

ΒΙΟΓΡΑΦΙΚΟ ΣΗΜΕΙΩΜΑ

Δημητρίου Α. Κυριαζή

Πειραιάς, Δεκέμβριος 2020

Περιεχόμενα	Σελίδα
I. Βιογραφικό Σημείωμα	
1. Προσωπικά στοιχεία	3
2. Ακαδημαϊκές Σπουδές και Τίτλοι Σπουδών	3
3. Διδακτικό έργο	3
4. Ερευνητικό έργο	6
5. Διοικητικό έργο	12
6. Άλλες δραστηριότητες	13
7. Επαγγελματική Εμπειρία	17
II. Αναλυτικό Υπόμνημα Ερευνητικού Έργου	
1. Δημοσιεύσεις σε διεθνή επιστημονικά περιοδικά με κριτές	19
2. Πρόσφατες εργασίες σε εξέλιξη	27
3. Αδημοσίευτες ερευνητικές εργασίες	29
III. Ετεροαναφορές στο ερευνητικό έργο	33

I. Βιογραφικό Σημείωμα

1. Προσωπικά Στοιχεία

Όνοματεπώνυμο : Δημήτριος Κυριαζής του Αθανασίου

Ημ/νία Γέννησης : 18.11.1965

Τηλ : 210-4142464 & 6948 547 626

e-mail : dkyr@unipi.gr & dkyr65@gmail.com

skype name: dimitriskyr65

2. Ακαδημαϊκές Σπουδές και Τίτλοι Σπουδών

<u>Πτυχίο</u>	<u>Ίδρυμα</u>	<u>Ημερομηνία Απονομής</u>
B.Sc.	Πτυχίο Διοίκηση Επιχειρήσεων με ειδίκευση στη Λογιστική & Χρηματοδοτική Διοίκηση- Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών (ΟΠΑ- πρώην ΑΣΟΕΕ)	23.06.1988
M.B.A.	Μεταπτυχιακό στη Διοίκηση Επιχειρήσεων - Aberystwyth University College of Wales <i>Θέμα Μεταπτυχιακής Διατριβής : "Examining the Efficiency of the Unlisted Securities Market (USM) in the UK".</i>	17.12.1990
Ph.D.	Διδακτορικό στα Οικονομικά – City University, London <i>Θέμα Διδακτορικής Διατριβής: "The Wealth Effects, Mood and Outcome of UK Takeover Bids. An Empirical Analysis Using a Simultaneous Equations Approach".</i>	25.10.1994

3. Διδακτικό Έργο

Αναπληρωτής Καθηγητής : από Δεκέμβριο 2020 στο Τμήμα Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής Διοικητικής, Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Επίκουρος Καθηγητής : 2009-2013 (με θητεία) & από το 2013 έως Νοέμβριο 2020 (μόνιμος Επίκουρος Καθηγητής) στο ίδιο Τμήμα ως ανωτέρω.

Λέκτωρ : 2001-2009 στο ίδιο Τμήμα ως ανωτέρω .

α. Διδασκαλία στο Προπτυχιακό Πρόγραμμα του Τμήματος

1. «**Επιχειρησιακή Πολιτική και Στρατηγική**», μάθημα κορμού 8^ο εξαμήνου, ακαδημαϊκά έτη (18): 2001-2019 (ΕΑΡ)
2. «**Διαχείριση Κεφαλαίου Κινήσεως**», μάθημα κορμού 7^ο εξαμήνου (με το παλιό πρόγραμμα σπουδών), ακαδημαϊκά έτη (2): 2002-2003 (ΧΕΙΜ)
3. «**Συγχωνεύσεις και Εξαγορές**», μάθημα επιλογής 8^ο εξαμήνου, ακαδημαϊκά έτη (17): 2002-2019 (ΕΑΡ).
4. «**Χρηματοοικονομική Διοικητική**», μάθημα κορμού 3^ο εξαμήνου, με το νέο πρόγραμμα σπουδών, ακαδημαϊκά έτη (11) : 2008-2019 (ΕΑΡ).
5. «**Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων**», μάθημα κορμού 4^ο εξαμήνου, ακαδημαϊκά έτη (3): 2015-2017 (ΕΑΡ) συνδιδασκαλία με τον καθηγητή Μ.Τσιριτάκη.

Στα πλαίσια των ανωτέρω μαθημάτων εδόθησαν στους φοιτητές σχετικές σημειώσεις και διαφάνειες (slides στο powerpoint μέσω της ηλεκτρονικής πλατφόρμας e-class) του διδάσκοντος και οργανώθηκαν διαλέξεις από στελέχη της αγοράς.

β. Διδασκαλία στα Μεταπτυχιακά Προγράμματα Σπουδών (ΠΜΣ) του Τμήματος

1. «**Συγχωνεύσεις και Εξαγορές**», μάθημα επιλογής 3^ο εξαμήνου, σε δύο ΠΜΣ στη:
 - α. «**Χρηματοοικονομική & Τραπεζική Διοικητική**» (πλήρους φοίτησης) για 3 ακαδημαϊκά έτη: 2007-2009.
 - β. «**Χρηματοδοτήσεις & Επενδύσεις**» (μερικής φοίτησης) για 3 ακαδημαϊκά έτη: 2010, 2012 & 2019.
2. «**Χρηματοοικονομική Διοικητική**», μάθημα κορμού 1^ο εξαμήνου, ΠΜΣ στο «**Χρηματοοικονομικό και Θεσμικό Πλαίσιο των Αγορών Χρήματος και Κεφαλαίου**», συνδιδασκαλία με καθηγητή Μ.Τσιριτάκη, για 7 ακαδημαϊκά έτη:2011-2017.
3. «**Χρηματοοικονομική Διοικητική ΙΙ**», μάθημα κορμού 3^ο εξαμήνου (μερικής φοίτησης) στο ΠΜΣ «**Χρηματοδοτήσεις & Επενδύσεις**», συνδιδασκαλία με καθηγητή Μ.Τσιριτάκη, για 5 ακαδημαϊκά έτη: 2014-2018.

Στα πλαίσια των ανωτέρω μαθημάτων εδόθησαν στους φοιτητές σχετικές σημειώσεις και διαφάνειες (slides στο powerpoint μέσω της ηλεκτρονικής πλατφόρμας e-class) του διδάσκοντος και οργανώθηκαν διαλέξεις από στελέχη της αγοράς

γ. Διδασκαλία στο εξ αποστάσεως (e-learning) πρόγραμμα του Τμήματος

1. **Μάθημα «Αποτιμήσεις Επιχειρήσεων»** 3μηνος κύκλος μαθημάτων που προσφέρθηκε τα έτη 2016-2019 (τρέχον πρόγραμμα)
2. **Μάθημα «Συγχωνεύσεις και Εξαγορές»** 3μηνος κύκλος μαθημάτων που προσφέρθηκε μόνον το έτος 2009.

δ. Εποπτεία διατριβών μεταπτυχιακών φοιτητών

Κύριος Επιβλέπων καθηγητής και μέλος τριμελών επιτροπών σε μια πληθώρα ερευνητικών διατριβών μεταπτυχιακών φοιτητών σε δύο προγράμματα μεταπτυχιακά προγράμματα σπουδών του Τμήματος (ΠΜΣ στη Χρηματοοικονομική & Τραπεζική Διοικητική και ΠΜΣ στις Χρηματοδοτήσεις & Επενδύσεις) τα ακαδημαϊκά έτη 2002-2019.

ε. Εποπτεία διατριβών διδακτορικών φοιτητών

- Μέλος της 3μελούς επιτροπής (μαζί με τους καθηγητές του ΟΠΑ Σ.Λιούκα και Π.Δημητράτο) της διδακτορικής διατριβής της φοιτήτριας Π.Σαπουνά στο ΟΠΑ, Τμήμα Διοικητικής Επιστήμης & Τεχνολογίας, με τίτλο : ***“The Impact of Competitive Strategies at Business- Level on the Shareholders Returns of Acquiring Companies in cross-border US takeover bids”***. Από αυτήν τη διδακτορική διατριβή η οποία ολοκληρώθηκε επιτυχώς το έτος 2016 προέκυψε μια αδημοσίευτη ερευνητική εργασία (unpublished working paper) με τίτλο: **“The Role of Strategic, Institutional and Cultural Distance in International Mergers and Acquisitions”**.
- Κύριος επιβλέπων καθηγητής στη διδακτορική διατριβή του κ. Σ. Ευαγγέλου. από τον Οκτώβριο του 2020 με τίτλο: «M&As and Hedge Funds Activist Strategies».

4. Ερευνητικό έργο

α. Δημοσιευμένες εργασίες σε διεθνή επιστημονικά περιοδικά με κριτές¹.

- 1) **Apergis, N., P. Artikis and D. Kyriazis (2015).** *“Does stock market liquidity explain real economic activity? New evidence from two large European stock markets”*. **Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, 38,: 42-64.** (8 citations). **ABS rating (3).** DOI: [10.1016/j.intfin.2015.05.002](https://doi.org/10.1016/j.intfin.2015.05.002)

¹ Οι περιλήψεις των άρθρων αυτών και οι σημαντικότερες 191 ετεροαναφορές (σε δημοσιευθείσες εργασίες) παρατίθενται στην ενότητα II του παρόντος βιογραφικού στις σελίδες 19-26 και 33-48. Βάσει του Google Scholar οι ετεροαναφορές συνολικά (σε δημοσιευμένες και αδημοσίευτες εργασίες) είναι 534 και το h-index=10 ενώ βάσει του Researchgate οι ετεροαναφορές είναι 310.

- 2) **Kyriazis, D. and Christou, Ch. (2013).** “A Re-examination of the Performance of Value Strategies in the Athens Stock Exchange”. **International Advances in Economic Research**, **19**,: 131-151. (2 citations). ABS rating (1) DOI: [10.1007/s11294-013-9402-7](https://doi.org/10.1007/s11294-013-9402-7)
- 3) **Kyriazis, D. (2010).** “The Long-Term Post Acquisition Performance of Greek Acquiring Firms”, **International Research Journal of Finance and Economics**, **43**, : 69-79. (6 citations)
- 4) **Kyriazis, D. and Diacogiannis, G. (2008).** “The Determinants of Wealth Gains in Greek Takeover Bids”, **International Research Journal of Finance and Economics**, **22**, : 162-177. (5 citations)
- 5) **Kyriazis, D. and Voudouris G. (2008).** “The Post-Takeover Operational Performance: An Application to the Greek Acquiring Firms”. **International Journal of Economic Research**, **5**, (1): 75-92.
- 6) **Kyriazis, D. and Diacogiannis, G. (2007).** “Testing the Performance of Value Strategies in the Athens Stock Exchange”, **Applied Financial Economics**, **17** : 1511-1528. (13 citations) ABS rating (2). DOI: [10.1080/09603100600949226](https://doi.org/10.1080/09603100600949226)
- 7) **Kyriazis, D. and Anastassis, Ch. (2007).** “The Validity of the Economic Value Added Model: an Empirical Application”, **European Financial Management**, **13**, (1) : 71-100. (40 citations). ABS rating (3). DOI: [10.1111/j.1468-036X.2006.00286.x](https://doi.org/10.1111/j.1468-036X.2006.00286.x)
- 8) **Holl, P. and Kyriazis, D. (1997).** “Wealth Creation and Bid Resistance in U.K. Takeover Bids”, **Strategic Management Journal**, **18**(6): 483-498. (52 citations). ABS rating (4). DOI: [10.1002/\(SICI\)1097-0266\(199706\)18:6<483::AID-SMJ895>3.0.CO;2-6](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(199706)18:6<483::AID-SMJ895>3.0.CO;2-6)
- 9) **Holl, P. and Kyriazis, D. (1997).** “Agency, Bid Resistance and the Market for Corporate Control”, **Journal of Business Finance & Accounting**, **24**, (8) : 1037-1066. Η εργασία αυτή έλαβε την υψηλότερη διαβάθμιση ποιότητας από την αρχή ANBAR Electronic Intelligence του Πανεπιστημίου του Bradford, του Ηνωμένου Βασιλείου. (27 citations). ABS rating (3). DOI: [10.1111/1468-5957.00150](https://doi.org/10.1111/1468-5957.00150)
- 10) **Holl, P., Dassiou, X. and Kyriazis, D. (1997).** “Testing for Asymmetric Information Effects in Failed Mergers”. **International Journal of the Economics of Business**, **4**, (2), : 155-172. (7 citations). ABS rating (2) DOI: [10.1080/758516225](https://doi.org/10.1080/758516225)
- 11) **Holl, P. and Kyriazis, D. (1996).** “The Determinants of Outcome in UK Takeover Bids”, **International Journal of the Economics of Business**, **3**, (2) :165-184. (31 citations), ABS rating (2). <http://dx.doi.org/10.1080/758528451>

β. Λοιπές δημοσιεύσεις

Συγγραφή του βιβλίου με τίτλο «Συγχωνεύσεις & Εξαγορές (Σ&Ε)» (2007, 2016).

Η 1^η έκδοση έγινε το 2007 (Εκδόσεις Κ.Σμπιλία) και η 2^η έκδοση το 2016. Η 2^η έκδοση (εκδόσεις Διπλογραφία) περιέχει την επικαιροποίηση της μεγάλης διεθνούς βιβλιογραφίας και ακαδημαϊκής έρευνας στο επιστημονικό πεδίο των Σ&Ε και την προσθήκη παραδειγμάτων στο Excel που αναφέρονται στις διάφορες μεθόδους αποτιμήσεων. Το βιβλίο αυτό το οποίο έχει καλύψει το κενό που υπήρχε στην Ελληνική βιβλιογραφία των Συγχωνεύσεων & Εξαγορών (Σ&Ε) κάνει την επισκόπηση της διεθνούς εμπειρικής έρευνας στο πεδίο των Σ&Ε, περιγράφει και εξηγεί τις διαδικασίες των Σ&Ε με μια έμφαση στη σωστή αποτίμηση των εταιριών-στόχων εξαγοράς αναλύοντας μια σειρά από πρακτικές εφαρμογές με παραδείγματα στο Excel. Το βιβλίο έχει λάβει πολύ θετικά σχόλια τόσο από ακαδημαϊκούς όσο και από επαγγελματικά στελέχη της αγοράς στην Ελλάδα που ασχολούνται με τις Σ&Ε και χρησιμοποιείται εκτενώς ως διδακτικό εγχειρίδιο σε πολλά μαθήματα Χρηματοοικονομικής των επιχειρήσεων σε αρκετά Ελληνικά ΑΕΙ ανά την επικράτεια. Επίσης είναι αρκετά χρήσιμο εργαλείο τόσο για στελέχη μεγάλων επιχειρήσεων που εργάζονται σε τμήματα Σ&Ε και αναλυτών που εργάζονται σε χρηματιστηριακές εταιρίες και επενδυτικές τράπεζες. Το 2017 υπήρξε μια νέα έκδοση του βιβλίου που κάλυψε κυρίως τις πρόσφατες εξελίξεις στο Ελληνικό Νομικό πλαίσιο τα τελευταία χρόνια.

γ. Ερευνητικές εργασίες σε εξέλιξη (working papers)

1. **Sudarsanam, S., Vitkova, V. and Kyriazis, D. (2020).** “*Hedge fund win versus management win: Activism outcome, Governance impact and shareholder value gains*”, εργασία η οποία ξεκίνησε το 2016 και χρηματοδοτείται από το MARC (Mergers & Acquisitions Research Centre of the CASS Business School) από κοινού με τους **Prof. S. Sudarsanam** και **Dr.V. Vitkova**. Η εργασία παρουσιάστηκε σε συνέδρια (EFMA, Athens/Greece, June 2017, FMA, Boston/USA 2018 & EFMA Azores/Portugal June 2019). Είναι στο τελικό στάδιο και πρόκειται σύντομα να υποβληθεί προς δημοσίευση σε διεθνές ακαδημαϊκό περιοδικό υψηλού κύρους.
2. **Sudarsanam, S., Vitkova, V. and Kyriazis, D. (2020).** “*Impact of inter-country differences in disclosure and shareholder rights regimes on the formation of hedge fund wolf-packs, campaign outcomes and target shareholder value gains*”, εργασία η οποία ξεκίνησε το 2018 και χρηματοδοτείται επίσης από το MARC (Mergers & Acquisitions Research Centre of the CASS Business School) από κοινού με τους **Prof. S. Sudarsanam** and **Dr V. Vitkova**. Η εργασία αυτή βρίσκεται σε σημαντικό στάδιο εξέλιξης το οποίο στην παρούσα φάση σχετίζεται με την κατασκευή καινοτόμων δεικτών που μετρούν τα επίπεδα διαφάνειας και προστασίας δικαιωμάτων των ακτιβιστών μετόχων (και ιδιαίτερα των hedge funds) σε 30 διαφορετικές χώρες με διαφορετικό νομοθετικό πλαίσιο.

δ. Λοιπές μη δημοσιευθείσες εργασίες.

1. **Lioukas, S., Dimitratos, P., Sapouna, P. and Kyriazis, D. (2018).** *“The Role of Strategic, Institutional and Cultural Distance in International Mergers and Acquisitions”*.
2. **Apergis, N., Kyriazis, D. and Papanizos P. (2015).** *“Determinants of merger waves”*.
3. **Kyriazis, D., Tsoumas, Ch. and Antzoulatos, A. (2011).** *“Asymmetric Information and the Medium of Payment in US Takeover Bids”*. DOI: [10.2139/ssrn.1742341](https://doi.org/10.2139/ssrn.1742341)
4. **Tsoumas, C. Antzoulatos, A. and Kyriazis, D. (2009).** *“Financial Development and Asymmetric Information”*. DOI: [10.2139/ssrn.1100032](https://doi.org/10.2139/ssrn.1100032)
5. **Grammenos, C. and Kyriazis, D. (1995).** *“The Use of Financial Ratios in Explaining the Stock Returns of Shipping Companies”*. Unpublished Discussion Paper, International Centre for Shipping, Trade & Finance, City University Business School, June 1995. Η εργασία αυτή ήταν μέρος των καθηκόντων μου ως βοηθού ερευνητή (Full-time Research Assistant) του Prof. Costas Grammenos στο International Centre for Shipping, Trade & Finance of City University Business School (01/01/95-25/07/95) με κύριο καθήκον την ανάπτυξη χρηματοοικονομικής καινοτομικής έρευνας στο χώρο της ναυτιλίας.
6. **Kyriazis, D. (1994).** *“The Wealth Effects, Mood and Outcome of UK Takeover Bids. An Empirical Analysis Using a Simultaneous Equations Approach”*. Unpublished Doctoral Thesis, City University, October 1994.
7. **Kyriazis, D. (1990).** *“Examining the Efficiency of the Unlisted Securities Market (USM) in the UK”*. Unpublished MBA Dissertation, June 1990.

