

Αλυσίδα Παραγωγής Αγαθών και Επιχειρηματική Αβεβαιότητα

Του κ. Παναγιώτη Ε.ΚΑΛΔΗ, Ph.D.

1. Εισαγωγικά

Η αλυσίδα παραγωγής αγαθών (υλικών και άυλων) μιας επιχείρησης, κυρίως, αφορά:

Α. Στις προμήθειες πρώτων υλών και υπηρεσιών για την παραγωγή συγκεκριμένων προϊόντων.

Β. Στα αποθέματα πρώτων υλών και προϊόντων.

Γ. Στην καθεαυτού παραγωγική διαδικασία.

Δ. Στη διανομή των προϊόντων.

Είναι γνωστό, ότι στις περισσότερες των περιπτώσεων, οι επί μέρους αυτές δραστηριότητες δεν ανήκουν κατ' ανάγκη στην επιχείρηση, αλλά μπορεί να ανήκουν στους προμηθευτές ή στους πελάτες της. Η διαφοροποίηση αυτή, μαζί με το λοιπό εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης, είναι κατ' εξοχήν παράγοντες, που επηρεάζουν τον επθυμητό συντονισμό της αλυσίδας παραγωγής αγαθών της επιχείρησης αναφορικά με την επίτευξη των στόχων της τελευταίας. Τέτοιοι στόχοι, συνήθως, είναι η κερδοφορία και η μεγιστοποίηση της αξίας της επιχείρησης. Παράμετροι που συμβάλλουν στην επίτευξή τους είναι η ορθολογιστική οργάνωση, οι επιθυμητές προδιαγραφές πρώτων υλών, το χαμηλό κόστος, ο υψηλός βαθμός εξυπηρέτησης, οι αναβαθμισμένες προδιαγραφές ποιότητας των προϊόντων, ο συγκεκριμένος χρόνος παράδοσης, η προσαρμογή στις ιδιαίτερες απαιτήσεις του πελάτη κ.λ. σχετικά στοιχεία. Τα προηγούμενα είναι καθοριστικά για τη βιώσιμη και την ανταγωνιστική παρουσία της επιχείρησης στην οικονομική ζωή.

Η σύγχρονη θεώρηση της οικονομικά αποτελεσματικής λειτουργίας της αλυσίδας παραγωγής αγαθών στηρίζεται στον έλεγχο των συντελεστών παραγωγής και του συνδυασμού τους, καθώς και των καναλιών διανομής, τόσο των εισροών, όσο και των εκροών της επιχείρησης. Στην πράξη, αυτό επιδιώκεται με την ανάπτυξη στενών σχέσεων συνεργασίας μεταξύ παραγωγών και προμηθευτών. Αυτές είναι σχέσεις αμοιβαίας ωφέλειας, όπου οι προμηθευτές φροντίζουν για τις ανάγκες του παραγωγού και ενεργά υποβοηθούνται από αυτόν στο να αναπτύξουν προϊόντα, που να ικανοποιούν τις προδιαγραφές ποιότητάς του, τόσο σε οικονομικό, όσο και σε τεχνικό επίπεδο.

Στην οικονομία της αγοράς, η διαδικασία αυτή είναι δυναμική, δηλαδή συνεχώς μεταβαλλόμενη και δεν γίνεται σε περιβάλλον πλήρους γνώσης, αφού κατά τεκμήριο, λι-

γότερο ή περισσότερο, συνεχώς διαφοροποιούνται τα συμφέροντα των επιμέρους δραστηριοποιούμενων στην αλυσίδα παραγωγής αγαθών. Αυτό σημαίνει, ότι όλα όσα πρόκειται να συμβούν στο μέλλον, δεν είναι απολύτως γνωστά, δεν είναι δυνατόν να είναι επακριβώς προβλέψιμα και πόσο μάλλον ελέγξιμα. Άρα, ενυπάρχει η μεταβλητότητα, η ασυμμετρία γνώσης και η έλλειψη σιγουριάς για τη λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων, δηλαδή επικρατεί η αβεβαιότητα και ο κίνδυνος στην επιχειρηματική αλυσίδα παραγωγής αγαθών.

