικονομική Συνεργασία και Ανάπτυξη (OECD), το NATO, η ΕΕ, η Οικονομική και Νομισματική Ένωση (EMU), έλλειψη ευνοϊκών διμερών συμφωνιών, απουσία χρηματοοικονομικών κινήτρων, κ.τ.λ.].

Ένας από τους πιο σημαντικούς παράγοντες που λαμβάνει υπόψη της μια εταιρεία πριν αναλάβει ΞΑΕ είναι η ελαχιστοποίηση του κινδύνου της επένδυσης. Όταν ένα κράτος έχει ασταθές (συχνές αλλαγές στους κανονισμούς) νομικό σύστημα, απουσία κατάλληλων νόμων, και ανικανότητα επιβολής αυτών που ήδη υπάρχουν, ο κίνδυνος αυξάνεται. Εξετάζοντας το θέμα από οικονομική σκοπιά εάν η συναλλαγματική ισοτιμία είναι ευμετάβλητη και η χώρα υποφέρει από μακροοικονομική αστάθεια (πληθωρισμός), και από πολιτική σκοπιά, εάν η χώρα υποφέρει από πολιτική ή κοινωνική αστάθεια (π.χ. πολλές απεργίες) ο κίνδυνος της επένδυσης στη χώρα αυτή

ποσοστού υψηλού πληθωρισμού και της χαμηλής οικονομικής ανάπτυξης της χώρας.

- Το **χαμηλό επίπεδο ανάπτυξης της τεχνολογίας** καθώς επίσης και το **χαμηλό επίπεδο υποδομής** σε μια χώρα μπορούν να αποδειχθούν αποθαρρυντικά για μια επιχείρηση, κυρίως επειδή, η τεχνολογία και η υποδομή είναι ουσιώδους σημασίας για την παραγωγή ή για τη λειτουργία της επιχείρησης γενικά.

Όπως έχει επισημανθεί από τον Bitzenis (2006c: 2004c: 2006a), τα εμπόδια/περιορισμοί των ΞΑΕ μπορούν να κατηγοριοποιηθούν σύμφωνα με τις πηγές δημιουργίας τους στις ακόλουθες ομάδες:

1. Περιορισμοί όσο αναφορά τη χώρα/τη γεωγραφική απόσταση/την τοποθεσία (γεωγραφική απόσταση από τη Δύση, έλλειψη πρώτων υλών/φυσικών πόρων, αυξημένος ρυθμός εγκληματικότητας (επίσης υψηλός βαθμός οικονομικού εγκλήματος), κοινωνική αστάθεια, έλλειψη ασφάλειας, απουσία τουριστικών ευκαιριών (απουσία της θάλασσας, βουνών, τοπίων, ήπιου κλίματος), κ.τ.λ.).
2. Περιορισμοί στο επιχειρηματικό περιβάλλον (αγορά) [Γραφειοκρατία, διαφθορά, δωροδοκίες, έλλειψη επιχειρηματικότητας, έλλειψη διοικητικών ικανοτήτων, έλλειψη ειδικευμένου εργατικού δυναμικού, υψηλός ανταγωνισμός, προβλήματα στη συνεργασία με τους τοπικούς πολίτες (προβληματικές κοινοπραξίες (joint ventures)), κοινωνική αστάθεια (απεργίες), καθυστερημένη τεχνολογία, χαμηλή παραγωγικότητα εργασίας, κ.τ.λ.].
3. Νομικοί περιορισμοί (ασταθές νομικό πλαίσιο, συχνές αλλαγές στους νόμους, έλλειψη νόμων, ακαθόριστα και ασαφή δικαιώματα ιδιοκτησίας, αδυναμία επιβολής των νόμων, κ.τ.λ.).
4. Φορολογικοί περιορισμοί (υψηλή φορολογία, υψηλός ΦΠΑ (VAT), περιορισμοί όσο αναφορά τον επαναπατρισμό των κερδών κ.τ.λ.).
5. Πολιτικού/κυβερνητικοί περιορισμοί (πολιτική και κυβερνητική αστάθεια, μεγάλη κυβερνητική παρέμβαση, μπλοκάρισμα στις μεταφορές κεφαλαίων και εξαγορές των επιχειρήσεων, αργή πρόοδος στην πορεία της μετάβασης, ανικανότητα και απροθυμία της κυβέρνησης για πετυχημένες μεταρρυθμίσεις, κ.τ.λ.).
6. Μακροοικονομικοί περιορισμοί (αστάθεια συναλλαγματικών ισοτιμιών (exchange rate volatility), υψηλός πληθωρισμός, χαμηλό κατά κεφαλή εισόδημα, κ.τ.λ.).