ε. Δημοσιευμένα άρθρα και λοιπές δημοσιευθείσες εργασίες

1. **Κυριαζής Δ. (2019).** Η υπεραπόδοση των επενδυτικών στρατηγικών αξίας (investment value strategies) στην Ελληνική Χρηματιστηριακή αγορά κατά την περίοδο 2009-2017. Στην ηλεκτρονική έκδοση του 13^{ου} τεύχους (Μετοχικός Ακτιβισμός) του Συνδέσμου Επενδυτών & Διαδικτύου (ΣΕΔ), **01/08/2019**, <https://www.sed.gr/upload/magazine/13/FLASH/index.html>. Το άρθρο αυτό έχει βασισθεί στη μεταπτυχιακή διατριβή του φοιτητού Νικόλαου Μπεσιρίδη στα πλαίσια του Π.Μ.Σ. (μερικής φοίτησης «Χρηματοδοτήσεις & Επενδύσεις») που είχε πραγματοποιηθεί υπό την εποπτεία μου.
2. **Κυριαζής Δ. (2018).** Πως αποφασίζουν οι ελληνικές εισηγμένες επιχειρήσεις σχετικά με την κεφαλαιακή διάρθρωσή τους. Στην ηλεκτρονική έκδοση του 11^{ου} τεύχους του Συνδέσμου Επενδυτών & Διαδικτύου (ΣΕΔ), <http://www.sed.gr/upload/magazine/11/index.html> (**16/02/2018**). Το άρθρο αυτό έχει

βασισθεί στη μεταπτυχιακή διατριβή της φοιτήτριας Χριστίνας Τζάνη στα πλαίσια του Π.Μ.Σ. (μερικής φοίτησης «Χρηματοδοτήσεις & Επενδύσεις») που είχε πραγματοποιηθεί υπό την εποπτεία μου.

3. **Κυριαζής, Δ. (2010).** Οι αποδόσεις των εξαγορών ή συγχωνεύσεων εταιριών. Εφημερίδα «Ναυτεμπορική» (26/04/2010).
4. **Κυριαζής, Δ. (2005).** Εταιρική Διακυβέρνηση και Μετοχικές Αποδόσεις. Εφημερίδα «Καθημερινή». (10/09/2005). Το άρθρο αυτό έχει βασισθεί στην ερευνητική εργασία του μεταπτυχιακού φοιτητού Γ. Οικονομάκη, στα πλαίσια του Π.Μ.Σ. (πλήρους φοίτησης, «Χρηματοοικονομική & Τραπεζική Διοικητική») που είχε πραγματοποιηθεί υπό την εποπτεία μου.
5. **Κυριαζής, Δ. (2003).** Οι Συνέπειες από τις Εξαγορές και Συγχωνεύσεις των Εισηγμένων Εταιριών. Εφημερίδα «Ναυτεμπορική» (4/10/2003). Το άρθρο αυτό έχει βασισθεί στην ερευνητική εργασία του φοιτητού Η.Τσιγαλίδη, στα πλαίσια του Π.Μ.Σ. (πλήρους φοίτησης, «Χρηματοοικονομική & Τραπεζική Διοικητική») που είχε πραγματοποιηθεί υπό την εποπτεία μου.

στ. Συμμετοχή σε επιστημονικά συνέδρια

1. **20 – 21 Δεκεμβρίου 2015.** Παρουσίαση της εργασίας των **Apergis, N., D. Kyriazis and P.Paparizos**, με τίτλο “*Determinants of merger waves*” στο 6^ο ετήσιο διεθνές συνέδριο της Επιστημονικής Εταιρίας Χρηματοοικονομικής Μηχανικής και Τραπεζικής (FEBS) που έγινε στο Πανεπιστήμιο Πειραιώς.
2. **28-30 Ιουνίου 2013.** Συμμετοχή ως συζητητής (discussant) στο ετήσιο διεθνές συνέδριο του του Οργανισμού **European Financial Management Association (EFMA)** που έγινε στο **University of Reading, ICMA Centre**.
3. **28-31 Μαρτίου 2012.** Παρουσιάστηκε η εργασία των **Kyriazis, D., and Christou, Ch.** “*A Re-examination of the Performance of Value Strategies in the Athens Stock Exchange*” στο διεθνές ετήσιο συνέδριο του Οργανισμού **IAES** στην **Κων/πολη**. Η ίδια εργασία παρουσιάστηκε σε προγενέστερη μορφή και στο αντίστοιχο ετήσιο συνέδριο του ίδιου Οργανισμού στην **Αθήνα** στις **17 Μαρτίου 2011**.
4. **8 Σεπτεμβρίου 2010.** Παρουσιάστηκε η εργασία των **Kyriazis, D., Tsoumas, Ch. and Antzoulatos, A.** “*Asymmetric Information and the Medium of Payment in US Takeover Bids*” στο διεθνές ετήσιο συνέδριο του Οργανισμού **EAEFEASA** στο **Πεκίνο, Κίνα**.
5. **23 Μαρτίου 2010.** Παρουσιάστηκε η ίδια εργασία των **Kyriazis, D., Tsoumas, Ch. and Antzoulatos, A.** “*Asymmetric Information and the Medium of Payment*”

- in US Takeover Bids*” στο διεθνές ετήσιο συνέδριο του Οργανισμού **IAES** στην **Πράγα, Τσεχία**.
6. **25-28 Μαΐου 2006**. Συμμετοχή κατόπιν προσκλήσεως των οργανωτών στο ειδικό ετήσιο συνέδριο (special session) του περιοδικού **Journal of Business Finance & Accounting** στο **Πανεπιστήμιο Μακεδονίας στη Θεσσαλονίκη**.
 7. **16 -17 Δεκεμβρίου 2005**. Στο διεθνές συνέδριο του Οργανισμού **Hellenic Finance Association (HFAA)** που έγινε στο **Πανεπιστήμιο Πειραιώς**, παρουσιάστηκε η εργασία σε αναθεωρημένη μορφή των **Kyriazis, D. & Diacogiannis, G. (2004)**. “*The Performance of Value Strategies in the Athens Stock Exchange*”.
 8. **30 Ιουνίου – 4 Ιουλίου 2004**. Στο διεθνές συνέδριο του Οργανισμού **European Financial Management Association (EFMA)** που έγινε στη **Βασιλεία της Ελβετίας** παρουσιάστηκε η εργασία των **Kyriazis, D. & Diacogiannis, G. (2004)**. “*The Performance of Value Strategies in the Athens Stock Exchange*”.
 9. **Ιούνιος 1995**. Συμμετοχή κατόπιν προσκλήσεως των οργανωτών στο «**4th Annual Conference of the European Financial Management Association**», που οργανώθηκε από το **City University Business School, στο Λονδίνο, Tower Thistle Hotel**.
 10. **24-26 Μαρτίου 1994**. Η εργασία, “*The Wealth Effects, Mood and Outcome of UK Takeover Bids. An Empirical Analysis Using a Simultaneous Equations Approach*” σε αναθεωρημένη μορφή παρουσιάστηκε επίσης και στο «**Annual International Conference of the British Accounting Association (BAA)**, στο **University of Winchester**.
 11. **9-11 Σεπτεμβρίου 1993**. Στο συνέδριο, «**Stock Market Based Accounting Research**», οργανωμένο από το περιοδικό «**Journal of Business Finance & Accounting**» και το «**Institute of Chartered Accountants in England and Wales**», στο **Manchester University**, παρουσιάστηκε discussion paper (τμήμα της διδακτορικής διατριβής μου), που είχε τίτλο “*The Wealth Effects, Mood and Outcome of UK Takeover Bids. An Empirical Analysis Using a Simultaneous Equations Approach*”.

ζ. Κριτής (Referee) άρθρων σε επιστημονικά περιοδικά

1. “Is Small and Independent Board A Better Board? An Example of High-tech Firms” στο περιοδικό “**Journal of Economics and Finance**” (07/12/2017).
2. “Impact of Economic Conditions on the Motives and Performance of Share Repurchase Announcements” στο περιοδικό “**Journal of Economics and Finance**” (19/12/2011).

3. “Returns of Takeover Targets in Chile” στο περιοδικό “**Emerging Markets Finance and Trade**” (09/07/2010).
4. “Trading Rules and Stock Returns: Some Further Short Run Evidence from the Hang Seng 1997- 2008” στο περιοδικό “**Applied Economics**” (13/03/2009).
5. “Forecast Persistence and Clustering: Additional Evidence” στο περιοδικό «**Applied Financial Economics**” (April 2007).
6. “The Inflation Hedging Properties of Turkish REITs” στο περιοδικό “**Applied Economics**” (03/04/2006).
7. “Short-term Overreaction, Underreaction and Efficient Reaction: Evidence from the London Stock Exchange” στο περιοδικό “**International Review of Economics and Finance**” (14/07/2005).

5. Διοικητικό έργο

1. Μέλος Τριμελούς Επιτροπής (καθ. Χ.Δουληγέρης Πρόεδρος, αναπλ. Καθ.Τ. Ταμπουρατζή μέλος) για την επιλογή της εταιρίας που ανέλαβε την πραγματοποίηση του έργου της ψηφιοποίησης της Βιβλιοθήκης του Παν/μίου Πειραιώς (Μάϊος –Ιούλιος 2014).
2. Ανάλυση πρωτοβουλίας και δημιουργία των κατάλληλων επαφών για την απόκτηση της βάσεως χρηματοοικονομικών δεδομένων της Thomson Financial (One Banker Deals, Research, Analytics, Worldscope, IBES) και επαναδιαπραγμάτευση της συμφωνίας με την Thomson Reuters Eikon με επωφελείς όρους για το Τμήμα (Μάϊος- Οκτώβριος 2014).
3. Πρόεδρος της Επιτροπής για την προμήθεια φωτοτυπικού υλικού του Πανεπιστημίου Πειραιώς (Ιούλιος 2006 και Μάϊος 2019).
4. Ακαδημαϊκός Υπεύθυνος Τμήματος για το Πρόγραμμα Πρακτικής Άσκησης των φοιτητών του Τμήματος στα πλαίσια του ΕΣΠΑ για το χρονικό διάστημα 2010-2012. Τα καθήκοντα περιλαμβάνουν το συντονισμό των απαραίτητων ενεργειών με τη Γραμματεία του Τμήματος για τη κατάρτιση των σχετικών προϋπολογισμών, προκήρυξη των σχετικών ανακοινώσεων για τις αιτήσεις των φοιτητών/τριών, την επαφή με τις επιχειρήσεις που συμμετέχουν στο πρόγραμμα, τη διενέργεια προσωπικών συνεντεύξεων για την επιλογή και κατανομή των φοιτητών στις επιχειρήσεις, τη δημιουργία των ενδιάμεσων και ετησίων εκθέσεων έργου, κ.ά.
5. Εκπρόσωπος του Τμήματος στην επιτροπή βιβλιοθήκης (2011-σήμερα).

6. Μέλος Τριμελούς Επιτροπής υπεύθυνης για την ολοκλήρωση της ιστοσελίδας του Τμήματος, τον Οκτώβριο του 2007.
7. Συμμετοχή στην Σύγκλητο του Πανεπιστημίου Πειραιώς ως εκπρόσωπος των Λεκτόρων του Τμήματος (ακαδημαϊκό έτος 2005) και αναπληρωματικός εκπρόσωπος των Επίκουρων καθηγητών (ακαδημαϊκό έτος 2009 και 2012).
8. Επιστημονικός υπεύθυνος Τμήματος για τον εκπαιδευτικό εξοπλισμό (Ιούλιος 2005).
9. Ακαδημαϊκός Υπεύθυνος Τμήματος για το Πρόγραμμα ανταλλαγής φοιτητών ERASMUS (Φεβρουάριος 2002- Ιούλιος 2005).

6. Άλλες δραστηριότητες.

α. Ακαδημαϊκές δραστηριότητες εντός του Τμήματος.

1. **Ακαδημαϊκός υπεύθυνος στελέχωσης και εποπτείας ομάδας προπτυχιακών φοιτητών** που αντιπροσώπευσε το Τμήμα & το Παν/μιο Πειραιώς, στον ετήσιο διεθνή διαγωνισμό **CFA Research Challenge** του Οργανισμού CFA (έτη: 2015, 2018, 2019 & 2020) με καθήκον τη δημιουργία και παρουσίαση στα Αγγλικά μιας μελέτης αποτίμησης για ελληνικές εισηγμένες εταιρίες για τα εν λόγω έτη αντιστοίχως (Aegean Airlines, Fourlis Group, OTE and ADMHE Hldgs.). Η ομάδα των φοιτητών υπό την επίβλεψή μου κέρδισε την **1^η θέση** στο διαγωνισμό σε **εθνικό επίπεδο** τα έτη 2019 και 2020 περνώντας στην επόμενη διεθνή φάση του διαγωνισμού στη Ζυρίχη της Ελβετίας (Απρίλιος 2019) και περνώντας στον ημιτελικό στο Αμμάν της Ιορδανίας (Απρίλιος 2020).
2. **Παρουσίαση διαφόρων θεμάτων στην Ελληνική αγορά των Σ&Ε** σε ημερίδα που διοργανώθηκε από κοινού με άλλους συναδέλφους του Τμήματος (Γ.Αληφαντής, Α.Μπότσαρη) τον Ιούνιο του 2017.
3. **Υπεύθυνος Προγράμματος παρακολούθησης** από τον Σ.Ε.Δ. των **ετήσιων Γενικών Συνελεύσεων εισηγμένων εταιριών στο Χ.Α.Α.**, των φοιτητών του 4^{ου} εξαμήνου που συμμετάσχουν στο πρόγραμμα (εαρινά εξάμηνα ακαδημαϊκών ετών 2015-2018).
4. **Παρουσίαση στα πλαίσια** των ακαδημαϊκών σεμιναρίων του Τμήματος την Πέμπτη 16 Φεβρουαρίου 2012, του working paper με τίτλο *“Asymmetric Information and the Medium of Payment in US Takeover Bids”* (εργασία από κοινού με τον καθηγητή Α. Αντζουλάτο και Χ. Τσούμα).
5. **Διοργάνωση παρουσίασης** (Τετάρτη 18 Ιανουαρίου 2012) στα πλαίσια της Πρακτικής Άσκησης, από την εταιρία ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ (ΕΧΑΕ) με σκοπό την ενημέρωση των φοιτητών του Τμήματος για τις δραστηριότητες της

εταιρίας, τις εργασιακές προοπτικές και το Πρόγραμμα Πρακτικής Άσκησης με κύριο ομιλητή τον κ.Δημήτριο Δόμαλη προϊστάμενο του Τμήματος Υπηρεσιών & Πληροφόρησης, 3 άλλους ομιλητές από διαφορετικά Τμήματα της ΕΧΑΕ, καθώς και το φοιτητή του Τμήματος Βασίλη Κουτσιαύτη.

- 6. Παρουσίαση στα πλαίσια** των ακαδημαϊκών σεμιναρίων του Τμήματος την Πέμπτη 10 Ιανουαρίου 2008, του working paper με τίτλο *“The Determinants of Wealth Gains in Greek Takeover Bids”* (εργασία από κοινού με τον καθηγητή Γ. Διακογιάννη).
- 7. Παρουσίαση από κοινού** με τον Δρ. Χρ.Τσούμα στα πλαίσια των ακαδημαϊκών σεμιναρίων του Τμήματος την Πέμπτη 24 Νοεμβρίου 2006, του working paper με τίτλο *“Financial Development and Asymmetric Information”* (εργασία από κοινού με τον καθηγητή Α. Αντζουλάτο και Χ. Τσούμα).

β. Ακαδημαϊκές δραστηριότητες εκτός του Τμήματος και Πανεπιστημίου Πειραιώς.

- 1. Σεμινάριο Χρηματοοικονομικών (15 ωρών) σε στελέχη της Δ/σης Capital Management και Τραπεζικής Εποπτείας της Alpha Bank** (Μάιος - Ιούνιος 2018).
- 2. Ομιλία** κατόπιν σχετικής προσκλήσεως **στο 13^ο ετήσιο συνέδριο του ΣΕΑ** (Συνδέσμου Επενδυτών & Διαδικτύου) που έγινε στο ξενοδοχείο Hilton την 09/0/2016, με θέμα *«Στρατηγικές Αξίας (value investment strategies) στο Χ.Α.Α»*.
- 3. Παρουσίαση κατόπιν σχετικής προσκλήσεως** της ερευνητικής εργασίας (working paper) με τίτλο *“Does Stock Market Liquidity Explain Real Economic Activity? New Evidence from Two Large European Stock Markets”* (co-authored with Apergis, N., and Artikis, P.) στο University of Reading (19/06/2013) κατά τη διάρκεια της εκπαιδευτικής άδειας του Δ.Κυριαζή, στα πλαίσια των ακαδημαϊκών σεμιναρίων του ICMA Centre.
- 4. Σεμινάριο (12 ωρών) Χρηματοοικονομικής των Επιχειρήσεων (Corporate Finance)** σε στελέχη της **Alpha Bank** (May 2012).
- 5. Παρουσίαση κατόπιν σχετικής προσκλήσεως** στα πλαίσια των ακαδημαϊκών σεμιναρίων του ICMA, University of Reading (23/02/2011), του working paper με τίτλο *“Asymmetric Information and the Medium of Payment in US Takeover Bids”* (co-authored with Prof. Antzoulatos and Ch.Tsoumas).
- 6. Παρουσίαση κατόπιν σχετικής προσκλήσεως** στα πλαίσια των σεμιναρίων του Οργανισμού CFA (Certified Financial Analysts Association) Ελλάδος (06/02/2008), του working paper με τίτλο *“The Determinants of Wealth Gains in Greek Takeover Bids”* (co-authored with Prof. G.Diakogiannis).

γ. Οργάνωση διαλέξεων από στελέχη της αγοράς στα πλαίσια των μαθημάτων.

Στα πλαίσια των μαθημάτων: «Διαχείριση Κεφαλαίου Κίνησης», «Επιχειρησιακή Πολιτική & Στρατηγική», «Συγχωνεύσεις & Εξαγορές» και «Χρηματοοικονομική Διοικητική» έγιναν οι εξής ομιλίες/παρουσιάσεις στους φοιτητές και φοιτήτριες του Τμήματος από στελέχη της αγοράς αλλά και από πρώην αποφοίτους του Τμήματος, οι οποίοι εκλήθησαν κατόπιν δικής μου πρωτοβουλίας και οργάνωσης.