Με τον όρο «αβεβαιότητα» ορίζεται η κατάσταση στην οποία διάφορα ενδεχόμενα είναι πιθανά να συμβούν, αλλά δεν υπάρχει τρόπος να προσδιορισθεί ποίο ενδεχόμενο είναι πιθανότερο να συμβεί, δηλαδή δεν υπάρχει τρόπος συσχέτισης των ενδεχομένων με πιθανότητες εμφάνισής τους. Από την άλλη πλευρά, με τον όρο «κίνδυνος» ορίζεται η κατάσταση στην οποία είναι γνωστά τα διάφορα ενδεχόμενα, που μπορεί να συμβούν και επιπλέον είναι γνωστές οι πιθανότητες εμφάνισής τους. Στην επιχειρηματική ζωή οι δύο έννοιες χρησιμοποιούνται με όμοιο τρόπο, με επικρατέστερη τη χρήση του όρου «κίνδυνος» και αφορούν σύνδεση πιθανοτήτων με τα ενδεχόμενα, που μπορεί να συμβούν. Αυτή η πρακτική ακολουθείται και στο παρόν κείμενο.

Έτσι, όλες οι επιχειρηματικές δραστηριότητες, όπως και η αλυσίδα παραγωγής αγαθών, αντιμετωπίζουν κινδύνους. Για την επιβίωση και την επίτευξη των επιχειρηματικών στόχων, πρέπει οι κίνδυνοι αυτοί να αναγνωρισθούν, να εντοπισθούν, να εκτιμηθεί σωστά το μέγεθός τους και στη συνέχεια να διαχειριστούν, ώστε ο συνολικός κίνδυνος, που αντιμετωπίζει η επιχείρηση να είναι μέσα σε αποδεκτά από τη διοίκησή της πλαίσια.

Οι συνηθέστερες κατηγορίες επιχειρηματικών κινδύνων είναι οι ακόλουθες:

- Κίνδυνος από μεταβολές των τιμών της αγοράς (market risk)
- Κίνδυνος πιστοδότησης (credit risk)
- Λειτουργικός κίνδυνος (operational risk)
- Κίνδυνος δικαστικής καταδίκης (legal risk)
- Κίνδυνος ρευστότητας (liquidity risk).

2. Κίνδυνος από μεταβολές τιμών της αγοράς

Είναι ένας από τους σημαντικότερους κινδύνους που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις. Ο κίνδυνος αυτός μπορεί να αφορά στις τιμές πώλησης των προϊόντων της επιχείρησης, στις τιμές των πρώτων υλών, στις ισοτιμίες του συναλλάγματος, στο ύψος των επιτοκίων δανεισμού κ.λ. Όπως αναφέρεται, στη συνέχεια, σημαντική συμβολή στην αντιμετώπιση των κινδύνων αυτών κατά τα τελευταία χρόνια, έχει η χρησιμοποίηση των σύγχρονων χρηματοοικονομικών προϊόντων (παράγωγα προϊόντα).

3. Κίνδυνος πιστοδότησης

Κίνδυνος πιστοδότησης προκύπτει όταν ένας πελάτης της επιχείρησης δεν ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του που δημιουργούνται από την πώληση σ' αυτόν προϊόντων ή υπηρεσιών. Ο κίνδυνος βέβαια αυτός εξαρτάται από το μέγεθος του πελάτη και το βαθμό αξιοπιστίας του.

Για την αντιμετώπιση του κινδύνου αυτού η επιχείρηση πρέπει να διατηρεί μεγάλο αριθμό πελατών και να αποφεύγει πελάτες, που εμφανίζουν σημαντικά χρηματοοικονομικά προβλήματα (π.χ. υπερχρέωση) ή αναξιόπιστη συμπεριφορά. Ιδιαίτερα σημαντικός είναι ο κίνδυνος αυτός κατά τη διάρκεια οικονομικών υφέσεων όταν η επιχείρηση στην

προσπάθειά της να αυξήσει τις πωλήσεις της επιλέγει τους πελάτες της με ελαστικότερα κριτήρια και αυξάνει και τη διάρκεια των πιστώσεων που παρέχει σ' αυτούς.

4. Λειτουργικός κίνδυνος

Ο λειτουργικός κίνδυνος προκύπτει από την ίδια την παραγωγική δραστηριότητα της επιχείρησης. Μπορεί να αφορά στη ζημία που υφίσταται η επιχείρηση από βλάβες στο μηχανολογικό της εξοπλισμό, από έλλειψη πρώτων υλών, από υπεξαίρεση στοιχείων περιουσίας της κ.λ..

Οι κίνδυνοι αυτοί αντιμετωπίζονται με τη σύσταση και εφαρμογή κατάλληλων συστημάτων εσωτερικού και εξωτερικού ελέγχου.

