

Diversificarea internațională din perspectiva corporației transnaționale: o abordare multidimensională

Irina DIACONESCU

1. Diversificarea corporativă și formele sale

1.1 Conceptul de diversificare corporativă și o perspectivă asupra cercetărilor din domeniu

Studiile având ca temă diversificarea corporativă au constituit o permanență a cercetării managementului strategic. Ele reprezintă unul dintre puținele nuclee ale literaturii din acest domeniu relativ nou cu o continuă tendință de dezvoltare. Alături de concepte cum ar fi sinergia, avantajul competitiv și strategiile generice, noțiunile de diversificare și diversitate ocupă un loc central în limbajul și literatura din domeniul managementului strategic. Pe lângă un bogat corp de literatură care abordează diversificarea ca un subiect în sine, diversitatea intervine ca o variabilă cheie în numeroase alte studii care se concentrează pe alte aspecte ale managementului strategic, cum ar fi: reorganizările, societățile mixte, luarea deciziilor la nivel de top management, gestionarea diversității și interdependenței, determinanții manageriali ai performanței organizaționale.

Ca subiect al cercetării, diversificarea a cunoscut o tradiție îndelungată. Ea a fost abordată în lucrări de istorici în domeniul economic, de economiști, de cercetători în domeniile finanțelor, dreptului și marketingului. Astăzi, literatura care tratează subiectul diversificării, atât la nivel național cât și într-un cadru internațional, nu numai că include o largă varietate de perspective și paradigme ale disciplinelor, dar acoperă, de asemenea și o mare arie a problemelor și întrebărilor din cercetare.

O perspectivă asupra literaturii relevă faptul că există numeroase variații din punct de vedere al modului în care a fost conceptualizată, definită și măsurată diversificarea.

Gort (1962) (*apud* Ramanujam și Varadarajan, 1989) a definit diversificarea în termenii conceptului de “eterogenitate a rezultatului activității”, bazată pe numărul de piețe ale bunurilor sau serviciilor unei organizații. În viziunea sa se presupune că două produse servesc piețe diferite dacă elasticitățile încrucișate ale cererii sunt scăzute și dacă, pe termen scurt, resursele necesare utilizate în producerea și distribuția unuia dintre produse nu pot fi reorientate către celălalt.

Pentru Berry (1975) diversificarea reprezintă o creștere în numărul activităților unei organizații. Kamien și Schwartz (1975) definesc diversificarea ca măsura în care organizațiile care aparțin unui anumit sector de activitate produc bunuri care sunt atribuite prin clasificare altui sector. În toate aceste definiții timpurii, limitele piețelor și ale sectoarelor se presupun ca fiind date.

Prin contrast, Pitts și Hopkins (1982) folosesc mai degrabă termenul de “afacere” în locul celui de “sector”, definind diversificarea ca măsura în care firma operează simultan în diferite afaceri. Orientarea definiției spre afacere în comparație cu aceea spre sector de activitate deschide perspectiva organizației ca opusă unui analist extern și permite o mai mare subiectivitate în măsurarea diversificării.

Noțiunea de diversificare a lui Ansoff (1965) vizează pătrunderea organizației pe piețe noi cu produse noi, astfel încât accentul cade mai degrabă pe acțiunea de diversificare decât pe starea de diversitate care caracterizează definițiile menționate anterior.

Alte încercări mai recente de a defini diversificarea au pus accentul pe natura multidimensională a fenomenului diversificării. Spre exemplu, studiul lui Booz, Allen și Hamilton (1985) definea diversificarea ca mijlocul de extindere a bazelor afacerii pentru a obține o rată de creștere îmbunătățită și/sau a reduce riscul pe ansamblu, ceea ce (a) include toate investițiile cu excepția acelor care vizează direct susținerea competitivității activității existente; (b) poate lua forma investițiilor adresate noilor produse, servicii, segmentelor de clienți, sau piețelor geografice; și (c) poate fi obținută prin diverse metode incluzând dezvoltarea in-

ternă, achizițiile, societățile mixte, acordurile de licențiere etc. Prin această definiție se încearcă să se surprindă scopul diversificării, direcția acesteia și mijloacele prin care aceasta se realizează. De asemenea, se pune accent pe diferitele tipuri de decizii de investire care se pot califica drept acțiuni de diversificare. Deși este o definiție cuprinzătoare, ea eșuează în a include legăturile administrative și aspectele procesuale ale diversificării.

Ramanujan și Varadarajan (1989) definesc diversificarea ca reprezentând *pătrunderea unei organizații într-un nou segment de activitate*, fie prin procese de dezvoltare internă a afacerii, fie prin achiziție, ceea ce generează schimbări în structura administrativă, sistemele interne de organizare și funcționare și în procesele de management. Din această perspectivă, simpla extindere a liniei de produse care nu este însoțită de schimbări în mecanismele de legătură administrativă nu intră în conceptul de diversificare pentru care cei doi autori au optat. În literatura anilor ‘90, conceptul de diversificare corporativă continuă să se regăsească într-o multitudine de perspective, iar delimitarea inexactă a acestuia de către o serie de autori, însoțită de o serie de confuzii generate de întrepătrunderea formelor de diversificare corporativă, precum și dificultățile întâmpinate în separarea efectelor fiecărei strategii de diversificare fac deosebit de dificilă obținerea unei perspective de ansamblu asupra fenomenului și conduc, nu de puține ori, la rezultate contradictorii sau neconcludente prezentate în lucrările care abordează subiecte similare.

