

από στοιχεία κόστους που συνδέονται με τη διαμόρφωση της αγοράς, όπως η εύρεση αγοραστή ή προμηθευτή, ή με τον προσδιορισμό των κύριων χαρακτηριστικών της μεσολαβητικής δραστηριότητας.¹⁴ Πολλά από τα πλεονεκτήματα των εμπορικών εταιρειών θα μπορούσαν να αποδοθούν στις ασυμμετρικές φήμης και πληροφόρησης. Οι εμπορικές εταιρείες μπορεί να θεωρηθεί ότι μειώνουν όλα εκείνα τα στοιχεία κόστους που συνδέονται με την έρευνα, τη διαπραγμάτευση, τις συναλλαγές και την πληροφόρηση στο διεθνές εμπόριο, χάρη στην εξειδικευμένη γνώση τους για τις αγορές και το επιχειρησιακό περιβάλλον.

Επιπλέον, οι εμπορικές εταιρείες που εξειδικεύονται σε συγκεκριμένες αγορές ή προϊόντα μπορεί να είναι ικανές να δημιουργήσουν πλεονεκτήματα αποδοτικότητας. Η πληροφόρηση για αγορές ή προϊόντα, από τη στιγμή που θα έχει συγκεντρωθεί, μπορεί να θεωρηθεί οιονεί δημόσιο αγαθό εντός της επιχείρησης, στο βαθμό που είναι ελάχιστο το οριακό κόστος της επαναλαμβανόμενης χρήσης της. Έτσι, ενώ ένας βιομήχανος που πωλεί τα προϊόντα του σε μια ξένη χώρα συλλέγει πληροφορίες που είναι χρήσιμες μόνο για τη δική του συναλλαγή, μια εμπορική εταιρεία μπορεί να πωλεί πληροφορίες για μια αγορά σε πολλούς αγοραστές, και έτσι να επιμερίζει το κόστος πληροφόρησης σε μεγάλο αριθμό συναλλαγών. Στο βαθμό που οι εμπορικές εταιρείες εξυπηρετούν πολλούς αγοραστές και πωλητές, τόσο το οριακό όσο και το μέσο κόστος ανά αγοραστή πληροφοριών ενδέχεται να είναι κάτω από το κόστος που συνδέεται με τον άμεσο εφοδιασμό από τις ίδιες τις επιχειρήσεις μεμονωμένα. Επιπλέον, θα υπάρχουν οικονομίες κλίμακας στην απόκτηση περαιτέρω πληροφόρησης σχετικά με μια ιδιαίτερη αγορά ή ένα συγκεκριμένο προϊόν, στο βαθμό που το οριακό κόστος της μάθησης μειώνεται με τη συσσώρευση γνώσεων σχετικά με την αγορά ή το προϊόν. Επιπρόσθετα, μια ευρεία βάση πληροφοριών είναι δυνατόν να αποδώσει πληροφορίες συνδεδεμένες με το σύστημα, που δεν μπορούν να αποκτηθούν από μια στενότερα εστιασμένη γνώση.

Όπως έχει υποθέσει ο Roehl, για να ερμηνεύσει την ύπαρξη των ιαπωνικών εμπορικών εταιρειών, τα πλεονεκτήματα της χρησιμοποίησης μιας εμπορικής επιχείρησης ως φορέα διαμεσολάβησης είναι πιθανόν να εξαρτώνται από τα χαρακτηριστικά του προϊόντος και του όγκου του εμπορίου. Ο Roehl υποστηρίζει ότι υπάρχουν ορισμένα τυποποιημένα αγαθά και προϊόντα που μεταφέρονται χύδην, στα οποία η ανταλλαγή στην αγορά είναι προτιμότερη από την εσωτερίκευση, επειδή οι εξειδικευμένοι εμπορικοί

14. Mark Casson, «The Organisation and Evolution of the Multinational Enterprise: An Information Cost Approach», *Management International Review*, 39 (1999), σ. 77-121· του ίδιου, *Information and Organisation: A New Perspective on the Theory of the Firm* (Οξφόρδη: Clarendon Press, 1997).

φορείς διαμεσολάβησης μειώνουν το κόστος συναλλαγής τόσο για τους αγοραστές όσο και για τους πωλητές.¹⁵ Αντίθετα, η πολυπλοκότητα της εξειδίκευσης, η δυσκολία εξασφάλισης της ποιότητας, η σταθερότητα της προσφοράς και της ζήτησης και ο υψηλός όγκος του εμπορίου είναι πιθανόν να ενθαρρύνουν τις επιχειρήσεις να εμπορευούνται άμεσα, χωρίς τη χρησιμοποίηση μεσαζόντων όπως οι εμπορικές εταιρείες.

Οι πιο πάνω ιδέες μάς δίνουν, επίσης, ορισμένες υποθέσεις σχετικά με τους λόγους για τους οποίους εμπορικές εταιρείες μπορεί να διαφοροποιηθούν, επεκτείνοντας τη δραστηριότητά τους και σε άλλα πεδία που δεν συνδέονται με το εμπόριο. Μπορεί να θέλουν να εφαρμόσουν τις γνώσεις και την τεχνογνωσία σχετικά με τις αγορές, σε μια προσπάθεια να αξιοποιήσουν άλλες κερδοφόρες ευκαιρίες, με την εκμετάλλευση των οικονομιών εύρους. Το κόστος συναλλαγής που προκύπτει από τον καιροσκοπισμό ή την ασυμμετρία της πληροφόρησης μπορεί να προσφέρει κίνητρα στις εμπορικές επιχειρήσεις για να ολοκληρωθούν τόσο προς τα πίσω όσο και προς τα εμπρός. Διακριτικό γνώρισμα των εμπορικών εταιρειών είναι ότι αυτές οι ίδιες υπονομεύουν, τελικά, την επιχειρηματική δραστηριότητά τους, καθώς περιορίζουν ή καταργούν τελείως τα εμπορικά εμπόδια που ανακύπτουν από τις ασυμμετρίες της πληροφόρησης και τον καιροσκοπισμό. Οι εμπορικές εταιρείες φέρνουν σε επαφή αγοραστές και πωλητές και, ως αποτέλεσμα, οι δουλειές τους μπορεί να απειληθούν από τη δυνατότητα που δίνουν στους πελάτες τους να συναλλάσσονται μεταξύ τους άμεσα και να εξοικονομούν τα χρηματικά ποσά που θα έπρεπε να καταβάλουν διαφορετικά ως προμήθειες στις εμπορικές εταιρείες. Η διαπραγματευτική θέση της εμπορικής εταιρείας γίνεται ασθενέστερη και η αξία της πληροφόρησής της φθίνει, καθώς οι πελάτες της αποκτούν περισσότερες πληροφορίες. Για να επιβιώσουν, οι εμπορικές εταιρείες θα πρέπει να επιδιώξουν τον αποκλεισμό της ιδιοποίησης από τις συναλλαγές, αποκτώντας μερίδια από το μετοχικό κεφάλαιο στις επιχειρήσεις προμηθευτών και πελατών ή επενδύοντας σε επιχειρήσεις των προμηθευτών ή των πελατών τους, ή επενδύοντας σε εντελώς νέες δραστηριότητες για τη δημιουργία νέων αλυσίδων προστιθέμενης αξίας.¹⁶

Ας συνοψίσουμε. Μολονότι οι θεωρίες για την πολυεθνική επιχείρηση, την εσωτερική και τις σχέσεις εντολέα-εντολοδόχου επισημαίνουν την περιθωριοποίηση των εμπορικών εταιρειών τον 20ό αιώνα, μπορούν να μας δώσουν ορισμένες υποθέσεις που ερμηνεύουν τόσο τη συνεχιζόμενη ύπαρ-

15. Thomas Roehl, «A Transactions Cost Approach to International Trading Structures: The Case of the Japanese General Trading Companies», *Hitotsubashi Journal of Economics*, 24 (1983), σ. 119-135.