5. Κίνδυνος δικαστικής καταδίκης

Ο κίνδυνος αυτός προκύπτει συνήθως από τη μη ικανοποίηση συμβατικών όρων με κάποιον πελάτη ή προμηθευτή. Αυτό μπορεί να συμβεί λόγω ασάφειας των όρων της σύμβασης, ασάφειας στο νομικό πλαίσιο ή και αδυναμίας της επιχείρησης λόγω απρόβλεπτων γεγονότων.

Ο κίνδυνος αυτός μπορεί επίσης να προέλθει από ρύπανση ή μόλυνση του περιβάλλοντος, λόγω των δραστηριοτήτων της επιχείρησης, καθώς και από την πρόκληση βλάβης σε βάρος της υγείας πελατών, όπως π.χ. στις εταιρείες καπνού καθώς και στις φαρμακευτικές εταιρείες.

6. Κίνδυνος ρευστότητας

Ο κίνδυνος αυτός προκύπτει από την αδυναμία της επιχείρησης να ανταπεξέλθει στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Αυτό μπορεί να οφείλεται στην υπερβολική διόγκωση των υποχρεώσεων, λόγω π.χ. ταχείας ανάπτυξης της επιχείρησης ή και στη μείωση των ταμιακών ροών. Η μείωση αυτή οφείλεται συνήθως σε απρόβλεπτες μεταβολές των τιμών της αγοράς, που όπως αναφέρθηκε και προηγουμένως μπορούν να αντιμετωπιστούν με τα σύγχρονα χρηματοοικονομικά προϊόντα. Με τον τρόπο αυτό, μπορούν να σταθεροποιηθούν σε σημαντικό βαθμό, οι ταμιακές ροές της επιχείρησης γεγονός, που επιτρέπει στην επιχείρηση τον καλύτερο προγραμματισμό όλων των τρεχουσών εργασιών καθώς και των επενδυτικών της δραστηριοτήτων.

7. Η χρησιμοποίηση των νέων χρηματοοικονομικών προϊόντων στην αντιμετώπιση κινδύνων

Ήδη αναφέρθηκε, ότι τα νέα χρηματοοικονομικά προϊόντα χρησιμοποιούνται, κυρίως, για την αντιμετώπιση κινδύνων, που προέρχονται από τη διακύμανση των τιμών σε διάφορες αγορές. Σε πολλές χώρες τα νέα αυτά εργαλεία χρησιμοποιούνται σε όλες σχεδόν τις αγορές.

Στην Ελλάδα, τα συγκεκριμένα προϊόντα έχουν εφαρμογή, κατά βάση, στην αγορά συναλλάγματος με σκοπό την αντιμετώπιση του συναλλαγματικού κινδύνου. Δηλαδή, του κινδύνου, που προέρχεται από απρόβλεπτες μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Οι μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών μπορούν να προκαλέσουν σημαντικές διακυμάνσεις στις εισπράξεις της επιχείρησης από πωλήσεις προϊόντων στο εξωτερικό, όταν οι πωλήσεις αυτές γίνονται σε ξένο νόμισμα. Σημειώνεται στο σημείο αυτό, ότι παρά το μεγάλο αριθμό των χρησιμοποιούμενων μεθόδων καμία από αυτές δεν είναι σε θέση να προβλέψει, με αποδεκτό επίπεδο ακρίβειας, την εξέλιξη των συναλλαγματικών ι-

σοτιμών και συνεπώς, οι εξαγωγικές επιχειρήσεις δεν μπορούν να αποφύγουν τις απότομες και απρόβλεπτες μεταβολές των ισοτιμιών αυτών.

Ο απλούστερος τρόπος αποφυγής του συναλλαγματικού κινδύνου εκ μέρους της εξαγωγικής επιχείρησης είναι η μεταφορά του σε άλλη επιχείρηση και συνήθως στην εισαγωγική επιχείρηση με την οποία συναλλάσσεται. Αυτό μπορεί να γίνει εφ' όσον η εξαγωγική επιχείρηση απαιτήσει πληρωμή στο νόμισμα της χώρας όπου είναι εγκατεστημένη. Με τον τρόπο αυτό, η εξαγωγική επιχείρηση μεταφέρει τα εν λόγω προβλήματα στους πελάτες της, γεγονός, που μπορεί να προκαλέσει σημαντικές απώλειες πωλήσεων.