7. Περιορισμοί στην υποδομή (εξοπλισμός, δρόμοι, δικτύο τηλεπικοινωνιών, δρόμοι, δικτύο οικονομικών μεσολάβητες, κ.τ.λ.).
  8. Πολιτισμικοί περιορισμοί (αίθρως επιχειρηματική νοσηροπία, πολιτισμοί ως προς τις έξεις στις καταστάσεις και είναι αποδέχονται καταστάσεις με τη βοήθεια).
  9. Περιορισμοί σχετικά με τη βοήθεια ναλώνων βδομή κρέας γιατί οι Μουσουλμάνοι δεν τρώνε χοιρινά της αφορμής να πληρώνουν τσάι and Nike (2005)].
  10. Περιβαλλοντικοί περιορισμοί (οι πηγές να είναι νομικοί περιορισμοί που κινούνται της παραγωγής (π.χ. υφεία και οι προδοτές]), κοινωνικοί περιορισμοί και τα πρότυπα αγοράς των καταναλωτικών περιορισμοί που καθορίζονται απορρογεί η μόλυνση του περιβάλλοντος).
  11. Εξωτερικοί περιορισμοί (πολέμος κ.τ.λ.).
  12. Άλλοι περιορισμοί (έλλειψη μελλοντικής και ανάπτυξη της αγοράς, οι συμμετοχές σε περιφερειακές πηγές και Ειδήσεις, όπως το Διεθνές Κέντρο για Οικονομική Συνεργασία και Ανάπτυξη και Νομισματική Ένωση συμφωνιών, απουσία χρηματοοικονομικών).
- Είδη από τους πιο σημαντικούς η οποία είναι πηγή αναφοράς ΞΑΕ είναι η οποία είναι κράτος είναι σε επιβολής αυτών που ήδη υπάρχουν, ο ίδιος από οικονομική σκοπιά εάν η οποία και η χώρα υποφέρει από μακροοικονομική αστάθεια, εάν η χώρα αστάθεια (π.χ. πολλές απειλήδες ο κίνδυνος



Όταν σε μια χώρα υπάρχει έλλειψη διμερών συμφωνιών, επιδοτήσεων, φθηνών ευκαιριών για ιδιωτικοποίηση, ευνοϊκών φορολογικών πολιτικών κ.τ.λ. τότε η χώρα από μόνη της δεν αποτελεί κίνητρο για μια ΞΑΕ. Αντίθετα, η πολυεθνική θα πρέπει να ψάξει για μερικά πλεονεκτήματα χωρών, ώστε να επενδύσει σε μια συγκεκριμένη χώρα.

Η νοοτροπία και η τοπική συμπεριφορά όσον αφορά τη στάση των καταναλωτών, των εργατών και την παραγωγικότητα της εργασίας, κ.τ.λ. μπορεί να αποτελούν εμπόδια αν στρέφονται αρνητικά απέναντι στην επιχείρηση. Ειδικά στις χώρες του πρώην κομμουνιστικού καθεστώτος, όπου η νοοτροπία του λαού εξελισσόταν για χρόνια κάτω από την κρατική κυριαρχία, η στάση του λαού είναι γενικά ενάντια στην υπερβολική κατανάλωση, την ιδιωτικοποίηση και τους ξένους. Η συλλογική νοοτροπία είναι επίσης αρκετά παθητική με την έννοια ότι η σιγουριά της δουλειάς, οι στόχοι μιας κρατικής ιδιοκτησίας, και η απουσία κινήτρων για τους εργαζόμενους κατά τη διάρκεια της κομμουνιστικής περιόδου είχαν ως αποτέλεσμα οι εργάτες να έχουν πολύ χαμηλό ρυθμό παραγωγικότητας. Ένα άλλο σοβαρό εμπόδιο στις χώρες του πρώην κομμουνιστικού καθεστώτος είναι η δύναμη και η πολυπλοκότητα της γραφειοκρατίας που κυριαρχούσε στη χώρα για πολλά χρόνια.

