



ΙΟΝΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ

ΤΜΗΜΑ ΞΕΝΩΝ ΓΛΩΣΣΩΝ, ΜΕΤΑΦΡΑΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΕΡΜΗΝΕΙΑΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Της φοιτήτριας : Αναστασία Παπαϊωάννου

Ξ2018090

ΘΕΜΑ

«Οικονομική μετάφραση από την αγγλική προς την ελληνική γλώσσα, αποσπάσματος από τη διπλωματική εργασία «Behavioral and Social Corporate Finance» των Henrik Cronqvist και Désirée- Jessica Pély»

Επόπτες

Κελάνδριας Παναγιώτης

Βιλελμίνη Σωσώνη

Κέρκυρα, Οκτώβριος 2023

«Οικονομική μετάφραση από την αγγλική προς την ελληνική γλώσσα,
αποσπάσματος από τη διπλωματική εργασία «Behavioral and Social
Corporate Finance» των Henrik Cronqvist και Désirée- Jessica Pély»

Πίνακας Περιεχομένων

1. ΠΡΟΛΟΓΟΣ	5
2. ΠΡΩΤΟΤΥΠΟ ΚΕΙΜΕΝΟ.....	6
3. ΜΕΤΑΦΡΑΣΜΑ	18
4. ΣΧΟΛΙΑΣΜΟΣ	34
5. ΓΛΩΣΣΑΡΙ ΟΡΩΝ	42
6. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	50

1. ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Η παρούσα πτυχιακή εργασία περιλαμβάνει την ευθεία μετάφραση και τον σχολιασμό ενός οικονομικού κειμένου, από την αγγλική προς την ελληνική γλώσσα. Ως κείμενο - αφετηρίας επιλέχθηκε ένα απόσπασμα από τη διπλωματική διατριβή «Behavioral and Social Corporate Finance» των Henrik Cronqvist και Désirée- Jessica Pély.

Στην αρχή, παρατίθενται το προς μετάφραση κείμενο στα αγγλικά και η μετάφρασή του στα ελληνικά. Στη συνέχεια, ακολουθούν ο σχολιασμός του κειμένου ο οποίος περιέχει, σύμφωνα με τον Κανονισμό εκπόνησης της πτυχιακής εργασίας, σχολιασμό της μεταφραστικής εντολής, ανάλυση του κειμένου αφετηρίας, αιτιολόγηση των λύσεων των διαφόρων μεταφραστικών προβλημάτων και αξιολόγηση της ποιότητας της μετάφρασης σύμφωνα με τις μεταφραστικές στρατηγικές. Τέλος, η πτυχιακή αυτή εργασία ολοκληρώνεται με το γλωσσάρι των όρων που προκύπτει από τη μετάφραση.

2. ΠΡΩΤΟΤΥΠΟ ΚΕΙΜΕΝΟ

Behavioral and Social Corporate Finance

Henrik Cronqvist

and Désirée-Jessica Pély

Introduction

Over the past two decades, there has been a rapidly growing interest in augmenting standard frameworks in corporate finance research with novel insights from cognitive psychology and, more recently, social psychology and sociology. This emerging subfield in finance research has been dubbed *behavioral corporate finance* (e.g., Baker, Ruback, & Wurgler, [2007](#); Baker & Wurgler, [2013](#)). In fact, this is a natural evolution of the broader field of behavioral finance, which was initially primarily devoted to detecting anomalies in returns of stocks and other securities, that is, departures from the efficient markets hypothesis (e.g., Barberis & Thaler, [2003](#); Hirshleifer, [2015](#); Thaler, [2016](#)), but not concerned with corporate financial decision making.¹

One may speculate why it took significantly longer for behavioral approaches to enter corporate finance than asset pricing research. One potential reason may be that stock return data have been accessible longer than data on influential corporate decision makers, for example, chief executive officers (CEOs). Another reason may be that corporate finance decisions are made by professional and skilled managers who are often educated at top universities and are subject to strong financial incentives, for example, stock-based compensation and other corporate governance mechanisms.

The question arises what exactly makes behavioral corporate finance *behavioral* and what non-behavioral corporate finance framework can it be contrasted with? At its core, corporate finance is about understanding the determinants and consequences of the investment and financing policies of corporations. One of the earliest frameworks in corporate finance is the *profit-maximizing corporation* (e.g., Coase, [1937](#)), that is, corporate finance policies—whether investment, financing, or any other policies are set optimally to maximize a firm’s expected future cash flows and/or minimize the cost of capital.

Since in many firms, and particularly in large public corporations, ownership and control are separated (e.g., Berle & Means, [1932](#)), more contemporary frameworks in corporate finance focus on this separation of ownership and control, specifically the differentiation between risk-bearing and decision making. One example is the *principal-agent theory* (e.g., Holmstrom & Tirole, [1991](#); Jensen & Meckling, [1976](#)), in which agents, that is, managers, make corporate finance decisions on behalf of principals, that is, shareholders. In this framework, managers maximize their private benefits as shareholders can not perfectly observe a manager's skills (ex ante) or actions (ex post) due to the presence of asymmetric information, coupled with inherently incomplete contracts and financial incentives. This may result in corporate finance policies that are associated with increased costs for shareholders. A classic example is the evidence that managers prefer relatively lower debt in a firm's capital structure as they would experience much higher personal costs of a corporate bankruptcy compared to well-diversified shareholders who therefore take on higher debt levels (e.g., Berger, Ofek, & Yermack, [1997](#)). Crucially, in principal-agent models, managers are still rational maximizers, they are just not necessarily maximizing the value of the firm.

Behavioral Principals

In this section, papers with behavioral shareholders but with rational managers are reviewed (Quadrant Q2, Figure [1](#)). Specifically, financial markets are not fully informationally efficient, and rational managers are able to exploit deviations of market from fundamental values by selecting specific corporate policies.²

Figure [2](#) shows a firm whose fundamental value is increasing over time as a rational manager is maximizing the firm's expected value, that is, incentives are set optimally, by investing in positive NPV projects. The figure shows that mispricing may arise for two distinct reasons, with different implications for managerial behavior. First, mispricing may be exogenous from the perspective of a rational manager, that is, the manager did not exert any actions to bolster the firm's value. However, she can exploit such mispricing by timing the market (Actions A1 and A2). Second, a rational manager may engage in catering, that is, entice irrational shareholders based on the prevalent sentiment on capital markets (Action A3). In this situation, the manager is directly responsible for increasing the market value of the firm and thus creating a wedge between market and fundamental values by selecting specific policies.

Timing

Timing refers to situations in which rational managers capitalize on transitory mispricing of their firm's value (Actions A1 and A2, Figure 2). Specifically, deviations from the fundamental value are caused by factors beyond the control of the manager, including overconfidence of investors or limits of intermediation (e.g., Adebambo & Yan, 2018; Daniel, Hirshleifer, & Subrahmanyam, 1998; Ljungqvist, Nanda, & Singh, 2006; Santos, 2017).

Investment Policies

Real Investments. Consistent with Stein's (1996) seminal model involving "Rational Capital Budgeting in an Irrational World," Baker, Stein, and Wurgler (2003) find that a firm's investment policy is sensitive to mispricing of stock prices. Managers time capital expenditures in part due to deviations between market and fundamental values. In particular, if a firm is overvalued, then, ceteris paribus, the firm's cost of equity is reduced, which results in an increase in corporate investments (e.g., Gilchrist, Himmelberg, & Huberman, 2005). In contrast, when a firm is undervalued, managers are reluctant to invest in positive NPV projects since the cost of capital is high. This mispricing–investment relation is most pronounced for equity-dependent and financially constrained firms (e.g., Alzahrani & Rao, 2014; Baker et al., 2003).

Research and Development (R&D). The evidence related to mispricing and R&D investments is less clear. On the one hand, Alzahrani and Rao (2014) cannot confirm a market timing hypothesis when investing in R&D, possibly due to the endogenous nature of mispricing. To address this, Parise (2013) creates a liquidity-based exogenous measure of mispricing and concludes that underpriced firms innovate less as shareholders are myopic and fail to value the long-term payoffs from R&D. Hence, instead of engaging in innovation, managers rather repurchase the firm's shares in order to time the market.

Mergers and Acquisitions (M&A). Shleifer and Vishny (2003) develop a theoretical framework, which shows that mispricing on capital markets affects the outcome of who acquires whom, the choice of stock versus cash payment, the valuation of mergers, etc. In line with a market timing view, this implies that managers of overvalued companies increase their M&A activity and rely more on stock payment when mispricing is prevalent.

Several studies confirm Shleifer and Vishny's (2003) predictions by using empirical data and controlling for factors predicted by neoclassical theories (e.g., Anderson, Huang, & Torna, 2017; Baker, Foley, & Wurgler, 2009; Dong, Hirshleifer, Richardson, & Teoh, 2006; Gao, 2010; Van Bakkum, Smit, & Pennings, 2011).

From the target's perspective, however, the question arises as to why rational target managers should accept such overvalued stock payments (e.g., Rhodes-Kropf & Viswanathan, 2004). Vermaelen and Xu (2014) argue that it is not irrational to accept stock bids if the acquirer is able to justify the equity financing based on the firm's fundamentals. Also, since acquirers pay relatively higher premiums when using stocks instead of cash, the question is not why target's should not accept the higher payment but rather why bidding managers prefer to pay a higher premium for their targets. In their paper, Baker, Coval, and Stein (2007) explain that such stock M&As are used as a channel to *nudge* the acquirer's shareholders toward issuing equity passively, that is, shareholders automatically accept market timing, which often is less costly in the short term as compared to issuing equity directly, where shareholders have to actively engage in purchasing overvalued shares (e.g., Lamont & Stein, 2006). Hence, in the latter case, managers may plan to time the market, but it can happen that they end up not doing so as a result of shareholders' lack of active participation in the planned issuance program. In the long term, however, it is questionable whether issuing equity indirectly is indeed the cheaper option to issuing equity directly. Shleifer and Vishny (2003), for example, provide theoretical evidence that these overvaluation-driven M&As exhibit poor post-event performance. Empirically, Ang and Cheng (2006) as well as Savor and Lu (2009) cannot fully confirm the long-term underperformance of stock M&As but show that acquirers are, on average, better off when conducting market-driven acquisitions than if they do not acquire any target at all.

Generally, through the adoption of shelf registrations rules in the early 1980s, a higher flexibility in market timing through direct equity issuances is provided to firms (e.g., Autore, Kumar, & Shome, 2008; Kadapakkam & Kon, 1989). Specifically, companies need to file only a single registration statement for all future issues within the next two years (for further information on shelf registrations Rule 415, see e.g., Kidwell, Marr, & Thompson, 1987). As a consequence, borrowing costs are reduced due to increased competition but can also increase since the opportunity to perform intensive due diligence is limited (e.g., Kidwell et al., 1987). Thus, firms receive a higher amount of freedom to issue shares quickly and easily, which reduces the cost of engaging in direct equity issuances.

Financing Policies

Equity Financing. The equity market timing hypothesis originates from the initial public offering (IPO) issuance puzzle (e.g., Loughran & Ritter, [1995](#); Ritter, [1991](#)). IPOs provide a natural setting to study equity issuances since their financing purpose is straightforward, that is, IPOs are *the* financing event of a company, and asymmetric information pre-IPO provides a base for corporate misvaluation (e.g., Alti, [2006](#)). An important consequence of timing behavior is the well-documented long-run underperformance of firms issuing equity and repurchasing shares (e.g., Ikenberry, Lakonishok, & Vermaelen, [1995](#); Spiess & Affleck-Graves, [1995](#); Schultz, [2003](#)). In specific, formal behavioral models of timing imply that equity issuances predict abnormal returns negatively and repurchase activity positively (e.g., Daniel et al., [1998](#); Stein, [1996](#)). Baker and Wurgler ([2000](#)) find that managers systematically market time when their firm's equity is overpriced. Similarly, managers repurchase shares when market values are lower than fundamentals (e.g., Dittmar & Field, [2015](#)). A survey by Graham and Harvey ([2001](#)) confirms the market timing practice as a majority of chief financial officers (CFOs) respond that they would issue equity if their stock is overvalued and almost as many answered that they would sell if the price increased lately. Several studies confirm empirically that market timing considerations are relevant in equity issuance decisions for firms listed in other countries, including the United States (e.g., Dong, Hirshleifer, & Teoh, [2012](#); Henderson, Jegadeesh, & Weisbach, [2006](#)) and for cross-listing (e.g., Sarkissian & Schill, [2016](#)).

As the aforementioned studies may suffer from endogeneity, more recent literature focuses on a more clear identification or more complete characterization of market timing incentives. For example, Jenter, Lewellen, and Warner ([2011](#)) examine manager-related timing effects based on put sales conducted by CEOs. They argue that managers would not sell puts if they did not believe that they could time the market. Baker and Xuan ([2016](#)) study how much of the market timing effect is attributable to the firm versus the CEO and find that equity issuance decisions are largely dependent on the manager's identity rather than the firm characteristics.

Further, moderating effects involved in different types of equity issues are considered as well. For IPOs, for example, Ljungqvist et al. ([2006](#)) and Santos ([2017](#)) provide support for the market timing hypothesis in the presence of investor sentiment.

Also, Derrien and Kecskés (2007) explore two-stage IPOs and find that such equity issues offer an opportunity for managers to time the market twice, with the second issuance being faster and less costly. In seasoned equity issues (SEOs), market timing effects also depend on the influence of controlling or institutional shareholdings (e.g., Alti & Sulaeman, 2012; Hovakimian & Hu, 2016; Intintoli, Jategaonkar, & Kahle, 2014; Larrain & Urzúa I., 2013).

Debt Financing. Graham and Harvey (2001) find that market timing of debt issuance occurs when CFOs believe that interest rates are low. Baker, Greenwood, and Wurgler (2003) explain that issuing debt at low costs is consistent with a behavioral view and emphasize that if debt issues are long term rather than short term, then subsequent excess bond returns are predicted to be low. In this vein, Henderson et al. (2006) examine firms operating in international markets, which issue foreign rather than domestic debt, motivated partially by timing considerations.

In contrast to equity issues, in which managers have market timing abilities due to more private information (e.g., Jenter et al., 2011), the question arises as to why managers believe they have a comparative advantage over publicly available debt-related information. Greenwood, Hanson, and Stein (2010) explain that such an advantage is indeed not based on the manager's forecasting ability with regard to bond returns but in the provision of liquidity. Specifically, when the supply of long-term government securities increases relative to short-term ones, then the former provide higher expected returns, and firms that are able to provide liquidity can exploit the supply shocks by market timing debt issues.

Capital Structure. Several studies focus on the interacting effect of issuing equity and debt as well as its long-term consequences for a firm's financial leverage (e.g., Baker & Wurgler, 2002; Dong, Loncarski, ter Horst, & Veld, 2012). For example, Baker and Wurgler (2002) show that equity market timing has a persistent effect on a firm's capital structure. Specifically, firms issue more equity than debt when mispricing conditions are favorable and thereby do not set their debt level optimally as suggested by trade-off or pecking order theories (e.g., Baker & Wurgler, 2000; Dong, Hirshleifer, & Teoh, 2012; Lewis & Tan, 2016). Indeed, Yang (2013) finds that excessive equity financing activities from market timing as well as debt conservatism distort capital structure decisions.

Alti ([2006](#)) and Bonaimé, Öztekin, and Warr ([2014](#)) show that firms adjust their leverage to an optimal level, but only when debt is cheap. Similarly, Axelson, Jenkinson, Strömberg, and Weisbach ([2013](#)) and Gompers, Kaplan, and Mukharlyamov ([2016](#)) document similar behavior for the capital structure decisions by private equity funds.

Catering

Catering refers to situations in which rational managers exploit variation in investor sentiment by exerting specific actions at their disposal to actively boost stock prices above fundamental values (Action A3, Figure [2](#)). Such actions include catering to short-term investor preferences by undertaking investments or packaging the firm's financing and other decisions in a way that is appealing to mainly incoming shareholders (e.g., Baker & Wurgler, [2000](#); Lee, Shleifer, & Thaler, [1991](#)). For example, as shareholders often categorize stocks, which managers are aware of, managers therefore transition their firms into an in-fashion category preferred by shareholders to create a short-term valuation increase (e.g., Barberis & Thaler, [2003](#); Chen, Cohen, & Lou, [2016](#)).

Investment Policies

Real Investments. Polk and Sapienza ([2009](#)) examine the relation between market inefficiencies and corporate investment decisions stemming from catering, that is, stock prices are inflated by management through real investment decisions. These effects are larger when market frictions are relatively small and capital markets are more developed (i.e., lower costs of raising capital and more opportunities to undertake such catering actions; e.g., Kusnadi & Wei, [2017](#)).