1. **“The role of Strategic Planning in Greek Banks at present in the light of managing the problem of NPLs”**. Ομιλία και συζήτηση με τον κ. Λάζαρο Παπαγαρυφάλλου (νυν CFO) της Alpha Bank and πρώην Δ/ντή Στρατηγικού Σχεδιασμού της ομώνυμης Τράπεζας (Μάϊος 2019) στα πλαίσια του μαθήματος κορμού «Επιχειρησιακή Πολιτική και Στρατηγική» στους προπτυχιακούς φοιτητές του 8^{ου} εξαμήνου σπουδών.
2. **«Η αγορά εργασίας και προοπτικές στον τραπεζικό χώρο»**. Εδόθη στα πλαίσια του μαθήματος επιλογής «Σ&Ε» στους προπτυχιακούς φοιτητές του 8^{ου} εξαμήνου σπουδών από τον κ. Λ.Σαμαρά, πρώην απόφοιτο του Τμήματος (2014) και νυν στέλεχος στη Δ/ση Capital Management και Τραπεζικής Εποπτείας της Alpha Bank, την 21/05/2019.
3. **“Πρόγραμμα παρακολούθησης των Ετησίων Γενικών Συνελεύσεων των Ελληνικών εισηγμένων ανωνύμων εταιριών στο ΧΑΑ, Εταιρική Διακυβέρνηση & Εταιρική Ευθύνη, Πλατφόρμες ηλεκτρονικών συναλλαγών”**. Στα πλαίσια του μαθήματος κορμού «Χρηματοοικονομική Διοικητική» των φοιτητών/τριών του 3^{ου} εξαμήνου έγιναν παρουσιάσεις από μέλη του ΣΕΔ και του ΧΑΑ επί δυο συνεχή έτη 2018 και 2019 (10/01/2018 & 09/01/2019).
4. **“Το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ): Η Δομή, Οργάνωση, Λειτουργίες και Χαρακτηριστικά”**. Παρουσίαση στα πλαίσια του μαθήματος κορμού «Χρηματοοικονομική Διοικητική» στους προπτυχιακούς φοιτητές του 3^{ου} εξαμήνου σπουδών από τον κ. Χ.Πουλακίδα πρώην απόφοιτο του ΠΜΣ (μερικής φοίτησης) του Τμήματος και νυν αναλυτή στο ΧΑΑ (Τμήμα Αγορών, ΧΑΑ) την 10/01/2017.
5. **«Η επίδραση της υψηλής προστιθέμενης αξίας επιχειρηματικότητας (high impact entrepreneurship)»**. Εδόθη στα πλαίσια του μαθήματος κορμού «Επιχειρησιακή Πολιτική και Στρατηγική» στους προπτυχιακούς φοιτητές του 8^{ου} εξαμήνου σπουδών την Παρασκευή 27/11/2015 από τον κ.Π.Καραμπίνη (πρώην απόφοιτο του Τμήματος) και ανώτερο στέλεχος της επενδυτικής ομάδας της εταιρίας Endeavor.
6. **«Χρηματιστήριο Αθηνών. Η εταιρία, η αγορά, το σύστημα»**. Εδόθη στα πλαίσια του μαθήματος κορμού «Χρηματοοικονομική Διοικητική» στους προπτυχιακούς φοιτητές του 3^{ου} εξαμήνου σπουδών από τον κ. Π.Λάμπρου, Δ/ντή του Τμήματος Στρατηγικής Επικοινωνίας & Ανάλυσης Αγορών του Χ.Α.Α. την Παρασκευή 20 Νοεμβρίου 2015.

7. **«Το ελληνικό πλαίσιο της ανακεφαλαιοποίησης και εξυγίανσης των τραπεζών».** Εδόθη στα πλαίσια του μαθήματος «Χρηματοοικονομική Διοικητική» στο ΠΜΣ από την δικηγόρο κ.Σ.Ρηγάκου (πρώην αριστούχο απόφοιτο του ΠΜΣ για τους Νομικούς) και πρώην στέλεχος της δικηγορικής εταιρίας «Ποταμίτης, Βεκρής & Συνεργάτες» το Σάββατο 14 Νοεμβρίου 2015 σε φοιτητές και φοιτήτριες του ομώνυμου ΠΜΣ..
8. **«Το Ελληνικό Νομικό Πλαίσιο για Σ&Ε».** Εδόθη στα πλαίσια του μαθήματος επιλογής «Σ&Ε» την 27/05/2014, από τον πρώην αριστούχο απόφοιτο ΠΜΣ πλήρους φοίτησης (2003) κ. Χρ. Αναστάσση, πρώην στέλεχος της PwC (M&As unit) και νυν στέλεχος της Τραπεζής Πειραιώς.
9. **«Η αγορά εργασίας και προοπτικές στο χρηματοοικονομικό χώρο».** Εδόθη στα πλαίσια του μαθήματος κορμού «Χρηματοοικονομική Διοικητική» στους προπτυχιακούς φοιτητές του 3^{ου} εξαμήνου σπουδών από τον κ. Σ. Μαρτσέκη, Δ/ντή και ιδρυτή της εταιρίας private equity, Ionian Capital στην Ελλάδα, τη Δευτέρα 11 Νοεμβρίου 2013.
10. **“The McKinsey’s turn-around strategy for Automobile Group of Porsche”.** Εδόθη στα πλαίσια του μαθήματος κορμού «Επιχειρησιακή Πολιτική και Στρατηγική» στους προπτυχιακούς φοιτητές του 8^{ου} εξαμήνου σπουδών από τους παλιούς αποφοίτους του Τμήματος, Χ. Μακρυνιώτη και Α. Φόρνη, στελέχη της McKinsey & Co. Ελλάδος, την Τετάρτη 9 Μαΐου 2012.
11. **“Overview and Strategic Planning in Banking”.** Εδόθη στα πλαίσια του μαθήματος κορμού «Επιχειρησιακή Πολιτική και Στρατηγική» στους προπτυχιακούς φοιτητές του 8^{ου} εξαμήνου σπουδών από τους πρην αποφοίτους του Τμήματος, Χ. Μακρυνιώτη και Α. Φόρνη, στελέχη της McKinsey & Co. Ελλάδος, την Τετάρτη 25 Μαΐου 2011.
12. **“M&A, Investment Banking, Private Equity, Career”.** Εδόθη στα πλαίσια του μαθήματος επιλογής «Σ&Ε» από τον κ. Σ. Μαρτσέκη, Δ/ντή του M&A Department της KPMG στην Ελλάδα την Τετάρτη 26 Μαΐου 2010.
13. **«Οδηγίες για μεταπτυχιακές σπουδές και τις προοπτικές στην Ελληνική αγορά εργασίας στον Τραπεζικό χώρο».** Οι ομιλίες αυτές εδόθησαν στους φοιτητές στα πλαίσια του μαθήματος επιλογής «Σ&Ε» την 18/05/2009, από τους πρώην αποφοίτους του Τμήματος Γιάννη Οικονόμου (2006) και Ιάσωνα Λούρη (2007) νυν αναπληρωτή καθηγητή στο ICMA Reading University και νυν στέλεχος της Bain Capital αντιστοίχως.
14. **«Το Investment Banking και οι εργασιακές προοπτικές».** Εδόθη στα πλαίσια του μαθήματος επιλογής «Σ&Ε» από τον κ.Ρ.Λαμπίρη, Δ/ντή του Investment Banking της HSBC στην Ελλάδα την Τετάρτη 12 Δεκεμβρίου 2007.
15. **«Στρατηγική Ανάπτυξης μέσω Συγχωνεύσεων & Εξαγορών : Το Επιτυχημένο Παράδειγμα του Ομίλου Μαΐλλη».** Εδόθη στα πλαίσια του μαθήματος κορμού «Επιχειρησιακή Πολιτική και Στρατηγική» στους προπτυχιακούς φοιτητές του 8^{ου}

εξαμήνου σπουδών από τον κ. Γ. Κονδύλη, Διευθυντή του Τμήματος Συγχωνεύσεων & Εξαγορών, του Ομίλου Μαΐλλη την Δευτέρα 24 Μαΐου 2004.

16. «**Διαχείριση Κεφαλαίου Κινήσεως Επιχειρήσεων και Μορφές Χρηματοδότησής τους από τον Τραπεζικό Τομέα**». Εδόθη στα πλαίσια του μαθήματος κορμού «Διαχείριση Κεφαλαίου Κίνησης» στους προπτυχιακούς φοιτητές του 7^{ου} εξαμήνου σπουδών από τον κ.Χαράλαμπο Γκούντα, Εκπαιδευτή Χρηματοδοτήσεων της Alpha Bank, την Πέμπτη 16 Ιανουαρίου 2003.
17. «**Αξιολόγηση της Πιστοληπτικής Ικανότητας των Επιχειρήσεων από τον Τραπεζικό Τομέα**». Εδόθη στα πλαίσια του μαθήματος κορμού «Διαχείριση Κεφαλαίου Κίνησης» στους προπτυχιακούς φοιτητές του 7^{ου} εξαμήνου σπουδών από τον κ.Χαράλαμπο Κουρτίδη, Υποδιευθυντή της Διεύθυνσεως Risk Management Alpha Bank, την Πέμπτη 19 Δεκεμβρίου 2002.

7. Επαγγελματική εμπειρία

Alpha Bank - Από 07.07.1997 – 30.11.2001.

Θέση : **Χρηματοοικονομικός αναλυτής**. Προϊστάμενος στο τμήμα Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης στη Διεύθυνση Συμμετοχών.

Κύρια καθήκοντα : Αποτίμηση θυγατρικών εταιριών και υποβολή σχετικών reports στο Δ.Σ. της Τραπέζης σχετικά με Σ&Ε και άλλες μορφές αναδιαρθρώσεων των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων του Ομίλου της Alpha Bank περιλαμβάνοντας τις θυγατρικές εταιρίες της και την απόκτηση της Ιονικής & Λαϊκής Τραπέζης· Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων του Ομίλου της· Εκθέσεις προς τη Διοίκηση της Τραπέζης σχετικά με χρηματοοικονομικές συναλλαγές επί του εμπορικού και επενδυτικού χαρτοφυλακίου της Τραπέζης, συμμετοχής της Τραπέζης σε ΑΜΚ, IPOs, και συγχωνεύσεις θυγατρικών της εταιριών· Υποβολή εκθέσεων στις εποπτικές αρχές (ΧΑΑ, ΤτΕ, ΕΚ) σχετικά με χρηματοοικονομικές συναλλαγές, επενδύσεις και συμμετοχή σε ΑΜΚ των θυγατρικών εταιριών του Ομίλου της Alpha Bank.

II. Αναλυτικό Υπόμνημα Ερευνητικού Έργου

Το ερευνητικό έργο καλύπτει τις εξής θεματικές ενότητες :

- **Συγχωνεύσεις και Εξαγορές (Σ&Ε) επιχειρήσεων & Εταιρική Διακυβέρνηση** (συνολικά 13 εργασίες).
Αρίθμηση δημοσίευσης των δημοσιευμένων εργασιών στην **ενότητα 1** του Αναλυτικού Υπομνήματος : **(3)- (5) & (8) - (11)**
Αρίθμηση δημοσίευσης των εργασιών σε εξέλιξη στην **ενότητα 2** του Αναλυτικού Υπομνήματος : **(1) & (2)**
Αρίθμηση δημοσίευσης των αδημοσίευτων εργασιών στην **ενότητα 3** του Αναλυτικού Υπομνήματος : **(1)- (4)**
- **Αποτελεσματικότητα αγορών, ασυμμετρία πληροφόρησης και επενδυτικές στρατηγικές** (συνολικά 5 εργασίες).
Αρίθμηση δημοσίευσης των δημοσιευμένων εργασιών στην **ενότητα 1** του Αναλυτικού Υπομνήματος : **(1) (2) & (6)** και στην **ενότητα 3: (3) & (4)**
- **Μέτρα αξιολόγησης της απόδοσης των διευθυντικών στελεχών**
Αρίθμηση δημοσίευσης των δημοσιευμένων εργασιών στην **ενότητα 1** του Αναλυτικού Υπομνήματος: **(7)**

1. Δημοσιεύσεις σε διεθνή επιστημονικά περιοδικά με κριτές.

1) Apergis, N., P.Artikis and D.Kyriazis (2015). “*Does stock market liquidity explain real economic activity? New evidence from two large European stock markets*”. **Journal of International Financial Markets, Institutions and Money**, **38**, 42-64.

Η εργασία αυτή εξετάζει τη σχέση μεταξύ ρευστότητας της χρηματιστηριακής αγοράς, η οποία αντιπροσωπεύει το έμμεσο κόστος της διαπραγμάτευσης των μετοχών, με τις μακροοικονομικές συνθήκες. Η εργασία τεκμηριώνει ότι η ρευστότητα της χρηματιστηριακής αγοράς εμπεριέχει ισχυρή και αξιόπιστη πληροφόρηση σχετικά με την κατάσταση της οικονομίας τόσο για το Ηνωμένο Βασίλειο (HB) όσο και για την Γερμανία ελέγχοντας για την επίδραση άλλων μεταβλητών που έχουν παρατηρηθεί ότι παίζουν ρόλο στη σχετική βιβλιογραφία. Τα συμπεράσματα της παρούσης μελέτης αναδεικνύουν επίσης τη σημασία της ρευστότητας των εταιριών μικρού μεγέθους για την εξήγηση της κατάστασης της οικονομίας υποστηρίζοντας το επιχειρήμα της «φυγής στην ποιότητα» (“flight-to-quality argument”). Τέλος, τα εμπειρικά αποτελέσματα δείχνουν ότι ο ρόλος της προαναφερόμενης ρευστότητας για την εξήγηση των μακροοικονομικών συνθηκών δεν διαφέρει μεταξύ μιας οικονομίας της αγοράς (capital market based system), όπως είναι το HB και μιας οικονομίας του τραπεζικού συστήματος, όπως είναι η Γερμανία (a bank-oriented system).

2) Kyriazis, D. and Christou, Ch. (2013). “*A Re-examination of the Performance of Value Strategies in the Athens Stock Exchange*”. **International Advances in Economic Research**, **19**, : 131-151.

Η εργασία επανεξετάζει την απόδοση των λεγόμενων στρατηγικών αξίας (value strategies) ή αντίθετων επενδυτικών στρατηγικών (contrarian strategies) στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών στην χρονική περίοδο 2003-8, επί τη βάσει των δεικτών P/E (price to earnings ratios), M/B (market to book ratios), μερισματικών αποδόσεων, μεγέθους εταιριών (χρηματιστηριακή αξία), δεικτών χρηματοοικο-νομικής μόχλευσης (financial leverage) και παράγοντα β αγοράς (market beta). Εκτός, από την ανάλυση χαρτοφυλακίων που εξετάζεται κάθε ένας από τους ανωτέρω παράγοντες ξεχωριστά (univariate analysis), μεθοδολογία περιλαμβάνει μια νέα τεχνική ανάλυσης τύπου panel data που βασίζεται στη διαδικασία που έχει προταθεί από τον Pesaran (2004) η οποία προσφέρει αξιόπιστους εκτιμητές υπό καθεστώς διαστρωματικής συσχέτισης (cross-sectional dependence). Τα αποτελέσματα της ανάλυσης χαρτοφυλακίων καταδεικνύουν την υπεροχή των στρατηγικών αξίας, για τους επενδυτές στην ελληνική χρηματιστηριακή αγορά, οι οποίες έχουν σχεδιασθεί βάσει της επιλογής μετοχών με χαμηλούς δείκτες PE, MB και υψηλές μερισματικές αποδόσεις. Τα αποτελέσματα που προκύπτουν από την ανάλυση τύπου panel data εξαρτώνται από εάν κάνουμε τη διόρθωση για το πρόβλημα της διαστρωματικής συσχέτισης στα κατάλοιπα της παλινδρόμησης που συνιστάται από την μεθοδολογία του Pesaran (2006). Όταν διορθώνουμε το πρόβλημα αυτό λαμβάνουμε αποτελέσματα τα οποία υποστηρίζουν μια αρνητική σχέση μεταξύ δεικτών M/B και ετησίων μετοχικών αποδόσεων. Αυτό μπορεί να σημαίνει ότι η υιοθέτηση στρατηγικών αξίας βάσει του δείκτη M/B μπορεί να αποτελεί μια ασφαλέστερη επιλογή συγκριτικά με

τις άλλες δυο προαναφερόμενες εναλλακτικές στρατηγικές που συστήνει η ανάλυση χαρτοφυλακίων.

3) Kyriazis, D. (2010). “*The Long-Term Post Acquisition Performance of Greek Acquiring Firms*”, **International Research Journal of Finance and Economics**, **43**, : 69-79.

Αυτή η εργασία διερευνά για πρώτη φορά την μακροπρόθεσμη απόδοση, κατά την περίοδο μετά την εξαγορά, ενός δείγματος Ελληνικών αγοραστριών εταιριών στο χρονικό διάστημα 1993-2006 χρησιμοποιώντας το τρι-παραγοντικό υπόδειγμα των Fama and French (1993). Τα αποτελέσματα αναδεικνύουν μια αρνητική και στατιστικά σημαντική μη-κανονική απόδοση των αγοραστριών εταιριών της τάξεως του 2% μηνιαίως κατά την 3ετή περίοδο μετά την εξαγορά. Αυτή η αρνητική απόδοση, είναι αρκετά υψηλότερη από αυτήν που αναφέρεται από την πλειοψηφία των σχετικών εμπειρικών μελετών διεθνώς. Επίσης, προκύπτει οι αγοράστριες εταιρίες ζημιώνονται περισσότερο από τις εξαγορές εισηγμένων εταιριών –στόχων (listed targets). Αυτό το αποτέλεσμα είναι σε συμφωνία με την πλειοψηφία των διεθνών εμπειρικών μελετών. Παρόλα αυτά, το αποτέλεσμα αυτό έρχεται σε σύγκρουση με την ισχυρή θετική μη-κανονική απόδοση (5%) κατά την βραχυπρόθεσμη περίοδο ανακοίνωσης που παρατηρήθηκε για το ίδιο δείγμα των αγοραστριών εταιριών στην μελέτη των Kyriazis and Diacogiannis (2008). Επιπλέον, προέκυψε ότι οι ζημίες είναι μεγαλύτερες στις εξαγορές μη-εισηγμένων εταιριών στόχων όταν η πληρωμή του τιμήματος γίνεται τοις μετρητοίς (cash offers), ένα εύρημα το οποίο έρχεται πάλι σε αντίθεση με την προηγούμενη εργασία των Kyriazis and Diacogiannis για την βραχυπρόθεσμη περίοδο ανακοίνωσης που αναφέρθηκε σημαντική θετική απόδοση για τις αντίστοιχες αγοράστριες εταιρίες. Συνεπώς, τα αποτελέσματα αυτά υπονοούν πιθανώς μια λανθασμένη εκτίμηση της αγοράς κατά την περίοδο ανακοίνωσης της προσφοράς εξαγοράς, υπό το πρίσμα της υπερεκτίμησης των αναμενόμενων συνεργειών.

4) Kyriazis, D. and Diacogiannis, G. (2008). “*The Determinants of Wealth Gains in Greek Takeover Bids*”, **International Research Journal of Finance and Economics**, **22**, : 162-177 .