Το χαμηλό κατά κεφαλή εισόδημα και τα αρνητικά καταναλωτικά πρότυπα (χαμηλή ροπή προς κατανάλωση) ασφαλώς και ήταν ένα αποθαρρυντικός παράγοντας για μια εταιρεία, ώστε να επενδύσει σε μια χώρα. Το χαμηλό κατά κεφαλή εισόδημα μπορεί να είναι ένα από τα αποτελέσματα της προηγούμενης οικονομικής κρίσης, της υποτίμησης του εγχώριου νομίσματος, των υψηλών ρυθμών πληθωρισμού και της καθυστερημένης ανάπτυξης της χώρας. Όπως έχει αναφερθεί παραπάνω τα καταναλωτικά πρότυπα στις χώρες του πρώην κομμουνιστικού καθεστώτος είναι αρνητικά όχι μόνο λόγω του χαμηλού εισοδήματος αλλά και τις αρνητικής στάσης των ανθρώπων απέναντι στην υπερβολική κατανάλωση.

Ο χαμηλός ρυθμός ανάπτυξης της τεχνολογίας στη χώρα όπως και το χαμηλό επίπεδο υποδομής μπορεί να αποδειχθούν αποθαρρυντικά για μια εταιρεία, ειδικά όταν η τεχνολογία και η υποδομή είναι κύριας σημασίας για την παραγωγή ή τη λειτουργία της, γενικά.

### 1.1.2 Τελικές παρατηρήσεις σχετικά με τους καθοριστικούς παράγοντες για ΞΑΕ

Πέρα από το γενικό συμπέρασμα ότι διάφοροι παράγοντες είναι σημαντικοί (ή μη σημαντικοί) ως κίνητρα ή εμπόδια, μερικοί ερευνητές (Bitzenis 2006d,

είναι επίσης αυξημένος. Ειδικά σε μεταβατικές οικονομίες όταν η πορεία της μετάβασης παρουσιάζει καθυστέρηση (ασάφεια στα δικαιώματα ιδιοκτησίας, καθυστέρηση στην αποκατάσταση των ζημιών, αργή εξέλιξη της ιδιωτικοποίησης, της τραπεζικής μεταρρύθμισης, του φιλελευθερισμού, κ.τ.λ.) τότε η πολιτική και οικονομική αστάθεια επιβάλλεται και έτσι ο κίνδυνος αυξάνεται ξανά.

Ειδικότερα για τις χώρες του πρώην κομμουνιστικού καθεστώτος ένα μεγάλο εμπόδιο είναι η έντονη κυβερνητική παρέμβαση, η νομεκλατούρα, η μαφία, και άλλα θέματα τα οποία συνέβαλαν στη δημιουργία της νοοτροπίας των δωροδοκίων και της διαφθοράς.

Αν μια χώρα δεν έχει κανονισμούς που να επιτρέπουν τον επαναπατρισμό των κερδών, τότε οι ΞΑΕ αποθαρρύνονται. Όλες οι χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης (CEE), εκτός από την Ουγγαρία, στην αρχή της μετάβασης είχαν περιορισμούς στον επαναπατρισμό των κερδών (είτε ένα συγκεκριμένο ποσοστό της τάξεως των 10-20% των κερδών ή σχετικά με τη διαθεσιμότητα του ξένου νομίσματος). Μέρος ή ακόμα και ολική απελευθέρωση του επαναπατρισμού των κερδών είχε αργότερα καθιερωθεί αρχικά στην Πολωνία και την Τσεχοσλοβακία και αργότερα στις υπόλοιπες χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης.