Για το λόγο αυτό, η τακτική αυτή πρέπει να αποφεύγεται, ιδιαίτερα όταν η εξαγωγική επιχείρηση είναι σχετικά μεγάλη και πραγματοποιεί εξαγωγές σε διάφορες χώρες, ενώ αντίθετα, οι περισσότεροι πελάτες της είναι μικρές επιχειρήσεις. Στην περίπτωση αυτή, ο συναλλαγματικός κίνδυνος για την εξαγωγική επιχείρηση μπορεί να μειωθεί σημαντικά, δεδομένου ότι πολλές συναλλαγματικές μεταβολές συνήθως αλληλοεξουδετερώνονται. Για παράδειγμα, μία ελληνική εξαγωγική επιχείρηση που εξάγει προϊόντα στην Ελβετία και στην Ιαπωνία, εκτιμάται, ότι διατρέχει μειωμένο συναλλαγματικό κίνδυνο λόγω του ότι, το ελβετικό φράγκο και το γιεν πρόσφατα ακολουθούν αντίθετες μεταβολές. Αντίθετα μία μικρή επιχείρηση που πραγματοποιεί συναλλαγές σε ένα μόνο ξένο νόμισμα είναι εκτεθειμένη σε αυξημένους συναλλαγματικούς κινδύνους.

Στην περίπτωση που η εξαγωγική επιχείρηση αποφασίσει να μη μεταφέρει το συναλλαγματικό κίνδυνο στους πελάτες της και εφ' όσον δε θέλει η ίδια να τον αναλάβει, μπορεί να προχωρήσει στην εξουδετέρωση του κινδύνου αυτού χρησιμοποιώντας τις ακόλουθες τεχνικές:

7.1 Προθεσμιακή Αγορά Συναλλάγματος (Futures Contracts)

Ο πλέον άμεσος τρόπος αποφυγής του συναλλαγματικού κινδύνου είναι η χρησιμοποίηση της προθεσμιακής αγοράς συναλλάγματος. Για παράδειγμα, ας υποτεθεί, ότι μία ελληνική εμπορική επιχείρηση έχει εισάγει από τις Η.Π.Α. προϊόντα αξίας 1 εκατομμυρίου αμερικανικών δολαρίων, η εξόφληση των οποίων πρέπει να γίνει σε έξι μήνες. Ο συναλλαγματικός κίνδυνος για τη συγκεκριμένη επιχείρηση προέρχεται από την πιθανότητα να ανατιμηθεί το αμερικανικό δολάριο έναντι του Ευρώ στο χρονικό αυτό διάστημα, με αποτέλεσμα την αύξηση της υποχρέωσης της εταιρίας, δεδομένου, ότι το ποσό σε Ευρώ, που θα χρειαστεί να πληρώσει η επιχείρηση για την εξόφληση των προϊόντων, θα είναι αυξημένο.

Δίνεται, ότι οι ισοτιμίες στην αγορά συναλλάγματος έχουν ως εξής:

τρέχουσα τιμή (spot): 0,8195 Ευρώ/Δολάριο και

6μηνη προθεσμιακή: 0,82 Ευρώ/Δολάριο Η.Π.Α.

Η συγκεκριμένη επιχείρηση έχει τρεις εναλλακτικές δυνατότητες:

α. Να περιμένει έξι μήνες και να αγοράσει τα αναγκαία δολάρια Η.Π.Α. στην τρέχουσα ισοτιμία της στιγμής εκείνης. Στην περίπτωση αυτή η επιχείρηση είναι πλήρως εκτεθειμένη στο κίνδυνο υποτίμησης του Ευρώ σε σχέση με το δολάριο Η.Π.Α. και το κόστος δεν μπορεί να προβλεφθεί.

β. Να αγοράσει τα απαραίτητα δολάρια Η.Π.Α. στην προθεσμιακή αγορά. Στην περίπτωση αυτή το κόστος είναι:

$1.000.000 \text{ δολάρια Η.Π.Α} \times 0,82 \text{ Ευρώ/δολάριο Η.Π.Α.} = 820.000 \text{ Ευρώ.}$

γ. Να αγοράσει τα απαραίτητα δολάρια Η.Π.Α. τώρα στην τρέχουσα ισοτιμία και να τα καταθέσει σε μια τράπεζα για το εξάμηνο χρονικό διάστημα με σκοπό την είσπραξη τόκων. Στην περίπτωση αυτή το κόστος είναι:

1.000.000 δολάρια Η.Π.Α. Χ 0,8195 Ευρώ/δολάρια Η.Π.Α. = 819.500 Ευρώ.