R&D. Research on mispricing stemming from managerial actions as a result to prevalent market sentiment is less evident for R&D decisions (e.g., Polk & Sapienza, [2009](#); Kusnadi & Wei, [2017](#)). For example, Brown, Fazzari, and Petersen ([2009](#)) argue that if managers want to cater to incoming shareholders through investment, they would be reluctant to invest in R&D as it cuts down accounting profits and requires higher subsequent adjustment costs as compared to investments into, for example, physical capital. In addition, exploiting short-term investor preferences is less attractive for management since R&D has long-run rather than short-run value effects (e.g., Ravenscraft & Scherer, [1982](#)).

Since effects stemming from timing are not always easy to distinguish from catering effects, Dong, Hirshleifer, and Teoh (2019) focus on a cleaner identification to disentangle the two effects when engaging in innovative spending. They find that most of the total effect on R&D expenses can be explained by the catering channel using exogenously as well as endogenously determined sentiment measures. Thus, short-term shareholders do appreciate risky and audacious projects and are willing to pay an innovation premium for firms engaging in highly risky “moon shot” projects.

M&A. Massa and Zhang (2009) construct a sentiment index based on the popularity of firms that exhibit a certain investment style. They find that the difference in popularity between the acquirer and the target is positively related to increased market values as well as target premiums. Thus, managers of bidding companies cater to favored investment styles through “cosmetic mergers.” They will therefore select an acquisition target that has a style that is relatively more popular than their own.

Financing Policies

Equity Financing. Since managerial financing has the goal to satisfy long-term rather than short-term investors, there is little support for the catering theory in this domain. Nevertheless, Hirshleifer, Jian, and Zhang (2018) show that catering can matter. In specific, they study stock listing codes in Chinese IPOs and find that lucky numbers are more frequent than unlucky ones. They argue that if shareholders prefer IPOs with lucky numbers, then either the manager or the stock exchange can cater to shareholders’ superstitions.

Debt Financing. De Jong, Duca, and Dutordoir (2013) examine shareholders’ preferences in convertible bonds favoring catering incentives. They observe that demand is not perfectly elastic to the fundamental values of equity as proposed by Ammann, Kind, and Seiz (2010) and find empirical evidence that firms issue either a greater amount or set a higher price for their offer when demand is higher. Yet catering evidence is limited with regard to the design of convertible bond offerings.

Distribution Policies

Dividend Payment. Baker and Wurgler (2004b) find that shareholders are willing to pay dividend premiums and suggest a catering theory for dividends which may partially explain the disappearing dividends puzzle (e.g., Baker & Wurgler, 2004a; Fama & French, 2001).

Specifically, when dividends are highly valued by the stock market, non-payers initiate dividend payments to cater toward shareholders (e.g., Baker, [2009](#)). For example, in bust markets, the sentiment for value stocks is high and shareholders seek secure dividends rather than risky growth or capital gains. Baker and Wurgler ([2004b](#)) also control for dividend clienteles (e.g., Becker, Ivković, & Weisbenner, [2011](#)) to investigate whether the origin of shareholders' differing dividend taste stems from traditional sources (e.g., taxes, transaction costs).

The catering view is confirmed for dividend changes by Li and Lie ([2006](#)) and for U.K. data by Ferris, Sen, and Yui ([2006](#)). Ferris, Jayaraman, and Sabherwal ([2009](#)) show that in civil law countries, managers are less disciplined to satisfy shareholders due to poorer shareholder rights and investor protections, introducing a potential limit to the catering theory (for further international evidence, see also Denis & Osobov, [2008](#)).

Shefrin and Statman ([1984](#)) develop behavioral explanations for why shareholders may prefer dividends and provide theoretical arguments that these must be based on self-control issues, prospect theory, or regret aversion. By examining cross-country differences in dividend payment policies, Breuer, Rieger, and Soypak ([2014](#)) find that shareholders are willing to pay dividend premiums if they are loss averse, ambiguity averse, or impatient.

Some studies recognize limitations to the catering theory (e.g., Chetty & Saez, [2005](#); Kale, Kini, & Payne, [2012](#); Manconi & Massa, [2013](#); Turner, Ye, & Zhan, [2013](#)). For example, Hoberg and Prabhala ([2009](#)) control for several risk components and imply that risk, and not sentiment, explains the variation in dividend payments (for a similar analysis, see also Bulan, Subramanian, & Tanlu, [2007](#)).

Hartzmark and Solomon ([2013](#)) rule out risk-based theories of both the firm dividend policy and market dividend premium, in favor of the behavioral view, by compiling the “dividend month premium,” which is not conditioned on the actual dividend payment, and controlling for macroeconomic risks. They compare months in which dividends are expected versus not expected as well as analyze dividend-seeking shareholders buying the dividend paying stock in the month before payment and find that returns increase in the dividend predicting month.

Share Repurchases. Jiang, Kim, Lie, and Yang (2013) and Kulchania (2013) argue that the lack of catering incentives as promoted by Hoberg and Prabhala (2009) can be explained by substitution effects between dividend payments and share repurchases, both examples of corporate distribution policies. To account for this, Jiang et al. (2013) incorporate in their study a dividend and repurchase premium and Kulchania (2013) compile a difference premium, which jointly considers the distribution activity of dividend-paying and repurchasing firms. The authors find that catering effects are present when firms' switching behavior from paying dividends and repurchasing shares are taken into account.

Other Policies

Nominal Stock Price Management. Theoretically, share price management through stock splits should not affect market values since no benefits are created. Baker and Gallagher (1980) use CFO survey data and conclude that companies focus on the demand of small investors.

Baker et al. (2009) propose a catering view for undertaking stock splits. They argue that if the market assigns higher value to low-price firms, a rational manager will supply a higher amount of shares at lower nominal prices. As small investors become wealthier and hence migrate away, Minnick and Raman (2014) argue that stock splits stemming from catering considerations are reduced.

Green and Hwang (2009) ask why nominal share prices matter to investors and propose a "nominal share price illusion," which states that shareholders categorize stocks based on prices and thus perceive stocks as being cheaper. In a recent study, Birru and Wang (2016) are able to explore this psychological bias, that is, linking nominal share prices to future return expectations, and show that shareholders indeed overestimate the room to grow when stocks are priced at lower levels as it is the case for skewed assets.

Company Name Management. Cooper, Dimitrov, and Rau (2001) examine name changes to a ".com" name and discover that the stock price is boosted surrounding such announcements. The authors argue that name changes are catering actions toward prevailing investor tastes as even non-Internet-related companies switch to a ".com" name.

Similarly, Cooper, Khorana, Osobov, Patel, and Rau ([2005](#)) study such cosmetic name changes in times of negative sentiment levels toward Internet stocks. If Internet-related firms want to appear as non-Internet firms during busts of Internet stocks, they eliminate “.com” from their names, and a positive price increase around the name change is observed.

Wu ([2010](#)) casts doubt on the catering theory as she finds that name changes just reflect future business changes. Bae and Wang ([2012](#)) also study non-catering-driven name effects and examine Chinese companies listed on U.S. stock exchanges. The authors show that Chinese stocks with “China” in their name outperform during boom times. They propose that this is a result of increased investor attention to, and not preference for, Chinese stocks.

Financial Reporting Policy. Rational managers may incite misvaluation through upwards earnings management or disclosure decisions (e.g., Brown, Christensen, Elliott, & Mergenthaler, [2012](#); Hirshleifer, [2015](#)). For example, firms inflate accounting accruals to increase cash flows and consequently earnings before going public (e.g., Teoh, Welch, & Wong, [1998a](#)) or seasoned equity offerings (e.g., Teoh, Welch, & Wong, [1998b](#)). Chen and Lin ([2011](#)) also show that managers cater to shareholders by excessive earnings management. Specifically, if earnings surprises are high, firms’ return on equity (ROE) adjustments are slower, which is the result of pronounced earnings management policies.

The reason why inciting prices by management is possible can be traced back to limited attention and reference-dependent expectations by investors. For example, Carlsaw ([1988](#)) and Degeorge, Patel, and Zeckhauser ([1999](#)) examine the underlying mechanism of sentiment-driven earnings management and find that numbers are shaped by catering concerns in order to meet or exceed investors’ expectations with regard to certain financial thresholds. Similarly, Chen et al. ([2016](#)) use the regulatory change of primary industry classification by the U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) and find that firms manipulate sales to be part of a specific industry classification that is favored by shareholders, referred to as “industry window dressing.”

Behavioral Agents

In this section we review studies with behavioral managers who interact with shareholders in efficient capital markets (Quadrant Q3, Figure 1). The beliefs or preferences of such behavioral agents depart from the commonly assumed rational behavior of *homo economicus* in systematic ways, which may be explained by seminal research in psychology. In particular, in his book *Principles of Topological Psychology*, published in 1936, psychologist Kurt Lewin (a.k.a. the “founder of social psychology”) proposed what has become known as Lewin’s equation:

$$B = f(S) = f(P, E)$$

where B is behavior and S is the “life space,” which may be separated into P (Person) and E (Environment)—that is, an individual’s behavior is a function of the person and her environment.³

This dynamic function of an agent’s behavior also influences corporate policies. Specifically, the notion that behavior in the personal domain spills over to professional decision making is referred to as *behavioral consistency* in psychology (e.g., Sherman, Nave, & Funder, 2010) and has been identified in behavioral corporate finance research (e.g., Ali & Hirshleifer, 2019; Cronqvist, Makhija, & Yonker, 2012; Davidson, Dey, & Smith, 2015).

Behavioral characteristics related to a person are categorized as traits, states, and activities (e.g., Chaplin, John, & Goldberg, 1988; Norman, 1967), which can be influenced by the environment. These influences can be further classified as macro variables, that is, the surrounding environment encountered throughout the course of one’s personal or professional life, and micro variables, that is, acute environments that affect a person’s current emotional state or mood (e.g., Lewin, 1951).

<https://oxfordre.com/economics/view/10.1093/acrefore/9780190625979.001.0001/acrefore-9780190625979-e-427>

<https://doi.org/10.1093/acrefore/9780190625979.013.427>

3. ΜΕΤΑΦΡΑΣΜΑ

Συμπεριφορικά και Κοινωνικά Χρηματοοικονομικά

Henrik Cronqvist και Désirée-Jessica Pély

Πρόλογος

Τις τελευταίες δύο δεκαετίες, αυξάνεται ολοένα και περισσότερο το ενδιαφέρον για τη βελτίωση των τυπικών πλαισίων της χρηματοοικονομικής έρευνας, αντλώντας νέες ιδέες από τη γνωστική ψυχολογία και πρόσφατα από την κοινωνική ψυχολογία και την κοινωνιολογία. Ο αναδυόμενος αυτός κλάδος της χρηματοοικονομικής έρευνας έχει ονομαστεί συμπεριφορικά χρηματοοικονομικά (π.χ. Baker, Ruback, & Wurgler, 2007; Baker & Wurgler, 2013). Στην πραγματικότητα, συνιστά φυσική εξέλιξη του ευρύτερου κλάδου των συμπεριφορικών χρηματοοικονομικών, ο οποίος αρχικά επικεντρωνόταν κυρίως στον εντοπισμό ανωμαλιών στις αποδόσεις των μετοχών, καθώς και άλλων αξιογράφων, δηλαδή στις αποκλίσεις από την υπόθεση των αποτελεσματικών αγορών (π.χ. Barberis & Thaler, 2003; Hirshleifer, 2015; Thaler, 2016) και όχι στη λήψη αποφάσεων χρηματοοικονομικής φύσεως.

Θα μπορούσε να τεθεί το ερώτημα γιατί χρειάστηκε περισσότερος χρόνος προκειμένου να ενσωματωθούν οι συμπεριφορικές προσεγγίσεις στα εταιρικά χρηματοοικονομικά και όχι στην έρευνα αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων. Ένας πιθανός λόγος είναι το γεγονός ότι τα δεδομένα απόδοσης των μετοχών είναι διαθέσιμα για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα απ' ό,τι τα δεδομένα των στελεχών που επηρεάζουν τη λήψη αποφάσεων, όπως οι Διευθύνοντες Σύμβουλοι (ΔΝΣ). Ένας άλλος λόγος μπορεί να είναι ότι οι αποφάσεις χρηματοοικονομικής φύσεως λαμβάνονται από έμπειρα και ικανά διοικητικά στελέχη που έχουν εκπαιδευτεί τις περισσότερες φορές σε μεγάλα πανεπιστήμια και συνδέονται με ισχυρά χρηματοοικονομικά συμφέροντα, όπως με αποζημιώσεις βάσει μετοχών και με άλλους μηχανισμούς εταιρικής διακυβέρνησης.

Το ερώτημα που προκύπτει είναι τι ακριβώς καθιστά τα συμπεριφορικά χρηματοοικονομικά συμπεριφορικά και με ποιο μη συμπεριφοριακό πλαίσιο των χρηματοοικονομικών μπορούν να διαφέρουν. Στην ουσία, σκοπός των χρηματοοικονομικών είναι η κατανόηση των καθοριστικών παραγόντων και των συνεπειών των επενδυτικών και χρηματοοικονομικών πολιτικών των εταιρειών. Ένα από τα πρώτα πλαίσια των χρηματοοικονομικών είναι οι εταιρείες μεγιστοποίησης κέρδους (π.χ. Coase, 1937). Με άλλα λόγια, οι χρηματοοικονομικές πολιτικές, είτε επενδυτικής και χρηματοοικονομικής φύσεως είτε οποιεσδήποτε άλλες πολιτικές αποσκοπούν στη μεγιστοποίηση με τον καλύτερο δυνατό τρόπο των αναμενόμενων μελλοντικών ταμειακών ροών μιας εταιρείας ή και στη μείωση των κεφαλαιουχικών της δαπανών.

Δεδομένου ότι σε πολλές εταιρείες, και ιδιαίτερα σε μεγάλες δημόσιες επιχειρήσεις, η ιδιοκτησία και ο έλεγχος συνιστούν διακριτές έννοιες (π.χ., Berle & Means, 1932), τα πιο σύγχρονα χρηματοοικονομικά πλαίσια επικεντρώνονται στη διάκριση αυτή ανάμεσα στην ιδιοκτησία και τον έλεγχο και πιο συγκεκριμένα στη διάκριση ανάμεσα στον κίνδυνο και τη λήψη αποφάσεων, όπως για παράδειγμα στη θεωρία εντολέα- εντολοδόχου (Holmstrom & Tirole, 1991; Jensen & Meckling, 1976), σύμφωνα με την οποία οι εντολοδόχοι, δηλαδή τα διοικητικά στελέχη λαμβάνουν αποφάσεις χρηματοοικονομικής φύσεως εκ μέρους των εντολέων, δηλαδή των μετόχων. Στο πλαίσιο αυτό, τα διοικητικά στελέχη αυξάνουν τα προσωπικά τους κέρδη, διότι οι μέτοχοι δεν μπορούν να εντοπίσουν με ακρίβεια τις δεξιότητες των διοικητικών στελεχών (εκ των προτέρων) ή και τις ενέργειές τους (εκ των υστέρων), εξαιτίας της ύπαρξης ασύμμετρων πληροφοριών σε συνδυασμό και με τις εξ' ορισμού ημιτελείς συμβάσεις και τα οικονομικά συμφέροντα. Το γεγονός αυτό μπορεί να έχει ως αποτέλεσμα τη δημιουργία χρηματοοικονομικών πολιτικών που σχετίζονται με τις αυξημένες δαπάνες των μετόχων. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η ένδειξη ότι τα διοικητικά στελέχη προτιμούν να έχουν σχετικά λιγότερα χρέη στην κεφαλαιακή διάρθρωση μιας εταιρείας, διότι σε περίπτωση χρεοκοπίας της εταιρείας θα έχουν πολύ περισσότερα έξοδα συγκριτικά με άλλους μετόχους οι οποίοι επομένως αναλαμβάνουν υψηλότερα χρέη (π.χ. Berger, Ofek, & Yermack, 1997). Στην ουσία, σύμφωνα με το μοντέλο εντολέα- εντολοδόχου, τα διοικητικά στελέχη εξακολουθούν να είναι ορθολογικοί μεγιστοποιητές. Απλώς, δεν μεγιστοποιούν απαραίτητα την αξία της εταιρείας.

Εντολές συμπεριφοράς

Στην ενότητα αυτή, δεν θα εξεταστούν εργασίες σχετικά με τους συμπεριφοριακούς μέτοχους, αλλά σχετικά με τους ορθολογικούς διαχειριστές (Τεταρτημόριο Q2, σχήμα 1). Πιο συγκεκριμένα, οι χρηματοοικονομικές αγορές δεν είναι πλήρως αποτελεσματικές από πλευράς πληροφοριών και οι ορθολογικοί διαχειριστές είναι σε θέση να εκμεταλλευτούν τις αποκλίσεις της αγοράς από τις θεμελιώδεις αξίες, επιλέγοντας συγκεκριμένες επιχειρηματικές πολιτικές.