Αυτή η μελέτη εξετάζει για πρώτη φορά τους παράγοντες που καθορίζουν τις μη-κανονικές αποδόσεις των μετοχών ενός δείγματος Ελληνικών συγχωνευομένων επιχειρήσεων κατά την περίοδο 1993-2006. Οι μη-κανονικές αποδόσεις υπολο-γίζονται βάσει του υποδείγματος του δείκτη της αγοράς (market index model) στα πλαίσια της ευρύτερης μεθοδολογίας ανάλυσης γεγονότων (event studies). Τα αποτελέσματα της ανάλυσης μας, όταν εξετάζεται η επίπτωση κάθε προσδιοριστικού παράγοντα ξεχωριστά (univariate analysis results) δείχνουν πρώτον, ότι οι μέτοχοι των Ελληνικών αγοραστριών εταιριών αποκομίζουν θετικές και στατιστικά σημαντικές αποδόσεις, οι οποίες είναι υψηλότερες από αυτές που έχουν παρατηρηθεί στην πλειοψηφία των εμπειρικών μελετών που αφορούν στις αγορές των ΗΠΑ και του Ηνωμένου Βασιλείου, ενώ παράλληλα οι αποδόσεις των εταιριών που γίνονται στόχος εξαγοράς αποκτούν

θετικές αποδόσεις, οι οποίες είναι όμως χαμηλότερες από αυτές που έχουν παρατηρηθεί αντιστοίχως στη ξένη βιβλιογραφία, ως ανωτέρω. Κατά δεύτερον, τα ίδια αποτελέσματα συνιστούν ότι τα κέρδη των Ελληνικών αγοραστριών εταιριών είναι υψηλότερα όταν οι προσφορές γίνονται για εισηγμένες στο Χ.Α.Α. εταιρίες με τη χρήση μετρητών, ενώ οι μέτοχοι των εξαγοραζομένων εταιριών κερδίζουν περισσότερα όταν το μέσο πληρωμής είναι σε μετρητά. Τα αποτελέσματα της πολλαπλής ανάλυσης παλινδρόμησης δείχνουν ότι τα κέρδη των αγοραστριών εταιριών σχετίζονται θετικά με τις προσφορές που γίνονται με τη χρήση μετρητών για την εξαγορά εισηγμένων εταιριών, ενώ τα κέρδη των εταιριών-στόχων εξαγοράς σχετίζονται θετικά με το σχετικό μέγεθος της αγοράστριας εταιρίας ως προς την εξαγοραζόμενη και αρνητικά με το ενδεχόμενο η εξαγορά να αφορά σε απορρόφηση θυγατρικής εταιρίας. Τα ανωτέρω αποτελέσματα είναι σε γενικές γραμμές συνεπή με τη θεωρία σηματοδότησης πιθανής υπερεκτίμησης της αξίας (signaling overvaluation hypothesis) των αγοραστριών εταιριών στις προσφορές με ανταλλαγή μετοχών λόγω ασυμμετρίας πληροφόρησης, την υπόθεση της αυξημένης διαπραγματευτικής δύναμης (increased bargaining hypothesis) των μη-εισηγμένων εταιριών-στόχων εξαγοράς και την υπόθεση του εταιρικού ελέγχου (corporate monitoring hypothesis) λόγω του χαμηλότερου κόστους αντιπροσώπευσης (agency costs) που πιθανόν ισχύει στις ιδιωτικές ελληνικές μη-εισηγμένες εταιρίες-στόχους εξαγοράς.

5) Kyriazis, D. and Voudouris G. (2008). “*The Post-Takeover Operational Performance : An Application to the Greek Acquiring Firms*”. **International Journal of Economic Research**, **5**, (1) ; 75-92.

Η εργασία αυτή εξετάζει για πρώτη φορά την μακροπρόθεσμη λειτουργική απόδοση κατά την μετά την εξαγορά περίοδο ενός δείγματος Ελληνικών αγοραστριών εταιριών, στο χρονικό διάστημα 1996-2003, εφαρμόζοντας κυρίως δύο μέτρα λειτουργικών ταμειακών ροών προσαρμοσμένα για την αντίστοιχη απόδοση μη-συγχωνευομένων συγκρισίμων εταιριών, υιοθετώντας την επικρατούσα μεθοδολογία στο πνεύμα των Ghosh (2001) και Powell & Stark (2005). Η μεθοδολογία αυτή περιλαμβάνει κατά πρώτον, την επιλογή συγκρισίμων μη συγχωνευομένων εταιριών στη διάρκεια της χρονικής περιόδου εξέτασης της απόδοσης (τρία έτη πριν και μετά την εξαγορά) βάσει βιομηχανικού κλάδου, μεγέθους και του δείκτη Market-to-Book (ως proxy για την προ-εξαγοράς απόδοση των αγοραστριών εταιριών)• κατά δεύτερον την κατασκευή μεταβλητών δύο μέτρων λειτουργικών ταμειακών ροών (cash flow & pure cash flow metrics) και ενός μέτρου λογιστικής απόδοσης (EBIT) και κατά τρίτον τη σύγκριση της απόδοσης των αγοραστριών εταιριών με την αντίστοιχη απόδοση των συγκρισίμων εταιριών βάσει των ανωτέρω μεταβλητών. Η σύγκριση αυτή γίνεται στην επικρατούσα και πλέον πρόσφατη βιβλιογραφία βάσει δύο μεθόδων. Η πρώτη μέθοδος εμπεριέχει τη χρήση ενός υποδείγματος παλινδρόμησης (regression model), με το οποίο η διαφορά της λειτουργικής απόδοσης μεταξύ αγοραστριών και συγκρισίμων εταιριών (MFAOP) κατά την προ-εξαγοράς περίοδο παλινδρομείται πάνω στην αντίστοιχη διαφορά (MFAOP) της λειτουργικής απόδοσης κατά την περίοδο μετά την εξαγορά. Η δεύτερη μέθοδος περιλαμβάνει την απλή εξέταση των διαφορών μεταξύ της λειτουργικής απόδοσης MFAOP μεταξύ αγοραστριών και συγκρισίμων εταιριών κατά την προ-και μετά-εξαγοράς περίοδο (το λεγόμενο change model). Τα αποτελέσματα των παλινδρομήσεων

που λάβαμε, τόσο από τη χρήση ετησίων παρατηρήσεων (panel data regressions), όσο και από τη χρήση των μέσων και διαμέσων τιμών (cross-sectional regressions) έδειξαν ότι υπήρξε μία στατιστικά σημαντική βελτίωση στη λειτουργική απόδοση των αγοραστριών εταιριών του δείγματός μας κατά τη χρονική περίοδο 3 ετών μετά την εξαγορά, η οποία φθάνει με το pure cash flow model να κυμαίνεται μεταξύ 4% - 7%. Όμως, τα αποτελέσματα αυτά δεν επιβεβαιώθηκαν από την εφαρμογή του change model, καθώς η μελέτη των απλών διαφορών της απόδοσης MFAOP κατά την προ-εξαγοράς περίοδο και μετά την εξαγορά περίοδο, δεν έδειξε καμία στατιστικά σημαντική αλλαγή στην απόδοση των εταιριών του δείγματος, ένα εύρημα, το οποίο αν και είναι συνεπές με την μεγαλύτερη μερίδα της σχετικής βιβλιογραφίας, μας καθιστά επιφυλακτικούς στο να είμαστε κατηγορηματικοί υπέρ της άποψης ότι οι αγοράστριες εταιρίες αύξησαν την λειτουργική τους απόδοση λόγω των εξαγορών που ολοκλήρωσαν. Τέλος, τα αποτελέσματα του υποδείγματος παλινδρόμησης εμφάνισαν μία μάλλον ασθενή έως μέτρια σχέση εξάρτησης της απόδοσης των αγοραστριών εταιριών κατά την μετά την εξαγορά περίοδο, από την αντίστοιχη απόδοση κατά την περίοδο προ-εξαγοράς, ένα εύρημα το οποίο συνηγορεί υπέρ της άποψης ότι η ελληνική οικονομία χαρακτηρίζεται από μέτριο βαθμό ανταγωνιστικότητας, εφόσον το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα των εταιριών που έχουν μεγαλύτερο μέγεθος και καλύτερη απόδοση από τον μέσο κλαδικό όρο τείνει να διατηρείται και κατά την περίοδο μετά την εξαγορά.

6) Kyriazis, D. and Diakogiannis, G. (2007). “Testing the Performance of Value Strategies in the Athens Stock Exchange”, *Applied Financial Economics*, 17 : 1511-1528.

Η εργασία αυτή εξετάζει για πρώτη φορά συστηματικά, την απόδοση των στρατηγικών αξίας (value strategies) -τις λεγόμενες και αντίθετες (contrarian) προς την τάση της αγοράς στρατηγικές- στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (X.A.A.) την περίοδο 1995-2002 βάσει των δεικτών χρηματιστηριακής τιμής προς κέρδη ανά μετοχή (P/E), μερισματικής απόδοσης (Dividend Yield), χρηματιστηριακής αξίας προς λογιστική αξία (M/B), και του μεγέθους των εταιριών όπως αυτή ανακλάται στην χρηματιστηριακή αξία τους (market value). Επιπλέον, ελέγχθηκε εάν μπορούν να αποτελέσουν βάση για παρεμφερείς στρατηγικές αξίας, αυτές οι οποίες βασίζονται σε υψηλή χρηματοοικονομική μόχλευση (financial leverage) και χαμηλό συστηματικό κίνδυνο αγοράς όπως ερμηνεύεται από το market beta. Εξετάστηκε η χρησιμότητα των ανωτέρω στρατηγικών με τη διερεύνηση της απόδοσης χαρτοφυλακίων μετοχών τα οποία κατασκευάστηκαν βάσει των προαναφερομένων κριτηρίων και με τη χρήση πολλαπλής ανάλυσης παλινδρόμησης. Η ανάλυση χαρτοφυλακίων έδειξε ότι οι συστηματικά υψηλότερες μετοχικές απόδόσεις, οι οποίες παρατηρήθηκαν στα χαρτοφυλάκια μετοχών με υψηλές μερισματικές απόδόσεις και χαμηλό συστηματικό κίνδυνο (market betas) συνέβησαν χωρίς την ανάληψη υψηλότερου επιπέδου κινδύνου (ερμηνευόμενου με το μέτρο της τυπικής απόκλισης). Κατά την ανάλυση πολλαπλής παλινδρόμησης, διαπιστώθηκε το πρόβλημα της διαστρωματικής συσχέτισης των καταλοίπων (cross-sectional correlation of residuals) το οποίο προκαλεί στατιστική σημαντικότητα σε διάφορες μεταβλητές. Το πρόβλημα αυτό αντιμετωπίστηκε με τη χρήση των μέσων συντελεστών των ετήσιων παλινδρομήσεων, υιοθετώντας την προσέγγιση του Bernard (1987), και ευρέθη ότι η μόνη μεταβλητή, εκ των προαναφερόμενων, που παραμένει συστηματικά στατιστικά σημαντική είναι η μερισματική απόδοση. Έτσι, επιβεβαιώθηκε

ότι οι στρατηγικές αξίας που βασίζονταν σε υψηλές μερισματικές αποδόσεις κατά την εξεταζόμενη περίοδο στο Χ.Α.Α. θα επέφεραν πολύ υψηλότερες αποδόσεις στους επενδυτές άνευ της αναλήψεως υψηλότερου κινδύνου. Με την εξαίρεση αυτού του κριτηρίου της μερισματικής απόδοσης, η ανωτερότητα των στρατηγικών αξίας βάσει των λοιπών κριτηρίων που εξετάστησαν δεν μπορεί να επιβεβαιωθεί για το Χ.Α.Α. την περίοδο 1995-2002.

7) Kyriazis, D. and Anastasis, Ch. (2007). “The Validity of the Economic Value Added Model: an Empirical Application”, *European Financial Management*, 13, (1) : 71-100.

Η έννοια του Υποδείγματος Οικονομικής Προστιθέμενης Αξίας (Economic Value Added – EVA Model) καθιερώθηκε τυπικά από τον Stewart (1991) προσπαθώντας να αντικαταστήσει τα παραδοσιακά συστήματα ελέγχου της απόδοσης των διευθυντικών στελεχών βασισμένων στα Κέρδη ανά Μετοχή (EPS), με ένα άλλο μέτρο το οποίο περιλαμβάνει με σαφή τρόπο τη χρήση των επενδεδυμένων κεφαλαίων κατά τη δημιουργία των εταιρικών κερδών. Σύμφωνα με την προσέγγιση αυτή, οι μέτοχοι θα μπορούν να γνωρίζουν εάν η διοίκηση δημιουργεί ή καταστρέφει την πραγματική οικονομική αξία της εταιρίας τους, και επιπλέον τα διευθυντικά στελέχη θα έχουν ένα κίνητρο να μεγιστοποιήσουν τον πλούτο των μετόχων τους, έτσι ώστε να αποφύγουν την αντικατάστασή τους είτε μέσω εσωτερικών διαδικασιών ή μέσω εξωτερικών μηχανισμών εταιρικού ελέγχου (εχθρικές εξαγορές). Όμως η εμπειρική έρευνα που έχει γίνει κατά την τελευταία δεκαετία στις ΗΠΑ, δεν κατέληξε σε σαφή αποτελέσματα σχετικά με την ανώτερη ικανότητα του EVA να εξηγεί τις μετοχικές αποδόσεις συγκριτικά με τα λοιπά παραδοσιακά μέτρα απόδοσης (π.χ. καθαρά κέρδη, λειτουργικά κέρδη). Κατά την ίδια περίοδο στην Ευρώπη το θέμα είχε ουσιαστικά αγνοηθεί από τους ερευνητές με την εξαίρεση της μελέτης της Ρείχοτο (2002) η οποία είχε βρεί ότι για ένα δείγμα Πορτογαλικών εταιριών το EVA δεν είχε ανώτερη επεξηγηματική δύναμη από τα παραδοσιακά μέτρα ελέγχου. Η δική μας μελέτη είχε σκοπό να καλύψει αυτό το κενό που υπήρχε στην ευρωπαϊκή βιβλιογραφία, και πιο συγκεκριμένα να ερευνήσει μία μικρή αναπτυσσόμενη ευρωπαϊκή αγορά, όπως η ελληνική, που χαρακτηρίζεται επίσης από μικρότερο μέγεθος, διαφορετική ιδιοκτησιακή δομή των επιχειρήσεων και διαφορετικά λογιστικά πρότυπα. Τα αποτελέσματά μας δεν υποστηρίζουν το επιχειρήμα του Stewart (1991, 1994) ότι υπάρχει μεγαλύτερη συσχέτιση του EVA με τις μετοχικές αποδόσεις. Αντιθέτως, τα ευρήματά μας δείχνουν ότι κατά την εξεταζόμενη περίοδο 1990-2002, τα καθαρά και τα λειτουργικά κέρδη έχουν ισχυρότερη επεξηγηματική ικανότητα των απλών αλλά και των μη-κανονικών μετοχικών αποδόσεων. Οι επιπρόσθετοι έλεγχοι του πληροφοριακού περιεχομένου του EVA που διενηργήσαμε, έδειξαν ότι τα συστατικά στοιχεία που απαρτίζουν το EVA προσδίδουν οριακά μόνον αξία στο πληροφοριακό περιεχόμενο των παραδοσιακών λογιστικών κερδών. Επιπλέον, βρήκαμε ότι το EVA έχει μία κάπως ισχυρότερη θετική συσχέτιση με την επιπρόσθετη αγοραία αξία (MVA-Market Value Added) των επιχειρήσεων, σε σχέση με τα παραδοσιακά λογιστικά κέρδη χωρίς όμως να είναι στατιστικά σημαντική. Τα αποτελέσματα αυτά βέβαια αυτά δεν ακυρώνουν την χρησιμότητα του EVA στην αξιολόγηση της απόδοσης των διοικητικών στελεχών των επιχειρήσεων και η πιθανή υιοθέτηση του μέτρου από το επενδυτικό

κοινό, ενδεχομένως να οδηγήσει στο μέλλον και σε μία καλύτερη επεξηγηματική ικανότητα των μετοχικών αποδόσεων.

8) Holl, P. and Kyriazis, D. (1997). “Wealth Creation and Bid Resistance in U.K. Takeover Bids”, *Strategic Management Journal*, 18 (6) : 483-498.

Η εργασία αυτή ερευνά τους παράγοντες που καθορίζουν τη δημιουργία πλούτου (wealth creation) των μετόχων και την εχθρική ή φιλική διάθεση (mood) που επικρατεί στις προσφορές εξαγοράς (take-over bids) εξετάζοντας ένα δείγμα από 178 ολοκληρωμένες εξαγορές επιχειρήσεων στο Ηνωμένο Βασίλειο. Παράλληλα, εξετάζεται και η σχέση που υπάρχει μεταξύ της δημιουργίας πλούτου των μετόχων και της διαθέσεως (mood) των προσφορών εξαγοράς. Με τη βοήθεια της μεθοδολογίας αναλύσεως γεγονότων (event studies analysis), εξετάζουμε μια σειρά από υποθέσεις που βασίζονται στην ύπαρξη του προβλήματος αντιπροσωπεύσεως (agency problem) και στον ρόλο που διαδραματίζουν οι μηχανισμοί επιχειρηματικού ελέγχου (corporate governance mechanisms) που υπάρχουν για να μετριάσουν το πρόβλημα αυτό. Σημειώνεται, ότι τα αποτελέσματα τα οποία ελήφθησαν, ερμηνεύονται μέσα στο επιχειρηματικό περιβάλλον που επικρατεί στο Ηνωμένο Βασίλειο. Ως τέτοια, μπορούν να συνοψισθούν, στο ότι, πρώτον επαληθεύθηκε ότι υπάρχει μία σχέση αλληλεξαρτήσεως μεταξύ δημιουργίας πλούτου και επικρατούσας διαθέσεως της προσφοράς, δεύτερον ότι προέκυψαν ενδείξεις για την ύπαρξη συνεργιών χρηματοοικονομικού τύπου και διοικητικής μορφής και τέλος επιβεβαιώνεται, ότι όντως υπάρχει κάποια σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ διοικήσεως των επιχειρήσεων και μετόχων (πρόβλημα αντιπροσωπεύσεως), αλλά οι μηχανισμοί επιχειρηματικού ελέγχου που εξετάζονται στην μελέτη μας ασκούν περιοριστικό ρόλο. Όσον αφορά στους παράγοντες που επηρεάζουν τη στάση του management των εταιριών-στόχων εξαγοράς, προκύπτει ότι : πρώτον, ότι οι εχθρικές προσφορές συνδυάζονται με μεγαλύτερο προσφερόμενο τίμημα (premium) που αυξάνει τις αποδόσεις των μετόχων, δεύτερον ότι όταν η προσφορά πραγματοποιείται από μία εταιρία που ανήκει στον ίδιο κλάδο με την εταιρία - στόχο, τότε υπάρχει μεγαλύτερη πιθανότητα η προσφορά αυτή να εξελιχθεί σε εχθρική, και τρίτον όταν το ποσοστό ιδιοκτησίας της διοικήσεως των εταιριών – στόχων εξαγοράς είναι χαμηλό, είναι πιο πιθανό ότι αυτή η ομάδα management θα δείξει αντίσταση και η προσφορά θα είναι εχθρική. Τέλος, τα αποτελέσματά μας δείχνουν ότι η χρηματοοικονομική διάρθρωση των εταιριών που κάνουν την προσφορά, επηρεάζει την εχθρικότητα αυτής της προσφοράς, καθώς όσο πιο μεγάλη είναι η δανειακή επιβάρυνση των εταιριών αυτών, τόσο πιο μεγάλη είναι η πιθανότητα να είναι εχθρική η διάθεση της ομάδος του management των εταιριών – στόχων εξαγοράς, εφόσον ερμηνεύεται ότι η καταβολή ενός υψηλού τιμήματος της εξαγοράς θα επιδεινώσει την φερεγγυότητα και ρευστότητα της εταιρίας που θα προκύψει μετά τη συγχώνευση.