16. Jean-François Hennart και Georgine M. Kryda, «Why do Traders Invest in Manufacturing?», στο Jones (επιμ. έκδ.), *The Multinational Traders*, σ. 214-216.

ξη των εμπορικών εταιρειών όσο και τις στρατηγικές διαφοροποίησής τους. Οι εξηγήσεις αυτές φαίνεται να εκπηγάζουν, πιθανότατα, από τις περιοχές της γνώσης, της πληροφόρησης, της φήμης και των σχέσεων. Το ανά χείρας βιβλίο θα προσπαθήσει να εξετάσει την ύπαρξη και τις στρατηγικές των βρετανικών εμπορικών εταιρειών στο φως αυτών των υποθέσεων.

1.3 Η εξέλιξη των διεθνών επιχειρήσεων

Τρεις δεκαετίες έρευνας έχουν δώσει το περίγραμμα του χρονικού της ανάπτυξης των διεθνών επιχειρήσεων, αλλά μεγάλες περιοχές εξακολουθούν να παραμένουν έξω από το πεδίο της γνώσης μας.¹⁷ Ο όρος «πολυεθνική επιχείρηση» επινοήθηκε γύρω στο 1960. Επικρατούσε, τότε, ευρέως η αντίληψη ότι η ίδια η εμφάνισή της ήταν σε μεγάλο βαθμό φαινόμενο της άμεσως μετά τον Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο περιόδου, που συνδεόταν με την επέκταση των μεγάλων βιομηχανικών πολυεθνικών των ΗΠΑ, όπως η IBM και η Ford. Φυσικά, ήταν γνωστό ότι πραγματοποιούνταν μεγάλες διεθνείς κινήσεις κεφαλαίου στα τέλη του 19ου αιώνα, αλλά επικρατούσε, γενικά, η αντίληψη ότι έπαιρναν κυρίως τη μορφή των επενδύσεων χαρτοφυλακίου – δηλαδή, δεν συνεπάγονταν την ανάληψη του διοικητικού ελέγχου– και όχι τη μορφή των άμεσων επενδύσεων από το εξωτερικό, που είναι μορφές επένδυσης σε μια ξένη επιχείρηση και συνεπάγονται την ανάληψη του διοικητικού ελέγχου. Ωστόσο, από τη δεκαετία του 1970, πολλοί ερευνητές αναθεώρησαν την άποψη αυτή, και κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι γύρω στο ένα τρίτο των παγκόσμιων επενδύσεων το 1914 ήταν ξένες άμεσες επενδύσεις και όχι επενδύσεις χαρτοφυλακίου. Σε σύγκριση με την παγκόσμια οικονομία της εποχής εκείνης, η αναθεώρηση αυτή οδηγούσε στο συμπέρασμα ότι οι ξένες άμεσες επενδύσεις σε όλη την παγκόσμια οικονομία ήταν ίσες με το 9 τοις εκατό του παγκόσμιου προϊόντος του 1913. Το ποσοστό αυτό μειώθηκε σημαντικά, ενώ ακόμη και τη δεκαετία του 1990, οι άμεσες επενδύσεις από το εξωτερικό αντιπροσώπευαν γύρω στο 8,5 τοις εκατό του παγκόσμιου προϊόντος.¹⁸

Σύμφωνα με τις ευρέως μνημονευόμενες εκτιμήσεις του Dunning για το 1914, η κατανομή των πολυεθνικών επενδύσεων ήταν χαρακτηριστική. Η Δυτική Ευρώπη ήταν η κύρια «γενέτειρα» των παγκόσμιων άμεσων επενδύσεων από το εξωτερικό, αντιπροσωπεύοντας περίπου το 80 τοις εκατό του συνολικού ποσού. Μόνο το Ηνωμένο Βασίλειο αντιπροσώπευε το 45 τοις

17. Το επόμενο υποκεφάλαιο στηρίζεται, σε μεγάλο βαθμό, στο Jones, *Evolution*.

18. United Nations, *World Investment Report: Transnational Corporations, Employment and the Workplace* (Νέα Υόρκη: UNCTC, 1994), σ. 130.

εκατό. Οι Ηνωμένες Πολιτείες αντιπροσώπευαν το 14 τοις εκατό του συνολικού ποσού των ξένων άμεσων επενδύσεων. Οι Ηνωμένες Πολιτείες ήταν, επίσης, σημαντική οικονομία υποδοχής –απορροφώντας περίπου το 10 τοις εκατό των παγκόσμιων άμεσων επενδύσεων από το εξωτερικό–, αλλά πάνω από το 50 τοις εκατό είχαν τοποθετηθεί στη Λατινική Αμερική και την Ασία. Κατά τομέα, τουλάχιστον το ένα δεύτερο των παγκόσμιων άμεσων επενδύσεων από το εξωτερικό ήταν τοποθετημένο σε φυσικούς πόρους και σχεδόν το ένα τρίτο στον τομέα των υπηρεσιών, αφήνοντας το υπόλοιπο [δηλαδή, περίπου το ένα έκτο] στον τομέα της μεταποίησης.¹⁹

Ουσιαστικά, η δομή αυτή έμεινε αμετάβλητη μέχρι και μετά τον Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο. Οι πολυεθνικές επενδύσεις εξακολουθούσαν να αυξάνονται τη δεκαετία του 1920, με τις Ηνωμένες Πολιτείες να αναδεικνύονται στη μεγαλύτερη οικονομία καταγωγής από την άποψη της ροής άμεσων επενδύσεων στο εξωτερικό. Εκατοντάδες βιομηχανικές επιχειρήσεις των ΗΠΑ κατασκεύασαν εργοστάσια στο εξωτερικό, ενώ οι επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας πραγματοποίησαν μεγάλες επενδύσεις στη Λατινική Αμερική και αλλού. Ωστόσο, είναι πολύ απίθανο ότι το σύνολο των άμεσων επενδύσεων των ΗΠΑ στο εξωτερικό έφθασε εκείνο της Βρετανίας στα χρόνια του μεσοπολέμου. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του Dunning, η Βρετανία αντιπροσώπευε το 40 τοις εκατό του συνόλου των παγκόσμιων, άμεσων επενδύσεων στο εξωτερικό και οι Ηνωμένες Πολιτείες το 28 τοις εκατό. Αντίθετα, η Γερμανία, που ήταν μεγάλος άμεσος επενδυτής πριν από το 1914, δεν ανέκαμψε από τη δήμευση των περισσότερων περιουσιακών στοιχείων της μετά το τέλος του Α΄ Παγκόσμιου Πολέμου, και αντιπροσώπευε μόνον ένα μικρό ποσοστό του παγκόσμιου ποσού των ξένων άμεσων επενδύσεων το 1938. Οι πολυεθνικές επενδύσεις ως σύνολο φαίνεται να έμειναν στάσιμες από τη δεκαετία του 1930. Το ξέσπασμα της Μεγάλης Οικονομικής Κρίσης, η εξάπλωση των συναλλαγματικών ελέγχων, η πολιτική αστάθεια και η πτώση των τιμών των εμπορευμάτων αποτέλεσαν σημαντικά αντικίνητρα για νέες πολυεθνικές επενδύσεις, ενώ ενθάρρυναν τις επιχειρήσεις να συμπράξουν και να σχηματίσουν διεθνή καρτέλ ως εναλλακτική στρατηγική.