Temele specifice abordate în lucrările destinate studiului diversificării corporative se pot clasifica, conform Ramanujam

și Varadarajan (1989), în studii care tratează:

- (1) *decizia organizației de a se diversifica*, generată fie de motive defensive, fie de motive proactive. Această decizie poate fi determinată, spre exemplu, de mediul în care își desfășoară activitatea organizația, competiția din domeniu, caracteristici specifice ale societății însăși și performanțele acesteia;
- (2) *alegerea direcției de diversificare*, organizația putând alege să își diversifice activitățile în sectoare care sunt similare celor în care aceasta operează deja (din punct de vedere al strategiilor de marketing, al procesului de cercetare-dezvoltare și/sau al relațiilor vânzător-cumpărător) sau, dimpotrivă, poate să opteze pentru abordarea unor activități în sectoare neînrudite cu cel în care societatea își desfășoară activitatea de bază. Pentru a descrie direcția de diversificare trebuie de asemenea să fie avute în vedere și următoarele *dimensiuni* către care organizația se poate îndrepta: tehnologia utilizată, produsele și serviciile oferite, piețele geografice, segmentele de clienți și canalele de distribuție. Diversificarea prin care se urmărește obținerea unor sinergii din punct de vedere tehnologic sau marketing este în mod uzual clasificată ca diversificare în domenii înrudite, în timp ce aceea care vizează obținerea unor economii de scară (prin integrare verticală) sau asigurarea și alocarea resurselor financiare (prin exploatarea, spre exemplu, a imperfecțiunilor pieței) este considerată a fi diversificare în domenii neînrudite;
- (3) *alegerea modului de diversificare*, înțelegându-se prin aceasta măsura în

care societatea se bazează pe dezvoltarea internă a afacerii comparativ cu achizițiile ca mijloc de pătrundere în noi sectoare de activitate. Cele două modalități opuse ar fi, în acest caz, “creșterea internă” *versus* “creșterea bazată pe achiziții”. Un model mixt este de asemenea posibil. Diversificarea se poate realiza astfel prin preluări de firme și fuziuni, licențiere, societăți mixte, alianțe strategice sau chiar prin investirea capitalului în entități independente;

- (4) *statutul diversității*, care se referă la faptul că, în urma angajării în procesul de diversificare, indiferent de modalitatea aleasă de-a lungul timpului, o societate atinge un anumit profil al diversității. În schema lui Rumelt (1974), o societate devine integrată vertical, diversificată în domenii înrudite sau în domenii neînrudite (ignorând, pentru moment, detaliile clasificării lui Rumelt). Statutul diversității include: măsura diversificării unei organizații într-o anumită economie și modalitățile de “măsurare” a diversității;
- (5) *managementul diversității*, devenit o problemă tot mai stringentă pe măsura extinderii tendințelor de diversificare ale societăților, care a generat o creștere a volumului de muncă necesar aspectelor de management și implementare ale diversificării. O serie de studii examinează impactul diversității asupra unor aspecte organizaționale cum ar fi structura, procesele și sistemele interne, precum și asupra exploatarea sinergiilor.

Privită în ansamblu, cercetarea vizând fenomenul diversificării corporative poate fi divizată în două categorii: pe de o parte aceasta cuprinde (1) studii conceptuale și

empirice care se apleacă asupra unor teme specifice definite într-un mod cuprinzător și, pe de altă parte, (2) studii conceptuale și empirice care explorează relațiile între aceste aspecte ale diversificării (studii de “explorare a conexiunilor”).

O definiție a diversificării corporative care să surprindă toate aceste dimensiuni este însă greu de conceput. De aceea, pentru obținerea unei perspective de ansamblu a fenomenului, cea mai potrivită metodă este menționarea separată a tuturor acestor direcții de studiu.

Întrucât prin lucrarea de față vizăm relevanța diversificării corporative în contextul analizei bugetului de capital internațional, atenția se va concentra asupra acelor studii din domeniu în care accentul cade pe diversificarea corporațiilor transnaționale și pe investigarea motivațiilor abordării unei strategii de acest tip. Mai precis, urmărim definirea unei relații între orientarea către un anumit mod de diversificare și/sau către o anumită direcție și variațiile înregistrate în nivelul riscului sistematic (valoarea coeficientului β) suportat de către organizația în cauză, precum și surplusul de valoare creată pentru acționarii corporației transnaționale, în funcție de strategia de diversificare corporativă pentru care s-a optat. Astfel, ideea de diversificare a fost adesea pusă în legătură cu crearea de valoare și în special cu reducerea riscului. Teoria modernă a portofoliului, o ramură a finanțelor, a dezvoltat metode sofisticate pentru înțelegerea relației existente între risc, câștig și diversificare, la nivelul datelor contabile cel puțin, reducerea riscului fiind considerată adesea o motivație esențială a deciziilor manageriale privind diversificarea corporativă. Acesta este departe de a fi un fenomen simplu și ușor

de definit. Complexitatea sa este relevantă și de multitudinea perspectivelor asupra diversificării corporațiilor transnaționale ce se pot regăsi în studiile care au abordat până în prezent acest subiect.