9) Holl, P. and Kyriazis, D. (1997). “Agency, Bid Resistance and the Market for Corporate Control”, *Journal of Business Finance & Accounting*, 24, (8) : 1037-1066.

Σε αυτήν την εργασία μας εξετάστηκε η επίδραση διαφόρων στρατηγικών και μηχανισμών αμύνης που εφαρμόζει η διοίκηση ενός δείγματος εταιριών στο Ηνωμένο

Βασίλειο, προκειμένου να αντιμετωπισθούν οι ανεπιθύμητες προσφορές εξαγοράς των επιχειρήσεών τους, από υποψήφιες αγοράστριες εταιρίες. Η εφαρμογή των μηχανισμών και στρατηγικών αυτών εντοπίζεται στην περίοδο που ακολουθεί τη δημόσια ανακοίνωση της προσφοράς, και δεν αφορά στην περίοδο που προηγείται αυτής. Για τη λήψη των αποτελεσμάτων μας χρησιμοποιήσαμε δύο εξισώσεις παλινδρομήσεως, μία στην οποία η εξηρημένη μεταβλητή είναι οι αποδόσεις των μετόχων (όπως υπολογίστηκαν με βάση την «ανάλυση γεγονότων» - *event studies analysis*), ενώ οι ανεξάρτητες είναι οι διάφορες τακτικές αμύνης, και μία στην οποία η εξηρημένη είναι το αποτέλεσμα της προσφοράς, ενώ οι ανεξάρτητες είναι επίσης οι εναλλακτικές μορφές αμύνης που εφαρμόζονται από τις διοικήσεις των εταιριών-στόχων εξαγοράς. Στην δεύτερη περίπτωση, επειδή η εξηρημένη μεταβλητή είναι δυαδικής μορφής (επιτυχές/ανεπιτυχές αποτέλεσμα), χρησιμοποιήθηκε ανάλυση παλινδρομήσεως πιθανοτήτων (probit regression analysis). Με τη μελέτη μας αυτή ανακαλύπτουμε, πρώτον ότι οι περισσότερες από αυτές τις στρατηγικές ωφελούν τα συμφέροντα των μετόχων των εταιριών – στόχων εξαγοράς αυξάνοντας τον πλούτο τους, με τη δημιουργία υψηλότερων αποδόσεων των μετοχών τους που κυμαίνονται μεταξύ 9% και 14%. Δεύτερον, προκύπτει ότι η χρήση αυξημένων μερισμάτων προωθεί περισσότερο τα συμφέροντα των μετόχων, ενώ η χρήση της νομοθεσίας (π.χ. προσφυγή στην Επιτροπή Μονοπωλίων και Ανταγωνισμού) ωφελεί λιγότερο από όλες τις άλλες μεθόδους αμύνης τους μετόχους, κατά πάσα πιθανότητα διότι είναι και ο πλέον αποτελεσματικός τρόπος ματαιώσεως μίας προσφοράς. Τρίτον, όταν οι managers αυτονομούνται και διαφοροποιούνται από τα συμφέροντα των λοιπών μετόχων, τότε η χρήση της νομοθεσίας προωθεί περισσότερο τα συμφέροντά τους, ενώ η εισδοχή μίας φιλικής εταιρίας (white knight) στην διαδικασία προσφοράς, έχει το αντίθετο αποτέλεσμα διότι αυξάνει το τίμημα της εξαγοράς και συνεπώς την πιθανότητα εξαγοράς της επιχειρήσεως που λαμβάνει η προσφορά. Τα αποτελέσματα αυτά δείχνουν ότι ίσως η άμυνα που αναλαμβάνει η διοίκηση των εταιριών-στόχων εξαγοράς είναι προς το αμοιβαίο συμφέρον της διοικήσεως και των μετόχων των εταιριών αυτών, και αυτό το συμπέρασμα είναι σε συμφωνία με τα πλέον πρόσφατα ευρήματα άλλων εμπειρικών μελετών που ασχολούνται με το πρόβλημα αντιπροσωπεύσεως (agency problem).

10) Holl, P., Dassiou, X. and Kyriazis, D. (1997). “Testing for Asymmetric Information Effects in Failed Mergers”. *International Journal of the Economics of Business*, 4, (2), : 155-172.

Σε αυτή την εργασία αναφέρουμε τα αποτελέσματα της εμπειρικής μελέτης μας που βασίζεται πάνω σε ένα δείγμα από 105 ανεπιτυχείς προσφορές εξαγοράς επιχειρήσεων που έλαβαν χώρα στο Ηνωμένο Βασίλειο κατά την δεκαετία 1979-1989. Ευρίσκουμε, ότι οι μέτοχοι των εταιριών-στόχων εξαγοράς παρουσιάζουν μεγάλα και σημαντικά κέρδη στις αποδόσεις των μετοχών τους κατά την περίοδο που ακολουθεί μετά την δημόσια ανακοίνωση των προσφορών εξαγοράς, ενώ αντιθέτως οι μέτοχοι των υποψηφίων αγοραστριών εταιριών υφίστανται σημαντικές μειώσεις στις αποδόσεις των μετοχών τους. Ανακαλύπτουμε, ότι αυτές οι αποδόσεις επηρεάζονται σημαντικά από τον βαθμό στον οποίο, οι υπό συγχώνευση εταιρίες εμπίπτουν στον ίδιο κλάδο βιομηχανικής δραστηριότητας. Τοιουτοτρόπως, στις περιπτώσεις εκείνες που προκύπτει τέτοια σχέση οριζοντίου ολοκληρώσεως των δραστηριοτήτων των επιχειρήσεων παρατηρείται ότι, οι

αποδόσεις των μετοχών των εταιριών-στόχων εξαγοράς είναι σημαντικά χαμηλότερες, και οι αποδόσεις των μετόχων των υποψηφίων αγοραστριών εταιριών είναι σημαντικά πιο αρνητικές, εν συγκρίσει με τις περιπτώσεις που δεν υπάρχει συσχέτιση των βιομηχανικών δραστηριοτήτων των εν λόγω εταιριών και στις οποίες λαμβάνουμε τα αντίθετα αποτελέσματα. Το αποτέλεσμα αυτό είναι πολύ σημαντικό διότι αποδεικνύει την υπεροχή του υποδείγματός μας που είναι τύπου Bertrand σε αντιδιαστολή με ένα υπόδειγμα ποσοτήτων τύπου Cournot, που υποθέτει ότι οι εταιρίες - στόχοι εξαγοράς σε αποτυχημένες εχθρικές προσφορές θα κέρδιζαν πολύ περισσότερα στην περίπτωση που θα αφορούσαν στον ίδιο κλάδο βιομηχανικής δραστηριότητας από την αντίθετη περίπτωση. Όπως αναλύεται στην μελέτη μας τα συμπεράσματα αυτά είναι σε συμφωνία με τη θεωρία εξήγησης της δραστηριότητας των συγχωνεύσεων και εξαγορών μέσω της ασυμμετρικής κατανομής πληροφοριών, μεταξύ των εταιριών που κάνουν την προσφορά και των εταιριών – στόχων εξαγοράς που είναι οι αποδέκτες της προσφοράς.

11) Holl, P. and Kyriazis, D. (1996). “The Determinants of Outcome in UK Takeover Bids”, *International Journal of the Economics of Business*, 3, (2) :165-184.

Σε αυτή την εμπειρική μελέτη, ερευνήσαμε τους παράγοντες που καθορίζουν το αποτέλεσμα (επιτυχές/ ανεπιτυχές) 238 φιλικών και εχθρικών προσφορών εξαγοράς οι οποίες συνέβησαν στο Ηνωμένο Βασίλειο κατά την περίοδο 1979-1989. Επίσης, κατασκευάσαμε ένα οικονομετρικό υπόδειγμα το οποίο χρησιμοποιούμε για να προβλέψουμε την έκβαση των προσφορών εξαγοράς καθώς, και για να ανακαλύψουμε την επίδραση μιας σειράς ανεξαρτητών μεταβλητών επί της πιθανότητας που έχει μία προσφορά εξαγοράς να έχει επιτυχή έκβαση. Σημειώνεται, ότι ο ορισμός της επιτυχούς εκβάσεως μιας προσφοράς εξαγοράς ταυτίζεται με την ολοκληρωτική μετάβαση του ελέγχου της εξαγοραζομένης επιχειρήσεως στην αγοράστρια εταιρία. Επειδή, η εξηρητημένη μεταβλητή (επιτυχές/ανεπιτυχές) αποτέλεσμα είναι δυαδικής μορφής, για την εξέταση της επιδράσεως των προαναφερομένων μεταβλητών και την λήψη των αποτελεσμάτων εφαρμόζεται λογαριθμική ανάλυση παλινδρομήσεως (logit regression analysis). Τα κυριότερα αποτελέσματα στα οποία καταλήξαμε έχουν ως εξής : Πρώτον, ότι η άμυνα που προβάλλει η διοίκηση της εταιρίας-στόχου εξαγοράς και το μέγεθος του τιμήματος που προσφέρεται στους μετόχους της είναι οι καθοριστικοί παράγοντες του αποτελέσματος μίας προσφοράς, δεύτερον, ανακαλύπτουμε κάποια στοιχεία που συνηγορούν, στο ότι η δομή της μετοχικής συνθέσεως της εταιρίας-στόχου εξαγοράς, όσον αφορά στο ποσοστό που ελέγχει η υποψήφια αγοράστρια εταιρία και η διοίκηση της εταιρίας-στόχου κατά την περίοδο πριν την ανακοίνωση της προσφοράς, επηρεάζει το τελικό αποτέλεσμα. Αυτή η σχέση όμως είναι μη-γραμμική, υπό την έννοια ότι όταν η διοίκηση της εταιρίας-στόχου εξαγοράς κατέχει χαμηλό ποσοστό του μετοχικού κεφαλαίου, η προοπτική επιτυχούς αποτελέσματος απομακρύνεται, αλλά όταν κατέχει υψηλό ποσοστό ισχύει ακριβώς το αντίθετο. Τέλος, αποδεικνύεται ότι το οικονομετρικό υπόδειγμα που αναπτύξαμε έχει ισχυρή προβλεπτική ικανότητα όταν χρησιμοποιείται για το σύνολο του δείγματος (εχθρικές και φιλικές προσφορές), αλλά είναι αδύναμο προκειμένου μόνο για τις εχθρικές προσφορές.

2. Πρόσφατες εργασίες σε εξέλιξη (Working papers in progress)

- 1. Sudarsanam, S., Vitkova V. and Kyriazis D. (2020).** *“Hedge fund win versus management win: Activism outcome, Governance impact and shareholder value gains”*

Χρησιμοποιώντας ένα διεθνές δείγμα 4.438 περιπτώσεων ακτιβιστικής δραστηριότητας επενδυτικών αντισταθμιστικών ταμείων (hedge fund activists) για την περίοδο 2000-2017 και για 30 χώρες, εξετάζουμε το εάν οι παρεμβάσεις αυτές προκάλεσαν βελτίωση της απόδοσης των εταιριών-στόχων τόσο από πλευράς λειτουργικής απόδοσής τους όσο και από πλευράς αξίας μετόχων σε βραχυπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα. Η μελέτη αυτή αντιμετωπίζει τον κρίσιμο παράγοντα της ενδογένειας καθώς συγκεκριμένοι παράγοντες οι οποίοι καθιστούν τις εν λόγω εταιρίες ελκυστικές για την δραστηριότητα των ακτιβιστών αυτών, είναι πιθανόν να είναι και οι γενεσιουργοί παράγοντες της βελτίωσης της απόδοσης. Έτσι, όταν το πρόβλημα της ενδογένειας έχει αντιμετωπισθεί δεν μπορεί να υποστηριχθεί ότι η δραστηριότητα των ακτιβιστών μετόχων οδηγεί σε δημιουργία μακροπρόθεσμης αξίας για τους μετόχους. Αντιθέτως, φαίνεται ότι οι εταιρίες-στόχοι των αντισταθμιστικών ταμείων πιθανόν να είχαν αποδώσει καλύτερα εάν δεν είχε μεσολαβήσει αυτή ακριβώς η δραστηριότητα των ακτιβιστών. Επιπρόσθετη ανάλυση καταδεικνύει ότι οι εταιρίες-στόχοι υπο-αποδίδουν σημαντικά περισσότερο όταν τα αντισταθμιστικά ταμεία αποτυγχάνουν στην εκστρατεία τους και κυριαρχούν τα υφιστάμενα διοικητικά στελέχη των εν λόγω εταιριών. Σε αυτές τις περιπτώσεις οι μέτοχοι των εταιριών-στόχων επιβαρύνονται με σημαντικά υψηλότερα κόστη αντιπροσώπευσης (agency costs) τα οποία σχετίζονται με την οχύρωση των διοικητικών στελεχών (managerial entrenchment) αλλά αυτά τα κόστη μειώνονται έως ένα βαθμό όταν ο Γενικός Δ/ντής (CEO) είναι ανεξάρτητο μέλος. Εν κατακλείδι, ενώ η δραστηριότητα των αντισταθμιστικών ταμείων δεν είναι καλά νέα για τους μετόχους των εταιριών-στόχων, αλλά τα χειρότερα νέα γι αυτούς προέρχονται από την επικράτηση των υφιστάμενων διοικητικών στελεχών στην μάχη με τα αντισταθμιστικά ταμεία (Hedge Funds).

- 2. Sudarsanam, S., Vitkova V. and Kyriazis D. (2020).** *“Impact of inter-country differences in shareholder rights regimes on formation of hedge fund wolf-packs, campaign outcomes and target shareholder value gains”*.

Χρησιμοποιώντας ένα διεθνές δείγμα από 4.438 περιπτώσεις ακτιβιστικής δραστηριότητας επενδυτικών αντισταθμιστικών ταμείων (Hedge Funds/HFs) από το 2000 και μέχρι το 2017, εξετάζουμε εάν τα διαφορετικά καθεστώτα δικαιωμάτων μετόχων που υπάρχουν στις διαφορετικές χώρες του δείγματός μας επηρεάζουν τον τρόπο με τον οποίο οι ακτιβιστές αυτοί εννοχηστρώνουν τις εκστρατείες τους απέναντι στην υφιστάμενη διοικητική ομάδα, την επίδραση τέτοιων καθεστώτων όσον αφορά στην έκβαση της εκστρατείας και στα μακροπρόθεσμα κέρδη των μετόχων των εταιριών-στόχων. Η βασική μας πρόταση είναι ότι η αποτελεσματικότητα αυτής της μορφής του μετοχικού ακτιβισμού σχετικά με την ενίσχυση των συμφερόντων των μετόχων έναντι της υφιστάμενης διοικητικής ομάδας εκμηδενίζεται ουσιαστικά από το επίπεδο προστασίας των δικαιωμάτων των μετόχων η οποία προσφέρεται σε διαφορετικές χώρες,

καθώς μειώνει την αναγκαιότητα παρέμβασης των ακτιβιστών. Τα καθεστώτα προστασίας των δικαιωμάτων των μετόχων μπορεί επίσης να επιδράσουν πάνω στην ικανότητα των αντισταθμιστικών ταμείων να συντονίσουν τη δραστηριότητά τους αυτή με άλλους μετόχους στην εκστρατεία τους π.χ. να δημιουργήσουν πρόσκαιρες συμμαχίες ή «συμμορίες λύκων» (Wolf-Packs/WPs) όπως λέγονται στη σχετική βιβλιογραφία. Προς τούτο, δημιουργούμε ένα Δείκτη Δικαιωμάτων Μετόχων (Shareholder Rights Index-SRI), προσαρμοσμένο όμως για τις ανάγκες των HFς, για τις 30 χώρες που εμπεριέχει το δείγμα μας ο οποίος λαμβάνει υψηλή τιμή όταν υπάρχει υψηλή προστασία των δικαιωμάτων των μετόχων. Έτσι, βρίσκουμε ότι μια υψηλή τιμή του Δείκτη μειώνει την πιθανότητα δημιουργίας των WPs. Επίσης, βρίσκουμε ότι υψηλές τιμές του εν λόγω Δείκτη μειώνουν την πιθανότητα νικηφόρας εκστρατείας των HFς, ιδιαίτερα μάλιστα, όταν αυτές οι εκστρατείες έχουν αντικείμενο αλλαγές στην εταιρική διακυβέρνηση. Τέλος, βρίσκουμε ότι οι μακροπρόθεσμες διακρατηθείσες αποδόσεις (buy-and-hold-returns/BHARs) είναι χαμηλότερες μετά τις εκστρατείες των HFς όταν οι τιμές του Δείκτη είναι υψηλότερες. Τα αποτελέσματα αυτά είναι συνεπή με την πρόταση ότι ο ρόλος και η αποτελεσματικότητα των AT ως καταλύτες αλλαγής στις εταιρίες-στόχους είναι περιορισμένης μορφής όταν τα καθεστώτα προστασίας των δικαιωμάτων των μετόχων είναι ενισχυμένα. Η μελέτη η οποία είναι σε εξέλιξη επίσης περιλαμβάνει και τη κατασκευή ενός δείκτη Διαφάνειας ή καλύτερα Υποχρεώσεων Δημοσιοποίησης Επενδυτικών Κινήσεων (Disclosure Obligations Index – DOI) για τις ίδιες 30 χώρες του δείγματος και την εξέταση της επίδρασής του πάνω στη δραστηριότητα των HFς η οποία αναμένεται να είναι ξεκάθαρα αρνητική για αυτήν τη δραστηριότητα τους και τη δημιουργία των εφήμερων συμμαχιών τύπου WPs.

3. Αδημοσίευτες ερευνητικές εργασίες (unpublished working papers)

1. **Lioukas, S., Dimitratos, P., Sapouna, P. and Kyriazis, D. (2018).** *“The Role of Strategic, Institutional and Cultural Distance in International Mergers and Acquisitions”*.

