

Expansiestrategieën van Nederlandse ondernemingen

H.G. Barkema en S.W. Douma*

Expansie van ondernemingen in verwante richtingen levert naar verwachting betere resultaten op dan expansie in niet-verwante richtingen. Uit het in dit artikel gepresenteerde onderzoek blijkt dat dit inderdaad het geval is. Tevens blijkt dat de betrokken managers zich hier van tevoren van bewust waren, en dat zij zich dat, door het relatief vaker mislukken van niet-verwante expansies, nog beter zijn gaan realiseren.

Ondernemingen kunnen expanderen in verschillende richtingen: door middel van horizontale expansie, verticale expansie, verwante diversificatie of niet-verwante diversificatie. Naar verwachting leidt een strategie van horizontale expansie, verticale expansie of verwante diversificatie tot betere resultaten dan een strategie van niet-verwante diversificatie. Zijn topmanagers van Nederlandse ondernemingen zich daarvan de afgelopen decennia bewust geweest en hebben zij daarom meer in horizontale, verticale of verwante richtingen geëxpandeerd dan in niet-verwante richtingen (ex ante rationaliteit)? Dat is de eerste vraag, die wij in dit artikel onderzoeken.

De tweede vraag die wij onderzoeken is of de topmanagers van Nederlandse ondernemingen uit mogelijke fouten lering hebben getrokken (ex post rationaliteit). Als het waar is dat horizontale, verticale en verwante expansies tot betere resultaten leiden dan niet-verwante expansies, en als de topmanagers dit al doende hebben ondervonden, dan zou men verwachten dat niet-verwante expansies achteraf vaker worden afgestoten dan horizontale, verticale en verwante expansies.

Ondernemingen kunnen expansies in principe op twee manieren realiseren: door nieuwe activiteiten te starten of door acquisitie van bestaande ondernemingen. Zij kunnen dat bovendien doen in eigen land of in het buitenland. Wij vermoeden dat binnenlandse acquisities meer succes hebben dan buitenlandse acquisities, omdat schaalvoordelen en marktmacht bij binnenlandse acquisities meer voor de hand liggen. Ook hier doet zich de vraag voor of managers zich dit tevoren hebben gerealiseerd (ex ante rationaliteit) dan wel of zij zich dit pas gaandeweg bewust zijn geworden (ex post rationaliteit). Wij onderzoeken deze vragen aan de hand van gegevens over 498 expansies, die door veertien grote Nederlandse beursondernemingen zijn gerealiseerd in de periode 1966-1982. Expansies die na 1982 werden gerealiseerd hebben wij buiten beschouwing gelaten, omdat wij van iedere expansie wilden weten of deze al dan niet weer is afgestoten.

Motieven

Door middel van horizontale expansie kunnen schaalvoordelen worden gerealiseerd en kan de felheid van de concurrentie worden verminderd. Door middel van verwante diversificatie kunnen 'economies of scope' worden gerealiseerd. Niet-verwante diversificatie biedt geen mogelijkheden voor het realiseren van schaalvoordelen, monopoliewinsten of 'economies of scope'. Wij verwachten daarom dat horizontale expansie en verwante diversificatie tot betere resultaten leiden dan niet-verwante diversificatie. Deze hypothesen worden door vroeger onderzoek bevestigd. Dit onderzoek is grotendeels gebaseerd op Amerikaanse Fortune top-500 bedrijven. Zo vindt Rumelt dat ondernemingen met een strategie van verwante diversificatie beter presteren dan ondernemingen met een strategie van niet-verwante diversificatie terwijl ondernemingen met een strategie van horizontale expansie een middenpositie innemen¹. Bettis en Varadarajan en Ramanujam komen tot soortgelijke conclusies². Christensen en Montgomery³ en Bettis en Hall⁴ concluderen dat Rumelts conclusies uit 1974 voor een deel berusten op

* De auteurs zijn beiden hoogleraar in de bedrijfseconomie aan de Katholieke Universiteit Brabant. Zij danken G.J. van Dongen en M. Verbrugh voor hun hulp bij het verzamelen en verwerken van de data.