Μολονότι αυτό το γενικό πλαίσιο κέρδισε ευρύτατη αποδοχή, τα στοιχεία στα οποία στηρίζεται κάθε άλλο παρά αδιαμφισβήτητα είναι. Καμία κυβέρνηση εκτός εκείνης των Ηνωμένων Πολιτειών δεν έκανε επίσημες εκτιμήσεις, πριν από τον Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο, για το μέγεθος των άμεσων επενδύσεων από το εξωτερικό. Σε άλλες περιπτώσεις, ο λόγος των άμεσων επενδύσεων από το εξωτερικό προς τις επενδύσεις χαρτοφυλακίου πρέπει να εκτιμηθεί από στοιχεία (που, επίσης, δεν είναι ικανοποιητικά) σχετικά με τις συνολικές ξένες επενδύσεις. Οι προσπάθειες μιας τέτοιας ανάλυσης

19. Dunning, *Multinational Enterprises*, κεφ. 5.

των συνολικών στοιχείων προσκρούουν στο ιδιαίζον πρόβλημα της θεσμικής ανομοιότητας των άμεσων επενδύσεων από το εξωτερικό πριν από τον Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο.

Όταν πολλές βιομηχανικές και άλλες εταιρείες άρχισαν να πραγματοποιούν άμεσες επενδύσεις σε ξένες χώρες τον 19ο αιώνα, είχαν ήδη μια καλά εδραιωμένη θέση στη χώρα τους. Είχαν αναπτύξει διοικητικές και τεχνικές ικανότητες στη χώρα τους προτού αρχίσουν να πραγματοποιούν επενδύσεις στο εξωτερικό, πράγμα που τους επέτρεψε να διατηρήσουν τις επενδύσεις τους. Το πρότυπο αυτό αποτελούσε τον κανόνα στην περίπτωση επιχειρήσεων των ΗΠΑ, αλλά και για πολλές ευρωπαϊκές επιχειρήσεις. Στη μελέτη του για την ανάπτυξη των σύγχρονων βιομηχανικών επιχειρήσεων, ο Alfred D. Chandler ο νεότερος έχει υπογραμμίσει τη σημασία των μεγάλων επιχειρήσεων, της δημιουργίας οργανωτικών δομών και της επαγγελματικής διοίκησης. Για τον Chandler, οι επιχειρήσεις οι οποίες έγιναν οι κύριοι συμμετέχοντες στους κλάδους της μεταποίησης που αναπτύχθηκαν από τα τέλη του 19ου αιώνα και μετά είναι εκείνες που πραγματοποίησαν σημαντικές επενδύσεις σε τρεις τομείς: την παραγωγή, τη διανομή και την ανάπτυξη, στο κρίσιμο, πρώιμο στάδιο, όταν οι αγορές αναπτύσσονταν με γρήγορο ρυθμό και οι αναδυόμενες τεχνολογίες προσέφεραν ευκαιρίες για την αποκόμιση οικονομικών κλίμακας και εύρους.²⁰ Η διεθνής ανάπτυξη αυτών ακριβώς των επιχειρήσεων είναι εκείνη που περιγράφεται από τις πρώτες θεωρίες της πολυεθνικής επιχειρήσεως, οι οποίες αναπτύχθηκαν τη δεκαετία του 1960. Όταν οι ιστορικοί των επιχειρήσεων άρχισαν να εξηγούν την ιστορία αυτών των επιχειρήσεων, τα υποδείγματα του εκλεκτικού ερμηνευτικού προτύπου και του κόστους συναλλαγών διαπιστώθηκε, ως αποτέλεσμα, ότι είναι χρήσιμα. Και, έτσι, εφαρμόστηκαν συχνά.²¹

Ωστόσο, όπως έχει πλέον αποδειχθεί, υπήρχαν και άλλοι τύποι δραστηριοποίησης των επιχειρήσεων στις διεθνείς επιχειρηματικές εργασίες τον 19ο αιώνα και μετά. Οι ευρωπαϊκές επιχειρήσεις συχνά συνεργάζονταν μεταξύ τους στο εξωτερικό μέσα από κοινοπρακτικές ενώσεις επιχειρήσεων, ή συνεκμεταλλεύσεις, και δεν ήταν καθόλου σαφές αν μια επένδυση εντασσόταν στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου ή ήταν άμεση επένδυση στο εξωτερικό. Το σοβαρότερο, όμως, από την άποψη των ποσοτικών

20. A. D. Chandler, Jr, *Strategy and Structure* (Καίμπριτζ, Μασ.: MIT Press, 1962)· του ίδιου, *The Visible Hand* (Καίμπριτζ, Μασ.: Harvard University Press, 1977)· του ίδιου, *Scale and Scope* (Καίμπριτζ, Μασ.: Harvard University Press, 1990).

21. S. Nicholas, «British Multinational Investment before 1939», *Journal of European Economic History*, II (1982), σ. 605-630· του ίδιου, «Agency Contracts, Institutional Modes, and the Transition to Foreign Direct Investment by British Manufacturing Multinationals before 1939», *Journal of Economic History*, 43 (1983), σ. 675-686· Peter Hertner και Geoffrey Jones (επιμ. έκδ.), *Multinationals: Theory and History* (Γκρόουεο: Aldershot, 1986).

εκτιμήσεων, είναι ότι πολλές ευρωπαϊκές –και ειδικότερα βρετανικές και ολλανδικές– διεθνείς επιχειρηματικές δραστηριότητες αναλήφθηκαν από επιχειρήσεις που ιδρύονταν με την άντληση κεφαλαίων από τις κεφαλαιαγορές, για να αναλάβουν επιχειρηματικές δραστηριότητες αποκλειστικά ή κυρίως στο εξωτερικό. Η παρουσία τους στις οικονομίες καταγωγής περιοριζόταν απλώς σε ένα μικρό κεντρικό γραφείο, και συνήθως εξειδικεύονταν σε ένα μόνο εμπόρευμα, προϊόν ή υπηρεσία, συνήθως σε μία μόνο χώρα ή περιοχή. Επειδή οι επιχειρήσεις αυτές δεν είχαν ασχοληθεί καθόλου με την παραγωγή στις οικονομίες καταγωγής τους προτού πραγματοποιήσουν επενδύσεις στο εξωτερικό, οι πρώτοι ερευνητές δεν τις είδαν ως μια μορφή διεθνούς επιχειρηματικής δραστηριότητας, αλλά ως μέσο για την πραγματοποίηση επενδύσεων χαρτοφυλακίου.²² Η αναγνώριση ότι οι επιχειρήσεις αυτές ασκούσαν διοικητικό έλεγχο στις παραγωγικές λειτουργίες τους, και αποτελούσαν επομένως μια μορφή άμεσης επένδυσης στο εξωτερικό, ήταν εκείνη που οδήγησε σε αναθεώρηση προς τα πάνω του συνολικού μεγέθους των άμεσων επενδύσεων στο εξωτερικό, πράγμα που κατέστησε τη Βρετανία τη μεγαλύτερη χώρα προέλευσης των ξένων άμεσων επενδύσεων. Σημερινές εκτιμήσεις για το μέγεθος των άμεσων επενδύσεων της Βρετανίας στο εξωτερικό πριν από τον Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο βασίζονται στο μετοχικό κεφάλαιο που έχει εκδοθεί από τέτοιες εξειδικευμένες, υπερπόντιες επιχειρήσεις – μεθοδολογία που είναι ανοικτή σε σοβαρές αντιρρήσεις.²³

