

¿QUÉ FACTORES DETERMINAN LA DECISIÓN DE DIVERSIFICAR? EL CASO DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS (1997-2001)

Martínez Campillo A.

Fernández Gago R.

Universidad de León

Recibido: 5 de octubre de 2007

Aceptado: 25 de noviembre de 2008

RESUMEN : Este trabajo pretende examinar qué factores determinan la decisión empresarial de participar en nuevos sectores de actividad. De la revisión de la literatura académica es posible distinguir dos grupos de determinantes -los de orden discrecional y los de orden económico- en función de su potencial para maximizar la utilidad de los directivos o la riqueza empresarial, respectivamente. Tras aplicar una regresión Logit sobre una muestra de 508 casos potenciales de diversificación para el período 1997-2001, los resultados revelan que ambos grupos de determinantes afectan sobre la propensión a diversificar de las empresas españolas. Específicamente, un factor de índole económica resulta el más influyente de todos los considerados.

PALABRAS CLAVE: Determinantes discrecionales, Determinantes económicos, Diversificación, Logia.

WHAT FACTORS DETERMINE THE DECISION TO DIVERSIFY? THE CASE OF SPANISH FIRMS (1997-2001)

ABSTRACT: This study seeks to analyze the determinants of the diversification decision. According to previous literature, we distinguish between managerial and economic determinants depending on if they may maximize managers' utility or firms' utility respectively. After applying a Logit regression analysis on a sample of 508 potential cases of diversification (1997-2001), results indicate that both managerial and economic determinants influence the decision to diversify. Specifically, one economic factor seems to be the most important determinant of such a decision in Spanish firms.

KEYWORDS: Managerial determinants, Economics determinants, Diversification, Logit.

1. INTRODUCCIÓN

La estrategia de diversificación supone el crecimiento de una empresa a través de la entrada en nuevas líneas de actividad y es una de las alternativas más importantes para el desarrollo corporativo, junto a la innovación y la internacionalización. A pesar de su gran popularidad, varios trabajos parecen concluir que dicha estrategia destruye riqueza debido a que provoca que el valor conjunto de la compañía diversificada sea inferior a la suma del valor de cada uno de sus negocios (Lang y Stulz, 1994; Berger y Ofek, 1995; Lamont y Polk, 2001; Megginson, Morgan y Nail, 2004, entre otros).

No obstante, actualmente están surgiendo algunas dudas respecto a dicha conclusión. De hecho, existen dos argumentos muy sólidos en contra de la afirmación de que "la diversificación destruye riqueza". En primer lugar, la ausencia de una relación causal clara entre diversificación y resultados. En efecto, los análisis más recientes y sofisticados muestran que una gran parte de las compañías que deciden participar en nuevos sectores de actividad lo hacen cuando empiezan a sufrir o prever dificultades en sus negocios principales (Campa y Kedia, 2002; Santaló y Becerra, 2006). En otras palabras, las malas expectativas o resultados son los que inducen a las empresas a entrar en nuevos negocios y por ello a posteriori se puede observar una relación negativa entre diversificación y resultado empresarial. En segundo lugar, sorprende que, a pesar de la supuesta destrucción de riqueza asociada a la diversificación, la mayoría de las compañías con cierto tamaño hayan diversificado hacia un conjunto de