1. R.P. Rumelt, *Strategy, structure and economic performance*, Boston, Mass., Harvard Business School Press, 1974, blz. 94.

2. R.A. Bettis, Performance differences in related and unrelated diversified firms, *Strategic Management Journal*, 1981, blz. 379-393; P.R. Varadarajan en V. Ramanujam, Diversification and performance: a reexamination using a two-dimensional conceptualization of diversity in firms, *Academy of Management Journal*, jg. 30, nr. 2, 1987, blz. 380-393.

3. H.K. Christensen en C.A. Montgomery, Corporate economic performance: diversification strategy versus market structure, *Strategic Management Journal*, jg. 2, 1981, blz. 327-343.

4. R.A. Bettis en W.K. Hall, Diversification strategy, accounting determined risk, and accounting determined return, *Academy of Management Journal*, 1982, blz. 254-264.

bedrijfstak-effecten⁵. Zo zullen ondernemingen, die zich bevinden in een stagnerende bedrijfstak, ertoe neigen om te kiezen voor een strategie van niet-verwante diversificatie. Bekijkt men de financiële prestaties van de onderneming als geheel, dan zijn die niet erg gunstig omdat zulke ondernemingen nog een groot deel van hun omzet realiseren in een stagnerende bedrijfstak. Deze matige financiële resultaten zijn dan niet een gevolg van de strategie van niet-verwante diversificatie, maar van de bedrijfstak. Rumelt vindt echter na correctie voor bedrijfstak-effecten voor ondernemingen met een strategie van horizontale expansie en voor ondernemingen met een strategie van verwante diversificatie een significant hogere rentabiliteit dan voor ondernemingen met een strategie van niet verwante diversificatie⁶. Door middel van verticale expansie kunnen besparingen op transactiekosten worden gerealiseerd, vooral als er sprake is van transactiespecifieke investeringen⁷. Ook kunnen mogelijk 'economies of scope' worden gerealiseerd indien twee opeenvolgende stadia in een productieproces gebruik maken van dezelfde technologische kennis. Wij verwachten daarom dat verticale expansie tot betere resultaten leidt dan niet-verwante diversificatie. Dit komt overeen met de empirische resultaten van Rumelt⁸. Tot slot kan worden gelet op de locatie in samenhang met de modus van de expansie. Met locatie van de expansie bedoelen wij het land (eigen land of buitenland) waarin de expansie plaatsvindt en met modus de manier waarop ('start-up' of acquisitie) dat gebeurt. Waarom expanderen ondernemingen eigenlijk in het buitenland door zelf in het buitenland te investeren in plaats van door export of licentieverlening? Er zijn daarvoor in de literatuur twee verschillende verklaringen. De eerste is dat ondernemingen expanderen (in eigen land zowel als in het buitenland) ten einde de felheid van de concurrentie te verminderen en aldus hogere prijzen op afzetmarkten te bedingen. Deze verklaring vindt men vooral in de traditionele industriële organisatie-literatuur⁹. De tweede verklaring is dat ondernemingen internationaal expanderen om immateriële activa, zoals technologische kennis, organisatorische kennis en merknamen ook in het buitenland te gelde te maken. Een onderneming die in eigen land over zulke immateriële activa beschikt kan natuurlijk ook proberen om deze immateriële activa te verkopen. Het is echter in veel gevallen niet gemakkelijk om de aard van datgene dat gekocht en verkocht wordt precies te omschrijven. Daardoor is het moeilijk (en dus kostbaar) om daarvoor sluitende en wederzijds afdwingbare contracten op te stellen. Het zijn dan transactiekosten in de markt voor deze immateriële productiefactoren, die de onderneming ertoe brengen zelf in het buitenland te investeren¹⁰. Het gaat hierbij dus feitelijk om het streven naar lagere transactiekosten. Deze twee verklaringen gaan uit van heel verschillende motieven of strategieën, namelijk streven naar het beperken van de concurrentie en streven naar besparingen op transactiekosten. Deze twee strategieën hoeven elkaar niet uit te sluiten. Integendeel, het ligt veel meer voor de hand om te veronderstellen, dat managers beide strategieën volgen als zich daartoe de kans voordoet. Wij verwachten dat het eerste motief (het beperken van de concurrentie) vooral van belang is voor ac-