Στα μέσα της δεκαετίας του 1980, αυτές οι εξειδικευμένες υπερπόντιες επιχειρήσεις ονομάστηκαν από τη Mira Wilkins «αυτόνομες επιχειρήσεις» (free-standing firms). Κατά την άποψη της Wilkins, οι επιχειρήσεις αυτές αποτελούσαν «τον πιο τυπικό τρόπο άμεσων βρετανικών επενδύσεων πριν από το 1914». Οι επιχειρήσεις αυτές, που ο αριθμός τους, σύμφωνα με εκτιμήσεις της Wilkins και άλλων, ανέρχεται σε χιλιάδες, ήταν καταχωρισμένες σε μητρώο εταιρειών στη Βρετανία και είχαν ως σκοπό «να διενεργούν επιχειρηματικές δραστηριότητες στο εξωτερικό, πολλές από τις οποίες, σε αντίθεση με το αμερικανικό πρότυπο, δεν προέκυψαν από την ανάπτυξη εγχώριων παραγωγικών εργασιών υφιστάμενων επιχειρήσεων, που έδρευαν στη Βρετανία».²⁴ Αργότερα, η Wilkins προώθησε διεθνώς μια διεθνή, συλ-

22. J. M. Stopford, «The Origins of British-Based Multinational Manufacturing Enterprises», *Business History Review*, 48 (1974), σ. 303-345.

23. Για μια κριτική εκτίμηση του μεγέθους των άμεσων επενδύσεων της Βρετανίας στο εξωτερικό βλ. T. A. B. Corley, «Britain's Overseas Investments in 1914 Revisited», *Business History*, 36 (1994), σ. 71-88 και Mira Wilkins, «The Free-Standing Company Revisited», στο Mira Wilkins και Harm Schroter (επιμ. έκδ.), *The Free-Standing Company in the World Economy, 1830-1996* (Οξφόρδη: Oxford University Press, 1998), σ. 51 σημ. 36.

24. Mira Wilkins, «Defining a Firm: History and Theory», στο Hertner και Jones (επιμ.

λογική έρευνα που απέδειξε ότι το φαινόμενο δεν περιοριζόταν, κατά κανέναν τρόπο, στη Βρετανία και την Ολλανδία, μολονότι οι τελευταίες είναι οι χώρες που έδιναν τον ασύγκριτα μεγαλύτερο αριθμό τέτοιων επιχειρήσεων πριν από το 1914.²⁵ Η κύρια σημασία της ιδέας αυτής, όπως παρατηρεί η Wilkins στην πιο πρόσφατη μελέτη της, έγκειται στο ότι «καταδεικνύει πως το “κλασικό” αμερικανικό υπόδειγμα δεν ήταν καθολικό. Ήταν απλώς μία μόνο μορφή ξένων άμεσων επενδύσεων».²⁶

Η Wilkins και άλλοι έχουν αναγνωρίσει ότι οι εμπορικές εταιρείες αποτελούν σημαντικό στοιχείο σε αυτό το πρότυπο θεσμικής ποικιλίας. Ήταν διαφορετικές από τις βιομηχανικές εταιρείες και όσον αφορά την καταγωγή τους ως φορέων εμπορικής διαμεσολάβησης, και όσον αφορά τη φύση των ικανοτήτων τους. Πράγματι, απείχαν πολύ από το «αμερικανικό υπόδειγμα», ειδικά επειδή οι αμερικανικές εμπορικές επιχειρήσεις ήταν πολύ λιγότερο σημαντικές από τις ευρωπαϊκές ή τις ιαπωνικές πριν από (αλλά και μετά) τον Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο. Οι βρετανικές εμπορικές εταιρείες είχαν, επίσης, άμεση εμπλοκή στην ίδρυση «αυτόνομων» εταιρειών. Μολονότι πολλές άμεσες επενδύσεις της Βρετανίας στο εξωτερικό φαίνεται ότι έπαιρναν τη μορφή χιλιάδων ατομικών επιχειρήσεων (atomistic firm), πολλές από αυτές ήταν ενταγμένες σε ευρύτερα επιχειρησιακά δίκτυα. Η Wilkins τις ονόμασε «ομάδες επιχειρήσεων» (clusters) και τις περιέγραψε ως συνδεδεμένες με διαφορετικούς τρόπους, και με διαφορετική συνοχή, με τους αρχικούς ιδρυτές τους, αλλά και με φορείς χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης, δικηγόρους, λογιστές, μηχανικούς μεταλλείων, τραπεζίτες, εμπόρους και εμπορικές εταιρείες.²⁷ Η διαδικασία της διαφοροποίησης ή της «επανίδρυσης» σήμαινε ότι εμπορικές εταιρείες ασχολούνταν όχι μόνο με τις εγκαταστάσεις εμπορίου και διανομής σε ξένες χώρες, αλλά και με άλλες οικονομικές δραστηριότητες. Όπως θα περιγράψουμε σε επόμενα κεφάλαια, επιτέλεσαν το έργο αυτό με την ίδρυση «αυτόνομων» εταιρειών.

Στην ανάλυσή της για τις «ομάδες επιχειρήσεων», η Wilkins επηρεάστηκε από την εργασία του Charman για τους βρετανούς εμπόρους πριν από το 1914.²⁸ Σε μια σειρά μελετών, ο Charman έδειξε ότι η πρόοδος των βρετανών εμπόρων τον 19ο αιώνα οδήγησε στη διαμόρφωση διαφοροποιημένων επιχειρηματικών ομίλων. Ο Charman ονόμασε τους ομίλους αυτούς «επεν-

έκδ.), *Multinationals* του ίδιου, «The Free-Standing Company, 1870-1914: An Important Type of British Foreign Direct Investment», *Economic History Review*, 41 (1988), σ. 259-285.

25. Wilkins και Schroter (επιμ. έκδ.), *The Free-Standing Company*.

26. Mira Wilkins, «The Significance of the Concept and a Future Agenda», στο Wilkins και Schroter (επιμ. έκδ.), *The Free-Standing Company*.

