

LAS ESTRATEGIAS CORPORATIVAS Y LOS RESULTADOS EMPRESARIALES: UN ANÁLISIS POR TIPO DE ESTRATEGIA CORPORATIVA Y SECTOR INDUSTRIAL EN ESPAÑA*

*Patricia Huerta Riveros***

*Liliana Pedraja-Rejas****

*José Emilio Navas López*****

*Paloma Almodóvar Martínez******

* Este artículo se ha elaborado dentro de un proyecto regular de la Universidad del Bío-Bío, Chile, código DIUBB 084816 2/R. El artículo se recibió el 12-03-2008 y se aprobó el 07-11-2008.

** Doctora en Dirección de Empresas, Universidad Complutense de Madrid, Madrid, España, 2004; Ingeniera comercial, Universidad del Bío-Bío, Concepción, Chile, 1999; Licenciada en Ciencias Administrativas, Concepción, Chile, 1998; Diplomada en Marketing, Universidad del Bío-Bío, Concepción, Chile, 2000. Profesora del Departamento de Administración y Auditoría de la Facultad de Ciencias Empresariales, Universidad del Bío-Bío, Chile. Correo electrónico: phuerta@ubiobio.cl.

*** Doctora en Administración y Dirección de Empresas, Universidad Politécnica de Valencia, Valencia, España, 2003; Máster en Dirección y Marketing, Universidad Politécnica de Valencia, 1999; Ingeniera comercial, Universidad Tarapacá Arica, Tarapacá, Chile, 1995. Profesora de la Universidad de Tarapacá, Chile. Correo electrónico: lpedraja@uta.cl.

**** Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad Complutense de Madrid, Madrid, España, 1979; Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad de Málaga, Málaga, España, 1974. Catedrático de Organización de Empresas, Departamento de Organización de Empresas, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad Complutense de Madrid. Correo electrónico: jenavas@ccee.ucm.es.

***** Doctora en Dirección de Empresas, Universidad Complutense de Madrid, Madrid, España, 2005; Máster en Análisis de Datos y Construcción de Modelos, Universidad Complutense, 2006; Licenciada en Administración y Dirección de Empresas, Universidad Complutense, 2001. Profesora de la Facultad de Economía y Ciencias Empresariales, Universidad Complutense de Madrid. Correo electrónico: paloma.almodovar@ccee.ucm.es.

Las estrategias corporativas y los resultados empresariales: un análisis por tipo de estrategia corporativa y sector industrial en España

RESUMEN

El presente artículo persigue dos objetivos: en primer lugar, analizar la evidencia teórica existente sobre la supuesta superioridad de la estrategia de diversificación en la estrategia de especialización ante los resultados empresariales, así como de la diversificación relacionada sobre la no relacionada, la cual ha sido objeto de abundantes análisis en la literatura especializada, y, en segundo lugar, contrastar los planteamientos anteriores para aportar evidencia empírica acerca de tales supuestos. El contraste se hace sobre 846 empresas industriales españolas, utilizando la base de datos de la Encuesta sobre Estrategias Empresariales (ESEE), para el período 1991-2002; además, se construye un índice que permite identificar las estrategias corporativas que poseen las empresas. Específicamente, se realizó un análisis desagregado por tipo de estrategia corporativa y, posteriormente, por sector industrial. Utilizando datos de panel, los resultados del estudio muestran que existen diferencias significativas según el tipo de estrategia corporativa y del sector industrial analizado. Estos resultados abren una potente línea de investigación.

Palabras clave: diversificación relacionada, diversificación no relacionada, especialización, resultados empresariales.

Corporate Strategies and Business Results: An Analysis by Type of Corporate Strategy and by Industrial Sector in Spain

ABSTRACT

This article pursues two objectives. The first one is to analyze the existing theoretical evidence on the alleged superiority of the strategy of diversification over the strategy of specialization for business results, as well as the superiority of related diversification over non-related diversification, which has been the subject of abundant analyses in the literature specialized on the topic. The second objective is to compare and contrast the above proposals in order to contribute empirical evidence regarding such assumptions. A comparison and contrast of 846 Spanish industrial companies were made using the Survey on Business Strategies (ESEE is the Spanish acronym) for the 1991 – 2002 period. In addition, an index was built to enable identifying the corporate strategies that those firms have. More specifically, a disaggregated analysis was made first by corporate strategy and afterwards by industrial sector. Using panel data, the study results show that there are significant differences based on the type of corporate strategy and on the type of industrial sector analyzed. Those results open the door to a potent line of research.

Key words: Related diversification, non-related diversification, specialization, business results.