Naam	Aard van de activiteiten	Richting
Meester	Vleeswarenfabriek	Verticaal
Simon	Detailhandel levensmiddelen	Horizontaal
S-discount	Detailhandel levensmiddelen	Horizontaal
Nettomarkt	Detailhandel levensmiddelen	Horizontaal
Ostara	Vakantieparken	Niet verwant
Family Food	Fast food	Niet verwant
ETOS	Detailhandel levensmiddelen	Horizontaal
ETOS	Drogisterijen (detailh; non-food)	Verwant
ETOS	Broodfabriek	Verticaal
Reisburo	Reisburo	Niet verwant
Cada Dia	Detailhandel levensmiddelen	Horizontaal
Bi-Lo	Detailhandel levensmiddelen	Horizontaal
Giant Food Stores	Detailhandel levensmiddelen	Horizontaal
APCO	Catering	Niet verwant
Miro	Detailhandel non-food	Verwant
Lita	Detailhandel non-food	Verwant
Toko	Detailhandel levensmiddelen	Horizontaal
Dick Wissink	Caravanimport en -detailhandel	Verwant
Alberto	Slijterijen (detailh; levensmidd.)	Horizontaal
Jobby	Detailhandel non-food	Verwant
Luis Paez	Sherry Bodega	Verticaal

quisities en in het bijzonder in geval van binnenlandse acquisities. Het gaat daarbij veelal om ondernemingen, die in Nederland al een groot marktaandeel bezitten en die door overname van een andere Nederlandse onderneming dit marktaandeel nog verder uitbreiden en tegelijkertijd een concurrent op de binnenlandse markt neutraliseren. In geval van buitenlandse acquisities speelt het monopolie-motief vermoedelijk een veel geringere rol, omdat Nederlandse ondernemingen (althans de veertien ondernemingen in onze data-set) op buitenlandse markten een veel kleiner marktaandeel hadden. Wij verwachten dat het tweede motief (het realiseren van besparingen op transactiekosten) vooral voor 'start-ups' en in het bijzonder in het geval van buitenlandse 'start-ups' van belang is. Technologische kennis en andere immateriële productiefactoren laten zich gemakkelijker overbrengen naar een nieuwe pas opgestarte dochter dan naar een al bestaande pas overgenomen onderneming. Bovendien gaat het om het te gelde maken van deze immateriële activa (waarmee men in eigen land reeds een sterke positie heeft opgebouwd) in het buitenland. Wij verwachten daarom dat binnenlandse acquisities tot betere resultaten leiden dan buitenlandse acquisities en dat buitenlandse 'start-ups' tot betere resultaten leiden dan binnenlandse 'start-ups'.

**Voorbeeld:
expansies
Abold in de
periode 1966 -
1981**

5. Het probleem van bedrijfstak-effecten kan worden verminderd door prestaties niet op het niveau van de onderneming als geheel, maar op het niveau van de individuele expansies te meten. Zie H.G. Barkema en S.W. Douma, Resultaten van expansie strategieën, *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, jg. 64, nr. 12, 1990, blz. 581-589.

6. R.P. Rumelt, Diversification strategy and profitability, *Strategic Management Journal*, jg. 3, 1982, blz. 359-369.

7. O.E. Williamson, *The economic institutions of capitalism*, The Free Press, New York, 1985.

8. R.P. Rumelt, op.cit., 1982.

9. J.S. McGee, *Industrial organization*, Englewood Cliffs, Prentice Hall, 1988.

10. D.J. Teece, Transaction costs economics and the multinational enterprise, An assessment, *Journal of Economic Behaviour and Organization*, jg. 7, 1986, blz. 21-45.

Onderzoeksvragen

Het bovenstaande leidt tot twee series van ieder vijf onderzoeksvragen. De eerste serie vragen heeft betrekking op wat managers ex ante, voordat zij beslissingen inzake expansie namen, wisten over het relatieve succes van verschillende expansiestrategieën (ex ante rationaliteit). De tweede serie vragen heeft betrekking op wat managers achteraf, nadat zij beslissingen inzake expansie namen, over het relatieve succes van verschillende expansiestrategieën te weten zijn gekomen (ex post rationaliteit).