Οι έρευνες μας αποδεικνύουν ότι οι επενδυτές βρίσκουν τρόπους για να ξεπεράσουν αυτά τα εμπόδια. Για παράδειγμα, στα πρώτα χρόνια της μετάβασης στη Βουλγαρία ο νόμος επέτρεπε τον επαναπατρισμό μονάχα του αρχικού όγκου της επένδυσης. Γνωρίζοντάς το αυτό οι επενδυτές υπερεκτιμούσαν την αξία του μηχανολογικού εξοπλισμού που μετέφεραν στην ξένη θυγατρική με στόχο τον επαναπατρισμό των μελλοντικών κερδών.

Αν μια χώρα παρουσιάζει ελλείψεις στις τοπικές διοικητικές ικανότητες ή τους φυσικούς πόρους ή σε κάποιον άλλον συντελεστή παραγωγής που μια αναζητά εταιρεία στη χώρα υποδοχής, ή αν οι παραπάνω συντελεστές είναι διαθέσιμοι αλλά σε πολύ υψηλές τιμές, τότε η εταιρεία που έχει ανάγκη αυτούς τους συντελεστές δεν θα επενδύσει σ' αυτή τη χώρα.

Αν η χώρα έχει έναν υψηλό βαθμό εγκληματικότητας ή το κράτος αδυνατεί να προστατέψει επαρκώς τους επενδυτές από παράνομες πράξεις ή οργανωμένο έγκλημα, τότε η εταιρεία δεν θα νιώθει ασφαλής επενδύοντας στη συγκεκριμένη χώρα.

Αν το τραπεζικό σύστημα ή οι χρηματοοικονομικοί μεσάζοντες – χρηματιστηρίου ή άλλες υπηρεσίες συναλλαγής δεν είναι ικανές να χειριστούν αποτελεσματικά μεγάλες εταιρείες, τότε το κόστος συναλλαγών είναι πολύ υψηλό και η χρηματοδότηση των εταιρειών γίνεται πολύ δύσκολη.

της υποδομής στη βιομηχανία των τηλεπικοινωνιών, για μια εταιρεία που επενδύει στον συγκεκριμένο τομέα, μπορεί να θεωρηθεί ως κίνητρο που θα οδηγήσει την εταιρεία να εισχωρήσει σ' αυτή τη χώρα. Ωστόσο, η ίδια η έλλειψη θα είναι ένα εμπόδιο για άλλες εταιρείες οι οποίες ανήκουν στο τομέα των υπηρεσιών (π.χ., οι τράπεζες). Ομοίως, το χαμηλό εργατικό κόστος είναι ένα κίνητρο για τις βιομηχανίες εντάσεως εργασίας (labour intensive industries) (π.χ., κλωστοϋφαντουργικές εταιρείες). Εντούτοις, αυτό δεν είναι σπουδαίο κίνητρο για τις τράπεζες οι οποίες προτιμούν ειδικευμένη εργατική δύναμη και διοικητικές ικανότητες και είναι πιο αδιάφορες για το κόστος της εργατικής δύναμης το οποίο δεν επηρεάζει σημαντικά το συνολικό κόστος του προσφερόμενου προϊόντος. Ομοίως, το μέγεθος της αγοράς μπορεί να είναι βασικό κίνητρο για μερικές εταιρείες αλλά όχι για κάποιες άλλες. Μια εταιρεία που παράγει προϊόντα πολυτελείας δεν μπορεί να βρει σπουδαία κίνητρα για να εισχωρήσει σε μία χώρα με τεράστιο πληθυσμό και χαμηλό κατά κεφαλήν εισόδημα. Μία πραγματική αγορά για μια τέτοια εταιρεία θα μπορούσε να είναι ακόμη και μια πολύ μικρή χώρα η οποία όμως να έχει υψηλό κατά κεφαλήν εισόδημα και υψηλό αναμενόμενο μερίδιο αγοράς (Bitzenis, 2006b).