În cea mai mare parte a lucrărilor de specialitate se are în vedere faptul că, la nivel general, operațiunile unei companii pot fi dispersate pe mai multe segmente de activități productive – în acest caz putându-se vorbi de *diversificare sectorială/de ramură/de produs/tehnologică* – sau într-un spațiu geografic – caz în care se face referire la *diversificarea internațională/geografică/globală*. Așa cum se poate observa, multitudinea terminologiilor utilizate în abordarea dimensiunilor fenomenului diversificării este în măsură să îngreuneze înțelegerea cititorului, cu atât mai mult cu cât există autori care oferă un înțeles ușor diferit aceluiași terminologii. Spre exemplu, Denis, Denis și Yost (2002) critică utilizarea de către autorii unor studii anterioare a terminologiei de diversificare geografică pentru a face referire la diversificarea internațională a operațiunilor, atrăgând atenția că diversificarea geografică poate fi interpretată și ca diversificare regională în cadrul aceleiași țări.

Există o serie de articole care se referă la diversificarea corporativă fără a face o distincție clară între formele acesteia (vezi spre exemplu Dastidar, 2003; Doukas și Travlos, 1998; Graham, Lemmon și Wolf, 2002; Gomes și Ramaswamy, 1999; Montgomery, 1994; Pandya și Rao, 1998), majoritatea autorilor înțelegând prin această terminologie, în principal, diversificare sectorială, de ramură sau de produs. Alte studii, mai puține ca număr, abordează o perspectivă bi-dimensională asupra diversificării corporative, încercând să facă o delimitare clară între di-

versificarea internațională a operațiunilor și diversificarea sectorială, sau, mai mult, să trateze problema corelațiilor și efectelor combinate ale acestor două forme de diversificare (vezi spre exemplu: Bodnar, Tang și Weintrop (1999); Cantwell și Piscitello (2002); Denis, Denis și Yost (2002)]. Puține lucrări optează pentru o perspectivă care să aibă în vedere mai multe dimensiuni ale diversificării corporative (Stephen, 2002), acestea fiind mai puțin reprezentative pentru studierea fenomenului. De asemenea, literatura de specialitate abundă în articole care se limitează la a investiga dimensiunea sectorială a diversificării corporative, fără a ține seama de posibilele interdependențe între tipurile de diversificare, iar pe de altă parte se dovedește a fi destul de săracă în lucrări care să se concentreze exclusiv pe efectele diversificării internaționale.

Având în vedere aspectele menționate anterior, în continuare ne vom concentra asupra celor două forme principale ale diversificării pe care le utilizează corporațiile transnaționale: diversificarea sectorială și diversificarea geografică (globală), având totodată în vedere și posibilele corelații existente între acestea.

1.2 Diversificarea sectorială

Atunci când se face referire la politica de afaceri ca sarcină a top managementului și la răspunderea pe care acesta o are față de corporația transnațională, trebuie luată în considerare și strategia diversificării corporative. Din această perspectivă, subiectul diversificării sectoriale este în strânsă legătură cu problema abordării unui anumit set de activități/afaceri și gestionarea conexiunilor existente între

acestea. Literatura finanțelor corporative cuprinde și ea acest aspect, accentul punându-se pe plusul de valoare pe care acționarii îl așteaptă ca urmare a acțiunilor de diversificare ale organizației. Principalele preocupări în acest sens sunt câștigul acțiunilor și riscul asociat deținerii respectivelor acțiuni. Sarcina managementului din această perspectivă poate fi rezumată la a oferi acționarilor cel mai mare câștig pentru un anumit nivel al riscului. În demersul de a identifica relația existentă între strategia de diversificare sectorială și riscul sistematic al organizației pentru a oferi o evaluare a riscului de piață pentru diferite profile de diversificare, foarte utilă ca punct de plecare se dovedește a fi tipologia strategiilor de diversificare elaborată de Richard Rumelt (1974) (*apud* Montgomery, Cynthia A. și Singh, Harbir, 1984).

Acesta a identificat în principal patru tipuri de organizații în funcție de strategia de diversificare, care la rândul lor pot fi clasificate pe mai multe categorii:

- 1) *afacere unică (single business)* – orice organizație care obține 95% sau mai mult din venituri din una dintre activitățile sale;
- 2) *afacere dominantă (dominant business)* – orice organizație care obține 70-94% din venituri din una dintre activitățile sale, respectiv cea care predomină (activitatea de bază). Afacerile dominante se divid la rândul lor în patru sub-grupe:
 - *afacere dominantă verticală (dominant vertical)* – orice organizație cu afacere dominantă și care este în integrată cu precădere vertical;
 - *afacere dominantă constrânsă (dominant constrained)* – orice organizație cu afacere dominantă care se diversifică construind în ju-

rul unui singur punct forte sau a unei singure resurse asociată cu activitatea inițială;

- *afacere dominantă legată (dominant linked)* – orice organizație cu afacere dominantă care se diversifică pe baza unuia sau a mai multor puncte forte sau plecând de la una sau mai multe resurse. Punctul forte sau resursa în cauză poate să difere în funcție de segmentul de activitate al organizației;
- *afacere dominantă neînrudită (dominant unrelated)* – orice organizație cu afacere dominantă ale cărei activități de diversificare nu sunt legate de activitatea dominantă;

3) *afacere înrudită (related business)* – orice organizație care obține mai puțin de 70% din vânzările sale dintr-o singură activitate și care abordează activități strâns înrudite. Afacerile înrudite se divid la rândul lor în două sub-grupe:

- *afacere înrudită constrânsă (related constrained)* – orice organizație cu afacere înrudită care se diversifică în jurul unui singur punct forte sau a unei singure resurse asociată cu activitatea inițială;
- *afacere înrudită legată (related linked)* – orice organizație cu afacere înrudită care se diversifică pe baza unuia sau a mai multor puncte forte sau plecând de la una sau mai multe resurse. Punctul forte sau resursa în cauză poate să difere în funcție de segmentul de activitate al organizației;

4) *afacere neînrudită (unrelated business)* – orice organizație care obține mai puțin de 70% din vânzările sale dintr-o singură activitate și care abor-

dează activități neînrudite. Afacerile neînrudite se divid la rândul lor în două sub-grupe:

- *multi-afacere (multi-business)* – orice organizație cu afacere neînrudită care desfășoară câteva activități ample și aparținând unor sectoare diferite;
- *portofoliu neînrudit (unrelated portfolio)* – orice organizație cu afacere neînrudită care desfășoară numeroase activități din sectoare diferite.