De eerste serie vragen luidt: hebben managers zich ex ante gerealiseerd:

1. dat horizontale expansie tot betere resultaten leidt dan niet-verwante diversificatie;
2. dat verwante diversificatie tot betere resultaten leidt dan niet-verwante diversificatie;
3. dat verticale integratie tot betere resultaten leidt dan niet-verwante diversificatie;
4. dat binnenlandse acquisities tot betere resultaten leiden dan buitenlandse acquisities;
5. dat buitenlandse 'start-ups' tot betere resultaten leiden dan binnenlandse 'start-ups'?

De tweede serie vragen luidt: zijn managers achteraf tot de conclusie gekomen:

6. dat horizontale expansie tot betere resultaten leidt dan niet-verwante diversificatie;
7. dat verwante diversificatie tot betere resultaten leidt dan niet-verwante diversificatie;
8. dat verticale integratie tot betere resultaten leidt dan niet-verwante diversificatie;
9. dat binnenlandse acquisities tot betere resultaten leiden dan buitenlandse acquisities;
10. dat buitenlandse 'start-ups' tot betere resultaten leiden dan binnenlandse 'start-ups'?

Methode van onderzoek

Om de eerste serie onderzoeksvragen te kunnen beantwoorden introduceren wij het begrip 'random strategy'. Een onderneming die een 'random strategy' volgt heeft geen voorkeur voor horizontale expansie boven niet-verwante diversificatie (en evenmin voor verwante diversificatie of verticale integratie). Wij beantwoorden vraag 1 door het aantal horizontale expansies dat in werkelijkheid wordt aangetroffen te vergelijken met het aantal horizontale expansies dat men zou verwachten als alle ondernemingen een 'random strategy' zouden hebben gevolgd¹¹. Op dezelfde manier beantwoorden wij de vragen 2, 3, 4 en 5.

De eerste van de tweede serie onderzoeksvragen is of managers zich achteraf hebben gerealiseerd dat horizontale expansie tot betere resultaten leidt dan niet-verwante diversificatie. Als dat het geval is, dan zullen zij horizontale expansies minder vaak weer afstoten dan niet-verwante diversificaties. Daarom bekijken wij of horizontale expansies inderdaad minder vaak worden afgestoten dan niet-verwante diversificaties. Een probleem daarbij is dat niet iedere afstoting een mislukking behoeft te zijn¹². Daarom hebben wij voor iedere 'venture' vastgesteld of het management deze 'venture' als een succes of als een mislukking beschouwt¹³. Wij proberen vervolgens na te gaan of de kans op succes van een expansie beïnvloed wordt door de richting (horizontaal, verwant, ver-

ticaal of niet verwant) van de expansie en schatten daartoe vergelijking (1):

$$(1) \text{ Prob(succes)} =$$

$$\frac{1}{1 + \exp[-\{a_0 + a_1(\text{HOR}) + a_2(\text{REL}) + a_3(\text{VER}) + a_4(\text{MOD}) + a_5(\text{LOC})\}]}$$

waarin:

Prob(succes) = de kans dat de expansie succesvol is; HOR = een dummy variabele met waarde 1 voor een horizontale 'venture' en waarde 0 in alle andere gevallen;

REL = een dummy met waarde 1 voor een verwante expansie en waarde 0 in alle andere gevallen;

VER = een dummy met waarde 1 voor een verticale expansie en waarde 0 in alle andere gevallen;

MOD = een dummy met waarde 1 voor een 'start-up' en 0 voor een acquisitie;

LOC = een dummy met waarde 1 voor een binnenlandse expansie en 0 voor een buitenlandse expansie.

a_0, a_1, a_2, a_3, a_4 en a_5 = coëfficiënten.

De specificatie van het model is zodanig dat de expansie van het niet-verwante type is als alle onafhankelijke variabelen die de richting van de expansie betreffen de waarde 0 hebben (dus als HOR, REL, VER=0). De coëfficiënten a_1, a_2 en a_3 betreffen daarom de toename van de kans op succes als de 'venture' horizontaal, verwant of verticaal is in plaats van niet-verwant.