Στο σχήμα 2 απεικονίζεται μια εταιρεία της οποίας η θεμελιώδης αξία αυξάνεται σταδιακά, καθώς ο ορθολογικός διαχειριστής μεγιστοποιεί την αναμενόμενη αξία της εταιρείας. Με άλλα λόγια, τα κίνητρα καθορίζονται με τον καλύτερο δυνατό τρόπο μέσω επενδύσεων σε έργα θετικής καθαρής τρέχουσας αξίας. Το σχήμα αποδεικνύει ότι η εσφαλμένη εκτίμηση των τιμών μπορεί να προκύψει για δύο διαφορετικούς λόγους, επηρεάζοντας με διαφορετικό τρόπο τη συμπεριφορά των διαχειριστών. Αρχικά, η εσφαλμένη εκτίμηση των τιμών μπορεί να είναι εξωγενής για τον ορθολογικό διαχειριστή. Με άλλα λόγια, ο διαχειριστής δεν παρεμβαίνει με σκοπό την ενίσχυση της αξίας της εταιρείας. Ωστόσο, μπορεί να αξιοποιήσει αυτού του είδους τη λανθασμένη εκτίμηση των τιμών μέσω του συγχρονισμού της αγοράς (Ενέργειες A1 και A2). Επίσης, ο ορθολογικός διαχειριστής μπορεί να επενδύσει στον τομέα της τροφοδοσίας. Με άλλα λόγια, μπορεί να προσελκύσει παράλογους μετόχους με βάση την ψυχολογία που επικρατεί στις κεφαλαιαγορές (Ενέργεια A3). Στην περίπτωση αυτή, ο διαχειριστής είναι άμεσα υπεύθυνος για την αύξηση της τρέχουσας τιμής της εταιρείας και συνεπώς για την παρεμβολή της τρέχουσας τιμής και της θεμελιώδους αξίας με την επιλογή συγκεκριμένων πολιτικών.

Συγχρονισμός

Ο συγχρονισμός αναφέρεται σε καταστάσεις στις οποίες οι ορθολογικοί διαχειριστές εκμεταλλεύονται την μεταβατική εσφαλμένη εκτίμηση των τιμών της αξίας της εταιρείας (Ενέργειες A1 και A2, σχήμα 2). Συγκεκριμένα, η απόκλιση από τη θεμελιώδη αξία προκαλείται από παράγοντες που ξεφεύγουν από τον έλεγχο του διαχειριστή, συμπεριλαμβανομένων της υπερεκτιμημένης εμπιστοσύνης των επενδυτών ή και τους περιορισμούς της διαμεσολάβησης (π.χ. Adebambo & Yan, 2018; Daniel, Hirshleifer, & Subrahmanyam, 1998; Ljungqvist, Nanda, & Singh, 2006; Santos, 2017).

Επενδυτικές πολιτικές

Παραγωγικές επενδύσεις : Σύμφωνα με το έγκυρο πρότυπο του Stein (1996) που συμπεριλαμβάνει το άρθρο “ορθολογική κατάρτιση του προϋπολογισμού των κεφαλαιακών δαπανών σε έναν παράλογο κόσμο” (Rational capital budgeting in an irrational world), οι Baker, Stein και Wurgler (2003) διαπιστώνουν ότι οι επενδυτικές πολιτικές των εταιρειών επηρεάζονται σε μεγάλο βαθμό από την εσφαλμένη τιμολόγηση των τιμών των μετοχών. Οι διαχειριστές ρυθμίζουν εν μέρει τις κεφαλαιουχικές δαπάνες εξαιτίας των αποκλίσεων που υπάρχουν ανάμεσα στη τρέχουσα τιμή και τη θεμελιώδη αξία. Συγκεκριμένα, σε περίπτωση που μια εταιρεία υπεριμνηθεί, το κόστος των ιδίων κεφαλαίων της μειώνεται, πράγμα το οποίο οδηγεί στην αύξηση των επενδύσεών της. (π.χ. Gilchrist, Himmelberg & Huberman, 2005). Αντίθετα, όταν μια εταιρεία υποτιμηθεί, οι διαχειριστές διστάζουν να επενδύσουν σε έργα καθαρής τρέχουσας αξίας, διότι οι κεφαλαιουχικές της δαπάνες είναι υψηλές. Αυτή η σχέση ανάμεσα στην εσφαλμένη τιμολόγηση και στις επενδύσεις εμφανίζεται περισσότερο σε εταιρείες που εξαρτώνται από ίδια κεφάλαια και σε εταιρείες με οικονομικά προβλήματα (Alzahrani & Rao, 2014; Baker et al., 2003).

Έρευνα και ανάπτυξη (E&A) : Τα στοιχεία που αφορούν στην εσφαλμένη τιμολόγηση και στις επενδύσεις στον τομέα της Έρευνας και Ανάπτυξης δεν είναι αρκετά σαφή. Από τη μια πλευρά, οι Alzahrani και Rao (2014) αδυνατούν να επιβεβαιώσουν τη θεωρία του συγχρονισμού των αγορών στις επενδύσεις στον τομέα της Έρευνας και Ανάπτυξης, πιθανότατα εξαιτίας της ενδογενούς φύσης της εσφαλμένης τιμολόγησης. Προκειμένου να αντιμετωπιστεί αυτό το πρόβλημα, ο Parise (2013) δημιουργεί ένα εξωγενές μέτρο εσφαλμένης τιμολόγησης με βάση τη ρευστότητα και καταλήγει στο συμπέρασμα ότι οι υποτιμημένες εταιρείες καινοτομούν λιγότερο, διότι οι μέτοχοι είναι μυωπικοί και αδυνατούν να εκτιμήσουν τα μακροπρόθεσμα οφέλη που προκύπτουν από τις επενδύσεις στον τομέα της Έρευνας και Ανάπτυξης. Επομένως, αντί να επενδύουν στην καινοτομία, οι διαχειριστές εξαγοράζουν τις μετοχές των εταιρειών προκειμένου να ρυθμίσουν την αγορά.

Συγχωνεύσεις και Εξαγορές (Σ&Ε): Οι Shleifer και Vishny (2003) έχουν αναπτύξει ένα θεωρητικό πλαίσιο το οποίο αποδεικνύει ότι η εσφαλμένη τιμολόγηση στις κεφαλαιαγορές επηρεάζει το αποτέλεσμα των εξαγορών, την επιλογή των αμοιβών με μετοχές και όχι με μετρητά, την αποτίμηση των συγχωνεύσεων κτλ. Σύμφωνα με τη θεωρία του συγχρονισμού της αγοράς, συνεπάγεται ότι οι διαχειριστές των υπερτιμημένων εταιρειών ενισχύουν τις δραστηριότητες τους στον τομέα των συγχωνεύσεων και εξαγορών και ότι βασίζονται περισσότερο στις αμοιβές με μετοχές όταν επικρατεί εσφαλμένη τιμολόγηση. Αρκετές μελέτες επιβεβαιώνουν τις προβλέψεις των Shleifer και Vishny (2003), χρησιμοποιώντας εμπειρικά δεδομένα και ελέγχοντας τους παράγοντες που προβλέπονται από τις νεοκλασικές θεωρίες (π.χ. Anderson, Huang, Torna, 2017; Baker, Foley & Wurgler, 2009; Dong, Hirshleifer, Richardson, & Teoh, 2006; Gao, 2010; Van Bakkum, Smit & Pennings, 2011).

Ωστόσο, όσον αφορά στον πωλητή, τίθεται το ερώτημα γιατί οι ορθολογικοί διαχειριστές μιας εταιρείας - στόχου πρέπει να αποδέχονται τέτοιες υπερτιμημένες αμοιβές μετοχών (π.χ. Rhodes – Kropf & Viswanathan, 2004). Οι Vermaelen και Xu (2014) υποστηρίζουν ότι δεν είναι παράλογο να αποδέχονται τις δημόσιες προσφορές εξαγοράς των μετοχών εάν ο αγοραστής είναι σε θέση να δικαιολογήσει την αυτοχρηματοδότηση με βάση τα θεμελιώδη μεγέθη της εταιρείας. Επίσης, δεδομένου ότι οι αγοραστές καταβάλλουν σχετικά υψηλότερα ασφάλιστρα όταν χρησιμοποιούν τις μετοχές και όχι μετρητά, το ερώτημα που προκύπτει δεν είναι γιατί οι πωλητές δεν πρέπει να αποδέχονται υψηλότερες πληρωμές, αλλά αντίθετα γιατί οι διαχειριστές των δημόσιων προσφορών εξαγοράς των μετοχών προτιμούν να καταβάλουν υψηλότερα ασφάλιστρα στους πωλητές τους. Στο άρθρο τους, οι Baker, Coval και Stein (2007) διευκρινίζουν ότι αυτού του είδους οι συγχωνεύσεις και εξαγορές των μετοχών χρησιμοποιούνται ως μέσο ώθησης των μετόχων των αγοραστών προς την παθητική έκδοση των ιδίων κεφαλαίων. Με άλλα λόγια, οι μέτοχοι αποδέχονται αυτόματα τον συγχρονισμό της αγοράς, ο οποίος είναι συχνά λιγότερο δαπανηρός βραχυπρόθεσμα σε σχέση με την άμεση έκδοση των ιδίων κεφαλαίων, όπου οι μέτοχοι πρέπει να συμμετέχουν ενεργά στην εξαγορά υπερτιμημένων μετοχών (π.χ. Lamont & Stein, 2006). Επομένως, στην περίπτωση αυτή, οι διαχειριστές μπορεί να θέλουν να ρυθμίσουν την αγορά, αλλά δεν αποκλείεται να σταματήσουν να το κάνουν, εξαιτίας της έλλειψης της ενεργούς συμμετοχής των μετόχων στο πρόγραμμα της προγραμματιζόμενης έκδοσης.

Ωστόσο, είναι αβέβαιο εάν η έμμεση έκδοση ιδίων κεφαλαίων αποτελεί πράγματι σε βάθος χρόνου μια λιγότερο δαπανηρή επιλογή σε σχέση με την άμεση έκδοση των ιδίων κεφαλαίων. Παραδείγματος χάρη, οι Shleifer και Vishny (2003) αποδεικνύουν σε θεωρητικό επίπεδο ότι αυτού του είδους οι συγχωνεύσεις και εξαγορές που ωθούνται από την υπερτίμηση δεν αποδίδουν αργότερα αρκετά. Σε πρακτικό επίπεδο, οι Ang και Cheng (2006), καθώς και οι Savor και Lu (2009) αδυνατούν να επιβεβαιώσουν πλήρως την υποτονικότητα των εξαγορών και συγχωνεύσεων σε μακροπρόθεσμο επίπεδο. Αντίθετα, αποδεικνύουν ότι οι αγοραστές συνήθως αποδίδουν γενικότερα καλύτερα κατά τη διενέργεια χρηματιστηριακών εξαγορών απ' ότι εάν δεν εξαγοράζουν οποιαδήποτε εταιρεία εξαγορών.

Σε γενικό επίπεδο, μέσω της υιοθέτησης κανονισμών για τις τμηματικές διαθέσεις των μετοχών στις αρχές του 1980, προσφέρεται μεγαλύτερη ευελιξία στο συγχρονισμό της αγοράς στις εταιρείες με την άμεση έκδοση ιδίων κεφαλαίων (π.χ. Autore, Kumar, & Shome, 2008; Kadarakkam & Kon, 1989). Συγκεκριμένα, οι εταιρείες χρειάζεται να υποβάλουν εντός των επόμενων δύο χρόνων μόνο μια δήλωση εγγραφής για όλες τις μελλοντικές εκδόσεις (για περισσότερες πληροφορίες στον Κανονισμό 415 σχετικά με τις τμηματικές διαθέσεις μετοχών, βλέπε π.χ. Kidwell, Marr & Thompson, 1987). Συνεπώς, τα έξοδα δανεισμού μειώνονται εξαιτίας του συνεχούς ανταγωνισμού, αλλά μπορούν και να αυξηθούν, εφόσον η δυνατότητα εκτέλεσης της εντατικής δέουσας επιμέλειας είναι περιορισμένη (π.χ. Kidwell et al., 1987). Επομένως, οι εταιρείες έχουν μεγαλύτερη ελευθερία στο να εκδίδουν γρήγορα και εύκολα μετοχές, πράγμα το οποίο μειώνει τα έξοδα επενδύσεων στις άμεσες εκδόσεις των ιδίων κεφαλαίων.

Χρηματοοικονομικές πολιτικές

Αυτοχρηματοδότηση: Η υπόθεση συγχρονισμού των αγορών ιδίων κεφαλαίων προέρχεται από το πρόβλημα έκδοσης στις αρχικές δημόσιες προσφορές (ΑΔΠ) (π.χ. Loughran & Ritter, 1995; Ritter, 1991). Οι αρχικές δημόσιες προσφορές (ΑΔΠ) παρέχουν ένα λογικό πλαίσιο για την μελέτη των εκδόσεων των ιδίων κεφαλαίων, δεδομένου ότι ο σκοπός χρηματοδότησής τους είναι άμεσος. Με άλλα λόγια, αποτελούν εκδήλωση χρηματοδότησης των εταιρειών, ενώ οι ασύμμετρες πληροφορίες πριν από τις αρχικές δημόσιες προσφορές αποτελούν τη βάση για την υποτίμηση των εταιρειών (π.χ. Alt, 2006).

Σημαντική συνέπεια της συμπεριφοράς συγχρονισμού των αγορών είναι η γνωστή μακροπρόθεσμη υποτονικότητα των εταιρειών που εκδίδουν ίδια κεφάλαια και εξαγοράζουν μετοχές (π.χ. Ikenberry, Lakonishok & Vermaelen, 1995; Spiess & Affleck – Graves, 1995; Schultz, 2003). Συγκεκριμένα, τα επίσημα συμπεριφορικά πρότυπα συγχρονισμού των αγορών υποδηλώνουν ότι η έκδοση ιδίων κεφαλαίων προβλέπει αρνητικά τις ανώμαλες αποδόσεις και θετικά την δραστηριότητα των εξαγορών (π.χ. Daniel et al, 1998; Stein, 1996). Οι Baker και Wurgler (2000) διαπιστώνουν ότι οι διαχειριστές ρυθμίζουν συστηματικά τις αγορές όταν τα ίδια κεφάλαια των εταιρειών υπερτιμηθούν. Αντίστοιχα, οι διαχειριστές εξαγοράζουν τις μετοχές όταν οι τρέχουσες τιμές είναι χαμηλότερες από τα θεμελιώδη μεγέθη (π.χ. Dittmar & Field, 2015). Μια άλλη έρευνα που πραγματοποιήθηκε από τους Graham και Harvey (2001) επιβεβαιώνει την εφαρμογή του συγχρονισμού των αγορών, καθώς αρκετοί οικονομικοί διευθυντές απαντούν ότι θα εξέδιδαν ίδια κεφάλαια εάν οι μετοχές τους υπερτιμούνταν, ενώ σχεδόν άλλοι τόσοι ότι θα τις πωλούσαν εάν η τιμή τους αυξανόταν. Αρκετές μελέτες επιβεβαιώνουν σε πρακτικό επίπεδο ότι οι παράγοντες συγχρονισμού των αγορών σχετίζονται με την επιλογή αρκετών εταιρειών εισηγμένων στα χρηματιστήρια άλλων χωρών, συμπεριλαμβανομένων και των Ηνωμένων Πολιτειών, να εκδίδουν ίδια κεφάλαια (π.χ. Dong, Hirshleifer, & Teoh, 2012; Henderson, Jegadeesh, Weisbach, 2006) και να εισάγουν διεθνώς κινητές αξίες στο χρηματιστήριο (π.χ. Sarkissian & Schill, 2016).

Καθώς οι παραπάνω μελέτες υστερούν εξαιτίας της ενδογένειας, η πρόσφατη βιβλιογραφία επικεντρώνεται σε μια πιο ξεκάθαρη ταυτοποίηση ή σε έναν πληρέστερο προσδιορισμό των κινήτρων γύρω από τον συγχρονισμό των αγορών. Παραδείγματος χάρη, οι Jenter, Lewellen και Warner (2011) εξετάζουν τις επιπτώσεις του συγχρονισμού των αγορών στους διαχειριστές, λαμβάνοντας υπόψη την αγορά των δικαιωμάτων πώλησης από τους Διευθύνοντες Συμβούλους. Υποστηρίζουν ότι οι διαχειριστές δεν θα αγόραζαν τα δικαιώματα πώλησης, εάν δεν έκριναν ότι μπορούσαν να ρυθμίσουν τις αγορές. Οι Baker και Xuan (2016) μελετούν κατά πόσο το φαινόμενο του συγχρονισμού των αγορών αποδίδεται στην εταιρεία και όχι στον Διευθύνοντα Σύμβουλο και διαπιστώνουν ότι η επιλογή έκδοσης ιδίων κεφαλαίων εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την ταυτότητα του διαχειριστή και όχι από τις ιδιότητες της εταιρείας.