Trebuie să menționăm că aceste categorii se bucură de multă încredere datorită gradului lor înalt de relevanță managerială (Montgomery, 1979), principalul avantaj al clasificării lui Rumelt constând în utilizarea conceptului de “înrudire a activităților”. Spre deosebire de cele mai multe metode de estimare a gradului de diversificare sectorială, care surprind în principal similarități la nivelul metodei de producție (majoritatea depind de sistemul Clasificării Industriale Standard), abordarea lui Rumelt ține seama de similaritățile existente în marketing, distribuție și cercetare-dezvoltare, precum și de tehnologia utilizată în producție. Fiecare organizație este evaluată cu atenție dintr-o perspectivă managerială și clasificată pe baza istoriei sale unice și a tiparului de înrudire a activităților desfășurate. În atribuirea unei anumite categorii din punct de vedere al diversificării sectoriale, Rumelt a folosit trei indicatori:

- *rata specializării* – proporția veniturilor unei organizații care poate fi atribuită activității sale predominante;
- *rata înrudirii activităților* – proporția veniturilor unei organizații care poate fi atribuită celui mai mare grup de activități înrudite desfășurate;
- *rata integrării verticale* – proporția

veniturilor unei organizații care provin din totalul produselor neprelucrate, intermediare și finite aparținând unei secvențe de activități de producție integrată vertical.

Trebuie avut însă în vedere faptul că, deși metodologia are avantajul de a ține seama atât de datele calitative, cât și de cele cantitative la nivelul unei organizații, acest punct forte se poate transforma într-o slăbiciune dacă raționamentele cercetătorului nu pot fi reproduse sistematic.

În constituirea eșantionului de corporații transnaționale ce urmează a fi supus studiului, pentru a determina în ce măsură aceste organizații sunt diversificate din punct de vedere sectorial, cei mai mulți autori (Stephen, 2002; Bodnar, Tang și Weintrop, 1999; Mansi și Reeb, 2002; Campa și Kedia, 2002; Graham, Lemon și Wolf, 2002 etc.) fac apel la clasificările existente în baze de date și nomenclatoare disponibile la nivel național și internațional. În consecință, sursele de date sunt extrem de variate, prezentând diferite grade de acuratețe în funcție de normele de raportare practicate în fiecare stat, ceea ce face ca rezultatele obținute pe baza lor să poată fi comparate numai cu mare dificultate și să poată fi cu ușurință combătute prin abordarea unei perspective diferită de cea a autorului unui studiu.

Proporția covârșitoare a cercetătorilor americani face ca predominante în lucrările din domeniu să fie sursele de informare puse la dispoziție de către institutele de statistică ale Statelor Unite ale Americii (de exemplu: sistemul Clasificării Industriale Standard – codurile SIC, înlocuit în prezent de Sistemul de Clasificare Industrială Nord-American – NAICS apare ca sursă de date în numeroase lucrări din domeniu). Sistemul SIC este un sistem numeric dezvoltat de guvernul

federal pentru clasificarea tuturor tipurilor de activități economice din cadrul economiei Statelor Unite. El se bazează pe clasificarea societăților americane în funcție de obiectul lor principal de activitate. Gradul de sofisticare a metodelor de măsurare a diversificării merge de la o simplă numărare a codurilor SIC la care participă o organizație până la calculul unor medii ponderate care țin seama de importanța fiecărui tip de activitate pentru o anumită organizație.

O altă sursă de informare extrem de valoroasă aflată la dispoziția cercetătorilor este baza de date COMPUSTAT, pusă la dispoziție de Standard&Poors, prin care se poate accesa Standardul Global al Clasificării Industriale – GICS, utilizat de asemenea ca sistem de referință de către mulți autori datorită vastității sale. Aceste ultime surse de date se dovedesc extrem de utile în cazul în care sunt necesare cantități substanțiale de informații (în special calitative) datorită economiei de timp și a caracterului lor sistematic, constant.

1.3 Diversificarea internațională (globală)

Întrucât în această lucrare ne îndreptăm atenția în principal către corporațiile transnaționale și deciziile luate de managementul acestora cu privire la realizarea de proiecte de investiții străine directe, fenomenul diversificării corporative globale, motivațiile care stau la baza acestuia și consecințele sale asupra riscului, performanțelor și valorii corporației transnaționale capătă o importanță deosebită. Tocmai din aceste considerente, în ultimul deceniu, tot mai mulți autori și-au îndreptat atenția către acest subiect, dând

astfel naștere unui corp de literatură care, deși încă nu destul de vast, uimește prin eterogenitatea concluziilor și diversitatea perspectivelor abordate.

În ceea ce privește metodele de apreciere a gradului de diversificare internațională utilizate de către diverși autori pentru selectarea eșantionului de corporații transnaționale supuse studiului, lucrările scrise până în prezent fac referire la două coordonate ale diversificării corporative globale.