In het model van vergelijking (1) zijn tevens de variabelen MOD (modus) en LOC (locatie) als verklarende variabelen opgenomen. Dit is gebeurd ten einde mogelijke specificatiefouten te vermijden¹⁴.

Met behulp van dit model worden de onderzoeksvragen 6, 7 en 8 tegelijk beantwoord.

Voor onderzoeksvraag 9 gaan wij na of de kans dat het management een acquisitie achteraf als een suc-

11. Voor de precieze operationalisatie van het begrip 'random strategy' verwijzen wij naar een research memorandum dat wij u op aanvraag graag toesturen: H.G. Barkema en S.W. Douma, *The direction, mode and location of corporate expansions*, Research Memorandum, Katholieke Universiteit Brabant, 1991.

12. M.E. Porter, From competitive advantage to corporate strategy, *Harvard Business Review*, mei-juni 1987, blz. 43-59. Porter noemt 'restructuring' als een van de vier motieven voor concernstrategieën. Merkwaardigerwijs gebruikt Porter niettemin het percentage afstotingen als succesindicator.

13. Als een expansie gedurende de gehele periode werd aangehouden (tot 1988) werd deze als een succes geclassificeerd. Als een expansie weer werd afgestoten nadat er in het jaarverslag of in de financiële pers melding was gemaakt van problemen, werd deze als een mislukking beschouwd. Als er geen melding was gemaakt van problemen, maar de venture werd binnen vijf jaar weer afgestoten dan werd deze eveneens als een mislukking beschouwd. Expansies die na vijf jaar werden afgestoten en waarover geen informatie voorhanden was, werden buiten beschouwing gelaten.

14. P.G. Simmonds, The combined diversification breadth and mode dimensions and the performance of large diversified firms, *Strategic Management Journal*, nr. 11, 1990, blz. 399-410; J.M. Geringer, P.W. Beamish en R.C. Da Costa, Diversification strategy and internationalization, implications for MNE performance. *Strategic Management Journal*, nr. 10, 1989, blz. 109-119. Voor bijzonderheden inzake methodologische kwesties verwijzen wij naar ons Research Memorandum. H.G. Barkema en S.W. Douma, op.cit., 1991.

ces beschouwt, wordt beïnvloed door de locatie (binnenland of buitenland) van die acquisitie. Voor onderzoeksvraag 10 doen wij hetzelfde met 'start-ups'. Voor de vragen 9 en 10 schatten wij daarom vergelijking (2)

(2) $\text{Prob}(\text{succes}) =$

$$\frac{1}{1 + \exp[-(b_{0k} + b_{1k}(\text{HOR}) + b_{2k}(\text{REL}) + b_{3k}(\text{VER}) + b_{4k}(\text{LOC}))]}$$

Wij schatten dit model eerst voor de 'start-ups' ($k=1$) en vervolgens voor de aquisities ($k=2$). Wij verwachten dat binnenlandse acquisities tot betere resultaten leiden dan buitenlandse acquisities, dus dat $b_{42} > 0$ is. Voorts verwachten wij dat buitenlandse 'start-ups' tot betere resultaten leiden dan binnenlandse 'start-ups', dus dat $b_{41} < 0$. De variabelen HOR, REL en VER zijn in het model van vergelijking (2) opgenomen om mogelijke specificatiefouten te voorkomen.

Data

Wij hebben gegevens verzameld met betrekking tot de expansiestrategieën van veertien grote niet-financiële beursondernemingen. Deze veertien ondernemingen zijn op de volgende manier geselecteerd. Wij zijn begonnen met de twintig grootste niet-financiële beursondernemingen, gemeten naar hun omzet in 1988. De vier grote multinationale ondernemingen (Koninklijke Olie/Shell, Unilever, Philips en Akzo) hebben wij buiten beschouwing gelaten omdat deze vier ondernemingen qua omvang, breedte en internationale spreiding van activiteiten sterk verschillen van de andere ondernemingen. Voor de zestien overblijvende ondernemingen verzamelden wij gegevens met betrekking tot alle 'ventures' waarvan in de jaarverslagen melding werd gemaakt gedurende de periode 1967 tot en met 1982. Van twee ondernemingen, Nedlloyd en KLM, bevatten de jaarverslagen niet voldoende informatie. Deze twee ondernemingen werden daarom verwijderd. De overblijvende veertien ondernemingen zijn opgenomen in tabel 1.