Αν το επιτόκιο της κατάθεσης συναλλάγματος, είναι χαμηλότερο από το κόστος του κεφαλαίου της επιχείρησης, η τακτική αυτή συνεπάγεται ένα καθαρό πρόσθετο κόστος το οποίο οφείλεται στη δέσμευση κεφαλαίων επί εξάμηνο.

7.2. Αγορά Δικαιωμάτων (Options)

Από τα όσα αναφέρθηκαν, πιο πάνω, προκύπτει ότι, ο συναλλαγματικός κίνδυνος μπορεί να αντιμετωπιστεί αν χρησιμοποιηθεί κατάλληλα η προθεσμιακή αγορά συναλλάγματος. Με τον τρόπο αυτό χάνεται και η δυνατότητα να ωφεληθεί η επιχείρηση στην περίπτωση που η μεταβολή της ισοτιμίας είναι ευνοϊκή γι' αυτήν. Για παράδειγμα, στην περίπτωση, που αναφέρθηκε πιο πάνω θα μπορούσε η επιχείρηση να ωφεληθεί εάν υπήρχε ανατίμηση του Ευρώ σε σχέση με το δολάριο Η.Π.Α..

Για να επωφεληθεί η επιχείρηση από πιθανές ευνοϊκές κινήσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών, χωρίς συγχρόνως να διατρέχει συναλλαγματικό κίνδυνο, μπορεί να χρησιμοποιήσει την αγορά δικαιωμάτων (options). Στην περίπτωση αυτή η επιχείρηση αποκτά το δικαίωμα αγοράς ή πώλησης συναλλάγματος σε συγκεκριμένη τιμή και ημερομηνία παράδοσης, όπως στην περίπτωση της προθεσμιακής αγοράς, χωρίς να είναι υποχρεωμένη να ασκήσει το δικαίωμα αυτό. Το δικαίωμα ασκείται μόνο στην περίπτωση που η μεταβολή της συναλλαγματικής ισοτιμίας ζημιώνει την επιχείρηση.

Η χρησιμοποίηση των συγκεκριμένων δικαιωμάτων συνεπάγεται σημαντικό κόστος για την επιχείρηση, δεδομένου ότι, εκτός από την προμήθεια του χρηματιστή υπάρχει και επιβάρυνση για την αγορά του δικαιώματος, ανεξάρτητα αν τελικά η επιχείρηση θα ασκήσει το δικαίωμα αυτό. Με τη χρήση, συνεπώς, των δικαιωμάτων η επιχείρηση υποκαθιστά το συναλλαγματικό κίνδυνο που μπορεί να προκαλέσει απροσδιόριστο μέγεθος απωλειών, από ένα βέβαιο κόστος. Υπό την έννοια αυτή, η αγορά δικαιωμάτων ισοδυναμεί με την αγορά ασφάλισης.

8. Η διαχείριση του κινδύνου στην αλυσίδα παραγωγής αγαθών

Η διαχείριση του επιχειρηματικού κινδύνου στη αλυσίδα παραγωγής αγαθών, μπορεί να γίνει σε επίπεδο επιμέρους επιχειρηματικών δραστηριοτήτων, σε επίπεδο προβλημάτων ενδοεπιχειρησιακής λειτουργίας και σε συνδυασμό τους.

Σε επίπεδο επιμέρους επιχειρηματικών δραστηριοτήτων αυτό επιτυγχάνεται με την καθετοποίηση προηγούμενων και επόμενων φάσεων της παραγωγής και άρα ελέγχου μεγαλύτερου μέρους της αλυσίδας παραγωγής αγαθών, όπως και με την οριζόντια ενοποίηση επιχειρήσεων (εξαγορές και συγχωνεύσεις). Η τελευταία μπορεί να αφορά διαφοροποίηση δραστηριοτήτων, βελτίωση πωλήσεων και κερδών, εξαγορά υποτιμημένων επιχειρήσεων και χαμηλότερα κόστη λειτουργίας, μέσα από οικονομίες κλίμακας, που βασίζονται στον περιορισμό των γενικών και διοικητικών εξόδων. Για τη λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων, όπως οι προηγούμενες, χρησιμοποιούνται τεχνικές, όπως τα δένδρα αποφάσεων (decision tress), προσομοιώσεις με τη χρήση τυχαίων αριθμών με βάση δεδομένες κατανομές (Monte Carlo), κ.ά., καθώς και γεωγραφικά πληροφοριακά συστήματα, όπως και ολοκληρωμένα πληροφοριακά συστήματα, που βασίζονται σε εναλλακτικά σενάρια στρατηγικής.