În ceea ce privește diversificarea internațională (văzută ca diversificare geografică, globală), lucrările scrise până în prezent fac referire la două coordonate ale acesteia:

- gradul de implicare a unei corporații transnaționale pe piețele străine;
- gradul de diversificare globală a piețelor pe care operează compania.

Pentru fiecare din aceste două coordonate au fost propuse până în prezent o multitudine de metode de estimare.

Errunza și Senbet (1984) privesc gradul de implicare internațională a unei companii ca fiind un atribut complex, surprins de către diverși autori prin punerea acestuia în legătură cu:

- *rate contabile*, cum ar fi (a) raportul dintre vânzările realizate în străinătate și totalul vânzărilor; (b) raportul dintre câștigurile având ca sursă operațiunile desfășurate pe piețele străine și totalul câștigurilor; (c) ponderea activelor din străinătate în totalul activelor;
- *caracteristici organizaționale*, cum ar fi numărul de țări străine în care sunt amplasate filiale productive ale corporației transnaționale;
- *tipare manageriale și de proprietate* (proprietatea multinațională sau consiliul executiv multinațional);
- *distribuția geografică globală a*

operațiunilor companiei;

- *mărimea absolută a implicării internaționale.*

În ciuda nevoii recunoscute pentru o metodă adecvată de măsurare a gradului de diversificare internațională, literatura este axată în principal pe ponderea vânzărilor realizate în străinătate în totalul vânzărilor companiei, principala motivație fiind disponibilitatea pe scară largă a acestor date.

În studiul lor, Errunza și Senbet utilizează 4 metode de evaluare a gradului de diversificare internațională: procentul vânzărilor realizate în străinătate, valoarea absolută a vânzărilor realizate în străinătate, numărul filialelor din străinătate și o măsură entropică (*entropy measure*) a gradului de diversificare internațională, așa cum a fost aceasta definită anterior de către J. Miller și B. Pras, într-o lucrare din 1980:

$$Entropia = - \sum_{k=1}^n S_k \log S_k, \text{ unde } S_k \text{ este}$$

raportul dintre numărul de filiale ale companiei în regiunea k (fiind definite în total 7 regiuni ale spațiului economic mondial) și numărul filialelor din străinătate.

Kim și Lyn (1986) utilizează ca metode de măsurare a diversificării internaționale: procentul vânzărilor realizate în străinătate; numărul de filiale situate în țări străine, completat de o variabilă auxiliară (*dummy variable*) care ia valoarea 1 în cazul în care acest număr este mai mare decât 10, în restul timpului având valoarea 0; un termen de interacțiune a celor două măsuri anterioare.

Morck și Yeung (1991) surprind gradul de multinaționalitate prin: numărul filialelor companiei în străinătate; numărul de țări străine în care compania are filiale; o serie de variabile auxiliare care

măsoară gradele de investire străină directă așa cum sunt reflectate de primele două metode de estimare.

Gomes și Ramaswamy (1999) surprind caracteristica multinaționalității prin: procentul vânzărilor realizate în străinătate; ponderea activelor din străinătate în totalul activelor; numărul de țări străine în care o companie are filiale; un indice compozit al acestor prime trei dimensiuni (indice de multinaționalitate standardizat). Bodnar, Tang și Weintrop (1999) consideră diversificate internațional într-un anumit an toate companiile care raportează date referitoare la profituri, venituri sau active pentru segmentele din străinătate, iar pentru a identifica și companiile având operațiuni mai puțin ample în străinătate fac apel la cerințele americane de raportare a cheltuielilor cu impozitele în afara țării de origine.

Chkir și Cosset (2001) au de asemenea o perspectivă bi-dimensională asupra diversificării corporative internaționale, evaluând gradul de multinaționalitate prin raportul dintre impozitele plătite în străinătate și totalul impozitelor plătite (indicator relevant în particular pentru studiul propriu), iar gradul de diversificare globală a piețelor pe care operează compania prin utilizarea indicelui de diversificare al lui Berry (definit ca 1- Indicele Herfindahl de concentrare):

$$DIVINT = 1 - \sum s_j^2$$
, unde s_j este ponderea filialelor companiei din țara j în totalul filialelor din străinătate. Prin compararea acestui indicator cu 0,78 se apreciază apoi gradul de diversificare internațională a fiecărei companii din eșantion.

Stephen (2002) utilizează dispersia vânzărilor companiei pe principalele piețe regionale, sugerând ca posibile variante

alternative de apreciere a gradului de diversificare internațională și dispersia globală a activelor firmei sau statistici internaționale ale angajărilor. Totuși, autorul menționează că acești ultimi indicatori nu sunt de obicei disponibili la nivel de companie.

Joliet și Hübner (2003) utilizează un indice de transnaționalitate dezvoltat de UNCTAD, care reprezintă media a trei rate: procentul vânzărilor realizate în străinătate, procentul activelor deținute în străinătate și ponderea angajărilor făcute în străinătate. Tot ei menționează indicele de dispersie a activității transnaționale al lui Ietto-Gillies, obținut prin multiplicarea indicelui de transnaționalitate cu ponderea țărilor străine în care compania desfășoară operațiuni.