Επιπλέον, εξετάζεται η αλληλεπίδραση που υπάρχει ανάμεσα σε διαφορετικά είδη έκδοσης ιδίων κεφαλαίων. Παραδείγματος χάρη, στις αρχικές δημόσιες προσφορές οι Ljungqvist et al. (2006) και Santos (2017) ενισχύουν τη θεωρία περί συγχρονισμού της αγοράς ενώπιον της ψυχολογίας των επενδυτών. Επιπλέον, οι Derrien και Kecskes (2007) εξετάζουν τις αρχικές δημόσιες προσφορές σε δύο στάδια και διαπιστώνουν ότι αυτού του είδους οι εκδόσεις ιδίων κεφαλαίων παρέχουν στους διαχειριστές τη δυνατότητα συγχρονισμού των αγορών δύο φορές, με τη δεύτερη έκδοση των ιδίων κεφαλαίων να είναι γρηγορότερη και λιγότερο δαπανηρή. Στην έκδοση νέων εποχιακών μετοχικών κεφαλαίων, τα αποτελέσματα του συγχρονισμού των αγορών εξαρτώνται επίσης από την επιρροή κυρίαρχων ή θεσμικών εταιρικών συμμετοχών (π.χ. Alti & Sulaeman, 2012; Hovakimian & Hu, 2016; Intintoli, Jategaonkar & Kahle, 2014; Larrain & Urzua I., 2013).

Δανειοληπτική χρηματοδότηση: Οι Graham και Harvey (2001) διαπιστώνουν ότι ο συγχρονισμός των αγορών των ομολόγων λαμβάνει χώρα όταν οι οικονομικοί διευθυντές κρίνουν ότι τα επιτόκια είναι χαμηλά. Οι Baker, Greenwood και Wurgler (2003) διευκρινίζουν ότι η έκδοση ομολόγων σε χαμηλές τιμές συνάδει με τη συμπεριφορική θεωρία και τονίζουν ότι εάν η έκδοση των ομολόγων είναι μακροπρόθεσμη και όχι βραχυπρόθεσμη, τότε οι υπερβολικές αποδόσεις των ομολόγων αναμένεται να μειωθούν. Με αυτόν τον τρόπο, οι Henderson et al. (2006) εξετάζουν τις εταιρείες των διεθνών αγορών που εκδίδουν ξένα και όχι κρατικά ομόλογα, λαμβάνοντας εν μέρει υπόψη τις μελέτες συγχρονισμού των αγορών.

Σε αντίθεση με την έκδοση ιδίων κεφαλαίων, όπου οι διαχειριστές μπορούν να ρυθμίσουν τις αγορές λόγω των προσωπικών δεδομένων (π.χ. Jenter et al., 2011), το ερώτημα που προκύπτει σχετίζεται με τον λόγο για τον οποίο οι διαχειριστές θεωρούν ότι υπερτερούν στα δημόσια δεδομένα που σχετίζονται με τα ομόλογα.

Οι Greenwood, Hanson και Stein (2010) διευκρινίζουν ότι στην πραγματικότητα αυτού του είδους τα πλεονεκτήματα δεν βασίζονται στην ικανότητα εκτίμησης των αποδόσεων των ομολογιών που έχουν οι διαχειριστές, αλλά στην παροχή ρευστότητας. Πιο συγκεκριμένα, όταν η προσφορά των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων αυξάνεται σε σχέση με τα βραχυπρόθεσμα κρατικά ομόλογα, τότε τα μακροπρόθεσμα κρατικά ομόλογα αποδίδουν περισσότερο και οι εταιρείες που μπορούν να παρέχουν ρευστότητα μπορούν να αξιοποιήσουν τους κλυδωνισμούς της προσφοράς, ρυθμίζοντας τις εκδόσεις των ομολόγων.

Κεφαλαιακή διάρθρωση: Αρκετές μελέτες έχουν επικεντρωθεί στην αλληλεπίδραση που υπάρχει ανάμεσα στην έκδοση ιδίων κεφαλαίων και ομολόγων, καθώς και στις μακροπρόθεσμες επιπτώσεις τους στην χρηματοοικονομική μόχλευση των εταιρειών (π.χ. Baker & Wurgler, 2002; Dong, Luncarski, Horst & Veld, 2012). Παραδείγματος χάρη, οι Baker και Wurgler (2002) αποδεικνύουν ότι ο συγχρονισμός των αγορών των ιδίων κεφαλαίων έχει μακροπρόθεσμες επιπτώσεις στην κεφαλαιακή διάρθρωση των εταιρειών. Συγκεκριμένα, οι εταιρείες εκδίδουν στις περισσότερες περιπτώσεις ίδια κεφάλαια και όχι ομόλογα, εφόσον οι συνθήκες εσφαλμένης τιμολόγησης είναι ευνοϊκές και επομένως δεν ρυθμίζουν στο βέλτιστο βαθμό τα επίπεδα των ομολόγων, όπως προτάθηκε από τις θεωρίες αντιστάθμισης ή ιεράρχησης των πηγών χρηματοδότησης (π.χ. Baker & Wurgler, 2000; Dong, Hirshleifer & Teoh, 2012; Lewis & Tan, 2016). Πράγματι, ο Yang (2013) διαπιστώνει ότι οι δραστηριότητες υπέρογκης χρηματοδότησης ιδίων κεφαλαίων από το συγχρονισμό των αγορών και τη συντηρητικότητα των ομολόγων διαστρεβλώνουν τις αποφάσεις της κεφαλαιακής διάρθρωσης.

Οι Alti (2006), Bonaime, Oztekin και Warr (2014) αποδεικνύουν ότι οι εταιρείες προσαρμόζουν στο βέλτιστο βαθμό τη μόχλευσή τους, αλλά μόνο σε περιπτώσεις που τα ομόλογα είναι φθηνά. Αντίστοιχα, οι Axelson, Jenkinson, Stromberg και Weisbach (2013), καθώς και οι Gompez, Kaplan και Mukharlyamov (2016) τεκμηριώνουν την ίδια συμπεριφορά στις αποφάσεις κεφαλαιακής διάρθρωσης που λαμβάνονται από τα ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια.

Τροφοδοσία

Η τροφοδοσία αναφέρεται σε καταστάσεις όπου οι ορθολογικοί διαχειριστές αξιοποιούν ανάλογα με τη διάθεσή τους τις μεταβολές της ψυχολογίας των επενδυτών, προκειμένου να ενισχυθούν άμεσα οι τιμές των μετοχών που υπερβαίνουν τις θεμελιώδεις αξίες (Ενέργεια Α3, Σχήμα 2). Τέτοιου είδους ενέργειες περιλαμβάνουν την ικανοποίηση των προτιμήσεων των βραχυπρόθεσμων επενδυτών επενδύοντας ή λαμβάνοντας μέτρα για τη χρηματοδότηση των εταιρειών, καθώς και άλλες επιλογές έτσι ώστε να προσελκύσουν κυρίως τους μελλοντικούς μετόχους.(π.χ. Baker & Wurgler, 2000; Lee, Shleifer & Thaler, 1991).

Παραδείγματος χάρη, καθώς οι μέτοχοι κατηγοριοποιούν συχνά τις μετοχές που γνωρίζουν οι διαχειριστές, οι τελευταίοι μεταβιβάζουν επομένως τις εταιρείες τους κατά κάποιον τρόπο σε μια κατηγορία που προτιμάται από τους μετόχους, προκειμένου να αυξηθεί η βραχυπρόθεσμη εκτίμηση. (π.χ. Barberis & Thaler, 2003; Chen, Cohen & Lou, 2016)

Επενδυτικές πολιτικές

Παραγωγικές επενδύσεις: Οι Polk και Sapienza (2009) εξετάζουν τη σχέση ανάμεσα στην αναποτελεσματικότητα των αγορών και στις επενδυτικές επιλογές των εταιρειών που προκύπτουν από την τροφοδοσία. Με άλλα λόγια, οι τιμές των μετοχών αυξάνονται, εξαιτίας της διαχείρισης των αποφάσεων που αφορούν στις παραγωγικές επενδύσεις. Οι επιπτώσεις αυτές είναι ευρείας κλίμακας, όταν οι τριβές στην αγορά είναι σχετικά μικρές και οι κεφαλαιαγορές αναπτύσσονται περισσότερο (δηλ. λιγότερες δαπάνες άντλησης κεφαλαίων και περισσότερες δυνατότητες ανάληψης ενεργειών τροφοδοσίας, π.χ. Kusnadi & Wei, 2017).

Έρευνα και Ανάπτυξη (E & A) Τα αποτελέσματα της έρευνας σχετικά με την εσφαλμένη τιμολόγηση εξαιτίας των ενεργειών διαχείρισης, ως αποτέλεσμα της κυρίαρχης ψυχολογίας της αγοράς δεν είναι αρκετά σαφή για τη λήψη αποφάσεων στον τομέα της Έρευνας και Ανάπτυξης (π.χ. Polk & Sapienza, 2009; Kusnadi & Wei, 2017). Παραδείγματος χάρη, οι Brown, Fazzari και Petersen (2009) υποστηρίζουν ότι εάν οι διαχειριστές επιθυμούν να ικανοποιήσουν τους μελλοντικούς μετόχους μέσω των επενδύσεων, δεν θα μπορούν να επενδύσουν στον τομέα της Έρευνας και Ανάπτυξης, καθώς κάτι τέτοιο μειώνει τα λογιστικά κέρδη και προϋποθέτει υψηλότερα έξοδα προσαρμογής σε σχέση με τις επενδύσεις, π.χ. στο φυσικό κεφάλαιο. Επιπλέον, η αξιοποίηση των προτιμήσεων των βραχυπρόθεσμων επενδυτών είναι λιγότερο συμφέρουσα στον τομέα της διαχείρισης, διότι ο τομέας της Έρευνας και Ανάπτυξης έχει περισσότερα μακροπρόθεσμα και όχι βραχυπρόθεσμα οφέλη (π.χ. Ravenscraft & Scherer, 1982).

Καθώς οι επιπτώσεις του συγχρονισμού δεν διακρίνονται εύκολα από τις επιπτώσεις της τροφοδοσίας, οι Dong, Hirshleifer και Teoh (2019) επικεντρώνονται σε έναν πιο σαφή προσδιορισμό, προκειμένου να καθορίσουν επακριβώς τις συνέπειες των επενδύσεων σε δαπάνες καινοτομίας. Διαπιστώνουν ότι οι συνέπειες των δαπανών στον τομέα της Έρευνας και Ανάπτυξης μπορούν να διευκρινιστούν κυρίως μέσω της τροφοδοσίας, χρησιμοποιώντας εξωγενώς αλλά και ενδογενώς καθορισμένες μετρικές συναισθημάτων.

Επομένως, οι βραχυπρόθεσμοι μέτοχοι αρέσκονται σε ριψοκίνδυνα και παράτολμα έργα και είναι διατεθειμένοι να καταβάλουν ασφάλιστρα καινοτομίας στις εταιρείες που επενδύουν σε αυτά.

Συγχωνεύσεις και Εξαγορές (Σ & Ε): Οι Massa και Zhang (2009) δημιουργούν έναν δείκτη συναισθημάτων ο οποίος βασίζεται στη δημοτικότητα των εταιρειών που παρουσιάζουν έναν συγκεκριμένο τρόπο επενδύσεων. Διαπιστώνουν ότι η διαφορά που υπάρχει ανάμεσα στη δημοφιλότητα του αγοραστή και του πωλητή σχετίζεται άμεσα με την αύξηση της τρέχουσας τιμής και των ασφαλιστρών στόχου. Επομένως, οι διαχειριστές των πλειοδότηριων εταιρειών ανταποκρίνονται σε ευνοϊκούς τρόπους επενδύσεων μέσω των “διακοσμητικών συγχωνεύσεων” (cosmetic mergers). Συνεπώς, θα επιλέξουν έναν συγκεκριμένο στόχο εξαγοράς που να είναι σχετικά πιο δημοφιλής από τον δικό τους.

Χρηματοοικονομικές πολιτικές

Αυτοχρηματοδότηση: Ενώ η χρηματοοικονομική διοίκηση αποσκοπεί στην ικανοποίηση των μακροπρόθεσμων και όχι των βραχυπρόθεσμων επενδυτών, η θεωρία της τροφοδοσίας δεν υποστηρίζεται αρκετά σε αυτόν τον τομέα. Ωστόσο, οι Hirshleifer, Jian και Zhang (2018) αποδεικνύουν ότι η θεωρία της τροφοδοσίας είναι εξίσου σημαντική. Συγκεκριμένα, εξετάζουν τους κωδικούς εισαγωγής των κινητών αξιών στις αρχικές δημόσιες προσφορές του κινεζικού χρηματιστηρίου και διαπιστώνουν ότι οι τυχεροί αριθμοί εμφανίζονται πιο συχνά απ’ ότι οι άτυχοι αριθμοί. Υποστηρίζουν ότι εάν οι μέτοχοι προτιμούν τους τυχερούς αριθμούς στις αρχικές δημόσιες προσφορές, τότε ο διαχειριστής ή το χρηματιστήριο μπορεί πιθανότατα να ικανοποιήσει τις προκαταλήψεις των μετόχων.

Δανειοληπτική χρηματοδότηση : Οι De Jong, Duca και Dutordoir (2013) εξετάζουν την επιλογή αρκετών μετόχων να επενδύσουν σε μετατρέψιμες ομολογίες που ευνοούν τα κίνητρα της τροφοδοσίας. Παρατηρούν ότι η ζήτηση δεν είναι απόλυτα ελαστική με τις θεμελιώδεις αξίες των ιδίων κεφαλαίων, όπως έχει προταθεί από τους Ammann, Kind και Seiz (2010) και διαπιστώνουν σε πρακτικό επίπεδο ότι οι εταιρείες εκδίδουν περισσότερα ίδια κεφάλαια ή θέτουν υψηλότερες τιμές στις προσφορές τους όταν υπάρχει υψηλότερη ζήτηση . Ωστόσο, τα στοιχεία που προκύπτουν από τη θεωρία της τροφοδοσίας είναι περιορισμένα αναφορικά με τον σχεδιασμό των προσφορών των μετατρέψιμων ομολογιών.

Πολιτικές διανομής μερίσματος

Καταβολή μερίσματος : Οι Baker και Wurgler (2004β) διαπιστώνουν ότι οι μέτοχοι είναι διατεθειμένοι να καταβάλουν προσαυξημένα μερίσματα και προτείνουν τη θεωρία της τροφοδοσίας στα μερίσματα, πράγμα το οποίο δικαιολογεί εν μέρει τον γρίφο των μερισμάτων που εξαφανίζονται (π.χ. Baker & Wurgler, 2004α; Fama & French, 2001). Συγκεκριμένα, όταν η αξία των μερισμάτων υπερτιμάται από τα χρηματιστήρια, αυτοί που δεν καταβάλλουν τα μερίσματα, ξεκινούν την πλήρωμή τους, προκειμένου να ικανοποιηθούν οι μέτοχοι (π.χ. Baker, 2009). Παραδείγματος χάρη, στις πτωτικές αγορές το συναίσθημα για τις μετοχές αξίας είναι υψηλό και οι μέτοχοι αναζητούν ασφαλή μερίσματα και όχι ριψοκίνδυνα αναπτυξιακά ή κεφαλαιακά κέρδη. Οι Baker και Wurgler (2004β) αντισταθμίζουν επίσης τα μερισματικά πελατολόγια (π.χ. Becker, Ivkovic & Weisbenner, 2011), προκειμένου να εξεταστεί εάν οι διαφορετικές προτιμήσεις των μετόχων στα μερίσματα προέρχονται από τις παραδοσιακές πηγές (π.χ. φόρους, έξοδα συναλλαγών).