Η στρατηγική μιας εταιρείας που επενδύει διακρίνει κυρίως τις εταιρείες στην εξέταση της σπουδαιότητας των κινήτρων και των εμποδίων. Για τις εταιρείες που επενδύουν σε μία χώρα υποδοχής έχοντας στο μυαλό μόνο το κόστος παραγωγής και τη δημιουργία μιας εξαγωγικής βάσης, το πιο σημαντικό κίνητρο για ΞΑΕ θα μπορούσε να είναι το χαμηλό εργατικό κόστος και το χαμηλό κόστος των πρώτων υλών. Από την άλλη μεριά, μία εταιρεία που επενδύει με μια στρατηγική που σκοπό έχει να πουλήσει και να εξυπηρετήσει τη ξένη (τοπική) αγορά μπορεί να θεωρήσει το μέγεθος της αγοράς, το κατά κεφαλήν ΑΕΠ ή την ανάπτυξη της αγοράς ως πιο σπουδαία κίνητρα για ΞΑΕ (Benacek et al. 2000· Pye, 1998· Lakes και Venables, 1997).

Από εμπειρική άποψη, οι Benacek et al. (2000) κατέληξαν στο ότι οικονομικές μελέτες υποστηρίζουν τα αποτελέσματα της έρευνας ερωτηματολογίου. Επίσης, υποστηρίζουν, για παράδειγμα, ότι μία έρευνα στη Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη η οποία δεν θα περιλαμβάνει την Ουγγαρία και τη Δημοκρατία της Τσεχίας θα μπορούσε να καταλήξει στο ότι η πολιτική και οικονομική σταθερότητα δεν είναι ένα ιδιαίτερα σημαντικό θέμα για τους επενδυτές.

Μία μελέτη, ωστόσο, η οποία θα συμπεριλαμβάνει την Ουγγαρία και τη Δημοκρατία της Τσεχίας μπορεί να δείξει ότι η σχετιζόμενη πολιτική και οικονομική σταθερότητά τους μπορεί να οδηγήσει στην εξήγηση γιατί ένα τόσο

lammarino κλ. 2000) υποστηρίζουν την ύπαρξη άλλων παραγόντων οι οποίοι θα μπορούσαν επίσης να παίξουν έναν αποφασιστικό ρόλο αντιλαμβανοντας τα κίνητρα και τα εμπόδια των ΞΑΕ από την οπτική γωνία μιας εταιρείας.

Αυτοί περιλαμβάνουν:

- Τη χώρα προέλευσης των επενδυτών μαζί με το μέγεθος της εταιρείας που κάνει την επένδυση και το μέγεθος της χώρας προέλευσης μαζί με την προσδοκία της εταιρείας σχετικά με το μερίδιο που θα κατέχει στην αγορά.
- Τον τομέα της βιομηχανίας της εταιρείας που κάνει την επένδυση.
- Τα στρατηγικά σχέδια της εταιρείας που κάνει την επένδυση (ποια αγορά θα εξυπηρετεί, κ.λπ.).

Η σημασία της προέλευσης των επενδυτών έχει εξεταστεί από αρκετούς ερευνητές οι οποίοι κατέληξαν στο ότι αυτή παίζει σημαντικό ρόλο στην απόφαση για ΞΑΕ (Sass, 1996· Andersen, 1994). Για παράδειγμα, μια εταιρεία από τη Γερμανία και μια άλλη εταιρεία από την Ελλάδα προσπαθούν και οι δύο να επενδύσουν στη Βουλγαρία. Ωστόσο, υπάρχουν χαμηλές προσδοκίες για κέρδη και μερίδιο στην αγορά για την ελληνική εταιρεία η οποία είναι μία μικρή και προέρχεται από μία αδύναμη οικονομία. Η ελληνική επιχείρηση θεωρεί σημαντικότερο το μέγεθος της αγοράς της Βουλγαρίας (η Βουλγαρία είναι μία «άλλη Ελλάδα» αν λάβουμε υπόψη τον πληθυσμό). Από την άλλη πλευρά και για τους αντίθετους λόγους, η γερμανική εταιρεία στη Βουλγαρία, έχει μεγαλύτερες προσδοκίες. Επίσης, αν η εταιρεία που κάνει την επένδυση προέρχεται από μία χώρα με μια σχετικά φθηνή εργατική δύναμη όπως η Ρουμανία, ο παράγοντας που σχετίζεται με το εργατικό κόστος στην Αλβανία δεν θα είναι τόσο σημαντικός γι' αυτή τη ρουμάνικη εταιρεία όσο θα ήταν για άλλους επενδυτές από τη Δυτική Ευρώπη όπου αυτές οι εργατικές δαπάνες είναι υψηλότερες (Bitzenis, 2005b).