După cum se poate observa, fiecare autor poate opta pentru una sau mai multe metode de evaluare a gradului de diversificare internațională, în funcție și de datele la care are acces, dar este recomandabil să se țină seama atât de cele două coordonate ale diversificării globale, cât și de multitudinea posibilităților de evaluare, având în vedere că rezultatele obținute prin utilizarea metodelor alternative sunt, nu de puține ori, semnificativ diferite.

2. Tendințele diversificării internaționale de-a lungul timpului

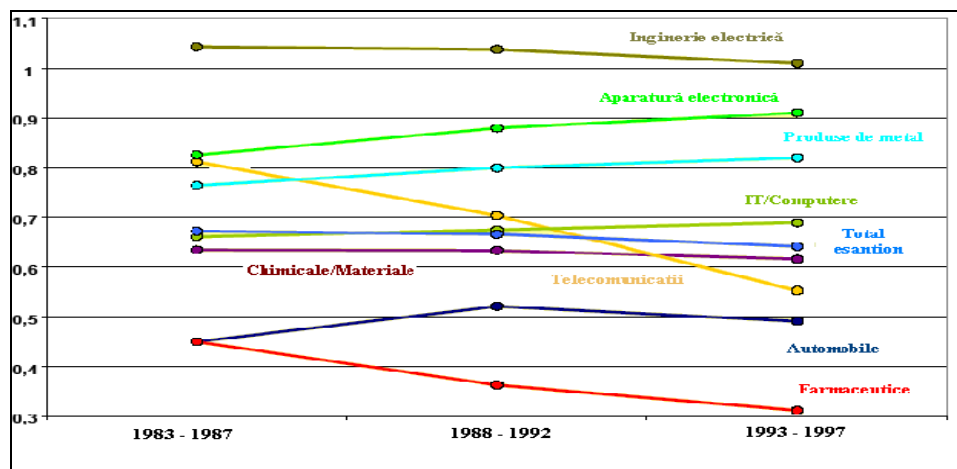
2.1 Tendințe în diversificarea corporativă sectorială

O mare parte a corporațiilor transnaționale aleg să își diversifice operațiunile atât din punct de vedere al abordării de noi segmente de activitate (diversificare

sectorială), cât și din punct de vedere al extinderii activităților în plan internațional (diversificare globală). De-a lungul ultimelor decenii, un vast corp de literatură de sorginte academică se referă la cauzele și consecințele diversificării sectoriale. Aceste studii au relevat că, în medie, corporațiile diversificate din punct de vedere sectorial sunt comercializate cu un discount comparativ cu un portofoliu de companii cu afacere unică. Această reducere a valorii pare să provină, în parte, din politici ineficiente de investiție. În plus, evidențele indică o tendință către reducerea fenomenului de diversificare sectorială începând cu jumătatea anilor 1980, ca și o creștere în câștigurile aduse de acțiuni o dată cu reorientarea strategiilor. Conform studiului Denis, Denis și Yost (2002), deoarece diversificarea sectorială aduce beneficii potențiale managerilor corporațiilor prin creșterea puterii și prestigiului, prin aranjamente compensa-

torii sau prin reducerea riscului personal, o interpretare plauzibilă a acestor evidențe este aceea că diversificarea sectorială poate fi privită ca un cost al relațiilor de agenție ce se definesc între managerii și acționarii companiilor.

Utilizând pentru evaluarea gradului de diversificare sectorială o măsură entropică, surprinzând în același timp atât numărul de segmente de activitate în care operează corporația transnațională, cât și importanța relativă a fiecăruia dintre aceste segmente în totalul vânzărilor sale, Stephen (2002) a analizat tendința de diversificare a portofoliului de produse a unui eșantion alcătuit din 46 de corporații transnaționale în perioada 1983 – 1997, urmărind evoluția fenomenului de diversificare a produselor în funcție de sectorul de activitate al companiilor. Figura 1 relevă o tendință de reducere constantă a gradului de diversificare a portofoliului de produse. Această constatare este în



Sursa: Adaptare după Stephen, Michael, 2002.

Figura 1: Tendințele diversificării portofoliului de produse în funcție de ramura industrială

concordanță cu majoritatea studiilor empirice din domeniu anterior publicate: în anii 1980 și 1990 companiile și-au reorientat portofoliile de produse. Diferențele în evoluția pe industrii sunt încă și mai evidente. În industria automobilelor, spre exemplu, companiile din eșantion și-au restrâns portofoliile de produse în anii 1990, în timp ce în aceeași perioadă și-au extins portofoliul tehnologic. O tendință opusă poate fi constatată în cadrul companiilor din domeniul aparaturii electronice, care și-au extins activitățile, abordând segmente noi.