Οι διαφορές σε επίπεδο στρατηγικής ανταγωνισμού (competitive strategies) και χωρών μεταξύ των αγοραστών και των εταιριών-στόχων τους εξετάζονται, για πρώτη φορά, σχετικά με το εάν μπορούν να εξηγήσουν την επιτυχία των Διεθνών Συγχωνεύσεων και Εξαγορών (International/Cross-Border M&As). Συνεπώς, η παρούσα μελέτη αναζητεί να ανακαλύψει τις επιδράσεις των διαφορετικών ανταγωνιστικών στρατηγικών κατά Porter (χαμηλού κόστους, διαφοροποίησης και μεικτές) που ακολουθούνται από τις συγχωνευόμενες εταιρίες κατά το χρονικό διάστημα πριν την περίοδο του γεγονότος της συγχώνευσης/εξαγοράς και ταυτόχρονα να διαπιστώσει τις επιπτώσεις των διαφορών που έχουν οι συγχωνευόμενες εταιρίες σχετικά με το θεσμικό (π.χ. νομικό, πολιτικό περιβάλλον) και εθνικό-πολιτιστικό (π.χ. αξίες, θρησκεία, κουλτούρα) πλαίσιο πάνω στην απόδοση τους κατά την περίοδο μετά το γεγονός των Σ&Ε. Τα ευρήματα της έρευνάς μας αναδεικνύουν τη σημασία όλων των τριών τύπων διαφορών (στρατηγικές, θεσμικές και πολιτιστικές διαφορές) για την απόδοση των Διεθνών Σ&Ε. Πιο συγκεκριμένα, οι διαφορές στρατηγικού και πολιτιστικού τύπου επιδρούν αρνητικά στην μακροπρόθεσμη απόδοση των συγχωνευόμενων εταιριών, ενώ οι διαφορές στο θεσμικό πλαίσιο έχουν ευνοϊκή επίδραση στην απόδοση των εταιριών αντιστοίχως η οποία μπορεί να εξηγηθεί πιθανόν από την εκμετάλλευση των διαφορών προς όφελός τους.

2. **Apergis, N., Papanizos, P. and Kyriazis, D. (2015).** *“Determinants of Merger Waves”*.

Προηγούμενες μελέτες οι οποίες έχουν αναζητήσει να εξετάσουν την εξέλιξη των Συγχωνεύσεων και Εξαγορών (Σ&Ε) κατέληξαν σε δυο βασικές μορφές μεταβλητών : Η μια μορφή περιγράφει παράγοντες που σχετίζονται με το συγκεκριμένο κλάδο ή αφορούν ευρύτερες μακροοικονομικές αλλαγές (Νεοκλασική προσέγγιση) και η άλλη μορφή εμπεριέχει παράγοντες που σχετίζονται με το συναίσθημα και λοιπές μεροληψίες των επενδυτών (συμπεριφορική προσέγγιση) – οι οποίες από κοινού πυροδοτούν ξεσπάσματα κυμάτων Σ&Ε. Παρόλα αυτά, η σύγκριση της επεξηγηματικής ικανότητας των δύο προσεγγίσεων εντός ενός ενιαίου δυναμικού πλαισίου μέχρι σήμερα έχει λάβει λίγη προσοχή από τους ερευνητές. Με την παρούσα εργασία επιχειρούμε να ανακαλύψουμε τους καθοριστικούς παράγοντες που προκαλούν τις Σ&Ε και να διερευνήσουμε περαιτέρω την επεξηγηματική τους ικανότητα βάσει των τυποποιημένων δεδομένων της δραστηριότητάς τους, δηλαδή την συγκέντρωση σε κλάδους και χρονικές περιόδους (clustering behavior). Προς τούτο, χρησιμοποιούμε μια μη γραμμική μοντελοποίηση, τη λεγόμενη Exponential GARCH (EGARCH) μέθοδο, η οποία φαίνεται να περιγράφει καλύτερα το κύμα Σ&Ε για την περίοδο 1993-2013. Εμπερικλείοντας, μια σειρά από οικονομικές μεταβλητές, οι οποίες αποτελούν υποκατάστατα (proxies) και για τις δύο προσεγγίσεις (νεοκλασική & συμπεριφορική) στην εξίσωση της διακύμανσης, καταλήγουμε όσον αφορά στην επεξηγηματική τους δύναμη και σημαντικότητα. Τα

αποτελέσματά μας δείχνουν ότι η ενσωμάτωση τέτοιας μορφής μεταβλητών στην εξίσωση διακύμανσης ενός τυπικού EGARCH (1,1), όχι μόνον αυξάνει τη σωστή παραμετροποίηση του υποδείγματος (model specification) αλλά και ότι οι νεοκλασικοί παράγοντες τείνουν να υπερισχύουν όσον αφορά στη στατιστική σημαντικότητά τους επί των συμπεριφορικών μεταβλητών.

3. Kyriazis, D., Tsoumas, Ch. and Antzoulatos, A. (2011). “*Asymmetric Information and the Medium of Payment in US Takeover Bids*”.

Η μελέτη αυτή εξερευνά εάν η ασυμμετρία πληροφόρησης επηρεάζει την επιλογή του τρόπου πληρωμής (ανταλλαγή μετοχών έναντι πληρωμή με μετρητά) στις προσφορές εξαγορών στην αγορά των ΗΠΑ κατά την περίοδο 1996-2008. Για το σκοπό αυτό γίνεται συνδυαστική χρήση αντιπροσωπευτικών μεταβλητών (proxy variables) για την ασυμμετρία πληροφόρησης και μεταβλητών που ελέγχουν τα χαρακτηριστικά των αγοραστριών (acquirers) και εταιριών-στόχων εξαγοράς (targets) κατά την περίοδο προ της προσφοράς εξαγοράς. Τα αποτελέσματα δείχνουν για πρώτη φορά, ότι αγοραστές με υψηλό επίπεδο πληροφόρησης, η οποία οφείλεται είτε στην υπερτίμηση των τιμών των μετοχών τους ή σε υψηλό επίπεδο επενδυτικών ευκαιριών ανάπτυξης (investment/growth opportunities), είναι πιο πιθανό να πραγματοποιήσουν μια πρόταση εξαγοράς προσφέροντας ως τρόπο πληρωμής εξ'ολοκλήρου ανταλλαγή μετοχών (pure equity offer). Αντιθέτως, οι αγοραστές με τα αντίθετα χαρακτηριστικά είναι πιθανό να κάνουν μια καθαρή πρόταση εξαγοράς τοις μετρητοίς (pure cash offer). Τα αποτελέσματα αυτά συμφωνούν εν πολλοίς με την υπόθεση των Myers και Majluf's (JFE, 1984) περί υπερτίμησης των εταιριών που εκδίδουν μετοχές. Η ασυμμετρία πληροφόρησης από την πλευρά των εταιριών -στόχων εξαγοράς δεν φαίνεται να επηρεάζει σημαντικά τον τρόπο πληρωμής. Επιπλέον και σε συμφωνία με την υπάρχουσα βιβλιογραφία, η πιθανότητα να γίνει η πρόταση εξαγοράς μέσω εξ'ολοκλήρου ανταλλαγής μετοχών (pure equity offer) σχετίζεται θετικά με το επίπεδο των επενδυτικών ευκαιριών ανάπτυξης και την υπερτίμησή τους, ενώ η πιθανότητα μιας προσφοράς εξ'ολοκλήρου τοις μετρητοίς σχετίζεται θετικά με την κερδοφορία και ρευστότητα των αγοράστών κατά την περίοδο προ της προσφοράς εξαγοράς.

4. Antzoulatos, A., Tsoumas, Ch. and Kyriazis, D. (2009). “*Financial Development and Asymmetric Information*”.

Η μελέτη ελέγχει την υπόθεση ότι το επίπεδο της ασυμμετρίας πληροφόρησης θα πρέπει να σχετίζεται αρνητικά με το βαθμό ανάπτυξης του χρηματοοικονομικού συστήματος, χρησιμοποιώντας για το σκοπό αυτό ένα σετ διαστρωματικών και διαχρονικών ετήσιων δεδομένων (panel data) σε ένα πλαίσιο συνολοκλήρωσης των μεταβλητών που χρησιμοποιούνται (co-integration framework) για τις 32 χώρες του δείγματος. Για την επίτευξη του σκοπού αυτού, προσεγγίζουμε την ασυμμετρία πληροφόρησης με τα στοιχεία που λαμβάνουμε από τη βάση δεδομένων I/B/E/S *Global Aggregates* που υπολογίζει το βαθμό συμφωνίας των αναλυτών (analysts' consensus). Στη συνέχεια αποδεικνύουμε θεωρητικά ότι η συμφωνία των αναλυτών βάσει του υποδείγματος των Barron, Kim and Stevens (1998) εκφράζει όχι μόνο σωστά την ασυμμετρία

πληροφόρησης αλλά και σχετίζεται αρνητικά με το επίπεδο της ασυμμετρίας πληροφόρησης. Σύμφωνα με τις προσδοκίες μας και μολονότι υπάρχουν μεγάλες διαφορές μεταξύ των διαφορετικών χωρών του δείγματός μας σε όρους χρηματοοικονομικής ανάπτυξης και ποιότητας του θεσμικού πλαισίου, προκύπτει ότι η συμφωνία των αναλυτών σχετίζεται θετικά με τους δείκτες που αντιπροσωπεύουν (proxies) το βαθμό ανάπτυξης ενός χρηματοοικονομικού συστήματος.

Λιδακτορική διατριβή (PhD Thesis)

Θέμα Λιδακτορικής διατριβής : "The Wealth Effects, Mood and Outcome of UK Takeover Bids. An Empirical Analysis Using a Simultaneous Equations Approach".
City University, October 1994.

Ο πρωταρχικός σκοπός της διδακτορικής αυτής διατριβής ήταν να διερευνήσει το εάν οι προσφορές εξαγορών στο Ηνωμένο Βασίλειο (H.B.) δημιουργούν αύξηση του πλούτου των μετόχων των εμπλεκόμενων εταιριών και ποιοί παράγοντες αποφασίζουν το μέγεθος των κερδών αυτών. Λόγω του ότι, η προηγούμενη ακαδημαϊκή έρευνα είχε δείξει ότι ένας από τους παράγοντες που επηρεάζουν τη δημιουργία πλούτου είναι η λεγόμενη διάθεση της προσφοράς εξαγοράς (εχθρική ή φιλική) και ότι πιθανόν να υπάρχει μία σχέση αλληλεξαρτήσεως μεταξύ πλούτου, διαθέσεως και αποτελέσματος (επιτυχής ή ανεπιτυχής) της προσφοράς εξαγοράς, η παρούσα μελέτη ανέπτυξε ένα οικονομετρικό υπόδειγμα ταυτόχρονων εξισώσεων μέσω των οποίων εξετάζονται οι παράγοντες που καθορίζουν τη διάθεση και το αποτέλεσμα των προσφορών εξαγοράς. Ένα μεγάλο δείγμα από 354 επιτυχείς και ανεπιτυχείς προσφορές εξαγορών δημιουργήθηκε αρχικά καλύπτοντας την περίοδο 1963-1989 για να εκτιμηθούν τα κέρδη των μετόχων υπό την μορφή μη-κανονικών αποδόσεων με τη χρήση της μεθοδολογίας αναλύσεως γεγονότων (event-study analysis). Στη συνέχεια εφαρμόστηκε ανάλυση πολλαπλής παλινδρομήσεως με σκοπό να εξετασθούν μία σειρά από υποθέσεις που επελέγησαν από τη βιβλιογραφία της χρηματοοικονομικής και της βιομηχανικής οικονομικής (industrial economics) και σχετίζονται με τους αντικειμενικούς σκοπούς της παρούσης εργασίας. Τα ληφθέντα αποτελέσματα αναδεικνύουν κατά πρώτον, ότι κατά μέσον όρο οι μέτοχοι των εταιριών-στόχων εξαγοράς καρπούνται τα μεγαλύτερα κέρδη, ενώ οι μέτοχοι των αγοραστριών εταιριών υποφέρουν από μικρές ζημίες κατά την περίοδο της ανακοινώσεως των προσφορών εξαγοράς, προκαλώντας μία μικρή αύξηση της αξίας της ενιαίας εταιρίας μετά τη συγχώνευση/εξαγορά. Δεύτερον, ευρέθη ότι οι λεγόμενοι βραχυπρόθεσμοι παράγοντες των προσφορών εξαγοράς οι οποίοι αντανάκλουν συγκεκριμένα χαρακτηριστικά τους, όπως η διάθεση, εξηγούν καλύτερα τη δημιουργία των κερδών εξαγοράς από μακροπρόθεσμους στρατηγικούς παράγοντες όπως ο βαθμός συσχέτισης των δραστηριοτήτων των εταιριών. Παρόλα αυτά ευρέθησαν στοιχεία τα οποία συνηγορούν στην ύπαρξη χρηματοοικονομικών και διοικητικών συνεργειών. Τρίτον, επιβεβαιώθηκε η ύπαρξη αμοιβαίας αλληλεξαρτήσεως των μεταβλητών του πλούτου και διαθέσεως εξαγοράς δικαιολογώντας την ακολουθούμενη προσέγγιση των ταυτοχρόνων εξισώσεων. Τέταρτον, διαπιστώθηκε ότι το πρόβλημα αντιπροσωπεύσεως (agency problem) ισχύει στις εμπλεκόμενες εταιρίες αλλά η επίδρασή του μετριάζεται λόγω των εχθρικών εξαγορών που αποτελούν τον εξωτερικό μηχανισμό ελέγχου των αναποτελεσματικών διοικήσεων από την ίδια την αγορά. Τέλος, τα αποτελέσματα της

μελέτης αυτής καταδεικνύουν τον καθοριστικό ρόλο που διαδραματίζουν η διάθεση, το επίπεδο διευθυντικής ιδιοκτησίας στις εταιρίες-στόχους εξαγοράς και το μέγεθος του επιπλέον προσφερομένου τιμήματος (bid premium) για την κατάληξη των προσφορών εξαγοράς.

III. Ετεροαναφορές στις δημοσιευθείσες ερευνητικές εργασίες

Βάσει του Google Scholar οι ετεροαναφορές συνολικά (σε δημοσιευμένες και αδημοσίευτες εργασίες) είναι 544², με h-index=10) και βάσει του Researchgate οι αντίστοιχες ετεροαναφορές (citations) είναι 310. Κατωτέρω, αναφέρουμε τις πιο σημαντικές αναφορές (δημοσιευθείσες μελέτες) από το σύνολο αυτών που παρέχει το Google Scholar.

(1) **Holl, P. & Kyriazis, D. (1997).** Wealth Creation and Bid Resistance in U.K. Takeover Bids, **Strategic Management Journal**, v.18 (6): 483-498. *Υπάρχουν 52 ετεροαναφορές (citations) μέχρι σήμερα γι αυτήν την μελέτη που αναφέρονται κατωτέρω:*

1. **Mensah, J. (2019).** “Merger and acquisitions and multinational companies: A review and research agenda”, **International Journal of Economics and Finance**, 11 (10), 17-31.
2. **Anmar, S. (2018).** “Kraft’s acquisition of Cadbury: Was it an amicable transatlantic merger or a hostile takeover?” **Thunderbird International Business Review**, 61 (2), 439-451.
3. **Vithayathil, J. and Choudhary, V. (2018).** “Governance of corporate takeovers: Time for say-on-takeovers, **MIS Quarterly** (forthcoming).
4. **Tao, F., Liu, X., Gao, L. and Xia, E. (2017).** “Do cross-border mergers and acquisitions increase short-term market performance? The case of Chinese firms”, **International Business Review**, 26 (1), 189-202.
5. **Xe, X. and Zhang, Y. (2017).** “Evaluation of post-merger performance of public listed companies in the UK”, **Advances in Economics, Business and Management Research**, 42, 57-61
6. **Mutarindwa, S. and Shema, J.B. (2016).** “Privatization of Firms in Rwanda: The Role of Corporate Governance Practices”. **In the book: Entrepreneurship and SME Management Across Africa**, 91-210, edited by Achtenhagen, L. and Brundin, E., Springer publications.
7. **Favato, G., Nurullah, M. and Cottingham, J. (2015).** “Impact of domestic acquisition on acquirers shareholders’ equity: An empirical study on the US market”, **Journal of Applied Finance and Banking**, 5(4), 33-51.
8. **Nyombi, C. (2015).** “A critique of shareholder primacy under UK takeover law and the continued imposition of the Board Neutrality Rule”, **International Journal of Law and Management**, 57 (4), 235-264
9. **Kalra, N., Gupta, S. and Bagga, R. (2013).** “A wave of mergers and acquisitions : Are Indian banks going up a blind alley?”, **Global Business Review**, 14(2), 263-282.

² Από αυτές τις 544, οι 10 αφορούν στην αδημοσίευτη εργασία **Antzoulatos, A., Tsoumas, Ch. and Kyriazis, D. (2009).** “*Financial Development and Asymmetric Information*”.

10. **Thanos, I, and Papadakis, V. (2012).** “The use of accounting-based measures in measuring M&A performance: A review of five decades of research, **Advances in Mergers and Acquisitions**, 10, 103-120.
11. **Thanos, I, and Papadakis, V. (2012).** “Unbundling acquisition performance: how they do perform and how this can be measured?. **In book:** “The handbook of Mergers and Acquisitions”, ch.5, 114-147, edited by Faulkner, D., Teerinkangas, S. and Joseph, R.
12. **Meglio, O, and Risberg, A. (2012).** “Are all mergers and acquisitions treated as if they were alike? A review of empirical literature”, **Advances in Mergers and Acquisitions**, 10, 1-18.
13. **Raj, M. and Uddin, M.H. (2011).** “Bidder motivation and long-term performance of UK mergers”, **Corporate Ownership and Control**, 8(2), 227-238.
14. **Selcuk,A., and Yilmaz, A. (2011).** “The impact of mergers and acquisitions on acquirer performance: Evidence from Turkey”, **Business and Economic Journal**, 22, 1-8.
15. **Ericson, M. (2010).** **In book:** “The narrative approach to business growth”, Edward – Elgar Publishing Ltd., Yonkoping International Business School, Sweden.
16. **Yang, S.Y., Lin, L., Chou, D.W. and Cheng, H.C. (2011).** “Merger drivers and the change of bidder shareholder’s wealth”, **Service Industries Journal**, 30 (6), 851-871.
17. **Papadakis, V. and Thanos, I. (2010).** “Measuring the Performance of Acquisitions: An Empirical Investigation Using Multiple Criteria”. **British Journal of Management**, 21 (4), 859-873.
18. **He, Y. (2009).** **In book:** “Post-acquisition management in China”, Chandos Publishing and Cass Business School.
19. **Zhang, Y. and Wiersema, M. (2009).** Stock market reaction to CEO certification: The signalling role of CEO background, **Strategic Management Journal**, 30(7), 693-710.
20. **Haleblian, J., Devers, C., McNamara, G., Carpenter, M. and Davison R. (2009).** “Taking Stock of What We Know About Mergers and Acquisitions: A Review and Research Agenda”, **Journal of Management**, 35 (3), 469-502.
21. **Durisin, B. and Puzone, F. (2009).** “Maturation of Corporate Governance Research, 1993-2007: An Assessment”. **Corporate Governance : An International Review**, 17 (3), 266-291.
22. **Zhang, Y. and Wiersema, M. (2009).** “Stock Market Reaction to CEO certification: the signalling role of CEO background”. **Strategic Management Journal**, 30 (7), 693-710.
23. **Parker, D. and Arnold, M. (2009).** “Stock market perceptions of the motives for mergers in cases reviewed by the UK competition authorities: an empirical analysis”. **Managerial and Decision Economics**, 30 (4), 211-233.
24. **Zollo, M. and Meier, D. (2008).** “What is M&A performance?” **Academy of Management Perspectives**, 22 (3), 55-77.