Επιπλέον, οι μικρές εταιρείες θα είναι ικανοποιημένες με ένα πολύ μικρό μερίδιο στην αγορά της χώρας υποδοχής. Πιο συγκεκριμένα, μία εταιρεία μπορεί να θεωρησει ως σημαντικότερο το μέγεθος της αγοράς μιας μικρότερης χώρας υποδοχής από την αγορά της χώρας προέλευσής της, εάν υπάρχει μια ευκαιρία για να διατηρήσει ένα αρκετά μεγάλο μερίδιο αγοράς στη χώρα υποδοχής. Με αυτό τον τρόπο, η εταιρεία μπορεί να φτάσει ένα υψηλότερο απόλυτο αριθμό πελατών στη χώρα υποδοχής από ότι στη δική της χώρα εξαιτίας του σημαντικού μεριδίου αγοράς.

Οι πολυεθνικές επιχειρήσεις από πολλούς τομείς/βιομηχανίες αντιλαμβάνονται διαφορετικά κίνητρα και εμπόδια σε κάθε χώρα υποδοχής. Η έλδειψη

της υποδοχής στη βιομηχανία των τη...  
 επενδύσει στον συγκεκριμένο τομέα. Η...  
 θα οδηγήσει την εταιρεία να εισχωρήσει...  
 η άλλη να είναι ένα εμπόδιο για άλλ...  
 η άλλη να υπηρετών (π.χ., οι τραπεζές...  
 η μάχη των υπηρεσιών (π.χ., οι τραπεζές...  
 είναι στο κίνητρο για τις βιομηχανίες...  
 (industries) (π.χ., κλωστοϋφαντουργικές...  
 εμπόδιο κίνητρο για τις τραπεζές οι στ...  
 οπλοδύο κίνητρο για τις τραπεζές και ε...  
 δύναμη και διοικητικές ικανότητες και ε...  
 εμποτικής δύναμης το οποίο δεν επηρε...  
 που προσφερόμενου προϊόντος. Ομοίω...  
 είναι βασικό κίνητρο για μερικές επιχειρ...  
 εμπόδιο που προέρχεται προϊόντα πολυ...  
 κίνητρο για να εισχωρήσει σε μια χώρα...  
 κατά κεφαλή εισόδημα. Μια προσμα...  
 μπορούσε να είναι ακούγη και μια πολ...  
 υψηλό κατά κεφαλή εισόδημα και υ...  
 (Bitzenis, 2006b).

Η στρατηγική μιας εταιρείας που επι...  
 στην εξέταση της συνυποδιαίτησης των...  
 επενδύσεις που επενδύουν σε μια χώρα...  
 το κόστος παραγωγής και τη δημιουργ...  
 σημαντικό κίνητρο για ΞΑΕ θα μπορούσε...  
 και το χαμηλό κόστος των πρώτων υλών...  
 που επενδύει με μια στρατηγική που ση...  
 μπορεί τη βίτη (τοπική) αγορά μπορεί...  
 το κατά κεφαλή ΑΕΠ ή την ανάπτυξη η...  
 για ΞΑΕ Berbeck et al. 2000· Prie, 1999...  
 Από εμπειρική άποψη οι Berbeck et al...  
 μερικές μελέτες υποστηρίζουν το σπο...  
 λόγιο. Επίσης, υποστηρίζουν, το σπο...  
 να Αυστριακή Ευρώπη, για παρ...  
 δημιουργία της Τσεχίας η οποία δεν δε...  
 οικονομική σταθερότητα θα μπορούσε...  
 επενδύσει.  
 Μία μελέτη, ωστόσο, η οποία θα συ...  
 δημιουργία της Τσεχίας μπορεί να δε...  
 κινήσει σταθερότητα τους μπορεί να δε...