Η θεωρία της τροφοδοσίας επιβεβαιώνεται στις μεταβολές των μερισμάτων από τους Li και Lie (2006) και στο Ηνωμένο Βασίλειο από τους Ferris, Sen και Yui (2006). Οι Ferris, Jayaraman και Sabherwal (2009) αποδεικνύουν ότι σε χώρες όπου εφαρμόζεται το ηπειρωτικό δίκαιο, οι διαχειριστές αδυνατούν να ικανοποιήσουν τους μετόχους εξαιτίας των περιορισμένων δικαιωμάτων των μετόχων και των επενδυτών, περιορίζοντας τη θεωρία της τροφοδοσίας (περισσότερα στοιχεία σε διεθνές επίπεδο, βλέπε και Denis & Osobon, 2008)

Οι Shefrin και Statman (1984) διευκρινίζουν στον τομέα της συμπεριφοράς τον λόγο για τον οποίο οι μέτοχοι προτιμούν τα μερίσματα και οι ίδιοι υποστηρίζουν σε θεωρητικό επίπεδο ότι πρέπει αυτά να βασίζονται στα ζητήματα αυτοελέγχου, στη θεωρία της προοπτικής ή και στην αποστροφή της μετάνοιας. Εξετάζοντας τις διαφορές που υπάρχουν στις πολιτικές καταβολής μερίσματος διεθνώς, οι Breuer, Rieger και Soypak (2014) διαπιστώνουν ότι οι μέτοχοι είναι διατεθειμένοι να καταβάλουν προσαυξημένα μερίσματα εάν είναι πρόθυμοι να αποφύγουν τυχόν απώλειες ή ασάφειες ή εάν είναι ανυπόμονοι.

Αρκετές μελέτες αναγνωρίζουν τις αδυναμίες της θεωρίας της τροφοδοσίας (π.χ. Chetty & Saez, 2005; Kale, Kini & Payne, 2012; Manconi & Massa, 2013; Turner, Ye & Zhan, 2013). Παραδείγματος χάρη, οι Hoberg και Prabhala (2009) αντισταθμίζουν αρκετές συνιστώσες κινδύνου και υπονοούν ότι ο κίνδυνος και όχι η ψυχολογία αποτελεί την κύρια αιτία διακύμανσης της καταβολής των μερισμάτων (για παρόμοια ανάλυση βλέπε και Bulan, Subramanian, & Tanlu, 2007)

Οι Hartzmark και Solomon (2013) αποκλείουν τις θεωρίες που βασίζονται στον κίνδυνο των μερισματικών πολιτικών των εταιρειών και των προσυζητημένων μερισμάτων του χρηματιστηρίου έναντι της συμπεριφορικής θεωρίας, συλλέγοντας μηνιαία προσυζητημένα μερίσματα που δεν βασίζονται στην καταβολή πραγματικών μερισμάτων και αντισταθμίζοντας τους μακροοικονομικούς κινδύνους. Συγκρίνουν τους μήνες κατά τους οποίους αναμένονται και δεν αναμένονται μερίσματα και εξετάζουν τους μετόχους που τα αναζητούν, αγοράζοντας διάφορες μετοχές ένα μήνα πριν την πληρωμή τους και διαπιστώνουν ότι οι αποδόσεις αυξάνονται τον μήνα που προβλέπει τα μερίσματα.

Εξαγορές μετοχών : Οι Jiang, Kim, Lie και Yang (2013), καθώς και ο Kulchania (2013) υποστηρίζουν ότι η έλλειψη κινήτρων στη θεωρία της τροφοδοσίας, όπως έχει προταθεί από τους Hoberg και Prabhala (2009) μπορεί να οφείλεται στα αποτελέσματα της υποκατάστασης ανάμεσα στην καταβολή των μερισμάτων και στην επαναγορά των μετοχών τα οποία αποτελούν στοιχεία των πολιτικών διανομής των μερισμάτων των εταιρειών. Γι' αυτό, οι Jiang et al. (2013) εντάσσουν στην έρευνα τους τα προσυζητημένα μερίσματα και τα ασφάλιστρα επαναγοράς, ενώ ο Kulchania (2013) καταρτίζει ασφάλιστρα διαφοράς που εξετάζουν από κοινού τη δραστηριότητα διανομής των εταιρειών που καταβάλλουν και εξαγοράζουν τα μερίσματα. Οι ερευνητές διαπιστώνουν ότι τα αποτελέσματα της θεωρίας της τροφοδοσίας εντοπίζονται όταν λαμβάνεται υπόψη η αλλαγή στη συμπεριφορά των εταιρειών από την καταβολή μερισμάτων και την επαναγορά μετοχών.

Λοιπές πολιτικές

Διαχείριση των τιμών των ονομαστικών μετοχών: Σε θεωρητικό επίπεδο, η διαχείριση των τιμών των μετοχών μέσω της κατάτμησής τους δεν πρέπει να επηρεάζει τις τρέχουσες αξίες, καθώς δεν υπάρχουν οφέλη. Οι Baker και Gallagher (1980) αξιοποιούν τα στοιχεία της έρευνας για τους οικονομικούς διευθυντές και καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι οι εταιρείες επικεντρώνονται στη ζήτηση των μικροεπενδυτών.

Οι Baker et al. (2009) προτείνουν τη θεωρία της τροφοδοσίας για την αντιμετώπιση του προβλήματος της κατάτμησης των μετοχών. Υποστηρίζουν ότι εάν το χρηματιστήριο αποδώσει υψηλότερη αξία σε εταιρείες με χαμηλή τιμή, ο ορθολογικός διαχειριστής θα παρέχει περισσότερες μετοχές σε χαμηλότερη ονομαστική αξία. Καθώς οι μικροεπενδυτές γίνονται ολοένα και πλουσιότεροι και επομένως μεταναστεύουν, οι Minnick και Raman (2014) υποστηρίζουν ότι η κατάτμηση των μετοχών που προκύπτει από τις θεωρίες της τροφοδοσίας μειώνεται.

Οι Green και Hwang (2009) διερευνούν τον λόγο για τον οποίο οι τιμές των ονομαστικών μετοχών είναι τόσο σημαντικές για τους επενδυτές και προτείνουν τη θεωρία της ψευδαίσθησης των τιμών (price illusion) των ονομαστικών μετοχών η οποία αναφέρει ότι οι μέτοχοι κατηγοριοποιούν τις μετοχές, λαμβάνοντας υπόψη τις τιμές τους και επομένως θεωρούν ότι οι μετοχές είναι πιο φθηνές. Σε μια πρόσφατη έρευνα, οι Birru και Wang (2016) διερευνούν τις ψυχολογικές αυτές προκαταλήψεις, δηλαδή με το να συνδέουν τις τιμές των ονομαστικών μετοχών με τις μελλοντικές προσδοκώμενες αποδόσεις και αποδεικνύουν ότι οι μέτοχοι στην πραγματικότητα υπερεκτιμούν το περιθώριο ανάπτυξης τους όταν οι μετοχές τιμολογούνται χαμηλότερα, όπως συμβαίνει και στην περίπτωση των διαστρεβλωμένων περιουσιακών στοιχείων.

Διαχείριση της εταιρικής επωνυμίας: Οι Cooper, Dimitron και Rau (2001) εξετάζουν την αλλαγή της επωνυμίας των εταιρειών σε .com και διαπιστώνουν ότι οι τιμές των μετοχών αυξάνονται λόγω αυτής της γνωστοποίησης. Οι ερευνητές υποστηρίζουν ότι η αλλαγή της επωνυμίας αρκετών εταιρειών ικανοποιεί τις προτιμήσεις των επικρατέστερων επενδυτών, καθώς ακόμη και εταιρείες που δεν παρέχουν διαδικτυακές υπηρεσίες αλλάζουν την επωνυμία τους σε .com. Αντίστοιχα, οι Cooper, Khorana, Osobon, Patel και Rau (2005) μελετούν τέτοιες αισθητικές αλλαγές στην επωνυμία των εταιρειών σε περιόδους αρνητικών συναισθημάτων προς τις μετοχές του Διαδικτύου. Σε περίπτωση που οι εταιρείες που παρέχουν διαδικτυακές υπηρεσίες θελήσουν να μην φαίνονται ότι τις παρέχουν σε περιόδους κατάρρευσης των μετοχών του διαδικτύου, τότε αφαιρούν την επωνυμία .com και αυξάνονται σημαντικά οι τιμές των μετοχών τους από την αλλαγή της επωνυμίας τους.

Ο Wu (2010) αμφισβητεί τη θεωρία της τροφοδοσίας, καθώς διαπιστώνει ότι οι αλλαγές στην επωνυμία των εταιρειών αποτυπώνουν απλώς τις μελλοντικές αλλαγές τους. Οι Bae και Wang (2012) εξετάζουν επίσης τις επιπτώσεις της αλλαγής της επωνυμίας των εταιρειών που δεν βασίζονται στη θεωρία της τροφοδοσίας καθώς και τις κινεζικές εταιρείες που είναι εισηγμένες στα αμερικανικά χρηματιστήρια. Οι ερευνητές αποδεικνύουν ότι οι μετοχές των κινεζικών εταιρειών έχουν υψηλές αποδόσεις σε περιόδους άνθησης. Υποστηρίζουν ότι αυτό οφείλεται στο ολοένα και αυξανόμενο ενδιαφέρον των επενδυτών και όχι στις προτιμήσεις τους για τις μετοχές των κινεζικών εταιρειών.

Πολιτική χρηματοοικονομικής πληροφόρησης: Οι ορθολογικοί διαχειριστές μπορούν να προκαλέσουν την εσφαλμένη τιμολόγηση μέσω αποφάσεων διαχείρισης των ανοδικών κερδών ή γνωστοποίησης τους (π.χ. Brown, Christensen, Elliott, Mergenthaler, 2012, Hirshleifer, 2015). Παραδείγματος χάρη, οι εταιρείες αυξάνουν τις λογιστικές τους οφειλές προκειμένου να αυξήσουν τις ταμειακές ροές και συνεπώς τα κέρδη τους πριν την εισαγωγή των μετοχών τους στο χρηματιστήριο (π.χ. Teoh, Welch & Wong, 1998α) ή και τις προσφορές του εποχιακού μετοχικού κεφαλαίου τους (π.χ. Teoh, Welch & Wong, 1998β). Οι Chen και Lin (2011) αποδεικνύουν επίσης ότι οι διαχειριστές εξυπηρετούν τους μετόχους μέσω της διαχείρισης υπέρογκων κερδών. Πιο συγκεκριμένα, εάν η διαφορά από την πρόβλεψη των κερδών είναι μεγάλη, τότε οι αποδόσεις των ιδίων κεφαλαίων των εταιρειών γίνονται με πιο αργό ρυθμό λόγω των έντονων πολιτικών διαχείρισης των κερδών.

Ο λόγος για τον οποίο καθίσταται δυνατή η ενίσχυση των τιμών μέσω της διαχείρισης είναι το περιορισμένο ενδιαφέρον και οι προσδοκίες που εξαρτώνται από την αναφορά των επενδυτών. Παραδείγματος χάρη, οι Carslaw, Degeorge, Patel και Zeckhauser (1999) εξετάζουν τους μηχανισμούς διαχείρισης των κερδών με γνώμονα τη ψυχολογία και διαπιστώνουν ότι οι αριθμοί διαμορφώνονται από τους προβληματισμούς της θεωρίας της τροφοδοσίας προκειμένου αυτοί να ικανοποιήσουν ή να υπερβούν τις προσδοκίες των επενδυτών σε σχέση με ορισμένα χρηματοοικονομικά κατώτατα όρια. Αντίστοιχα, οι Chen et al. (2016) αξιοποιούν τη ρυθμιστική μεταβολή της κατηγοριοποίησης του πρωτογενούς κλάδου από την Αμερικανική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και διαπιστώνουν ότι οι εταιρείες ελέγχουν τις πωλήσεις για να αποτελούν μέρος μιας συγκεκριμένης ταξινόμησης κλάδου που ευνοείται από τους μετόχους και που αναφέρεται ως προσπάθεια ωραιοποίησης της λογιστικής κατάστασης των εταιρειών.

Φορείς συμπεριφοράς

Στην ενότητα αυτή, αναλύονται οι μελέτες σχετικά με τους διαχειριστές συμπεριφοράς που αλληλεπιδρούν με τους μετόχους στις αποτελεσματικές κεφαλαιαγορές (τεταρτημόριο Q3, σχήμα 1). Οι απόψεις ή οι επιλογές αυτών των φορέων συμπεριφοράς αποκλίνουν συστηματικά από την κοινά παραδεκτή ορθολογική συμπεριφορά του *homo economicus* που εξηγείται από τη θεμελιώδη έρευνα στον τομέα της ψυχολογίας. Συγκεκριμένα, στο βιβλίο του «Αρχές της Τοπολογικής ψυχολογίας» (Principles of Topological psychology), το οποίο δημοσιεύτηκε το 1936, ο ψυχολόγος Kurt Lewin (γνωστός και ως ο ιδρυτής της κοινωνικής ψυχολογίας) διατύπωσε αυτό που είναι γνωστό και ως η εξίσωση του Lewin :

$$B = f(S) = f(P, E)$$

όπου το B αντιστοιχεί στη Συμπεριφορά και το S στον χώρο ζωής το οποίο διαχωρίζεται σε P (Άτομο) και σε E (Εξωτερικό περιβάλλον). Με άλλα λόγια, η συμπεριφορά ενός ατόμου είναι συνάρτηση του ατόμου και του εξωτερικού του περιβάλλοντος.

Η δυναμική αυτή μεταβλητή που σχετίζεται με τη συμπεριφορά των ατόμων επηρεάζει και τις πολιτικές των εταιρειών. Πιο συγκεκριμένα, η άποψη ότι η ατομική συμπεριφορά επηρεάζει τη λήψη αποφάσεων σε επαγγελματικό επίπεδο αναφέρεται στη ψυχολογία ως συμπεριφοριακή συνέπεια (π.χ. Sherman, Nave & Funder, 2010) και έχει εντοπιστεί σε έρευνες που σχετίζονται με τα συμπεριφορικά χρηματοοικονομικά (π.χ. Ali, Hirshleifer, 2019; Cronqvist, Makhija & Yonker, 2012; Davidson, Dey & Smith, 2015).

Τα γνωρίσματα της συμπεριφοράς ενός ατόμου διακρίνονται σε χαρακτηριστικά γνωρίσματα, σε καταστάσεις και σε δραστηριότητες (π.χ. Chaplin, John & Goldberg, 1988; Norman, 1967) που μπορούν να επηρεαστούν από το εξωτερικό περιβάλλον. Οι επιρροές αυτές μπορούν να θεωρηθούν και ως μακρομεταβλητές, δηλαδή το εξωτερικό περιβάλλον της προσωπικής ή επαγγελματικής ζωής ενός ατόμου και ως μικρομεταβλητές, δηλαδή τα έντονα περιβάλλοντα που επηρεάζουν την συναισθηματική κατάσταση ή τη ψυχολογία ενός ατόμου (π.χ. Lewin, 1951).

4. ΣΧΟΛΙΑΣΜΟΣ

Το κείμενο αυτό αποτελεί απόσπασμα από μια διδακτορική διατριβή του Πανεπιστημίου της Οξφόρδης. Είναι κυρίως πληροφοριακό, καθώς σκοπός του είναι να ενημερώσει το ελληνικό αναγνωστικό κοινό (φοιτητές οικονομικών σχολών) για έναν νέο χρηματοοικονομικό κλάδο, δηλαδή για τον κλάδο των συμπεριφορικών και κοινωνικών χρηματοοικονομικών. Η διάσταση της γλώσσας είναι κυρίως λογική και τυπική (Reiss, 1977/89). Τα προβλήματα που παρατηρήθηκαν είναι κυρίως διαγλωσσικά (ορολογία, συνάψεις και ιδιωτισμοί), πραγματολογικά, διαπολιτισμικά και κειμενοidioμορφικά σε επίπεδο συνεκτικότητας (Nord, 1991). Η στρατηγική που ακολουθήθηκε βασίζεται κυρίως στην αναπαραγωγή ενός κειμένου σε όσο το δυνατόν πιο οικεία για τους αποδέκτες μορφή, προσαρμοσμένη στις συμβάσεις και τα πολιτισμικά δεδομένα της γλώσσας στόχου (οικειοποίηση) (Venuti, 1995). Οι μεταφραστικές τεχνικές που ακολουθήθηκαν βασίζονται κυρίως στα θεωρητικά πρότυπα μετάφρασης της Baker σχετικά με την ισοδυναμία της μετάφρασης και των Vinay και Darbelnet, λαμβάνοντας υπόψη το αναγνωστικό κοινό (Nord, 1991). Γι' αυτό, επιλέχθηκε η επεξήγηση αρκετών οικονομικών όρων με τρόπο που να καθίστανται κατανοητοί από αρκετούς φοιτητές οικονομικών σχολών.