27. Wilkins, «The Free-Standing Company».

28. Wilkins, «The Free-Standing Company Revisited», σ. 13-14.

δυτικούς ομίλους» (investment groups). Αναγνώρισε τριάντα ηγετικούς επενδυτικούς ομίλους που έδρουν στη Βρετανία οι οποίοι δραστηριοποιούνταν πριν από το 1914. Οι όμιλοι αυτοί ήταν εξειδικευμένοι κατά περιοχές, στην Ασία, τη Λατινική Αμερική, τη Ρωσία και τη Νότια Αφρική. Ο Charman υποστήριξε ότι η κύρια λειτουργία τους ήταν χρηματοοικονομική. «Δεν υπάρχει καμιά αμφιβολία», συμπέρανε, «ότι η επενδυτική ομάδα ήταν κυρίως ένα μέσο για τη διατήρηση της ανάπτυξης και της εξουσίας της οικογένειας (ή των οικογενειών), που συνεισέφεραν στη συγκεκριμένη επιχειρηματική δραστηριότητα».²⁹

Το ανά χειράς βιβλίο επιδιώκει να δομηθεί, αλλά και να θεμελιωθεί, σε έννοιες και υποθέσεις που αναπτύχθηκαν από τη Mira Wilkins και τον Stanley Charman. Ωστόσο, παραμένει άγνωστο πόσες «ομάδες επιχειρήσεων» ή πόσοι «επενδυτικοί όμιλοι» υπάρχουν. Οι Turrell και van Helten έχουν υποστηρίξει, παραδείγματος χάριν, ότι η έννοια που εισηγείται ο Charman στερείται σαφήνειας, δεδομένου ότι χρησιμοποιεί τον ίδιο όρο τόσο για εμπόρους όσο και για μεταλλευτικούς ομίλους της Νότιας Αφρικής.³⁰ Ασφαλώς, το έργο της αναγνώρισης των «επενδυτικών ομίλων» και «επιχειρηματικών ομάδων» δεν ήταν ιδιαίτερα εύκολο, δεδομένου ότι είχαν μάλλον άμορφο χαρακτήρα με διαπερατά όρια, και πολλές από τις διαμορφώσεις αυτές έμελλε να εξαφανιστούν στη διαδρομή του 20ού αιώνα. Οι ειδικοί της περιφερειακής ανάπτυξης προσπαθούν τώρα να εντοπίσουν περισσότερους βρετανικούς «επενδυτικούς ομίλους» από εκείνους που βρήκε ο Charman.³¹

Η φιλολογία αυτή θέτει, επίσης, ερωτήματα σχετικά με τις γνώσεις και τις ικανότητες των εμπορικών εταιρειών. Στην αρχική εργασία της για τις αυτόνομες επιχειρήσεις, η Wilkins υπογράμμισε την έλλειψη διοικητικών ιεραρχιών και υποστήριξε ότι ήταν καταδικασμένες να εξαφανιστούν μακροχρόνια, και επισήμανε, πράγματι, ότι, σε μεγάλο βαθμό, οι μέρες τους είχαν τελειώσει ήδη από το 1914.³² Η άποψη αυτή ταίριαζε τέλεια με το υπόδειγμα το οποίο πρότεινε ο Alfred D. Chandler για να εξηγήσει γιατί η Βρετανία καθυστέρωσε σε σύγκριση με τις Ηνωμένες Πολιτείες στην ανάπτυξη των νέων βιομηχανικών κλάδων έντασης κεφαλαίου στα τέλη του 19ου αιώ-

29. Stanley Charman, «British-Based Investment Groups before 1914», *Economic History Review*, 38 (1985), σ. 243· Charman, *Merchant Enterprise*.

30. R. Turrell και Jean Jacques van Helten, «The Investment Group: The Missing Link in British Overseas Expansion before 1914», *Economic History Review*, 40 (1987), σ. 267-274· Stanley Charman, «Investment Groups in India and South Africa», *Economic History Review*, 40 (1987), σ. 275-280.

31. Charman, *Merchant Enterprise*, σ. 254-256· Charles Jones, «Institutional Forms of British Foreign Direct Investment in South America», *Business History*, 39 (1997), σ. 21-41.

32. Wilkins, «The Free-Standing Company».

να. Ο Chandler υπογράμμισε την ανάπτυξη στις Ηνωμένες Πολιτείες μεγάλων επιχειρήσεων που διευθύνονταν από επαγγελματίες διευθυντές, οι οποίοι ήταν ικανοί να επενδύουν στη μαζική παραγωγή και στο μαζικό μάρκετινγκ – και ονόμασε την πραγματικότητα αυτή «διευθυντικό καπιταλισμό», σε αντιδιαστολή με τη συνεχιζόμενη προτίμηση των Βρετανών στον «ατομικό καπιταλισμό», τις ατομικές επιχειρήσεις που ανήκαν συχνά σε οικογένειες και διευθύνονταν από αυτές.³³

Αν και ο Chandler ενδιαφερόταν να προσδιορίσει τις οργανωτικές δομές που είναι αναγκαίες για να υπολογιστεί η μεταποίηση έντασης κεφαλαίου, η κριτική την οποία άσκησε στον βρετανικό καπιταλισμό εφαρμόστηκε από τον Charman στην ανάλυσή του για τις διευθυντικές ικανότητες των «επενδυτικών ομίλων» του. Ο Charman έδειξε ότι οι «επενδυτικοί όμιλοι» του πήραν μερικές φορές τρομερές διαστάσεις –ερχόμενες σε αντίθεση με την άποψη του Chandler ότι το πρόβλημα με τις βρετανικές επιχειρήσεις από τα τέλη του 19ου αιώνα ήταν η ανικανότητά τους να δημιουργήσουν μεγάλες μονάδες–, αλλά, από άλλες πλευρές, ο Charman υποστήριξε την κριτική που ασκούσε ο Chandler στον «ατομικό καπιταλισμό». Ο Charman περιέγραψε τη συνέχιση της οικογενειακής επιρροής και τη διατήρηση της μορφής της συνεταιρικής επιχείρησης (partnership), η οποία, όπως υποστήριξε, οδηγούσε συχνά σε «νεποτισμό» και στην αποτυχία. Η μελέτη του Charman τελείωσε το 1914, με την εντύπωση ότι οι βρετανικές «επενδυτικές ομάδες» είχαν χάσει τον επιχειρηματικό δυναμισμό τους και ότι οι νέες ευκαιρίες έμεναν ανεκμετάλλευτες, μολονότι ο Charman δεν έχασε ποτέ από το οπτικό του πεδίο την ποικιλομορφία αυτών των ομίλων και των επιδόσεών τους.³⁴

Το ζήτημα των διευθυντικών ικανοτήτων αυτών των ομάδων και της επακόλουθης μοίρας τους εξακολούθει να είναι αμφιλεγόμενο. Αν οι διευθυντικές δομές και ο έλεγχος από τη Βρετανία ήταν αδύναμοι ή παροδικοί, τότε η ταξινόμηση των αυτόνομων επιχειρήσεων και επενδυτικών ομίλων ως άμεσων επενδύσεων στο εξωτερικό είναι παραπλανητική.³⁵ Στις προηγούμενες μελέτες, ο συγγραφέας του παρόντος βιβλίου έχει εκφράσει την άποψη ότι στην περίπτωση των βρετανικών υπερπόντιων τραπεζών, που δημιουργήθηκαν και διευθύνονταν από εκτεταμένα, πολυεθνικά κλαδικά δίκτυα τον 19ο αιώνα και αργότερα, η έλλειψη διευθυντικών δομών αμερικανικού ύφους δεν σήμαινε κατ' ανάγκη ότι η διοίκηση ήταν αδύναμη ή επισφαλής. Οι βρετανικές τράπεζες έκαναν μεγαλύτερη χρήση των μεθόδων κοινωνικοποίησης παρά της γραφειοκρατίας για να ελέγξουν τους ξένους διευθυ-

33. Chandler, *Scale and Scope*.

34. Charman, *Merchant Enterprise*, σ. 292, 309.

35. Mark Casson, «Institutional Diversity in Overseas Enterprise: Explaining the Free-Standing Company», *Business History*, 36 (1994), σ. 95-108.