2.2 Tendințe în diversificarea corporativă internațională

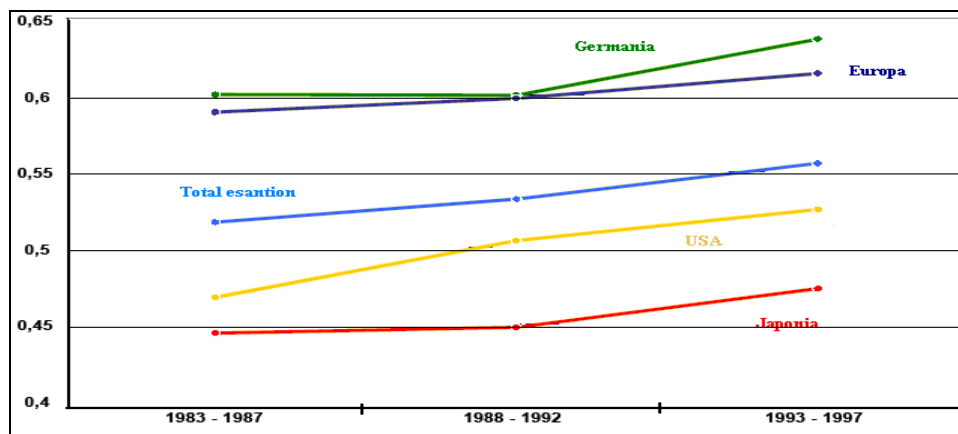
Fenomenul tot mai pronunțat al integrării piețelor produselor din întreaga lume a făcut din diversificarea internațională, așa cum era de așteptat, o strategie mai fezabilă. Ceteris paribus, acest fapt sugerează că ar trebui să observăm o creștere a diversificării internaționale a companiilor de-a lungul timpului. Pe lângă aceasta, diminuarea practicării strategiilor de diversificare sectorială în ultimele decenii, fenomen semnalat de o serie de autori, este posibil să fi sporit atenția și timpul acordat de către manageri diversificării internaționale.

Denis, Denis și Yost (2002) aduc dovezi în sprijinul afirmației că de-a lungul timpului s-a înregistrat o creștere a diversificării internaționale: utilizând un eșantion de 44 288 înregistrări anuale ale companiilor în perioada 1984-1997, ei constată că un procent mai mare din companiile americane au raportat operațiuni internaționale în 1997 comparativ cu anul de bază, 1984, și că, în medie, corporațiile transnaționale obțin o parte sem-

nificativ mai mare a câștigurilor lor din operațiunile în străinătate la finalul perioadei studiate (1997) comparativ cu începutul acesteia (1984). Astfel, în cadrul companiilor ce se regăsesc în eșantionul din anul 1984, procentul celor care sunt diversificate internațional crește de la 29% la 45%. Pe lângă aceasta, în cadrul companiilor diversificate internațional, procentul vânzărilor totale provenind din operațiunile desfășurate în străinătate crește de la 21% la 29% în intervalul 1984-1997. Totodată, aceeași autori prevăd o reducere a valorii diversificării internaționale în viitor, plecând de la argumentul că, deoarece adâncirea integrării piețelor de capital va reduce costul diversificării portofoliilor internaționale pentru investitori, corporațiile multinaționale vor fi preferate tot mai puțin pentru serviciile de diversificare indirectă pe care le pot oferi investitorilor.

Referindu-se la diversificarea corporațiilor transnaționale dintr-o perspectivă multidimensională, Stephen (2002) prezintă observații empirice bazate pe un studiu al tendințelor în diversificarea corporativă de-a lungul unei perioade de 15 ani (1983-1997), eșantionul utilizat fiind alcătuit din 46 de corporații transnaționale cu sediile principale în țările triadei. Figura 2 relevă că în anii 1980 și 1990, companiile și-au sporit în mod continuu gradul de diversificare internațională, indiferent de țara de origine.

În medie, companiile cu sediul principal în Germania conduc în termeni de diversificare internațională, deși gradul de internaționalizare a stagnat în segmentul german între prima și a doua perioadă ca rezultat al puternicei creșteri interne datorate reunificării. La polul opus, companiile din Japonia se situează mult sub media eșantionului. Diferențe considerabile



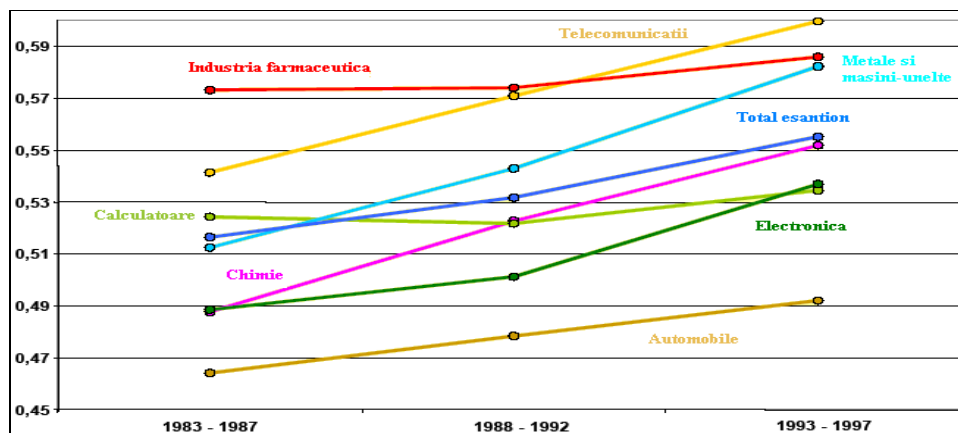
Sursa: Adaptare după Stephen, Michael, 2002.

Figura 2: Tendințele diversificării internaționale raportate la țările de origine

există și între ramurile industriale din eșantion.

În medie, corporațiile transnaționale din industria farmaceutică, telecomunicațiilor și mașinilor și-au extins vânzările în mod mai uniform pe piețele globale, în comparație cu companiile din alte ramuri,

care și-au concentrat vânzările pe un anumit număr de piețe străine cheie. În Figura 3 se prezintă tendințele diversificării internaționale în funcție de ramura de activitate a companiilor din eșantionul studiat.



Sursa: Adaptare după Stephen, Michael, 2002.