Πραγματοποιήσαμε μια έρευνα με ερωτηματολόγια σε μία συγκεκριμένη χώρα, τη Βουλγαρία, με σκοπό να προσδιορίσουμε τους βουλγαρικούς επιχειρησιακούς όρους/παράγοντες (εμπόδια-κίνητρα) οι οποίοι είχαν εξεταστεί από τις πολυεθνικές και είχαν στόχο να γνωρίσουν το βουλγαρικό επιχειρησιακό περιβάλλον ώστε να αποκτήσουν πιο κερδοφόρα και επιτυχημένα επενδυτικά προγράμματα. Με αυτό τον τρόπο, εξαγάγαμε πολύτιμες πληροφορίες σχετικά με τον προσδιορισμό των ΞΑΕ στη Βουλγαρία κατά τη διάρκεια της μεταβατικής της περιόδου. Εν γένει, ο σκοπός μας ήταν να προσδιορίσουμε το είδος και τον τύπο των κινήτρων και των εμποδίων εισόδου για την εσωτερική ξένη άμεση επένδυση την οποία οι ξένες εταιρείες είχαν σκεφτεί με σκοπό να αποφασίσουμε εάν πρέπει αυτές να κάνουν μία επένδυση στη Βουλγαρία ή όχι.

Όπως ειπώθηκε ο Benacek κ.ά. (2000) κατέληξαν στο ότι οικονομετρικές μελέτες υποστηρίζουν τα αποτελέσματα των ερευνών ερωτηματολογίου. Μια έρευνα ερωτηματολογίου η οποία είχε διεξαχθεί το 1999 και στην οποία συμπεριλήφθηκαν η Δημοκρατία της Τσεχίας, η Ουγγαρία, η Πολωνία, η Σλοβακία, η Ρουμανία, η Σλοβενία και η Ρωσία μπορούσε να καταλήξει στο ότι η πολιτική και οικονομική σταθερότητα και το μεγάλο μέγεθος της αγοράς ήταν τα πιο σημαντικά κίνητρα για τις ΞΑΕ. Θα διαφωνήσουμε με την έννοια ότι η πολιτική και οικονομική σταθερότητα υπάρχει παντού, θα συμφωνήσουμε ότι υπάρχει στη Δημοκρατία της Τσεχίας, στην Ουγγαρία, στη Σλοβενία, στη Σλοβακία και στην Πολωνία αλλά όχι στη Ρουμανία και ιδιαίτερα στη Ρωσία. Επίσης, ο παράγοντας της μεγάλης αγοράς δεν ήταν ένα κίνητρο για τις ΞΑΕ για τις πολυεθνικές ώστε αυτές να επενδύσουν στη Σλοβακία και ιδιαίτερα στη Σλοβενία. Έχοντας αυτό υπόψη, μια έρευνα ερωτηματολογίου στην οποία συμμετείχαν λίγες χώρες υποδοχής και τα συμπεράσματα περιλαμβάνουν όλες τις χώρες υποδοχής σαν σύνολο, μπορεί να οδηγήσει σε παραπλανητικά συμπεράσματα. Επιπλέον, όπως μπορεί να φανεί και από τη παρακάτω βιβλιογραφική ανασκόπηση, συχνά στα ερευνώμενα δείγματα, σε καθεμιά από τις έρευνες, δεν υπήρχε η ανάλογη συμμετοχή εταιρειών ανάμεσα στις χώρες. Συνεπώς, στο παραπάνω παράδειγμά μας, 200 εταιρείες από τη Δημοκρατία της Τσεχίας, 50 από την Ουγγαρία, 40 από τη Ρωσία, 20 από τη Σλοβακία, 15 από τη Σλοβενία και 7 από τη Ρουμανία μπορούν να οδηγήσουν σε παραπλανητικά συμπεράσματα για την περίπτωση της Ρουμανίας.