Resultaten

Hebben managers inderdaad meer horizontale, verwante en verticale (en dus minder niet-verwante) expansies ondernomen dan men zou verwachten als alle ondernemingen een 'random strategy' volgen? Het antwoord kan worden afgeleid uit tabel 2.

Hoe vaak horizontale, verticale en verwante expansies vergeleken met niet-verwante expansies in de steekproef voorkomen, komt tot uitdrukking in de getallen p_j in de eerste kolom van tabel 2. Deze $p_j = N_j / (N_j + N_u)$, waar j de richting van de expansie is (horizontaal, verticaal of verwant), N_j het aantal waargenomen expansies in richting j en N_u het aantal niet-verwante expansies.

Kolom 2 van tabel 2 geeft de standaarddeviatie van p_j die is berekend als $s_j = \sqrt{[p_j(1 - p_j)(N_j + N_u)]}$.

Kolom 3 vermeldt de frequenties f_j die men zou verwachten als de ondernemingen een 'random strategy' zouden hebben gevolgd. Kolom 4 geeft de getallen $z_j = (p_j - f_j) / s_j$

Alle drie getallen z_j zijn $> 1,65$ zodat wij kunnen concluderen dat er inderdaad veel meer horizontale, verwante en verticale expansies zijn gerealiseerd dan men verwacht als alle ondernemingen een 'random strategy' zouden hebben gevolgd. Het antwoord op de eerste drie onderzoeksvragen is dus bevestigend.

Tabel 1. Omzet, richting en aantal van de expansies van de veertien ondernemingen in de data-set^a

	Omzet (mln. gld.)	Horiz.	Verwant	Vert.	Niet- verw.
Ahold	14.638	9	5	3	4
DSM	10.121	14	5	6	21
Hoogovens	7.868	3	16	11	15
Heineken	6.104	17	3	4	2
DAF	5.201	3	0	11	0
Buhrmann-T	4.569	24	18	3	10
Wessanen	3.806	8	12	0	1
KBB	3.025	4	3	0	4
HBG	3.020	9	0	1	3
Hunter Dougl.	2.783	25	15	2	3
Internatio	2.649	13	4	3	18
KNP	2.510	10	10	4	0
VNU	2.504	19	1	12	8
VOC	2.410	58	11	5	17
Totaal		216	103	65	114

a. De richting van de expansies is vastgesteld met behulp van SBI-codes.

Tabel 2. Waargenomen relatieve frequenties (p_j) en in geval van 'random strategies' verwachte relatieve frequenties (f_j) naar richting

	p_j	s_j	f_j	$z_j = (p_j - f_j) / s_j$
Horizontaal	0,655	0,026	0,074	22,35
Verwant	0,475	0,034	0,179	8,71
Verticaal	0,633	0,036	0,082	7,81

Tabel 3. Waargenomen frequenties en tussen baakjes de in geval van 'random strategies' verwachte frequenties naar modus en locatie

		Locatie	
		Binnenland	Buitenland
Modus	Start-up	64 (94)	130 (101)
	Acquisitie	176 (146)	128 (157)

Tabel 4. 'Maximum likelihood'-schattingen van het model van vergelijking (1)

Coëfficiënt	a_0	a_1	a_2	a_3	a_4	a_5
Schatting	-0,2252	0,9031	0,9388	1,8227	0,1381	-0,2131
Stand. dev.	0,2507	0,2462	0,2836	0,3819	0,2055	0,2010
Sign. niv.	0,3690	0,0002	0,0009	0,0000	0,5014	0,2890

Tabel 5a. 'Maximum likelihood'-schattingen van het model van vergelijking (2): start-ups