25. **Schaik, V.D.(2008)**. “M&A in Japan: An Analysis of Merger Waves and Hostile Takeovers”. Erasmus University Rotterdam.
26. **Oler, D.K., Harrison, J.S. and Allen, M.R. (2008)**. “The danger of misinterpreting short-window event study findings in strategic management research : An empirical illustration using horizontal acquisitions”. **Strategic Organization**, 6 (2), 151-184.
27. **Draper, P. and Paudyal, K. (2008)**. “Information asymmetry and Bidders’ gains”. **Journal of Business Finance and Accounting**, 35 (3-4), 376-405.
28. **Cosh, A. and Hughes, A. (2008)**. “Takeovers after Takeovers”. Centre for Business Research, University of Cambridge, **Working Paper** No.363.
29. **Filatotchev, I., Gregory, J., Howard, G. and Allcock, D. (2007)**. “*Key drivers of 'good' corporate governance and the appropriateness of UK policy responses : final report*”. **Project Report. The Department of Trade and Industry and King's College London, London, UK.**
30. **Tuch, C. and Sullivan, N.O. (2007)**. “The Impact of Acquisitions on Firm Performance : A review of the Evidence”, **International Journal of Management Reviews**, 9, (2), 141-170.
31. **Lubatkin, M. Lane, P.J., Collin, S. and Very, P. (2007)**. “An embeddedness framing of governance and opportunism: towards a cross-nationally accommodating theory of agency”, **Journal of Organizational Behavior**, 28, (1), 43-58.
32. **Barbopoulos, L., Paudyal, K. and Pescetto, G. (2007)**. “Corporate Governance and Corporate Valuations : Evidence from Mergers and Acquisitions”, Working Paper, Durham Business School.
33. **Oller, D., Harrison, J., and Allen, M. (2007)**. “Over-Interpretation of short-window Event Study findings in Management Research: An Empirical Illustration. Working Paper, SSRN 665742.
34. **Bausch, A., ritz, T. and Boesecke, K. (2007)**, “Performance Effects of Internationalization Strategies: A Meta-Analysis”, **in book:** Alan M. Rugman (ed.) *Regional Aspects of Multinationality and Performance (Research in Global Strategic Management, Volume 13)* Emerald Group Publishing Limited, pp.143 – 176.
35. **Zollo, M. and Meier, D. (2007)**. “Understanding the Performance of Corporate Acquisitions”. **INSEAD Working Paper Series**, No. 2007/25/ST.
36. **Sudarsanam, S. and Mahate, Ashraf A. (2006)**. “Are Friendly Acquisitions Too Bad for Shareholders and Managers? Long-Term Value Creation and Top Management Turnover in Hostile and Friendly Acquirers”, **British Journal of Management**, 17, (1), 7-30.
37. **Sudarsanam, S. (2006)**. “Hostile or friendly takeover? Does it matter? **In the book :** “Handbuch Mergers & Acquisitions Management”, pp. 263-284, edited by Bernd W. Wirtz, Gabler, Wiesbaden.

38. **Islam, M. and Kantor, J. (2005).** “The Development of Quality Management Practices in China”, **Managerial Auditing Journal**, 20, (7), 707-724.
39. **Maeseneire, W. (2005).** “Essays on Firm Valuation and Value Appropriation”, Working Paper, The Erasmus Research Institute of Management, Erasmus University Rotterdam.
40. **Antoniou, A., Petmezas, D. and Zhao, H. (2005).** “Shareholders’ Wealth Effects of Acquiring Firms Involved in Many Acquisitions”. **Working Paper**, Durham Business School.
41. **Raj, M. and Forsyth, M. (2004).** “Management Motive, Shareholder Returns, and the Choice of Payment: Evidence from the UK”, **Mid-American Journal of Business**, 19 (1), 23-29.
42. **Park, N.K. (2004).** “A guide to using event study methods in multi-country settings”, **Strategic Management Journal**, 25, (7), 655-668.
43. **Pearce, J. and Robinson, R. (2004).** “Hostile Takeover Defenses that Maximize Shareholder Wealth”. **Business Horizons**, 47 (5), 15-24.
44. **Makadok, R. (2003).** “Doing the right thing and knowing the right thing to do: why the whole is greater than the sum of the parts”. **Strategic Management Journal**, 24, (10), 1043-1055.
45. **Chen, C. and Findlay, Ch. (2003).** “A Review of Cross-border Mergers and Acquisitions in APEC”, **Asian-Pacific Economic Literature**, 17, (2), 14-38.
46. **Sudarsanam, S. and Mahate, Ashraf. A. (2003).** “Glamour Acquirers, Method of Payment and Post-acquisition Performance: The UK Evidence”, **Journal of Business Finance & Accounting**, 30, (1-2), 299-342.
47. **Raj, M. and Forsyth, M. (2003).** “Hubrid among U.K. Bidders and Losses to Shareholders”. **International Journal of Business**, 8 (1), 1-16.
48. **Lin, L. and Piesse, J. (2003).** “Financial Risk Assessment in Takeover : the Effect of Bidder firm shareholders’ wealth”, **Risk Assessment and Management**, 4, (4), 332-347.
49. **Toomla, I., Karreman, M. and Samuelson, P. (2003).** “Promoting (in) Efficiency”, Working Paper, Lund University.
50. **Harrison, J., O'Neill, H. and Hoskisson R. (2000).** “Acquisition strategy and target resistance: A theory of countervailing effects of pre-merger bidding and post merger integration”. In the book : **Advances in Mergers & Acquisitions**, pp.157-182, edited by Sydney Finkelstein and Cary Cooper, Emerald Group Publishing Limited.
51. **Dharwadkar, R., George, G. and Brondes, P. (2000).** Privatization in Emerging Economies: An Agency Theory Perspective. **Academy of Management Review**, 25 (3), 650-669.

52. **Schoenberg, R. (1999).** “What Determines Acquisition Activity within an Industry”. **European Management Journal**, 17 (1), 93-98.

(2) **Holl, P. & Kyriazis, D. (1997).** Agency, Bid Resistance and the Market for Corporate Control, **Journal of Business Finance & Accounting**, 24, (8) : 1037-1066. *Υπάρχουν 27 ετεροαναφορές (citations) μέχρι σήμερα για αυτήν την μελέτη που αναφέρονται κατωτέρω:*

1. **Gerritsen, D. and Weitzel, U. (2017).** “Security analyst target prices as reference point and takeover completion”, **Journal of Behavioral and Experimental Finance**, 15, 1-14.
2. **Lim, M.H. and Lee, J.H. (2016).** “The effects of industry relatedness and takeover motives on cross-border acquisition completion”, **Journal of Business Research**, 69 (11), 4787-4792.
3. **Zhou, J, Lan, W. and Tang, Y. (2016).** “The value of institutional shareholders : Evidence from cross-border acquisition by Chinese listed firms”, **Management Decision**, 54(1), 44-65.
4. **Caiazza, S., and Pozzolo, A.F. (2016).** “The determinants of failed takeovers in the banking sector: Deal or country characteristics?” **Journal of Banking & Finance**, 72 supplement, S92-S103.
5. **Liu, B. (2016).** “The Disciplinary Role of Failed Takeover Attempts”, **Journal of Financial Research**, 39(1), 63-85.
6. **Roos, A.F. and Postma, J. (2016).** “Getting cold feet? Why health care mergers are abandoned”, **Health care management review**, 41 (2), 155-164.
7. **McCann, M. (2013).** “The decline in abandoned corporate acquisitions in the UK: regulatory influences”, **Journal of Financial Regulation and Compliance**, 21 (3), 259-267.
8. **Bugeja, M. (2015).** “The impact of target firm financial distress in Australian takeovers”, **Journal of Accounting and Finance**, 55 (2), 361-396.
9. **Swagerman, D., and Terpstra, E. (2007).** “Executive Compensation in the Netherlands”. **Problems and Perspectives in Management**, 5 (3), 181-197.
10. **Demitova, E. (2007).** “Hostile Takeovers and Defenses Against Them in Russia”. **Problems in Economic Transition**, 50 (5), 44-60.
11. **Jen, J., Chun, L., Zainal, S. and Noordin, B. (2007).** “Earnings Management Practices Between Government Linked and Chinese Family Linked Companies” **International Journal of Economics and Management**, 1 (3), 387-406.
12. **Schoenberg, R. and Thornton, D. (2006).** “The Impact of Bid Defences in Hostile Acquisitions”, **European Management Journal**, 24 (2-3), 142-150.

13. **Sudarsanam, S. and Mahate, A. (2006).** “Are Friendly Acquisitions Too Bad for Shareholders and Managers? Long-Term Value Creation and Top Management Turnover in Hostile and Friendly Acquirers”, **British Journal of Management**, 17, (1), 7-30.
14. **Maheswaran, K. and Pinder, S. (2005).** “Australian Evidence on the Determinants and Impact of Takeover Resistance”, **Accounting and Finance**, 45 (4), 613-633.
15. **Henry, D. (2005).** “Directors' Recommendations in Takeovers: An Agency and Governance Analysis”, **Journal of Business Finance & Accounting**, 32, (1-2), 129-159.
16. **Pearce, J. and Robinson, R. (2004).** “Hostile takeover defenses that maximize shareholder wealth”. **Business Horizons**, 47 (5), 15-24.
17. **Angwin, D., Stern, P. and Bradley, S. (2004).** Agent or steward: the target CEO in a hostile takeover—can a condemned agent be redeemed? **Long- Range Planning**, 37, (3), 239-257.
18. **Henry, D. (2004).** “Corporate Governance and Ownership Structure of Target Companies and the Outcome of Takeovers”, **Pacific-Basin Finance Journal**, 12, (4), 419-444.
19. **Rahman R.A. and Limmack, R.J. (2004).** “Corporate Acquisitions and the Operating Performance of Malaysian Companies”, **Journal of Business Finance & Accounting**, 31, (3-4), 359-400.
20. **Sudarsanam, S. Salami, A. and Alexandrou, A. (2002).** “Rational expectations, analysts' forecasts of earnings and sources of value gains in takeover targets”. **Journal of Banking and Finance**, 26 (1), 153-177.
21. **Trimbath, S. (2002).** “Mergers and efficiency: changes across time”. The Milken Institute on Financial Innovation and Economic Growth, Norwell Massachusetts, USA and Kluwer Academic Publishers, Dordrecht, Netherlands.
22. **Toms, S. and Wright, M. (2002).** “Corporate Governance, Strategy and Structure in British Business History, 1950-2000”, **Business History**, 44(3), 91-124.
23. **Wong, P. and O' Sullivan, N. (2001).** ”The Determinants and Consequences of Abandoned Takeovers”. **Journal of Economic Surveys**, 15 (2), 145-186.
24. **Sudarsanam, S. (2000).** “Corporate Governance, Corporate Control and Takeovers”. **In the book: “Advances in Mergers and Acquisitions”**, Volume 1, edited by Finkelstein, S and Cooper, C., pp. 119-155. Emerald Group Publishing Ltd.
25. **Dunstan, K. (1999).** “Corporate Acquisitions: Motivations and Consequence”. **Working Paper** No. 1999-005, Queensland University of Technology, Australia.
26. **Gregory, A. (1997).** “An Examination of the Long Run Performance of UK Acquiring Firms”. **Journal of Business Finance & Accounting**, 24, (7-8), 971-1002.
27. **Wright, M. (1997).** “Discussion of Agency, Bid Resistance and the Market for Corporate Control”. **Journal of Business Finance & Accounting**, 24, (7-8), 1067-1074.

(3) **Holl, P. & Kyriazis, D. (1996).** The Determinants of Outcome in UK Takeover Bids, **International Journal of the Economics of Business**, 3, (2) :165-184. *Υπάρχουν 31 ετεροαναφορές (citations) μέχρι σήμερα για αυτήν την μελέτη που αναφέρονται κατωτέρω:*

1. **Redor, E. (2019).** “An analysis of the determinants of arbitrage spread”, **Theoretical Economic Letters**, 9 (3), 484-498.
2. **He, X. and Zhang, J. (2018).** “Emerging market MNCs cross-border acquisition completion: Institutional image and strategies”, **Journal of Business Research**, 93, 139-150.
3. **Abed, Al. and Abdallah, W. (2017).** “Does cross-listing increase managers' propensity to listen to the market in M&A deals?” **Journal of Corporate Finance**, 46, 97-120.
4. **Gerritsen, D. and Weitzel, U. (2017),** “Security analyst target prices as reference point and takeover completion”, **Journal of Behavioral and Experimental Finance**, 15, 1-14.
5. **Lim, M.H. and Lee, J.H. (2017).** “National economic disparity and cross-border acquisition resolution”, **International Business Review**, 26(2), 354-364.
6. **Bugeja, M., Da Silva Rosa, R, Izan, H.Y. and Ngan, S. (2017).** “Choice of acquisition form in Australia and the post-takeover employment of target firm directors on the acquiring firm board”, **Journal of Accounting and Finance**, 57, 2-37.
7. **Bugeia, M. and Loyeung, A. (2016).** “Accounting for business combinations and takeover premiums: Pre-and post IFRS”, **Australian Journal of Management**, 42(3), 183-204.
8. **Zhou, C., Xie, J. and Wang, Q. (2016).** “Failure to complete cross-border M&As: “To” vs. “From” emerging markets”, **Journal of International Business Studies**, 47(9), 1077-1105.
9. **Caiazza,S. and Pozzolo, A.F. (2016).** “The determinants of failed takeovers in the banking sector: Deal or country characteristics?”, **Journal of Banking and Finance**, 72 supplement, S92-S103.
10. **Lim, M.H. and Lee, J.H. (2016).** “The effects of industry relatedness and takeover motives on cross-border acquisition completion”, **Journal of Business Research**, 69(11), 4787-4792.
11. **Bugeja, M. (2015).** “The impact of target firm financial distress in Australian takeovers”, **Journal of Accounting and Finance**, 55 (2), 361-396.
12. **Luypaert, M. and Maeseneire, W.D. (2015).** “Antecedents of Time to Completion in Mergers and Acquisitions”, **Applied Economic Letters**, 22(4), 299-304.

13. **McCann, M. (2013).** “The decline in abandoned corporate acquisitions in the UK: regulatory influences”, **Journal of Financial Regulation and Compliance**, 21(3), 259-267.
14. **Muehlfeld, K., Sahib, P.R. and Witteloostuijn, A. (2012).** “A contextual theory of organizational learning from failures and successes: A study of acquisition completion in the global newspaper industry, 1981–2008”, **Strategic Management Journal**, 33,(8), 938–964.
15. **Zhang, J., Zhou, C. and Ebberts, H. (2011).** “Completion of Chinese overseas acquisitions: Institutional perspectives and evidence”, **International Business Review**, 20(2), 226-238.
16. **Zhang, J. and Ebberts, H. (2010).** “Why half of Chinese overseas acquisition could not be completed ? **Journal of Current Chinese Affairs**, 39 (2), 101-130.
17. **Dikova, D., Sahib, P.R. and Witteloostuijn, A. (2010).** “Cross-border acquisition abandonment and completion: The effect of institutional differences and organizational learning in the international business service industry, 1981-2001”. **Journal of International Business Studies**, 41 (2), 223-245.
18. **Bugeja M., Da Silva Rossa, R. (2009).** “The Impact of Director Reputation and Performance on the Turnover and Boards Seats of Target Firm Directors”. **Journal of Business Finance and Accounting**, 36, (1-2), 185-209.
19. **Bugeja, M. (2009).** “Monitoring and the acquiring firm reaction to bad takeover bids”, **Corporate Ownership and Control**, 7 (2), 208-237.
20. **Clarke, B. (2009).** “Corporate governance regulation and board decision making during takeovers”. **In the book: Corporate governance and development: Reform, Financial systems and legal frameworks**, edited by : Arun, T. and Turner, J., ch.9, 129-140, published by Edward Elgar.
21. **Clarke, B. (2009).** “The Takeover Directive: Is a Little Regulation Better Than No Regulation?”, **European Law Journal**, 15(2), 174-197.
22. **James, K., How, J. and Verhoeven, P. (2008).** “Did the goodwill acquisition standard impose material economic consequences on Australian acquirers? **Accounting & Finance**, 48 (4), 625-647.
23. **Muehlfeld, K., Sahib, P.R. and Witteloostuijn, A. (2007).** “Completion or Abandonment of Mergers and Acquisitions”, **Journal of Media Economics**, 20, 107-137.
24. **Bugeja M. (2007).** “Voluntary use of independent valuation advice by target firm boards in takeovers”, **Pacific Basin Journal**, 15, (4), 368-387.
25. **Dikova, D., Sahib, P.R. and Witteloostuijn, A.V. (2006).** “The effect of acquisition experience, institutional context and national culture on cross-border merger abandonment and completion”, **Academy of Management Proceedings, Best Conference Paper.**

26. **Henry, D. (2005).** “Directors' Recommendations in Takeovers: An Agency and Governance Analysis”, **Journal of Business Finance & Accounting**, 32, (1-2), 129-159.
27. **Henry, D. (2004).** “Corporate Governance and Ownership Structure of Target Companies and the Outcome of Takeovers”, **Pacific-Basin Finance Journal**, 12, (4), 419-444.
28. **Trimbath, S. (2002).** “Mergers and efficiency: changes across time”. The Milken Institute on Financial Innovation and Economic Growth, Norwell Massachusetts, USA and Kluwer Academic Publishers, Dordrecht, Netherlands.
29. **Wong, P. and O’ Sullivan, N. (2001).** ”The Determinants and Consequences of Abandoned Takeovers”. **Journal of Economic Surveys**, 15 (2), 145-186.
30. **O’Sullivan, N. and Wong, P. (1999).** “Board composition, ownership structure and hostile takeovers: Some UK evidence”, **Journal of Accounting and Business Research**, 29(2), 139-155.
31. **Cooke, T., Luther, R and Pearson, B. (1998).** “The Information Content of Defense Documents in UK Hostile Takeover Bids”. **Journal of Business Finance & Accounting**, 25, (1-2), 115-143.