Στο ενδοεπιχειρησιακό επίπεδο, η διαχείριση του κινδύνου αφορά στα ακόλουθα, κυρίως, θέματα:

- Στη δυναμικότητα, που αναφέρεται στις παραγωγικές μεθόδους (συνεχής διαδικασία παραγωγής, γραμμή συναρμολόγησης κ.λ.), που αριστοποιούνται με διάφορες τεχνικές, όπως ο γραμμικός προγραμματισμός κ.ά., στα παραγωγικά υλικά, στο ανθρώπινο δυναμικό, στα μηχανήματα, στο κεφάλαιο και στην επιχειρησιακή επικοινωνία.

- Στον προγραμματισμό, που αφορά στη χρονοκατανομή δραστηριοτήτων (χρήση διαγραμμάτων Gantt, μέθοδος Critical Path/CPM και Program Evaluation and Review Technique/PERT, θεωρία αναμονής κ.λ.).

- Στα αποθέματα (άριστο επίπεδο διατήρησης για λόγους παραγωγικούς, κυκλικών διακυμάνσεων, ασφάλειας, προβλέψεων και υπερτιμολογήσεων, που υπολογίζεται από την ποσότητα οικονομικής παραγγελίας, από τον προγραμματισμό αναγκών σε υλικά - Material Requirements Planning/MRP κ.λ.).

- Στα πρότυπα αποδοτικής παραγωγής και ποιοτικού αποτελέσματος (επίδοση της επιχείρησης σε σχέση με πρότυπη επίδοση/benchmarking, στατιστικός έλεγχος αποκλίσεων από επιθυμητά πρότυπα κ.λ.).

Τέλος, επισημαίνεται, ότι στις οικονομίες της αγοράς είναι κυρίαρχη η αντίληψη ότι οι επιχειρηματικές αποδόσεις πρέπει να είναι ανάλογες και αντιστάθμισμα με τον κίνδυνο, που αναλαμβάνεται, αφού ο τελευταίος είναι ένα μέτρο της μεταβλητότητας των αποδόσεων και της αβεβαιότητας των μελλοντικών οικονομικών αποτελεσμάτων.

Βιβλιογραφία

1. Besanko, D. Dranove, D. and Shanley, M. (2000): Economics of Strategy. Wiley.
2. Cole, W. and Mogab, J. (1995) The Economics of Total Quality Management. Blackwell, U.S.A.
3. Γιαννάτος, Γ. και Αγγελετόπουλος, Β. (1995): Business Management. Εκδόσεις Δορυφόρος, Αθήνα.
4. Gattorna, J. and Walters, D. (1996): Managing the Supply Chain. MacMillan Press, Houndmills.
5. Groppelli, A., Nikbakht, E. (2002): Χρηματοοικονομική. Κλειδάριθμος.
6. Harvard Business Review (1999): Entrepreneurship. Harvard Business School Press. U.S.A.
7. Καλδής, Π. (2003): Αρχές Χρηματοοικονομικής. Σημειώσεις για το Πρόγραμμα Σπουδών Επιλογής: Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες - Επιχειρήσεις στις Νοτιοανατολικοευρωπαϊκές Χώρες. Έκδοση ΤΕΙ Πειραιά.
8. Κατσουλάκος, Ι. (2002): Θεωρία Βιομηχανικής Οργάνωσης. Τυπωθήτω-Γεώργιος Δαρδάνος, Αθήνα.
9. Kotler, P. (1994): Μάρκετινγκ Μάνατζμεντ. 7η Έκδοση Interbooks, Αθήνα.
10. Learning Resources (1997): Quality and Operations Management. University of Leicester's MBA Module 606, Cheltenham U.K.
11. Μέργος, Γ. (2003): Κοινωνικο-οικονομική Αξιολόγηση Επενδύσεων και Πολιτικών. Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα.
12. Πραστάκος, Γ. (2002): Διοικητική Επιστήμη. Εκδόσεις Α. Σταμούλης, Αθήνα.
13. Silbiger, S. (1999): MBA 10 Ημερών. Κριτική.
14. Stoner, J. Freeman, R.E. and Gilbert, D. (1995): Management. Sixth Edition, Prentice Hall Ind. U.S.A.