Coëfficiënt	b_{01}	b_{11}	b_{21}	b_{31}	b_{41}
Schatting	0,5809	-0,0923	-0,3213	1,2495	-0,5425
Stand. dev.	0,3819	0,4088	0,4669	0,6399	0,3375
Sign. niv.	0,1282	0,8213	0,4913	0,0509	0,1080

Tabel 5b. 'Maximum likelihood'-schattingen van het model van vergelijking (2): acquisities

Coëfficiënt	b_{02}	b_{12}	b_{22}	b_{32}	b_{42}
Schatting	-0,8258	1,4456	1,6627	1,9802	0,5123
Stand. dev.	0,3074	0,3232	0,3790	0,4830	0,2695
Sign. niv.	0,0072	0,0000	0,0000	0,0000	0,0573

Hebben managers meer binnenlandse acquisities en meer buitenlandse 'start-ups' gerealiseerd dan men zou verwachten als alle ondernemingen een 'random strategy' volgen? Tabel 3 geeft het antwoord. Deze tabel geeft de gerealiseerde aantallen 'ventures' naar modus en locatie en tevens, tussen haakjes, de aantallen 'ventures' naar modus en locatie die men zou verwachten als alle ondernemingen een 'random strategy' zouden hebben gevolgd. De chi-kwadraat behorende bij tabel 3 bedraagt 35,9, hetgeen op het niveau van 0,001 significant is. Het antwoord op de vragen 4 en 5 is dus bevestigend.

Om de vragen 6, 7 en 8 te kunnen beantwoorden bekijken wij de schattingsresultaten van het model van vergelijking (1). Deze staan vermeld in tabel 4. Zoals blijkt uit tabel 4 zijn de coëfficiënten behorende bij horizontale, verwante en verticale expansies alle drie positief en zeer significant. Dit betekent dat de kans op succes op significante wijze toeneemt als de expansie van het horizontale, verwante of verticale type is. Het antwoord op de vragen 6, 7 en 8 is dus bevestigend.

Voor het antwoord op de vragen 9 en 10 bekijken wij de schattingsresultaten van het model van vergelijking 2, dat wij voor acquisities en voor 'start-ups' apart hebben geschat. De schattingsresultaten zijn opgenomen in tabel 5. Zoals blijkt uit tabel 5 hebben de coëfficiënten b_{41} en b_{42} het verwachte teken en zijn ze bij een niveau van 0,10 respectievelijk 0,05 bijna significant. Het antwoord op de vragen 9 en 10 tendert dus ook naar ja, maar een statistisch significante uitspraak kunnen wij hier net niet doen.

Opvallend in tabel 5 is dat de coëfficiënten van HOR, REL en VER wel voor acquisities maar niet voor 'start-ups' significant zijn. Bij acquisities is er blijkbaar wel sprake van een leereffect, maar bij 'start-ups' niet. Wij hebben daar (nog) geen bevredigende verklaring voor.

Samenvatting en conclusies

De resultaten van dit onderzoek bevestigen dat horizontale, verwante en verticale expansies tot betere resultaten leiden dan niet-verwante expansies. Bovendien kunnen wij concluderen dat managers dit van tevoren wisten en dat zij al doende zich dit nog beter hebben gerealiseerd. Dit leereffect is bij acquisities zeer duidelijk aanwezig maar is voor 'start-ups' niet aangetoond.

De bovengenoemde conclusies hebben belangrijke praktische implicaties. Toch moet men niet te snel concluderen dat niet verwante diversificatie onder alle omstandigheden moet worden afgeraden. Voor een onderneming die zich bevindt in een stagnerende bedrijfstak, kan niet-verwante diversificatie de enige mogelijkheid zijn om te overleven. Als zo'n onderneming bovendien meerdere 'ventures' in dezelfde niet aan de oorspronkelijke kernactiviteit verwante bedrijfstak realiseert, dan verkrijgt zij op den duur een tweede kernactiviteit. Daarvoor moet waarschijnlijk wel leergeld worden betaald, maar dat is de prijs die men moet betalen om te kunnen ontsnappen aan een stagnerende bedrijfstak.

Harry Barkema
Sytse Douma