ντές και να μειώσουν το κόστος αντιπροσώπευσης.³⁶ Αυτό φαίνεται να ήταν μια αποτυχία των βρετανικών και άλλων ευρωπαϊκών υπερπόντιων επιχειρήσεων γενικά.³⁷ Στο πλαίσιο της ευρύτερης βιβλιογραφίας για την ευρωπαϊκή οικονομική ιστορία, η άποψη ότι η εμπορική επιχείρηση είχε χάσει τον επιχειρηματικό δυναμισμό της ήδη από το 1914 ασφαλώς φαίνεται περιέργη. Η ευρύτητα μνημονευόμενη θέση των Cain και Hopkins για τον «ευγενή καπιταλισμό» (gentlemanly capitalism) δίνει έμφαση στον δυναμικό ρόλο και στη συνεχή επιρροή στη Βρετανία ειδικά του Σίτυ του Λονδίνου και γενικά των υπηρεσιών. Τραπεζίτες, έμποροι και ξένες επενδύσεις βρίσκονται στην καρδιά αυτής της «ιστορίας» και παραμένουν στο επίκεντρο της όλης την περίοδο του μεσοπολέμου, αλλά και πέραν αυτής.³⁸ Σύμφωνα με την αντίληψη αυτή, οι έμποροι έπλασαν μια ευπροσάρμοστη μορφή επιχειρηματικών τολμημάτων στη Βρετανία.

Εξετάζοντας λεπτομερώς τον εξελισσόμενο ρόλο των εμπορικών εταιρειών στις άμεσες επενδύσεις της Βρετανίας στο εξωτερικό, και τη δημιουργία από αυτές αυτόνομων εταιρειών και διαφοροποιημένων επιχειρηματικών ομίλων, το παρόν βιβλίο θα μας δώσει νέες πληροφορίες, αντλημένες από την πράξη, για να διερευνήσουμε τις ποικίλες νύξεις που συναντάμε στη φιλολογία σχετικά με την ιστορία της διεθνούς επιχειρηματικής δραστηριότητας. Ιδιαίτερα, στο παρόν βιβλίο εξετάζονται οι τρόποι με τους οποίους οργανώθηκαν οι εμπορικές εταιρείες και έλεγξαν τις διεθνείς εργασίες τους, ο βαθμός στον οποίο η οικογενειακή ιδιοκτησία δημιούργησε ανταγωνιστικό μειονέκτημα, και το ερώτημα αν έχασαν, πράγματι, από το 1914 τον επιχειρηματικό δυναμισμό τους.

1.4 Μεθοδολογία

Στο παρόν βιβλίο εξετάζονται οι διαστάσεις και οι λειτουργίες, οι επιχειρηματικές στρατηγικές και οι διοικητικές ικανότητες των βρετανικών πολυεθνικών εμπορικών εταιρειών κατά τους δύο τελευταίους αιώνες. Μολονότι

36. Geoffrey Jones, *British Multinational Banking 1830-1990* (Οξφόρδη: Clarendon Press, 1993): «British Overseas Banks as Free-Standing Companies, 1830-1996», στο Wilkins και Schröter (επιμ. έκδ.), *The Free-Standing Company*, σ. 344-360.

37. Jones, «Institutional Forms»· Robert G. Greenhill, «Investment Group, Free-Standing Company or Multinational? Brazilian Warrant, 1909-1952», *Business History*, 37 (1995), σ. 86-111· Geoffrey Jones, «British Multinationals and British Business since 1850», στο Maurice W. Kirby και Mary B. Rose (επιμ. έκδ.), *Business Enterprise in Modern Britain from the Eighteenth to the Twentieth Centuries* (Λονδίνο: Routledge, 1994), σ. 188-189· Jones, *Evolution*, σ. 161-162.

38. P. J. Cain and A. G. Hopkins, *British Imperialism: Innovation and Expansion 1688-1914* (Λονδίνο: Longman, 1993)· του ίδιου, *British Imperialism: Crisis and Deconstruction 1914-1990* (Λονδίνο: Longman, 1993).

στηρίζεται έντονα σε νέες αρχαιακές έρευνες, η προσέγγιση είναι αναπόφευκτα πολύ γενική, και δεν επιδιώκει να δώσει μια περιεκτική ιστορία της δράσης των βρετανών εμπόρων στο εξωτερικό, τη συγκεκριμένη περίοδο, και ακόμη λιγότερο των ξεχωριστών επιχειρήσεων. Με δεδομένα τα προβλήματα ορισμού που ήδη συζητήσαμε, η ένταξη ή ο αποκλεισμός μιας επιχείρησης στην παρούσα μελέτη είναι αυθαίρετος. Ο όρος «εμπορική εταιρεία» (trading company) δεν ήταν σε γενική χρήση στη Βρετανία μέχρι πρόσφατα, και οι άνθρωποι χρησιμοποιούσαν όλη αυτή την περίοδο μια ποικιλία όρων, όπως έμποροι (merchants), οίκος αντιπροσώπου (agency house) και εταιρεία διαχείρισης (managing agency³⁹). Στην παρούσα μελέτη οι όροι αυτοί χρησιμοποιούνται εναλλακτικά.

Χρησιμοποιήσαμε έναν αριθμό κριτηρίων στον ορισμό μιας «εμπορικής εταιρείας» (trading company) για τους σκοπούς της παρούσας μελέτης. Πρώτον, οι επιχειρήσεις αυτές πρέπει να εμπλέκονται στο διεθνές εμπόριο. Δεύτερον, οι δραστηριότητες των εταιρειών αυτών δεν πρέπει να περιορίζονται σε εξαγωγές από τη Βρετανία, ή σε εισαγωγές στη Βρετανία, αποκλειστικά από υποκαταστήματα εγκατεστημένα στο Ηνωμένο Βασίλειο, αλλά πρέπει να περιλαμβάνουν και τον «έλεγχο» περιουσιακών στοιχείων σε υπερπόντιες χώρες. Το τελευταίο αυτό χαρακτηριστικό δεν ήταν ιδιαίτερα ξεκάθαρο τον 19ο αιώνα, όταν το τυπικό πρότυπο ήταν αυτό των διασυνδεδεμένων συνεταιρικών επιχειρήσεων (interlocking partnerships), μολονότι ορισμένες εμπορικές επιχειρήσεις (merchant firms) πραγματοποιούσαν άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό, με την απόκτηση της κυριότητας και τον έλεγχο υπερπόντιων υποκαταστημάτων. Ορισμένες «βρετανικές» επιχειρήσεις είχαν τη νόμιμη έδρα τους σε αποικίες, χωρίς να έχουν βάση στο Ηνωμένο Βασίλειο. Οι επιχειρήσεις αυτές διευθύνονταν από Βρετανούς, οι οποίοι είχαν και την κυριότητα των επιχειρήσεων, όχι όμως από τη Βρετανία, αν και σε ορισμένες περιπτώσεις, όταν εταίροι αποσύρονταν και επέστρεφαν στη Βρετανία από το εξωτερικό, διατηρούσαν μετοχές και «επηρεάζαν» με διάφορους τρόπους τις παλαιές επιχειρήσεις τους. Η διαδικασία «επανίδρυσης» θέτει πρόσθετα προβλήματα ορισμού. Μια «εμπορική εταιρεία» σε μια γενιά μπορεί να περιγραφεί καλύτερα στην επόμενη γενιά ως τράπεζα, μεταλλευτική εταιρεία ή επιχείρηση χημικών, γεγονός που εγείρει το πρόβλημα πότε θα πρέπει μια επιχείρηση να «διαγραφεί» από τη μελέτη. Η πρακτική που υιοθετούμε εδώ είναι να θεωρούμε μια επιχείρηση ως

39. (Σ.τ.Μ.) Ουσιαστικά, managing agency (εταιρεία ή επιχείρηση διαχείρισης) είναι μια ομάδα διαχειριστών στους οποίους έχει εκχωρηθεί η διοίκηση μιας συμμετοχικής εταιρείας (joint-stock company). Στην πράξη η «εταιρεία διαχείρισης» είναι συνήθως υπεύθυνη για την αρχική προώθηση, χρηματοδότηση, αναδοχή και οργάνωση της συμμετοχικής εταιρείας (Από το «The Origin of a Managing Agency System in India» του Blair B. Kling, στο *Journal of Asian Studies*, τόμος 26, τεύχος 1, σ. 37-47).