Figura 3: Tendințele diversificării internaționale în funcție de ramura industrială

În cele din urmă, este posibil ca decizia de diversificare internațională să aibă la bază motive manageriale. Managerii pot obține prin diversificarea internațională multe din beneficiile personale pe care nu le oferă diversificarea sectorială. Implicațiile acestui aspect pentru tendința diversificării internaționale sunt în prezent neclare. Dacă diversificarea internațională va fi recunoscută ca fiind, în medie, distrugătoare de valoare, este de

așteptat ca aceiași factori care au condus la reducerea strategiilor de diversificare sectorială să oblige la reduceri similare ale fenomenului de diversificare internațională. Pe de altă parte, dacă se va înceta să se ia în considerare ideea că diversificarea internațională este creatoare de valoare, am putea observa o creștere a diversificării internaționale în viitor, pe măsură ce aceasta devine tot mai ușor de abordat.

Bibliografie

- Ansoff, H. I., 'Corporate Strategy', New York, McGraw-Hill, 1965.
- Berry, C. H., 'Corporate Growth and Diversification', Princeton, Princeton University Press, 1975
- Bodnar, Gordon M.; Tang, Charles și Weintrop, Joseph, *Both Sides of Corporate Diversification: The Value Impacts of Geographic and Industrial Diversification*, Johns Hopkins University, 'Working Paper', 1999.
- Booz, Allen și Hamilton, 'Diversification: A Survey of European Chiefs Executives', New York, Booz, Allen and Hamilton Inc., 1985.
- Cantwell, John și Piscitello, Lucia, 'Corporate Diversification, Internationalisation and Location of Technological Activities by MNCs in Europe', University of Reading și Politecnico di Milano, 2002.
- Chkir, Imed Eddim și Cosset, Jean-Claude, *Diversification Strategy and Capital Structure of Multinational Corporations*, 'Journal of Multinational Financial Management', 2001, p.17-37.
- Dastidar, Protiti, *Do US Multinationals Differ from Non-US Multinationals in Value Creation?*, American Consortium on European Union Studies, 'Working Paper', Washington D.C. , decembrie, 2003.
- Denis, David J.; Denis, Diana K. și Yost, Keven, *Global Diversification, Industrial Diversification, and Firm Value*, 'Journal of Finance', vol.57, 2002, p.1951-1978.
- Doukas, John și Travlos, Nickolaos G., *The Effect of Corporate Multinationalism on Shareholders' Wealth: Evidence from International Acquisitions*, 'The Journal of Finance', vol.43, nr.5, 1988, p.1161-1175.
- Errunza, Vihang R. și Senbet, Lemma W., *International Corporate Diversification, Market Valuation and Size-Adjusted Evidence*, 'The Journal of Finance', vol.39, nr.3, 1984, p.727-743.
- Gomes, Lenn și Ramaswamy, *An Empirical Examination of the Form of the Relationship between Multinationality and Performance*, 'Journal of International Business Studies', vol.30, nr.1, 1999, p.173-187.
- Gort, M., 'Diversification and Integration in American Industry', Princeton, Princeton University Press, 1962.
- Graham, John R.; Lemmon, Michael L.,

- Wolf, Jack G., *Does Corporate Diversification Destroy Value?*, 'Journal of Finance', vol.57, 2002, p.695-720.
- Joliet, Robert și Hübner, Georges, 'Firm Internationalization and Systematic Risk: a multidimensional approach', University of Liege, lucrare SSRN Electronic Library, 2003.
- Kamien, M. I. și Schwartz, N. L., *Market Structure and Innovation: A Survey*, 'Journal of Economic Literature', vol.13, 1975, p.1-37.
- Kim, Wi Saeng și Lyn O. Esmeralda, *Excess Market Value, the Multinational Corporation, and Tobin's q-Ratio*, 'Journal of International Business Studies', vol.17, nr.1, 1986, p.119-125.
- Montgomery, C. A., *Diversification, Market Structure, and Firm Performance: An Extension of Rumelt's Work*, dizertație de doctorat, Purdue University, 1979.
- Montgomery, Cynthia A. și Singh, Harbir, *Diversification Strategy and Systematic Risk*, 'Strategic management Journal', vol.5, 1984, p.181-191.
- Montgomery, Cynthia A., *Corporate Diversification*, 'The Journal of Economic Perspectives', vol.8, nr.3, 1994, p.163-178.
- Morck, Randall și Yeung, Bernard, *Why Investors Value Multinationality*, 'The Journal of Business', vol.64, nr.2, 1991, p.165-187.
- Ness, Water, *A Linear Programming Approach to Financing the Multinational Corporation*, 'Financial Management', iarna, 1972, p.88-100.
- Pandya, M. Amil și Rao, V. Narendar, *Diversification and Firm Performance: An Empirical Evaluation*, 'Journal of Financial and Strategic Decisions', vol.11, nr.2, toamna 1998, p.67-81.
- Pitts, R. A. și Hopkins, H. D., *Firm Diversity, Conceptualization and Measurement*, 'Academy of Management Review', vol.7, 1982, p.620-629.
- Rumelt, R. P., 'Strategy, Structure and Economic Performance', Cambridge, Harvard University Press, 1974.
- Stephen, Michael, 2002, *Diversification Profiles of Multinational Corporations: An Empirical Investigation of Geographical Diversification, Product Diversification and Technological Diversification*, lucrare pregătită pentru a XXVIII-a Conferință EIBA, 8-10 decembrie 2002, Atena, Grecia.
- Vasudevan, Ramanujam și Varadarajan, P., *Research on Corporate Diversification: A Synthesis*, 'Strategic Management Journal', vol.10, 1989, p.523-551.