Όσον αφορά στην ορολογία, υπήρχαν αρχικά αρκετές δυσκολίες αμφισημίας στους παρακάτω όρους. Συγκεκριμένα, ο όρος *bond* είναι αμφίσημος, καθώς αποδίδεται στα ελληνικά και ως ομόλογο και ως ομολογία ανάλογα με την επικοινωνιακή περίσταση (Nord, 1991). Τελικά επιλέχθηκε στις περισσότερες περιπτώσεις ο όρος ομολογία, γιατί το κείμενο αφορά τις εταιρείες. Σε αυτό το πλαίσιο, αξίζει να επισημανθεί ένας ακόμη όρος. Ο όρος *securities* είναι και αυτός αμφίσημος. Η σωστή λήψη απόφασης για την απόδοσή του στα ελληνικά επηρεάζεται από το περιεχόμενο (Nord, 1991). Προτιμήθηκε η απόδοση αξιόγραφο και όχι χρεόγραφο. Με άλλα λόγια, ο όρος αυτός αποδόθηκε, σύμφωνα με τη Baker μέσω της τεχνικής της γενίκευσης (υπερώνυμο) διότι το κείμενο αναφέρεται στις εταιρείες (Baker, 2011).

Ο όρος *stock split* μπορεί να αποδοθεί και αυτός με δύο τρόπους και σύμφωνα με το IATE οι αποδόσεις αυτές θεωρούνται επαρκείς. Ωστόσο, επιλέχθηκε η απόδοση κατάτμηση των μετοχών και όχι υποδιαίρεση μετοχών για λόγους ακρίβειας του νοήματος.

Ο όρος *shareholding* αποδόθηκε σύμφωνα με τη Baker με παράφραση μη χρησιμοποιώντας σχετικές λέξεις. Με άλλα λόγια, αποδόθηκε ως εταιρική συμμετοχή αντί της κατά λέξη μετάφρασης κατοχή μετοχών που εμφανίζεται λιγότερο συχνά σε οικονομικά κείμενα τέτοιου είδους (Baker, 2011)

Επιπλέον, δίνεται ιδιαίτερη έμφαση στον όρο *window dressing* που αποτελεί καίριο σημείο για τη μετάφραση του κειμένου. Αναλυτικότερα, ο όρος αυτός παρουσιάζει επίσης προβλήματα αμφισημίας (δυσκολία σε λεξιλογικό επίπεδο). Ειδικότερα, αποδόθηκε σύμφωνα με τη Baker με παράφραση μη χρησιμοποιώντας σχετικές λέξεις, δηλαδή ως προσπάθεια ωραιοποίησης της λογιστικής κατάστασης έναντι της απόδοσης εξωραϊσμός των αποτελεσμάτων (Baker, 2011).

Επιπλέον, παρατηρήθηκαν δυσκολίες λόγω της έλλειψης ισοδυναμίας αρκετών όρων στα ελληνικά. Ένας απ' αυτούς είναι ο όρος *Securities and Exchange Commission* ο οποίος είναι αρκετά σημαντικός, διότι συνιστά πολιτισμικό στοιχείο του κειμένου πηγή που δεν υφίσταται στη γλωσσική και πολιτιστική πραγματικότητα του κειμένου στόχου. Γι' αυτό, δεδομένου ότι αποτελεί δυσκολία σε πραγματολογικό επίπεδο, σύμφωνα με τη θεωρία της Baker, χρησιμοποιήθηκε η τεχνική της αντικατάστασης με βάση τα ελληνικά δεδομένα, δηλαδή αποδόθηκε ως Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (Baker, 2011).

Ένας άλλος ακόμη όρος είναι ο όρος *pecking order theory* ο οποίος δεν μπορεί να αποδοθεί κατά λέξη, διότι δεν υπάρχει αντιστοιχία στην ελληνική. Ο όρος αυτός, λοιπόν αποδόθηκε σύμφωνα με τη Baker με την τεχνική της παράφρασης μη χρησιμοποιώντας σχετικές λέξεις, δηλαδή αποδόθηκε ως θεωρία ιεράρχησης των πηγών χρηματοδότησης (Baker, 2011).

Επιπρόσθετα, εντοπίστηκαν όροι με ιδιαιτερότητες στη μετάφραση λόγω των πολλαπλών αποδόσεων τους. Αντιπροσωπευτικό παράδειγμα είναι ο όρος *trade off theory*. Ύστερα από έρευνα, προκύπτει ότι η απόδοση θεωρία αντιστάθμισης θεωρείται καταλληλότερη έναντι των αποδόσεων θεωρία της αμοιβαίας αντιστάθμισης και θεωρία της εσωτερικής αντιστάθμισης. Επομένως, σύμφωνα με τη θεωρία της Baker εφαρμόστηκε η τεχνική της παράφρασης μη χρησιμοποιώντας σχετικές λέξεις (Baker, 2011).

Το ίδιο συμβαίνει και με τον όρο *nominal price* ο οποίος αποδόθηκε ως ονομαστική αξία έναντι των αποδόσεων ονομαστική τιμή και ενδεικτική τιμή, αποδόσεις που έχουν προταθεί από τη βάση δεδομένων ορολογίας IATE. Επιλέχθηκε η απόδοση ονομαστική αξία για την καλύτερη ροή του οικονομικού επιστημονικού λόγου.

Το αντιθετικό δίπολο, δηλαδή οι όροι agent και principal συνιστούν μεταξύ άλλων και αυτοί όροι με πολλαπλές αποδόσεις. Ο όρος agent αποδόθηκε ως εντολοδόχος και όχι ως αντιπρόσωπος, διότι παρά την ευρεία χρήση του σε οικονομικά κείμενα, ο όρος αντιπρόσωπος συναντάται περισσότερο σε νομικά κείμενα κυρίως εμπορικού δικαίου και ο όρος principal αποδόθηκε ως εντολέας έναντι των μεταφράσεων εντολοδότης και αντιπροσωπευόμενος για τον παραπάνω λόγο.

Παρά την πολυσημία που εμφανίζει, ο όρος convertible bond αποδόθηκε ως μετατρέψιμη ομολογία έναντι των αποδόσεων ανταλλάξιμη ομολογία και ομολογία μετατρέψιμη σε μετοχές προκειμένου να εξασφαλιστεί η καλύτερη απόδοση του νοήματος του κειμένου αφετηρίας με βάση τα γλωσσικά μέσα της γλώσσας στόχου.

Ο όρος initial public offering παρουσιάζει και αυτός ενδιαφέρον διότι εμφανίζει πολλαπλές αποδόσεις. Ο όρος αυτός αποδόθηκε ως αρχική δημόσια προσφορά έναντι των αποδόσεων άμεση διαπραγμάτευση και εισαγωγή στο χρηματιστήριο με σκοπό την καλύτερη έκφραση του νοήματος. Πρέπει να επισημανθεί ότι ο αναγνώστης του κειμένου και η στρατηγική που ακολουθήθηκε επηρεάζουν και αυτές τη λήψη σωστών μεταφραστικών αποφάσεων. Σε περιπτώσεις όπου υπήρχε συντομογραφία έγινε και επεξήγηση του όρου με τρόπο σαφή προς τον αναγνωστικό κοινό, εφόσον πρόκειται για ένα κείμενο εκπαιδευτικού περιεχομένου που απευθύνεται σε φοιτητές οικονομικών σχολών. Τα ίδια συμβαίνουν και με τους όρους mergers and acquisitions και Research and Development, όπου η εφαρμογή αυτής της τεχνικής επηρεάζει συνολικά τη μετάφραση του κειμένου.

Ο όρος shelf registration αποτελεί όρο που περιέχει επίσης πολλαπλές αποδόσεις. Ειδικότερα, σύμφωνα με τη Baker επιλέχθηκε η τεχνική της παράφρασης μη χρησιμοποιώντας σχετικές λέξεις, δηλαδή ως τμηματική διάθεση μετοχών και όχι ως δήλωση ομολογιακών δανείων και ως έγγραφο αναφοράς τμηματικής διάθεσης (Baker, 2011).

Ο όρος market value είναι επίσης άξιος σχολιασμού. Οι αποδόσεις που εντοπίστηκαν είναι αρκετές καθιστώντας τη μετάφραση του όρου αυτού ιδιαίτερα δύσκολη και απαιτητική. Παρά το γεγονός ότι όλες οι αποδόσεις που προτείνονται από το IATE θεωρούνται ορθές, διαπιστώθηκε ότι είναι σωστότερο να αποδοθεί ως τρέχουσα τιμή και όχι ως αγοραία αξία, εμπορική αξία και αγοραία τιμή με σκοπό την αφομοίωση του νοήματος του όρου και συνεπώς της θεματικής του κειμένου από το αναγνωστικό κοινό στο οποίο απευθύνεται.

Ομοίως, ο όρος *accrual* περιέχει πολλαπλές αποδόσεις. Ειδικότερα, ο όρος αποδόθηκε σύμφωνα με το IATE ως οφειλή σε σχέση με τις ισοδύναμες αποδόσεις έξοδα επόμενων χρήσεων, έσοδα χρήσεως, εισπρακτέα μεταβατικός λογαριασμός, αναπροσαρμογή και διακανονισμός, διότι η απόδοση οφειλή παραπέμπει κυρίως στον τομέα της λογιστικής των επιχειρήσεων, ενώ οι αποδόσεις αναπροσαρμογή και διακανονισμός στον τομέα των χρηματοοικονομικών.

Σημαντικές δυσκολίες εντοπίστηκαν και στην απόδοση των νεολογισμών του κειμένου. Αρκετά ενδιαφέρον σημείο αποτελεί ο όρος *cosmetic merger* που αποδόθηκε στα ελληνικά ως διακοσμητική συγχώνευση. Ύστερα από ενδελεχή έρευνα σε αρκετές βάσεις δεδομένων ορολογίας (όπως το IATE), καθώς και σε άλλες αξιόπιστες πηγές και επιστημονικά άρθρα παρατηρείται ότι δεν έχει μεταφραστεί σε ελληνικά επιστημονικά κείμενα και επομένως πρόκειται για νεολογισμό, δηλαδή για όρο που έχει επινοηθεί από τον ίδιο τον συγγραφέα. Η τεχνική που ακολουθήθηκε είναι να αποδοθεί κατά λέξη με τον πρωτότυπο αγγλικό όρο να μπαίνει σε παρένθεση έτσι ώστε να μπορεί να γίνει κατανοητός ένας τέτοιος όρος από τον Έλληνα επιστήμονα και κυρίως από το αναγνωστικό κοινό στο οποίο στοχεύει το εν λόγω κείμενο, τους φοιτητές των οικονομικών σχολών.

Το ίδιο ισχύει και με τον όρο *behavioral consistency* ο οποίος παρά την εδραίωσή του στον τομέα της ψυχολογίας δεν υπάρχει μεταφρασμένος στα ελληνικά και έτσι αποτελεί νεολογισμό. Αποδόθηκε κατά λέξη με την αυτούσια παράθεση του αγγλικού όρου σε παρένθεση έτσι ώστε ο αναγνώστης να είναι σε θέση να τον εντοπίσει.

Το ίδιο συμβαίνει και με τον όρο *price illusion*. Παρά την παγίωσή του, ο όρος συνιστά νεολογισμό και επομένως κάτι καινούργιο και δύσκολα κατανοητό. Προκειμένου να αντιμετωπιστεί αυτού του είδους η δυσκολία, επιλέχθηκε η κατά λέξη μετάφραση με τον όρο να βρίσκεται σε παρένθεση για τη διευκρίνισή του.

Επίσης, έχουν εντοπιστεί και δυσκολίες στην έκφραση του νοήματος εκτός από την ορολογία. Στο επίπεδο της λέξης, σύμφωνα με την Baker, η φράση *one may speculate why* που αποδόθηκε ως *θα μπορούσε να τεθεί ως ερώτημα γιατί*, η φράση *as it is the case for* που μεταφράστηκε ως *όπως συμβαίνει και στην περίπτωση*, στη φράση *are catering actions* που έχει χρησιμοποιηθεί η απόδοση *ικανοποιώ και στη λέξη appreciate* που έχει αποδοθεί ως *αρέσκονται έχει ακολουθηθεί η τεχνική της παράφρασης μη χρησιμοποιώντας σχετικές λέξεις* (Baker, 2011). Το ίδιο παρατηρείται και στην απόδοση της λέξης *perceive* που αποδόθηκε ως *θεωρώ αντί της κατά λέξη μετάφρασης*, της λέξης *disentangle* που μεταφράστηκε ως *καθορίζω επαρκώς και της φράσης are present* που αποδόθηκε ως *εντοπίζονται*. Άξια λόγου είναι και η μετάφραση των φράσεων *is sensitive to* που αποδόθηκε ως *επηρεάζονται*, της φράσης *is pronounced for* ως *εμφανίζεται και της λέξης dub* ως *ονομάζω*. Στις περιπτώσεις αυτές, λόγω της δυσκολίας απόδοσης αυτών των λέξεων με μια ισοδύναμη λέξη χρησιμοποιήθηκε η τεχνική της μετάφρασης με μια πιο ουδέτερης σημασίας λέξη (Baker, 2011).

Στο επίπεδο πάνω από τη λέξη, σύμφωνα με την Baker, τα ακόλουθα σημεία χρήζουν ιδιαίτερης προσοχής στη μετάφραση αυτού του κειμένου, καθώς αποτελούν χαρακτηριστικά παραδείγματα της ιδιότυπης γλώσσας των χρηματιστηριακών συναλλαγών. Ο ιδιωτισμός *cross - listing* αποδόθηκε στα ελληνικά ως *εισάγω διεθνώς κινητές αξίες στο χρηματιστήριο*. Με άλλα λόγια, εφαρμόστηκε η τεχνική της παράφρασης έναντι της κατά λέξη μετάφρασης (Baker, 2011). Ένα άλλο κρίσιμο σημείο για τη μετάφραση αυτού του κειμένου είναι η σύναψη *go public* που αποδόθηκε ως *εισάγω μετοχές στο χρηματιστήριο μέσω της τεχνικής της παράφρασης* (Baker, 2011). Η απόδοση αυτών των δύο σημείων με την τεχνική αυτή είχε ως αποτέλεσμα να αλλοιωθεί η εκφραστικότητα και ο εκμεταφορισμός που προσδίδει η γλώσσα πηγή σε αυτούς τους ιδιωτισμούς, χαρακτηριστικά της οικονομικής γλώσσας (Κελάνδριας, 2007).

Επιπρόσθετα, σημαντικό είναι να εξεταστεί η χρήση της τεχνικής της μετάταξης, σύμφωνα με τους Vinay & Darbelnet σε διάφορα σημεία μέσα στο κείμενο. Παραδείγματος χάρη, η φράση *creating a wedge* που αποδόθηκε ως *παρεμβολή*, δηλαδή από ρήμα σε ουσιαστικό (υποχρεωτική μετάταξη). Ακόμη, η λέξη *in fashion* μεταφράστηκε ως *κατά κάποιον τρόπο*, δηλαδή από επίθετο σε ουσιαστικό (υποχρεωτική μετάταξη). Στο σημείο αυτό, γίνεται αντιληπτό ότι η μετάφραση αυτής της λέξης με την τεχνική της μετάταξης είναι υποχρεωτική, αφού η απόδοσή της κατά λέξη δημιουργεί προβλήματα στην κατανόηση του νοήματος από το αναγνωστικό κοινό.

Ένα ακόμη σημαντικό σημείο είναι η απόδοση της φράσης *To account for this* στα ελληνικά, όπου μεταφράστηκε από ρήμα σε ουσιαστικό (προαιρετική μετάταξη), δηλαδή ως γι' αυτόν τον λόγο. Στη συγκεκριμένη περίπτωση, παρά τη δυνατότητα που προσφέρει η ελληνική γλώσσα για κατά λέξη μετάφραση, θεωρήθηκε ορθότερο να αποδοθεί με ουσιαστικό για λόγους ευχέρειας και καλύτερης ροής της γλώσσας μέσα στο κείμενο (Vinay & Darbelnet, 1995).

Αντίστοιχα, έχουν εντοπιστεί αρκετά σημεία μεταφραστικού ενδιαφέροντος όπου εφαρμόστηκε η τεχνική της μετατροπίας, σύμφωνα με τους Vinay & Darberlnet. Κάποια από αυτά τα σημεία είναι η μετάφραση της φράσης *one may speculate why* ως θα μπορούσε να τεθεί ως ερώτημα γιατί με παθητική και όχι με ενεργητική φωνή (υποχρεωτική μετατροπία), η μεταφραστική μονάδα *it can happen that they may end up doing so* ως δεν αποκλείεται να σταματήσουν να το κάνουν αυτό μέσω της άρνησης του αντιθέτου (υποχρεωτική μετατροπία), καθώς και η φράση *poor post event performance* όπου ισχύουν τα ίδια (Vinay & Darbelnet, 1995).

Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι υπάρχουν κάποια σημεία μεταφραστικού ενδιαφέροντος στο επίπεδο της κειμενικής ισοδυναμίας, σύμφωνα με τη Baker. Σε όλα αυτά τα σημεία, παρατηρήθηκαν δυσκολίες όσον αφορά στη συνεκτικότητα από πρόταση σε πρόταση με τα ακόλουθα παραδείγματα να το αποδεικνύουν. Ενδεικτικά, οι προτάσεις *if a firm is overvalued, then the firm's cost of equity is reduced, which results in an increase in corporate investments, for example, firms inflate accounting accruals to increase cash flows and consequently earnings before going public or seasoned equity offerings, they propose that this is a result of increased investor attention to και and not preference for Chinese stocks* μεταφράστηκαν με τη χρήση αντωνυμιών με σκοπό τη διατήρηση της συνεκτικότητας του λόγου (Baker, 2011).

Ένα εξίσου σοβαρό σημείο σε επίπεδο διακειμενικότητας είναι η μετάφραση του τίτλου του επιστημονικού άρθρου του Stein " *Rational capital budgeting in an irrational world*". Ύστερα από λεπτομερή έρευνα, προκύπτει ότι το άρθρο αυτό δεν έχει μεταφραστεί στα ελληνικά και συνεπώς δεν απαντάται στην ελληνική βιβλιογραφία. Γι' αυτόν τον λόγο, επιλέχθηκε ως καταλληλότερη επιλογή η κατά λέξη μετάφραση του.

Εξίσου σημαντική είναι και η απόδοση του τίτλου του βιβλίου του Kurt Lewin Principles of Topological psychology. Ύστερα από έρευνα σε αξιόπιστες πηγές, όπως η Βιβλιονέτ για την εύρεση του ελληνικού τίτλου του βιβλίου αποδείχθηκε ότι δεν υπάρχει, δημιουργώντας προβλήματα ισοδυναμίας ως προς την διακειμενικότητα και έτσι επιλέχθηκε η κατά λέξη μετάφραση. Έτσι, λοιπόν και στις δύο περιπτώσεις έγινε μια προσπάθεια απόδοσης των αμετάφραστων αυτών τίτλων με το να παρατίθεται ο πρωτότυπος τίτλος των βιβλίων για να μπορεί να εντοπιστεί από το ελληνικό αναγνωστικό κοινό.

Στο πλαίσιο αυτό, άξιο προσοχής είναι η μετάφραση των κυρίων ονομάτων των συγγραφέων μέσω της τεχνικής της μεταγραφής. Αποδόθηκαν όπως είναι (απλή μεταγραφή) παρά τη χρήση της στρατηγικής της οικειοποίησης, όπως έχει ήδη αναφερθεί και δεν μεταγράφηκαν στη γλώσσα στόχο, στην προκειμένη περίπτωση στα ελληνικά με ελληνικούς χαρακτήρες. Αυτό συμβαίνει διότι τα κύρια ονόματα των συγγραφέων έχουν παγιωθεί με λατινικούς χαρακτήρες στην ελληνική βιβλιογραφία. Αντιπροσωπευτικά παραδείγματα είναι τα κύρια ονόματα Jiang, Kim, Lie, Yang και Kulchania.

Η παρούσα πτυχιακή εργασία ολοκληρώθηκε σε τέσσερα στάδια. Σε πρώτη φάση, επιλέχθηκε ένα ιδιότυπο προς μετάφραση κείμενο οικονομικού κυρίως περιεχόμενου με κάποιες αναφορές στη ψυχολογία των αγορών. Γι' αυτόν τον λόγο, η θεματική του μπορεί να θεωρηθεί πρωτοποριακή, αφού ο συγκεκριμένος τομέας των οικονομικών δεν έχει μελετηθεί και αναλυθεί σε ευρεία κλίμακα. Με άλλα λόγια, αποτελεί αναδυόμενο κλάδο των οικονομικών που εντάσσει μια νέα οπτική στον τομέα των χρηματοοικονομικών.

Σε δεύτερη φάση, ακολουθεί η μετάφραση του κειμένου αυτού εφαρμόζοντας τις διάφορες μεταφραστικές θεωρίες όσον αφορά στις τεχνικές μετάφρασης (μεταφραστικές θεωρίες των Baker και Vinay & Darbelnet), λαμβάνοντας υπόψη τη στρατηγική της οικειοποίησης. Γενικά, έγινε μια προσπάθεια απόδοσης του νοήματος όσο το δυνατόν πιο κοντά στον αναγνώστη του κειμένου στόχου. Έτσι, δικαιολογείται αρκετές φορές η αλλαγή στη σύνταξη του κειμένου στόχου. Επίσης, υπήρχαν αρκετά ιδιόμορφα σημεία μέσα στο κείμενο όσον αφορά στην ορολογία. Συγκεκριμένα, αρκετοί όροι ήταν είτε αμφίσημοι είτε περιείχαν πολλαπλές αποδόσεις. Σε άλλες περιπτώσεις, πολλοί όροι παρουσίαζαν ιδιαίτερη δυσκολία είτε λόγω της έλλειψης ισοδυναμίας είτε επειδή επρόκειτο για νεολογισμούς. Χαρακτηριστικά παραδείγματα αυτών των δυσκολιών είναι ο όρος bond, ο όρος Securities and Exchange Commission λόγω της ύπαρξης σημασιολογικού και πολιτιστικού κενού στη γλώσσα στόχο, καθώς και ο νεολογισμός behavioral consistency.

Παράλληλα, άξια σημασίας είναι και αρκετά σημεία εκτός της ορολογίας, όπως οι συνάψεις του κειμένου με βάση τις οποίες μπορεί να χαρακτηριστεί ως κείμενο οικονομικής φύσεως. Ακόμη, υπήρχαν προβλήματα γραμματικής ισοδυναμίας και συνεκτικότητας κατά τη μετάφραση. Τέτοια παραδείγματα είναι η χρήση της τεχνικής της μετατροπίας και της μετάταξης, καθώς η χρήση αντωνυμιών για λόγους συνεκτικότητας των προτάσεων. Τέλος, παρατηρήθηκαν δυσκολίες στην απόδοση αρκετών λέξεων όπου αποδόθηκαν με ουδέτερης σημασίας λέξεις και με παράφραση, καθώς και δυσκολίες σε πραγματολογικό και διαπολιτισμικό επίπεδο, όπως ο όρος US Securities and Exchange Commission. Σε τρίτη φάση, ολοκληρώθηκε ο σχολιασμός με αναλυτική επεξήγηση της μετάφρασης όλων των ιδιαίτερων σημείων του κειμένου και σε τέταρτη φάση έγινε η καταγραφή όλων των όρων στο γλωσσάρι με την αντίστοιχη απόδοσή τους.

Γενικά, χρησιμοποιήθηκαν ευρέως αρκετές αξιόπιστες πηγές, όπως επιστημονικά άρθρα, παράλληλα κείμενα και βάσεις δεδομένων ορολογίας (π.χ. IATE) για την αποτελεσματικότερη απόδοση του κειμένου στόχου. Δεν εντοπίστηκαν εκφράσεις του προφορικού λόγου, διότι αποτελεί επιστημονικό κείμενο ενώ υπήρχαν κάποιοι λατινισμοί.

5. ΓΛΩΣΣΑΡΙ ΟΡΩΝ

Accounting profit	Λογιστικό κέρδος	Δακορόνια Ευ., Σταμέλος Χ., Χατζημανώλη Δ. & Μπαλογιάννη Ευ. (2015) Αγγλο-ελληνικό Ελληνο-αγγλικό λεξικό νομικών όρων Αθήνα Νομική βιβλιοθήκη
Accrual	οφειλή, έξοδα επόμενων χρήσεων, έσοδα χρήσεως, εισπρακτέα μεταβατικός λογαριασμός, αναπροσαρμογή	Eur-lex : ΕΚΘΕΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΣΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ ΚΑΙ ΣΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ σχετικά με την κατάσταση του Ταμείου Εγγυήσεων και τη διαχείρισή του (2011), από https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN-EL/TXT/?from=EN&uri=CELEX%3A52011DC0476&qid=1697191281153
acquirer	αγοραστής	Τάκα Σ.(2006) Η αποδοτικότητα των συγχωνεύσεων και εξαγορών σύμφωνα με το υπόδειγμα του υπολειμματικού εισοδήματος (residual income) στην Αγορά των ΗΠΑ, από https://dione.lib.unipi.gr/xmlui/bitstream/handle/unipi/1616/Taka1.pdf?sequence=5&isAllowed=y
Adjustment cost	κόστος προσαρμογής	ΙΑΤΕ: Οριστική έγκριση του γενικού προϋπολογισμού της Ευρωπαϊκής Ένωσης για το οικονομικό έτος 2006, EE L 078/2006 CELEX:32006B0179:EL:HTML
agent	εντολοδόχος, αντιπρόσωπος	Σκυριανού Ευ. (2022) Σύγχρονη Δημόσια Διοίκηση και Ψηφιακός Μετασχηματισμός. Το παράδειγμα των e-Υπηρεσιών Μιας Στάσης (e-ΥΜΣ), από https://polynoe.lib.uniwa.gr/xmlui/bitstream/handle/11400
Asset pricing	Τιμολόγηση περιουσιακού στοιχείου	Παπαδούλης Γ. (2013) Τα 2 βασικά θεωρήματα στα χρηματοοικονομικά, από https://ikee.lib.auth.gr/record/134439/files/GRI-2014-12464.pdf
Bankruptcy	Χρεοκοπία	Gibson N. (2006) Βασικές αρχές οικονομίας Το αλφαβητάρι των οικονομικών The economist Αθήνα Εκδόσεις Κέρκυρα
Bid	προσφορά	Δακορόνια Ευ., Σταμέλος Χ., Χατζημανώλη Δ. & Μπαλογιάννη Ευ. (2015) Αγγλο-ελληνικό Ελληνο-αγγλικό λεξικό νομικών όρων Αθήνα Νομική βιβλιοθήκη
Borrowing cost	Κόστος δανεισμού	ΙΑΤΕ: Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 1126/2008 της Επιτροπής, της 3ης Νοεμβρίου 2008, για την υιοθέτηση ορισμένων διεθνών λογιστικών προτύπων σύμφωνα με τον κανονισμό (ΕΚ)
Capital expenditure	Κεφαλαιουχικές δαπάνες	ΙΑΤΕ: Χρυσοβιτισιώτης, Σταυρακόπουλος, Λεξικό οικονομικών όρων, Αθήνα 2001
Capital market	Κεφαλαιαγορά	Gibson N. (2006) Βασικές αρχές οικονομίας Το αλφαβητάρι των οικονομικών The economist Αθήνα Εκδόσεις Κέρκυρα

Capital risk	Κεφαλαιακός κίνδυνος	Δακορόνια Ευ., Σταμέλος Χ., Χατζημανώλη Δ. & Μπαλογιάννη Ευ. (2015) Αγγλο-ελληνικό Ελληνο-αγγλικό λεξικό νομικών όρων Αθήνα Νομική βιβλιοθήκη
Capital structure	Κεφαλαιακή διάρθρωση	Δρακωνάκη Ν. Ε. (2017) Κεφαλαιακή διάρθρωση και διανομή κερδών επιχειρήσεων εισηγμένων στο Χ.Α., από https://dione.lib.unipi.gr/xmlui/bitstream/handle/unipi/10434/Drakonaki_Euaggelia.pdf?sequence=1&isAllowed=y
Cash flow	Ταμειακή ροή	Gibson Ν. (2006) Βασικές αρχές οικονομίας Το αλφαβητάρι των οικονομικών The economist Αθήνα Εκδόσεις Κέρκυρα
Catering theory	Θεωρία της τροφοδοσίας	Παπανικολάου Γ. (2019) Η επίδραση της εταιρικής διακυβέρνησης στη μερισματική πολιτική των επιχειρήσεων. Στοιχεία από τράπεζες του Καναδά , από https://dspace.lib.ntua.gr/xmlui/bitstream/handle/123456789/49607/Papanikolaou%202019.pdf
Chief executive officer(CEO)	Διευθύνων Σύμβουλος (ΔΝΣ)	Κουρναζίδου Α. (2021) Συντηρητικότητα στη λογιστική απεικόνιση και Χρηματοοικονομική μόχλευση, από https://dione.lib.unipi.gr/xmlui/bitstream/handle/unipi/13455
Chief financial officer(CFO)	Οικονομικός Διευθυντής	ΙΑΤΕ: Γνωμοδότηση της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής με θέμα «Πράσινη βίβλος — Η εταιρική διακυβέρνηση στους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς και οι πολιτικές αποδοχών» [COM(2010) 284 τελικό]
Conservatism	συντηρητικότητα	Κουρναζίδου Α. (2021) Συντηρητικότητα στη λογιστική απεικόνιση και Χρηματοοικονομική μόχλευση, από https://dione.lib.unipi.gr/xmlui/bitstream/handle/unipi/13455
Convertible Bond	Μετατρέψιμη Ομολογία, Ανταλλάξιμη Ομολογία, ομολογία μετατρέψιμη σε μετοχές	Αθανασιάδου Χ. (2021) Οι μορφές ενδιάμεσης χρηματοδότησης της ΑΕ, κατά τον Ν. 4548/2018, ως εργαλείο προσέλκυσης επενδυτικών κεφαλαίων, από https://dspace.lib.uom.gr/bitstream/2159/26857/1/AthanasiadouChristinaMsc2021.pdf
Debt financing	Δανειοληπτική χρηματοδότηση	Eur-lex : Ευρωπαϊκή Επιτροπή σχετικά με την κρατική ενίσχυση SA.33728 (12/C)(2014), από https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN-EL/TXT/?from=EN&uri=CELEX% A32014D0297

Debt issuance	Έκδοση ομολογιακού δανείου	ΙΑΤΕ: Πανεπιστήμιο Πειραιώς
Decision making	Λήψη αποφάσεων	Μπιλαρίκης Ι. (2017) Λήψη Αποφάσεων με τη χρήση Χρηματοοικονομικών και Λογιστικών Πληροφοριών», από https://eclass.uniwa.gr/modules/document/file.php/BA329
Deviation	απόκλιση	ΙΑΤΕ: Γ.Μαραγκός; Δ. Παπαμιχαήλ, Μαθήματα Περιγραφικής Στατιστικής
Distribution	διανομή	Δακορόνια Ευ., Σταμέλος Χ., Χατζημανώλη Δ. & Μπαλογιάννη Ευ. (2015) Αγγλο-ελληνικό Ελληνο-αγγλικό λεξικό νομικών όρων Αθήνα Νομική βιβλιοθήκη
Due diligence	Δέουσα επιμέλεια	ΙΑΤΕ: Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 1060/2009 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 16ης Σεπτεμβρίου 2009, για τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας CELEX:32009R1060/EL
Dividend premium	Προσαυξημένο μέρισμα	ΙΑΤΕ: ΟΜΑΔΑ-Γ.Κατσαράκης- ΕΛΕΤΟ (Ελληνική Εταιρεία Ορολογίας)
Efficient Market Hypothesis	Υπόθεση Αποτελεσματικής Αγοράς	Καζάκου Μ. (2013) "Η Υπόθεση της Αποτελεσματικής Αγοράς και η Οικονομική κρίση, από https://dione.lib.unipi.gr/xmlui/bitstream/handle/unipi/8297/Kazakou
Endogeneity	Ενδογένεια	Eur-lex (2015) ΑΠΟΦΑΣΗ (ΕΕ) 2017/501 ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ σχετικά με τις τιμές που χρεώνει η εταιρεία Hidroelectrica, από https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN-EL/TXT/?from=EN&uri=CELEX%3A32017D0501
Earnings Management	Διαχείριση Κερδών	Τριμπόνη Γ. (2017) «Accrual based earning management: Διαχείριση κερδών συναρτήσει βασικών χαρακτηριστικών των επιχειρήσεων», από https://docplayer.gr/71305159-Accrual-based-earning-management-diaheirisi-kerdon-synartisei-vasikon-haraktiristikon-ton-epiheiriseon.html
Earnings surprises	Διαφορά από την πρόβλεψη κερδών	ΙΑΤΕ:ΟΜΑΔΑ-Γ.Κατσαράκης-ΕΛΕΤΟ (Ελληνική Εταιρεία Ορολογίας)
Equity financing	Αυτοχρηματοδότηση, χρηματοδότηση από ίδια κεφάλαια	Δακορόνια Ευ., Σταμέλος Χ., Χατζημανώλη Δ. & Μπαλογιάννη Ευ. (2015) Αγγλο-ελληνικό Ελληνο-αγγλικό λεξικό νομικών όρων Αθήνα Νομική βιβλιοθήκη
Excess return	Υπερβολική απόδοση	ΙΑΤΕ: ΟΜΑΔΑ-ΚΑΤΣΑΡΑΚΗΣ - ΕΛΕΤΟ (Ελληνική Εταιρεία Ορολογίας)
Expected future cash flow	Αναμενόμενες μελλοντικές ταμειακές ροές	ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ (ΕΚ) αριθ. 1329/2006 ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ (2006), από https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN-EL/TXT/?from=EL&uri=CELEX%3A32006R1329&qid=1696712854507
Expected Return	Αναμενόμενη απόδοση	ΙΑΤΕ: ΟΜΑΔΑ-ΚΑΤΣΑΡΑΚΗΣ - ΕΛΕΤΟ (Ελληνική Εταιρεία Ορολογίας)
Financial Market	Χρηματοοικονομική αγορά	Πλοκαμάκη Α. (2020) Το Σκιώδες Τραπεζικό Σύστημα και ο Ρόλος του στην Παγκόσμια Οικονομία, από https://apothesis.lib.hmu.gr/bitstream/handle/20.500.12688/9763/PlokamakiAntonia2020.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Financial reporting	Χρηματο-οικονομική πληροφόρηση	Μυλωνάκη Π. (2017) «IFRS vs US GAAP : Κριτική Διερεύνηση και Επισκόπηση», από https://dione.lib.unipi.gr/xmlui/bitstream/handle/unipi/10886/Mylonakis_Polychronis.pdf?sequence=1&isAllowed=y
Fundamentals	Θεμελιώδη μεγέθη	IATE: Συμβούλιο – ΕΛ
Fundamental value	Θεμελιώδης αξία	IATE: Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 235/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 11ης Μαρτίου 2014 για την καθιέρωση χρηματοδοτικού μέσου για τη δημοκρατία και τα ανθρώπινα δικαιώματα παγκοσμίως
Future return	Μελλοντική απόδοση	Eur-lex (2010) ΑΠΟΦΑΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ σχετικά με την κρατική ενίσχυση την οποία έθεσε σε εφαρμογή το Βέλγιο υπέρ της αναδιάρθρωσης της ιχθυόσκαλας της Οστάνδης, Από https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN-EL/TXT/?from=EN&uri=CELEX%3A32010D0607&qid=1696854644574
Initial public Offering (IPO)	Αρχική δημόσια προσφορά(ΑΔΠ), άμεση διαπραγμάτευση, εισαγωγή στο χρηματιστήριο	IATE: ΓΛΩΣΣΑΡΙΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ BTB
Interest rate	Επιτόκιο	Κασκαρέλης Γ. Ν.(2009) Αγγλοελληνικό Λεξικό Ευρωπαϊκών και Χρηματοοικονομικών Όρων
Intermediation	Διαμεσολάβηση	IATE: Γραφείο Επιστημονικής Ορολογίας & Νεολογισμών της Ακαδημίας Αθηνών
Investor sentiment	Ψυχολογία των επενδυτών	Αρβανίτης Κ. (2015) ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΨΥΧΟΛΟΓΙΑΣ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ ΣΕ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟ ΧΡΟΝΟ ΑΠΟ ΑΡΘΡΑ ΕΦΗΜΕΡΙΔΩΝ ΜΕΣΩ ΕΞΟΡΥΞΗΣ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ, https://ikee.lib.auth.gr/record/270173/files/GRI-2015-14831.pdf