εμπορική εταιρεία μέχρι τη στιγμή που το χαρτοφυλάκιο της επιχείρησης καθιστά αδιαμφισβήτητο ότι η ταξινόμηση αυτή είναι εσφαλμένη.

Οι επιχειρήσεις που περιλαμβάνονται στην παρούσα μελέτη δεν έχουν την ίδια αντιμετώπιση, από την άποψη της έκτασης και της προσοχής που τους δίδεται. Η αντιμετώπιση αυτή είναι αποτέλεσμα της επιλεκτικής προσέγγισης που υιοθετούμε εδώ. Ωστόσο, αντανακλά και τις δυσκολίες της έρευνας στην περιοχή αυτή, δεδομένου ότι τα ιστορικά αρχεία των περισσότερων επιχειρήσεων έχουν χαθεί ή, για τον έναν ή τον άλλο λόγο, δεν είναι διαθέσιμα. Οι γενικεύσεις που παρουσιάζονται εδώ στηρίζονται στην ιστορική πορεία ορισμένων επιχειρήσεων, για τις οποίες έχουν διασωθεί πληροφορίες και/ή είναι προσιτές. Είναι προφανές, λοιπόν, ότι υπάρχει κάποια μεροληψία μάλλον υπέρ των μεγάλων επιχειρήσεων που επέζησαν και όχι υπέρ του μεγαλύτερου πλήθους των εμπορικών επιχειρήσεων που δεν μπόρεσαν να επιβιώσουν. Αυτή η μεροληψία υπέρ της ικανότητας επιβίωσης σημαίνει ότι οι επιχειρήσεις που έχουν επιλεγεί για μελέτη δεν είναι «αντιπροσωπευτικές» με στατιστική έννοια. Ωστόσο, οι επιχειρήσεις αυτές είναι πολύ ανόμοιες από άποψη φιλοξενούσας χώρας, μεγέθους, επίδοσης, ακόμη και ικανότητας επιβίωσης.

Η παρούσα μελέτη παρουσιάζει στοιχεία για το μέγεθος και την επίδοση των εμπορικών εταιρειών ώστε να προσφερθεί τουλάχιστον ένα βασικό ποσοτικό πλαίσιο. Είναι δύσκολο να προσδιορίσουμε ποσοτικά τις διαστάσεις των βρετανικών εταιρειών πριν από το 1914 –σε ορισμένες, μάλιστα, περιπτώσεις είναι δύσκολο και για κατοπινές χρονολογίες–, επειδή οι εταιρείες χρησιμοποιούσαν τη μορφή της συνεταιρικής επιχείρησης και άλλους τρόπους, εκτός της χρήσης ιδίων κεφαλαίων, για να ελέγξουν τις θυγατρικές επιχειρήσεις, αλλά και επειδή ήταν δυσεύρετα τα σχετικά στοιχεία. Καταβάλαμε, παρά ταύτα, προσπάθεια, και στην παρούσα μελέτη υπολογίζουμε για πολλές επιχειρήσεις στοιχεία σχετικά με το επενδεδυμένο κεφάλαιο για τα έτη αναφοράς 1913, 1938, 1954, 1978 και 1997. Οι πηγές αυτών των στοιχείων δίδονται στο Παράρτημα 3. Το επενδεδυμένο κεφάλαιο είναι μετοχικό κεφάλαιο (με κοινές και προνομιούχες μετοχές) συν αποθεματικά (συμπεριλαμβανομένου του ισοζυγίου κερδών και ζημιών) συν ομολογίες συν άλλα μακροπρόθεσμα δάνεια. Ένα πιο συμβατικό μέτρο, όπως είναι η αξία αγοράς του κεφαλαίου, δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί εδώ, επειδή πολύ λίγες επιχειρήσεις είχαν εισαγάγει τη μετοχή τους στο χρηματιστήριο, τουλάχιστον μέχρι τον Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο.

Η διαφοροποίηση των εμπορικών εταιρειών δημιουργεί προβλήματα για τη μέτρηση του μεγέθους. Υπάρχει μια μεγάλη διάκριση ανάμεσα στο επενδεδυμένο κεφάλαιο στη μητρική εταιρεία ή συνεταιρική επιχείρηση και στα μεγάλα ποσά κεφαλαίου που ελέγχονται από τη μητρική εταιρεία μέσω συμβάσεων, δεσμών και μεριδίων μετοχικού κεφαλαίου σε θυγατρικές επιχει-

ρήσεις. Οι πίνακες αναφοράς για το 1913 και το 1938 είναι για το μέγεθος του επενδεδυμένου κεφαλαίου μόνο για τη μητρική εταιρεία. Στις περιπτώσεις που χρησιμοποιούνταν η συνεταιρική μορφή επιχείρησης, οι εκτιμήσεις προσπαθούσαν να αθροίσουν όλες μαζί τις συνεταιρικές επιχειρήσεις. Για τα επόμενα έτη αναφοράς, τα στοιχεία για το επενδεδυμένο κεφάλαιο έχουν ληφθεί από τους ενοποιημένους λογαριασμούς του ομίλου, τους οποίους ήταν υποχρεωμένες, από το Νόμο περί Εταιρειών του 1948, να δημοσιεύουν οι εταιρείες που έδρευαν στο Ηνωμένο Βασίλειο. Αυτοί οι ενοποιημένοι λογαριασμοί του επιχειρηματικού ομίλου περιλάμβαναν όχι μόνο όλο το επενδεδυμένο κεφάλαιο σε θυγατρικές που τους ανήκαν κατά πλειοψηφία, αλλά επίσης ένα ποσοστό του επενδεδυμένου κεφαλαίου σε επιχειρήσεις στις οποίες είχαν μεγάλα μερίδια μειοψηφίας (ανάλογα με το ποσοστό των μετοχών που κατείχαν στις «συνδεδεμένες» εταιρείες και κοινοπραξίες). Ωστόσο, εξακολουθούσαν να αποκλείουν τις θυγατρικές εταιρείες στις οποίες η μητρική εταιρεία διατηρούσε μόνο ένα μικρό ποσοστό του μετοχικού κεφαλαίου τους.