Από τα παραπάνω γεγονότα, ελήχθη το συμπέρασμα ότι ήταν απαραίτητο να διεξαχθεί μία έρευνα με ερωτηματολόγια για μια συγκεκριμένη χώρα. Διαλέξαμε τη Βουλγαρία, μια βαλκανική χώρα η οποία συγκέντρωσε επεν-

μεγάλο μερίδιο της επένδυσης στις οικονομίες μετάβασης έχει οδηγηθεί προς αυτές τις δύο χώρες. Αυτή η λογική θα υποστηρίξει επίσης την άποψη, ωστόσο, ότι, με σκοπό να ελαχιστοποιήσουν τις αναμενόμενες προκαταλήψεις, οι μελέτες για τις ΞΑΕ οι οποίες περιλαμβάνουν ομάδες χωρών πρέπει να λάβουν υπόψη τους τις ομοιότητες στην ανάπτυξη, τη σταθερότητα, και το μέγεθος της αγοράς όπως και να είναι αναλογικά τα μεγέθη δείγμάτων από τις συμπεριλαμβανόμενες χώρες. Μια άλλη προσέγγιση είναι η ασχολία με μία μεμονωμένη χώρα ή με τις μελέτες μιας μεμονωμένης χώρας και στη συνέχεια να γίνουν συγκρίσεις μεταξύ των χωρών σε αντιδιαστολή με την ομαδοποίηση τους.

Τις περισσότερες φορές στη βιβλιογραφία υπάρχει δυσανάλογη συμμετοχή εταιρειών από τις χώρες, κάτι τέτοιο μπορεί να οδηγήσει σε παραπληρικά συμπεράσματα. Υπάρχουν επίσης μελέτες με δείγμα πολλών χωρών στις οποίες δεν υπάρχουν καθόλου ομοιότητες μεταξύ των χωρών όπως παρόμοιο επίπεδο ανάπτυξης, μέγεθος αγοράς και σταθερότητας. Συνεπώς, μια έρευνα που περιλαμβάνει ένα σύνολο από χώρες από την πρώην Γιουγκοσλαβική περιοχή (Σλοβενία, ΠΓΔΜ, Κροατία, Σερβία και Μαυροβούνιο, Βοσνία & Ερζεγοβίνη) μπορεί να οδηγήσει στο ότι υπάρχει έλλειψη υποδομής, ή χαμηλή οικονομική ανάπτυξη παρόλο που κάτι τέτοιο μπορεί να μην είναι αληθές για τη Κροατία και ιδιαίτερα για τη Σλοβενία. Ωστόσο, μπορεί να είναι το συμπέρασμα πιο αντιπροσωπευτικό για την κατάσταση στη ΠΓΔΜ, τη Σερβία και Μαυροβούνιο και τη Βοσνία & Ερζεγοβίνη.

### 1.1.3 Βιβλιογραφική ανασκόπηση των ερευνών που έγιναν με τη χρήση ερωτηματολογίων σχετικά με τις αποφάσεις για ΞΑΕ στη Κεντρική και Ανατολική Ευρωπαϊκή Περιοχή [συμπεριλαμβανομένης και της περιοχής των Βαλκανίων]

Είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι κάθε έρευνα (βλέπε επίσης τον Πίνακα 1.1) μπορεί να παρουσιάσει διαφορετικά αποτελέσματα επειδή υπάρχουν διαφορετικά επιλεγμένα δείγματα, διαφορετικό ποσοστό απαντήσεων, διαφορετική κλαδική κατανομή των εταιρειών, διαφορετική ημερομηνία διεξαγωγής της έρευνας, διαφορετικό τρόπο προσέγγισης των εταιρειών, διαφορετική μεθοδολογία που χρησιμοποιήθηκε για να τις προσεγγίσουν και τέλος διαφορετική στατιστική ή οικονομετρική μέθοδο που χρησιμοποιήθηκε για να εξεταστούν και να ερμηνευτούν τα αποτελέσματα. Για να επιλεγεί ένας πληθυσμός για την έρευνα, συγκεκριμένα κριτήρια πρέπει να οριστούν έτσι ώστε να δημιουργηθεί το καλύτερο πιθανό δείγμα.