Leverage	μόχλευση	Gibson N. (2006) Βασικές αρχές οικονομίας Το αλφαβητάρι των οικονομικών The economist Αθήνα Εκδόσεις Κέρκυρα
Life space	Χώρος ζωής	Δερμεντζόγλου Μ. (2009) Ο χώρος παράγοντας διαμόρφωσης του εκπαιδευτικού περιβάλλοντος του παιδικού σταθμού, από https:// ikee.lib.auth.gr/ record 123429/ files/ dermentz.pdf
Liquidity	ρευστότητα	Gibson N. (2006) Βασικές αρχές οικονομίας Το αλφαβητάρι των οικονομικών The economist Αθήνα Εκδόσεις Κέρκυρα
Manager	διαχειριστής	Δακορόνια Ευ., Σταμέλος Χ., Χατζημανώλη Δ. & Μπαλογιάννη Ευ. (2015) Αγγλο-ελληνικό Ελληνο-αγγλικό λεξικό νομικών όρων Αθήνα Νομική βιβλιοθήκη
Market sentiment	Ψυχολογία της αγοράς	Eur-lex (2010) Γνώμη του Συμβουλίου σχετικά με το επικαιροποιημένο πρόγραμμα σύγκλισης της Λετονίας για την περίοδο 2009-2012, από https://eur-lex.europa.eu/ legal-content/EN-EL/TXT/from=EN&uri=CELEX%3A% 32010A0601%2804%29%qid=1696878017629
Market timing	Συγχρονισμός της αγοράς	Μανώλης Β. (2006) Θεμελιώδης ανάλυση και αποδόσεις μετοχών στην Ελλάδα, από https://dione.lib.unipi.gr/xmlui/bitstream/handle/unipi/ 1663/Manolis ,% Vasileios. Pdf?sequence=3
Market value	Τρέχουσα τιμή, αγοραία αξία, εμπορική αξία, αγοραία τιμή, χρηματιστηριακή αξία	IATE: Χ. Κίσσας, ειδικός χρηματοοικονομικής, συμβ. Ελληνικού Εμπορ. Επιμελ. Παρισίων
Mergers and acquisitions (M&A)	Συγχωνεύσεις και Εξαγορές (Σ&Ε)	IATE: ΟΜΑΔΑ-ΚΑΤΣΑΡΑΚΗΣ - ΕΛΕΤΟ (Ελληνική Εταιρεία Ορολογίας)
Mispricing	εσφαλμένη τιμολόγηση	Βήχος Η. (2010) Διερεύνηση της αποτελεσματικότητας των στρατηγικών αξίας στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, από https://dione.lib.unipi.gr/xmlui/bitstream/handle/unipi/4375 /Vicho.pdf?sequence=3
Moderating effect	αλληλεπίδραση	IATE: Τσούμα Ευ. Β. (2012) Η επίδραση ενός μουσικοκινητικού προγράμματος στη ρυθμική ικανότητα ατόμων με ελαφρά νοητική υστέρηση
Net present value (NPV)	Καθαρή τρέχουσα αξία	Μιχαήλ Π. (2013) «ΕΡΕΥΝΑ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΩΝ ΓΙΑ ΤΑ ΞΥΛΙΝΑ ΚΟΥΦΩΜΑΤΑ», από http://www.wfdt.teilar.gr/papers/ptyxiakes/Michail.pdf
Nominal price	ονομαστική αξία, ονομαστική τιμή, ενδεικτική τιμή	Eur-lex: Απόφαση της Επιτροπής σχετικά με ενισχύσεις που χορήγησε η Γερμανία υπέρ της εταιρείας CDA Compact Disc Albrechts GmbH στη Θουριγγία (2000), από https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN- EL/TXT/?from=EN&uri=CELEX%3A32000D0796&qid=16 96715869041
Nominal share	Ονομαστική μετοχή	IATE: Γ. Μουσταφέλλος, Λεξικόν Λογιστικών Όρων, Θεσ/νίκη 1971; Α. Αργυρόπουλος, Οικονομολόγος Α.Π.Θ., Οικονομικός Σύμβουλος Ε.Α.Ε.Ε.; Λεξιλόγιο Τραπεζικών Όρων
Ownership	Ιδιοκτησία	Δακορόνια Ευ., Σταμέλος Χ., Χατζημανώλη Δ. & Μπαλογιάννη Ευ. (2015) Αγγλο-ελληνικό Ελληνο-αγγλικό λεξικό νομικών όρων Αθήνα Νομική βιβλιοθήκη

Pecking order theory	Θεωρία ιεράρχησης των πηγών χρηματοδότησης	Μπαγγούδη Γ. (2020) Ανάλυση της κεφαλαιακής διάρθρωσης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων στην Ελλάδα, από https://dspace.lib.uom.gr/bitstream/2159/24605/1/BangoudisGeorgiosMsc2020.pdf
Physical capital	Φυσικό κεφάλαιο	Ερμίνη Ν.(2021) Στρατηγικό μανάτζμεντ ανθρώπινου δυναμικού και διοίκηση ολικής ποιότητας, από https://dione.lib.unipi.gr/xmlui/bitstream/handle/unipi/13843/Nika__mdeop1919.pdf?sequence=1&isAllowed
Premium	ασφάλιστρο	ΙΑΤΕ: Η.Λ. Muller-Lutz λεξ. ασφαλ. Όρων, Μόναχο 1984, σε συνεργασία με την εν. ασφαλ. Ετ. Ελλάδ. & Εν. ασφαλιστών Ελλάδος
Principal	Εντολέας, εντολοδότης, αντιπροσωπευόμενος	ΙΑΤΕ: Ι. Χρυσοβισιώτης, Ι. Σταυρακόπουλος, Λεξικόν Αγγλοελληνικών, Ελληνοαγγλικόν Εμπορικών, Τραπεζικών και Οικονομικών όρων, Αθήνα 1993
Principal - agent theory	Θεωρία εντολέα-εντολοδόχου	Τσιώτου Δ. (2022) Ο εκσυγχρονισμός της δημόσιας διοίκησης. Μελέτη περίπτωσης Ο επιχειρησιακός χώρος του δημόσιου νοσοκομείου, από https://polynoe.lib.uniwa/xmlui/bitstream/handle/11400/1789/Tsiotou_20039.pdf?sequence=1&isAllowed=y
Private equity fund	Ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια	Γεωργούλας Α. (2018) Μορφές χρηματοδότησης και εφαρμογή από ελληνικές επιχειρήσεις πριν και μετά την κρίση, από https://hellanicus.lib.aegean.gr/bitstream/handle/11610/20883/
Prospect theory	Θεωρία της προοπτικής	Γιαννάκη Αι (2012) Συμπεριφορική χρηματοοικονομική και οι εφαρμογές της σε χώρες με κρίση, όπως η Ελλάδα Πανεπιστήμιο Πειραιώς, από https://docplayer.gr/189245-Symperiforiki-hrimatooikonomiki-oi-efarmoges-tis-se-hores-me-krisi-opos-i-ellada.html
Put	Δικαίωμα πώλησης	ΙΑΤΕ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ
Real investment	Παραγωγική επένδυση	ΙΑΤΕ: ΓΛΩΣΣΑΡΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΒΤΒ
Regret aversion	Αποστροφή της μετάνοιας	Οικονόμου Φ.(2012) Συμπεριφορική Χρηματοοικονομική (Behavioral Finance) Η κατανόηση της ψυχολογίας των επενδυτών στις επενδυτικές αποφάσεις, από https://dione.lib.unipi.gr/xmlui/bitstream/handle/unipi/5091/Oikonomou,%20Foteini%20G..pdf?sequence=2
Research and Development (R&D)	Έρευνα και Ανάπτυξη (E&A)	Μπερικού Μ. (2014) Έρευνα και Διάχυση γνώσης στην Ευρώπη, από https://dione.lib.unipi.gr/xmlui/bitstream/handle/unipi/6512/MOES_1243.pdf?sequence=1&isAllowed=y
Return	απόδοση	Gibson Ν. (2006) Βασικές αρχές οικονομίας Το αλφαβητάρι των οικονομικών The economist Αθήνα Εκδόσεις Κέρκυρα
Return on equity ROE)	Απόδοση ιδίων κεφαλαίων	Κασκαρέλης Γ.Ν.(2009) Αγγλοελληνικό λεξικό Ευρωπαϊκών και Χρηματοοικονομικών όρων
Risk- bearing	Ανάληψη κινδύνου	Μακαρούνης Π. & Τσαφάρας Π.(2009) Η κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζών σύμφωνα με το νέο ρυθμιστικό πλαίσιο, από http://nestor.teipel.gr/xmlui/bitstream/handle/123456789/16459/SDO_XRHMEL_00419_Medium.pdf?sequence=1

securities	Αξιόγραφο, χρεόγραφο	Δακορόνια Ευ., Σταμέλος Χ., Χατζημανώλη Δ. & Μπαλογιάννη Ευ. (2015) Αγγλο-ελληνικό Ελληνο-αγγλικό λεξικό νομικών όρων Αθήνα Νομική βιβλιοθήκη
shareholder	μέτοχος	IATE: Πεντάγλωσσο Εγκυκλοπαιδικό Λεξικό οικονομικών, εμπορικών, διοικητικών κλπ. Όρων
Shareholding	Εταιρική συμμετοχή, κατοχή μετοχών	Κουτσokώστα Κ. (2017) Ιδιωτική Κεφαλαιουχική εταιρεία εμπορική λογιστική και φορολογική προσέγγιση, από https://dspace.lib.uom.gr/bitstream/2159/21263/3/KoutsokostaKonstantinaMsc2017.pdf
Shelf registration	Τμηματική διάθεση μετοχών, δήλωση ομολογιακών δανείων, έγγραφο αναφοράς τμηματικής διάθεσης	Gibson N. (2006) Βασικές αρχές οικονομίας Το αλφαβητάρι των οικονομικών The economist Αθήνα Εκδόσεις Κέρκυρα
Stock	Μετοχή	Δακορόνια Ευ., Σταμέλος Χ., Χατζημανώλη Δ. & Μπαλογιάννη Ευ. (2015) Αγγλο-ελληνικό Ελληνο-αγγλικό λεξικό νομικών όρων Αθήνα Νομική βιβλιοθήκη
Stock market	χρηματιστήριο	IATE: Οδηγία 2001/34/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 28ης Μαΐου 2001 σχετικά με την εισαγωγή κινητών αξιών σε χρηματιστήριο αξιών και τις πληροφορίες επί των αξιών αυτών που πρέπει να δημοσιεύονται, CELEX:32001L0034/EL
Stock price	Τιμή μετοχής	Κοφτερού Δ.(2022) Πρόβλεψη τιμής μετοχών με χρήση τεχνικών Μηχανικής μάθησης
Stock split	Κατάτμηση μετοχών, υποδιαίρεση μετοχών	Gibson N. (2006) Βασικές αρχές οικονομίας Το αλφαβητάρι των οικονομικών The economist Αθήνα Εκδόσεις Κέρκυρα
Substitution effect	Αποτέλεσμα υποκατάστασης	IATE: ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ
Supply shock	Κλυδωνισμός της προσφοράς	IATE: Εκτελεστικός κανονισμός (ΕΕ) 2022/1317 της Επιτροπής της 27ης Ιουλίου 2022 για παρεκκλίσεις από τον κανονισμό (ΕΕ) 2021/2115 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά την εφαρμογή των προτύπων για την καλή γεωργική και περιβαλλοντική κατάσταση της γης (ΚΓΠΚ) 7 και 8 για το έτος υποβολής αιτήσεων 2023
timing	συγχρονισμός	Εθνική Συνομοσπονδία Εμπορίου (2014) Χρηματοοικονομική διαχείριση εμπορικών επιχειρήσεων Τόμος Α
Trade-off theory	Θεωρία αντιστάθμισης, θεωρία της αμοιβαίας αντιστάθμισης, θεωρία της εσωτερικής αντιστάθμισης	Δρακωνάκη (2017) Κεφαλαιακή διάρθρωση και διανομή κερδών επιχειρήσεων εισηγμένων στο Χ.Α., από https://dione.lib.unipi.gr/xmlui/bitstream/handle/unipi/10434/Drakonaki_Euaggelia.pdf?sequence=1&isAll owed=y
U.S. Securities and Exchange Commission (SEC)	Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς	Λίουσα Σ.(2023)Εσωτερικός έλεγχος και δημιουργική λογιστική μια μη συστηματική βιβλιογραφική Επισκόπηση, από http://apotheosis.teicm.gr/xmlui/Bitstream/handle/123456789/4188/Liousa%20Stella.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Window dressing	Προσπάθεια ωραιοποίησης της λογιστικής κατάστασης, εξωραϊσμός των αποτελεσμάτων	Gibson N. (2006) Βασικές αρχές οικονομίας Το αλφαβητάρι των οικονομικών The economist Αθήνα Εκδόσεις Κέρκυρα
-----------------	---	--

6. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Baker, M. (2011) *In Other Words: A Coursebook on Translation* London/ New York: Routledge

Nord, C. (1991). *Text Analysis in Translation: Theory, Methodology, and Didactic Application of a Model for Translation-Oriented Text-analysis*. Manchester: St. Jerome Publishing.

Reiss, K. (1977/89), *Text types, translation types and translation assessment*, translated by A. Chesterman

Venuti, L. (1995) *The translator's invisibility: A History of Translation* London: Routledge

Vinay, J.P. & Darbelnet, J. (1995) *Comparative stylistics of French and English: A Methodology for Translation* Amsterdam/ Philadelphia: John Benjamins Publishing Co

Κελάνδριος, Π. (2007) *Η Μετάφραση των Οικονομικών Κειμένων* Αθήνα: Δίαυλος.