Έγινε προσπάθεια ποσοτικού προσδιορισμού της επίδοσης των επιχειρήσεων διαχρονικά, με τη χρησιμοποίηση του πρότυπου μέτρου, που είναι γνωστό ως η απόδοση επενδεδυμένου κεφαλαίου (return on capital employed ή ROCE). Για έναν σημαντικό αριθμό εμπορικών εταιρειών από το 1895 έως το 1998, υπολογίστηκε η ετήσια μετά το φόρο απόδοση επενδεδυμένου κεφαλαίου –το μετά το φόρο κέρδος ως ποσοστό του επενδεδυμένου κεφαλαίου–, και οι εκτιμήσεις αυτές δίνονται στο Παράρτημα 1. Πριν από το 1895, η σχεδόν καθολική χρησιμοποίηση της μορφής της συνεταιρικής επιχείρησης και η έλλειψη ισολογισμών τέλους χρήσης των συνεταιρικών επιχειρήσεων κατέστησαν αδύνατο τον υπολογισμό της επίδοσης με τη χρησιμοποίηση αυτού του μέτρου. Μετά τις πρόσθετες απαιτήσεις διαφάνειας που επιβλήθηκαν με το Νόμο περί Εταιρειών του 1948, είναι επίσης δυνατόν να δοθούν στοιχεία για την ετήσια προ φόρων απόδοση του επενδεδυμένου κεφαλαίου. Τέτοια στοιχεία δόθηκαν για την περίοδο από το 1948 έως το 1998 στο Παράρτημα 2. Τα κριτήρια για να περιληφθούν στην παρούσα ανάλυση ήταν η διαθεσιμότητα των στοιχείων. Φυσικά, αυτό προκαλεί μεροληπτικότητα υπέρ των μακρόβιων επιχειρήσεων, οι οποίες φαίνεται λογικό να δεχθούμε ότι είχαν καλύτερη απόδοση επενδεδυμένου κεφαλαίου από τις λιγότερο «επιτυχημένες» επιχειρήσεις.

Οι υπολογισμοί του επενδεδυμένου κεφαλαίου προσφέρουν πολύτιμο μέσο για τον υπολογισμό των διεπιχειρησιακών διαφορών σε διαχρονική επίδοση. Είναι ιδιαίτερα χρήσιμοι, δεδομένου ότι επιτρέπουν βάσιμες συγκρίσεις μεταξύ επιχειρήσεων διαφορετικού μεγέθους. Ωστόσο, βασίζονται σε δημοσιευμένους ισολογισμούς τέλους χρήσης, σε μια εποχή όπου οι λογιστικές συμβάσεις και η έλλειψη νομοθεσίας στη Βρετανία πριν από το

1948 επέτρεπαν την ύπαρξη αφανών αποθεματικών (undisclosed reserves). Στην περίπτωση των βρετανικών υπερπόντιων τραπεζών, τα αφανή αποθεματικά ήταν μερικές φορές σημαντικά, όπως ήταν και οι διαφορές μεταξύ δημοσιευμένων και «πραγματικών» κερδών.⁴⁰ Για τις εμπορικές εταιρείες υπάρχει έλλειψη διασωζόμενων εσωτερικών ισολογισμών τέλους χρήσης, που να αποκαλύπτουν την εσωτερική θέση των αποθεματικών. Από την άλλη, η εκτεταμένη, εξονυχιστική έρευνα των ισολογισμών βρετανικών εταιριών πριν από το 1924, τόσο εσωτερικών όσο και δημοσιευμένων, καταδεικνύει ότι δεν χρησιμοποιούσαν όλες οι εταιρείες αφανή αποθεματικά.⁴¹ Στη διάρκεια ενός αρκετά μεγάλου χρονικού διαστήματος μπορούμε να διακρίνουμε, από τη μελέτη των δημοσιευμένων ισολογισμών τέλους χρήσης, τις κύριες τάσεις των επιδόσεων και να εντοπίσουμε τις διεπιχειρησιακές διαφορές.

Ωστόσο, είναι πολλές οι επιρροές που ασκούνται στον υπολογισμό της απόδοσης του επενδεδυμένου κεφαλαίου. Όταν το επενδεδυμένο κεφάλαιο είναι μικρό, το αποτέλεσμα είναι ότι μεγαλοποιούνται τόσο οι καλές όσο και οι κακές επιδόσεις, και τα στοιχεία της απόδοσης του επενδεδυμένου κεφαλαίου φαίνονται πιο ευμετάβλητα. Θα πρέπει, επομένως, όταν παρατηρούμε διεπιχειρησιακές διαφορές να λαμβάνουμε υπόψη τη δομή της επιχειρηματικής δραστηριότητας μιας επιχείρησης. Οι επιχειρήσεις με ουσιαστικές επενδύσεις σε μεταλλεία και ορυχεία έχουν μεγάλο καθαρό ενεργητικό, εξαιτίας του οποίου εμφανίζονται μειωμένες οι αποδόσεις του επενδεδυμένου κεφαλαίου. Παρόμοια, οι επιχειρήσεις με μακροχρόνιες δεσμεύσεις χρηματικών κεφαλαίων σε πάγια στοιχεία ενεργητικού, όπως τα γραφεία, οι αποθήκες και οι λιμενικές ευκολίες φορτοεκφόρτωσης εμπορευμάτων και επιβίβασης-αποβίβασης επιβατών (port facilities), έχουν ως αποτέλεσμα να αυξάνεται ο παρονομαστής στον υπολογισμό της απόδοσης του επενδεδυμένου κεφαλαίου και, έτσι, προκύπτει χαμηλότερο ποσοστό απόδοσης. Γενικά, η απόδοση του επενδεδυμένου κεφαλαίου είναι αναμενόμενο ότι θα διακυμαίνεται σημαντικά για τις εμπορικές εταιρείες που έχουν συνήθως μεγάλα ποσά αποθεματικού για κεφάλαια κίνησης, οφειλόμενες από το εμπόριο και πιστωτές. Συνοψίζοντας, ενώ τα στοιχεία τα σχετικά με την απόδοση του επενδεδυμένου κεφαλαίου μπορεί να δείχνουν ανώτερη διοικητική ποιότητα ή επίδοση, αυτό δεν ισχύει κατ' ανάγκη.

Στα τέσσερα κεφάλαια που ακολουθούν θα αναλύσουμε τις διαστάσεις, τις λειτουργίες και τις στρατηγικές των βρετανικών εμπορικών εταιρειών από τα τέλη του 18ου αιώνα ως το τέλος της δεκαετίας του 1970. Θα εξετά-

40. Jones, *British Multinational Banking*, σ. 73-74, 423 κ. επ.

41. A. J. Arnold, «“Publishing Your Private Affairs to the World”: Corporate Financial Disclosures in the U.K. 1900-1924», *Accounting, Business and Financial History*, 7 (1997).

σουμε και θα εξηγήσουμε τη διαδικασία «επανίδρυσης» και τους λόγους για την επιβίωση του ομίλου επιχειρήσεων πολύ μετά τον τερματισμό της «εποχής του εμπορικού καπιταλισμού». Στα επόμενα πέντε κεφάλαια εξετάζουμε λεπτομερέστερα τις ικανότητές τους στη διακυβέρνηση εταιρείας, στους ανθρώπινους πόρους και στη δημιουργία σχέσεων, και τις μακροχρόνιες επενδύσεις σε φυσικούς πόρους και στη μεταποίηση. Στο τελευταίο κεφάλαιο πριν από το συμπέρασμα εξετάζεται το πεπρωμένο τους κατά τις δύο τελευταίες δεκαετίες.