*(4) Holl, P., Dassiou, X, and Kyriazis, D. (1997). Testing for Asymmetric Information Effects in Failed Mergers, **International Journal of the Economics of Business**, 4, (2) : 155-172. Υπάρχουν 7 ετεροαναφορές (citations) μέχρι σήμερα για αυτήν την μελέτη που αναφέρονται κατωτέρω:*

1. **Chakrabarti, A. and Mitchell, W. (2016).** “The role of geographic distance in completing related acquisitions: Evidence from U.S. chemical manufacturers”, **Strategic Management Journal**, 37, (4), 673–694.
2. **Mittal, A. and Garg, A.K. (2016).** “Private information implications for Acquirers and targets in horizontal mergers”, Working paper presented at the 24th Annual Global Finance Conference at Hofstra University, NY.
3. **Mittal, A. and Garg, A.K. (2016).** “M&A in the Indian Banking Sector: An Analysis of Public and Private Transactions”, Working paper presented at India Finance Conference 2016.
4. **Chia-Wei, C. (2014).** “Does D&O Insurance Enhance Target Shareholder Wealth during M&As?” **Academia Economic Papers**, 42, (3), 305-329.
5. **Hankir, Y., Rauch, Ch. and Umber, M.P. (2011).** “Bank M&A: A market power story?”, **Journal of Banking & Finance**, 35, (9), 2341-2354.

6. **Hankir, Y., Rauch, C. and Umer, M. (2009).** “Do Investors Know Better than Regulators? Stock Price Patterns in International Bank M&A”, **Working paper**, EFMA Conference.
7. **Hankir, Y., Rauch, C. and Umer, M. (2009).** “Bank M&A: A market power story?” **Journal of Banking and Finance**, 35, (9), 2341-2355.

(5) Kyriazis, D. and Voudouris G. (2008). “*The Post-Takeover Operational Performance: An Application to the Greek Acquiring Firms*”. **International Journal of Economic Research**, 5, (1): 75-92. Δεν υπάρχουν ετεροαναφορές για αυτήν την εργασία.

(6) Kyriazis, D. and Diacogiannis, G. (2007). *Testing the Performance of Value Strategies in the Athens Stock Exchange*, **Applied Financial Economics**, 17,: 1511-1528. Υπάρχουν 13 ετεροαναφορές (citations) μέχρι σήμερα για αυτήν την μελέτη που αναφέρονται κατωτέρω:

1. **Zaremba A. and Shemer, J. (2018).** “Data, Portfolios, and Performance: How We Test the Strategies”, **Price-Based Investment Strategies**, 1-15.
2. **Ahmad, T. and Shah, A.M.S. (2017).** “The Value-Growth Indicators and Value Premium: Evidence from Pakistan Stock Exchange”, **South Asian Journal of Management Sciences**, 11(2), 124-139.
3. **Zakaria, N., and Hashim, F. (2017).** “Emerging Markets: Evaluating Graham's Stock Selection Criteria on Portfolio Return in Saudi Arabia Stock Market”, **International Journal of Economics and Financial Issues**, 7(2), 453-459.
4. **Zaremba, A. and Shemer, J. (2017).** “Testing the country allocation strategies”, **in book: “Country asset allocation. Quantitative country selection strategies in global factor investing”**, 123-136, Palgrave Macmillan, Springer.
5. **Chen, LW., Yu, HY. and Huang, HH. (2015).** “Revisiting the Earnings-Price Effect: The importance of future earnings”, **Finance Research Letters**, 13, 90-96.
6. **Huang, C., You, C. and Lin, H. (2014).** “Dividend-Yield Trading Strategies: Evidence from the Chinese Stock Market”, **International Journal of Economics and Financial Issues**, 4(2), 382-399.
7. **Leivo, T. (2012).** “Combining value and momentum indicators in varying stock market conditions: The Finnish evidence”, **Review of Accounting and Finance**, 11 (4), 400-447.
8. **Patari, E., Leivo, T. and Honkapuro, S. (2010).** "Enhancement of value portfolio performance using data envelopment analysis", **Studies in Economics and Finance**, 27 (3), 223 – 246.
9. **Leivo, T. and Patari, E. (2009).** “Performance of the Value Strategies in the Finnish Stock Markets”. **Journal of Money, Investment and Banking**, 8, 5-24.

10. **Leivo, T., Patari, E. and Kilpia, I. (2009).** “The Value Enhancement Using Composite Measures: The Finnish Evidence”. **International Research Journal of Finance and Economics**, 33, 70-30.
11. **Leivo, T. and Patari, E. (2009).** “The Impact of Holding Period Length on Value Portfolio Performance in the Finnish Stock Markets”. **Journal of Money, Investment and Banking**, 8, 71-86.
12. **Spyrou S. and Kassimatis K. (2009).** “Time-variation in the Value Premium and the CAPM: Evidence from European Markets”, **Applied Financial Economics**, 19 (23), 1899-1914.
13. **Thomakos, D. and Koubouros, M. (2008).** “The Role of Realised Volatility in the Athens Stock Exchange”. **Multinational Finance Journal**, 15,(1), 87-124.

(7) Kyriazis, D. & Anastassis, Ch. (2007). The Validity of the Economic Value Added Model: an Empirical Application, **European Financial Management**, 13, (1) : 71-100.

Υπάρχουν 40 ετεροαναφορές (citations) μέχρι σήμερα για αυτήν την μελέτη που αναφέρονται κατωτέρω:

1. **Makhja, H. and Trivedi, P. (2020).** “An empirical investigation of the relationship between TSR, value-based and accounting-based performance measures”, **International Journal of Productivity and Performance Management** (forthcoming).
2. **Obaidat, A.N. (2019).** “Is economic value added superior to earnings and cash flows in explaining market value added? An empirical study”, **Journal of Business Finance and Accounting**, 13 (1), 57-69.
3. **Agrawal, A., Mohanty, P. and Totala, N.V. (2019).** “Does EVA Beat ROA and ROE in Explaining the Stock Returns in Indian Scenario? An Evidence Using Mixed Effects Panel Data Regression Model”, **Management and Labour Studies**, 44 (2), 103-134.
4. **Siburian, E. and Yohanes, A. (2019).** “Shareholder value creation measurement analysis in healthcare, materials and real estate industry in Indonesia”, **Advances in Economics, Business and Management Research**, 89, 380-387.
5. **Meifang, Y., He, D., Xianrong, Z. and Xiabo, X. (2018).** “Impact of payment technology innovation on the traditional financial industry: A focus on China”, **Technological Forecasting and Social Change**, 35, 199-207.
6. **Hall, J. (2018).** "Value creation measures: an industry-based study", **International Journal of Productivity and Performance Management**, 67 (2), 426-444
7. **Firk, S., Maybuechen, F., Oehmichen, J. and Wolff, M. (2018).** “Value-based Management and Merger & Acquisition Returns: A Multi-level Contingency Model”, **European Accounting Review**, 28, (3), 451-482.
8. **Shakina, E., Molodchik, M. and Barajas, A. (2017)** "Endogenous value creation: managerial decisions on intangibles", **Management Research Review**, 40(4), 410-428.

9. **Panigrahi, S.K. (2017).** “Economic Value Added and Traditional Accounting Measures for Shareholder’s Wealth Creation”, **Asian Journal of Accounting and Governance**, 8, 125-136.
10. **Hall, J.H. (2016).** "Industry-specific determinants of shareholder value creation", **Studies in Economics and Finance**, 33 (2), 190-208.
11. **Bussin, M. and Modau, M.F. (2015).** “The relationship between Chief Executive Officer remuneration and financial performance in South Africa between 2006 and 2012”, **South African Journal of Human Resource Management**, 13(1), 1 – 18.
12. **Lazzolino, G., Laise, D., and Migliano, G. (2014).** "Measuring value creation: VAIC and EVA", **Measuring Business Excellence**, 18(1), 8-21.
13. **Bhasin, M.L. (2013).** “Economic Value Added and Shareholders' Wealth Creation: Evidence from a Developing Country”, **International Journal of Finance and Accounting**, 2(4), 185-198.
14. **Nakhaei, H., Intan, H.N., Melati, A. (2013).** “Analyzing the relationship between economic value added (EVA) and accounting variables with share market value in Tehran stock exchange (TSE)”, **Middle-East Journal of Scientific Research**, 16(1), 1589-1598.
15. **Taha, R., Loganathan, N. and Sukemi, M.N. (2012).** “Towards economic growth in a developing country: The impact of taxation and financial system”, **Journal of Global Business and Economics**, 6(1), 88-99.
16. **Arabsalehi, M. and Mahmoodi, I. (2012).** The quest for the superior financial performance measures, **International Journal of Economics and Finance**, 4 (2), 116-126.
17. **Rapp, M.S., Schellong, D., Schmidt, M. and Wolff, M. (2011).** “Considering the shareholder perspective: value-based management systems and stock market performance”, **Review of Managerial Science**, 5(2-3), 171-194.
18. **Kumar, S. and Sharma, A.K. (2011).** “Association of EVA and accounting earnings with market value: Evidence from India”, **Asia-Pacific Journal of Business Administration**, 3(2), 83-96
19. **Kumar, S. and Sharma, A.K. (2011).** "Further evidence on relative and incremental information content of EVA and traditional performance measures from select Indian companies", **Journal of Financial Reporting and Accounting**, 9(2), 104-118.
20. **Malik, M.F. (2011).** “Gauging the Value Relevance among the Major Fundamentals: A Study of Food Sector of Pakistan”, **International Research Journal of Finance and Economics** 72, 136-142
21. **Dissanaike, G. and Lim Kim-Hwa (2010).** “The sophisticated and the simple : The profitability of Contrarian Strategies”. **European Financial Management**, 16 (2), 229-255.

22. **Franco, F. and Molyneux, P. (2010).** “Total factor productivity and shareholder returns in banking”. **Omega**, 38 (5), 241-253.
23. **Sharma A.K. and Kumar, S. (2010).** “Effectiveness of Economic Value Added (EVA) and Conventional Performance Measures-Evidence from India”. **IIMS Journal of Management Science**, 1 (1), 50-70.
24. **Mnasri, K. and Abaoub, E. (2010).** “Measuring shareholder value in Tunisian banking”, **International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation** 7 (1-2), 120-149.
25. **Parnell, J.A. (2010).** "Strategic clarity, business strategy and performance", **Journal of Strategy and Management**, 3 (4), 304-324.
26. **Sharma, A.K and Kumar, S. (2010).** “Economic value added (EVA)-literature review and relevant issues”, **International Journal of Economics and Finance**, 2(2), 200-220.
27. **Maja, J. (2010).** "Economic value added as a modern performance indicator." **Perspectives of Innovations, Economics and Business**, 6 (3), 94-97.
28. **Ernstberger, J., Egger, f. and Giebelstein, M. (2010).** “Determinants and consequences of applying value-based performance measures: the German evidence”. **International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation**, 6 (2-3), 224-248.
29. **Burksaitiene, D. (2009).** “Measurement of Value Creation: Economic Value Added and Net Present Value”. **Economics and Management**, 14, 709-714.
30. **Beisland, L.A. (2009).** “A review of the value relevance literature”, **The Open Business Journal**, 2, 7-27.
31. **Maditinos, D.I., Šević, Z. and Theriou, N.G. (2009).** "Modelling traditional accounting and modern value based performance measures to explain stock market returns in the Athens Stock Exchange (ASE)", **Journal of Modelling in Management**, 4 (3), 182-201.
32. **Mandilas, A., Floropoulos, I., Pipiliagkopoulos, M. and Angelakis, G. (2009).** “EVA Reconsidered for the Greek Capital Market”, **European Research Studies**, 12(2), 37-54.
33. **Holler, A. (2009).** “New metrics for value-based management: Enhancement of performance measurement and empirical evidence on value-relevance”. Published by Gabler-Research, Germany.
34. **De Jager, P. (2008).** “Panel Data Techniques and Accounting Research”. **Meditari Accountancy Research**, 16 (2), 1-16.
35. **Parnell, J. (2008).** “Assessing Theory and Practice in Competitive Strategy: Challenges and Future Directions”. **Journal of Centrum Cathedra**, 1(2), 12-27.

36. **Erasmus, P.D. (2008).** “Evaluating the information content of nominal and inflation-adjusted versions of the measure Economic Value Added (EVA)”. **Meditari Accountancy Research**, 16 (2), 69-87.
37. **Petravicius, T. and Tamosiuniene, R. (2008).** “Corporate performance and the measures of value added”. **Transport**, 23 (3), 194-201.
38. **Sloof, R. and M van Praag (2008).** “The degradation of distorted performance measures : An application to residual income based measures”. **Tinbergen Institute Discussion Paper**, TI 2008-0723.
39. **Huang, D.T., Chen S.S. and Liu, Z.C. (2007).** “Board composition, capital expenditure and corporate value in high-technology firms”. **Working paper**. Proceedings of the 13th Asia Pacific Management, Melbourne, Australia.
40. **Armeanu, D. and Balu, F. (2007).** “Interest Rate Risk Measurement as a Component of Interest Risk Management in Commercial Banks”, **Economic Computation and Economic Cybernetics Studies and Research**, (3-4), 1-14, ASE Publishing House, Bucharest.

(8) Kyriazis, D. & Diacogiannis, G. (2008). The Determinants of Wealth Gains in Greek Takeover Bids, **International Research Journal of Finance and Economics**, **22**, : **162-177**. Υπάρχουν 5 επηρεασμοί (citations) μέχρι σήμερα για αυτήν την μελέτη που αναφέρονται κατωτέρω:

1. **Sherif, M. (2012).** “Gains and payments from mergers and acquisitions: further evidence from the UK”, **Corporate Ownership and Control**, 9 (3), 288-302.
2. **Koutroulis, I., Alexakis, P. and Mylonakis, J. (2012).** “Company Profitability Performance in Greek Takeover Bids”, **International Journal of Economics and Finance**, 4(9), 23-33.
3. **Knight, D.M. (2012).** “Turn of the Screw: Narratives of History and Economy in the Greek Crisis”, **Journal of Mediterranean Studies**, 21 (1), 53-76.
4. **Peng, L.S. and Isa, M. (2012).** “Long-term share performance of Malaysian acquiring firms”, **Managerial Finance**, 38(10), 958-976.
5. **Lamprinakos, L. and Fulton, M. (2011).** “Does acquisition of a cooperative generate profits for the buyer? The Dairyworld case”, **Agricultural Economics**, 42 (s1), 89-100.

(9) Kyriazis, D. (2010). The Long-Term Post Acquisition Performance of Greek Acquiring Firms, **International Research Journal of Finance and Economics**, **43**, : **69-79**. Υπάρχουν 6 επηρεασμοί (citations) μέχρι σήμερα για αυτήν την μελέτη που αναφέρονται κατωτέρω:

1. **Amewu, G. and Alagidede, P. (2018).** “Do mergers and acquisitions announcements create value for acquirer shareholders in Africa”, **International Journal of Finance and Economics**, **23**, 606-627.
2. **Zakaria, N. and Kamaludin, K. (2018).** “The short-and-long run performance of mergers and acquisitions from Tadawul”, **Academy of Accounting and Financial Studies Journal**, **22** (6), 1-15.
3. **Leepsa, N. M. and Mishra, C.S. (2016).** “Past Studies on Post M&A Performance: A Review of Manufacturing Firms in India”, **The XIMB Journal of Management**, **13**(1), 115-138.
4. **Kalra, N., Gupta, S. and Bagga, R. (2013).** “A wave of mergers and acquisitions : Are Indian banks going up a blind alley?”, **Global Business Review**, **14**(2), 263-282.
5. **Leepsa, N.M. and Mishra, C.S. (2012).** “Post Merger Financial Performance: A Study with Reference to Select Manufacturing Companies in India” **International Research Journal of Finance and Economics**, **83**, 6-17.
6. **Koutroulis, I., Alexakis, P. and Mylonakis, J. (2012).** “Company Profitability Performance in Greek Takeover Bids”, **International Journal of Economics and Finance**, **4**(9), 23-33.

(10) Kyriazis, D., and Christou, Ch. (2013). “A Re-examination of the Performance of Value Strategies in the Athens Stock Exchange”. **International Advances in Economic Research**, **19**, : 131-151. *Υπάρχουν 2 ετεροαναφορές (citations) μέχρι σήμερα για αυτήν την μελέτη που αναφέρονται κατωτέρω:*

1. **Chung Y.T., Liao, T.L., and Chiang, Y.C. (2015)** "The selection of popular trading strategies", **Managerial Finance**, **41** (6), 563-581.
2. **Asiri, B.K. and Hameed, S.A. (2014).** “Financial Ratios and Firm's Value in the Bahrain Bourse”, **Research Journal of Finance and Accounting**, **5** (7), 1-9.

(11) Apergis, N., P. Artikis and D.Kyriazis (2015). Does stock market liquidity explain real economic activity? New evidence from two large European stock markets. **Journal of International Financial Markets, Institutions and Money**, **38**, 42-64. *Υπάρχουν 8 ετεροαναφορές (citations) μέχρι σήμερα για αυτήν την μελέτη που αναφέρονται κατωτέρω:*

1. **Haroon O. and Rizvi, S.A. (2020).** “Flatten the curve and Stock Market Liquidity – An Inquiry into Emerging Economies”, **Emerging Markets Finance and Trade** (forthcoming).
2. **Karlsen, M. and Aboud, A. (2019).** "Changes in liquidity associated with removal of companies from the FTSE 100 index”, **International Journal of Managerial and Financial Accounting**, **11** (1), 38-56.

3. **Ma, Y., Zhang, D., Ji.Q. and Pan.J. (2019).** “Spillovers between oil and stock returns in the US energy sector: Does idiosyncratic information matter?”, **Energy Economics**, 81, 536-544.
4. **Ellington, E. (2018).** “Financial Market Illiquidity Shocks and Macroeconomic Dynamics: Evidence from the UK”, **Journal of Banking & Finance**, 89, 225-236.
5. **Kaul, A. and Kayacetin, N.V. (2017).** “Flight-to-Quality, Economic Fundamentals, and Stock Returns”, **Journal of Banking and Finance**, 80, 162-175.
6. **Smales, L.A. and Apergis, N. (2017).** “Understanding the impact of monetary policy announcements: The importance of language and surprises”, **Journal of Banking and Finance**, 80, 33-50.
7. **Fiesel, S., Homburg, M.U. and Ulrich, M. (2016).** “Monetary Policy During Liquidity Dry-Ups”, **Working paper**, Karlsruhe Institute of Technology.
8. **Czuderna, K., Riedel, C. and Wagner, N. (2015).** “Liquidity and Conditional Market Returns: Evidence from German Exchange Traded Funds”, **Economic Modelling**, 51, 454-459.