As estratégias corporativas e os resultados empresariais; um análise por tipo de estratégia corporativa e setor industrial na Espanha

RESUMO

O artigo presente persegue dois objetivos; em primeiro lugar, analisar a evidência teórica existente sobre a suposta superioridade da estratégia de diversificação, na estratégia de especialização perante os resultados empresariais, assim também da diversificação relacionada sobre a não relacionada, a qual tem sido objeto de abundantes análises na literatura especializada, e em segundo lugar, contrastar os enfoques anteriores para aportar evidência empírica sobre tais supostos. Faz-se o contraste sobre 846 empresas industriais espanholas, utilizando a base de dados da Pesquisa sobre Estratégias Empresariais (ESEE), par o período 1991-1992; além disso, constrói-se um índice que permite identificar as estratégias corporativas que possuem as empresas. Especificamente, realizou-se um análise desagregado por tipo de estratégia corporativa, e posteriormente, por setor industrial. Utilizando os dados do painel, os resultados do estudo mostram que existem diferenças significativas de acordo ao tipo de estratégia corporativa e do setor industrial analisado. Estes resultados abrem uma línea potente de pesquisa.

Palavras chave: diversificação relacionada, diversificação não relacionada, especialização, resultados empresariais.

Introducción

Como es sabido, cuando una empresa se plantea su estrategia de crecimiento (Boyd, Gove y Hitt, 2005) puede seguir desempeñándose en los mismos negocios mediante procesos de especialización o introducirse en otros nuevos, a través de procesos de diversificación. En este último caso, los nuevos negocios en los que se compromete pueden o no guardar relaciones con los anteriores, de forma que se suele distinguir entre diversificación relacionada y no relacionada, según se den unas u otras circunstancias, respectivamente.

Dentro de la problemática general del crecimiento, la relación que cada uno de estos tipos de estrategias guarda con los resultados empresariales ha sido un tema relevante en los últimos treinta años (Miller, 2004) y que permanece vigente en la actualidad. Prueba de ello son los recientes estudios de Chakrabarti, Singh y Mahmood (2007) y de Tanriverdi y Lee (2008).

Por esta razón, y debido a la significación que posee la estrategia corporativa sobre los resultados de las empresas, el presente artículo pretende contribuir a la literatura existente, a través de la verificación empírica de los argumentos planteados en el estudio realizado por Palich, Cardinal y Miller (2000), pero aplicado a otro contexto empresarial.

Debido a lo anterior, los objetivos de este trabajo son, en primer lugar, analizar la información teórica existente sobre la supuesta superioridad de la diversificación sobre la especialización, así como de la diversificación

relacionada sobre la no relacionada, a través de una revisión de los principales estudios que han tratado este fenómeno, a fin de evidenciar sus conclusiones más relevantes. En segundo lugar, contrastar los planteamientos anteriores para aportar evidencia empírica acerca de tales supuestos. El contraste se hace a partir de 846 empresas industriales españolas, utilizando la base de datos de la Encuesta sobre Estrategias Empresariales (ESEE), para el período 1991-2002; además, se construye un índice que permite identificar las estrategias corporativas que poseen las empresas.

1. Marco teórico

En esta sección se presenta la relación de las estrategias corporativas con los resultados, al igual que un análisis de la dirección de la diversificación y los resultados empresariales.

1.1 *Estrategias corporativas y resultados empresariales*

La relación entre las estrategias de especialización y diversificación y los resultados empresariales ha sido estudiada ampliamente (Pitts y Hopkins, 1982; Ramanujam y Varadarajan, 1989; Hoskisson y Hitt, 1990; Datta, Rajagopalan y Rasheed, 1991; Montgomery, 1994; Palich et al., 2000; Xiao y Greenwood, 2004; Gary, 2005; Pehrsson, 2006; Tanriverdi, 2006; Miller, 2006) y ha llegado a conclusiones diversas. Para profundizar en el marco teórico que relaciona estos conceptos, el presente trabajo parte de los aportes de Palich et al. (2000), quienes sintetizan los descubrimientos de tres décadas de investi-

gación sobre la relación entre estrategias de crecimiento y resultados, y quienes revisan, critican y sintetizan diferentes perspectivas teóricas anteriormente formuladas. Además, derivan y prueban empíricamente su propio enfoque, relativamente novedoso respecto a los aportes previos.

En concreto, sus descubrimientos arrojan que moderados niveles de diversificación obtienen altos niveles de desempeño, frente a la no diversificación (o estrategia de especialización) y a la diversificación no relacionada. Por ende, sus resultados apoyan un modelo curvilíneo, el cual señala que el desempeño aumenta cuando las empresas cambian de estrategias de negocio único (o estrategia de especialización) a diversificación relacionada; pero, al contrario, el desempeño disminuye cuando las empresas cambian de diversificación relacionada a diversificación no relacionada.

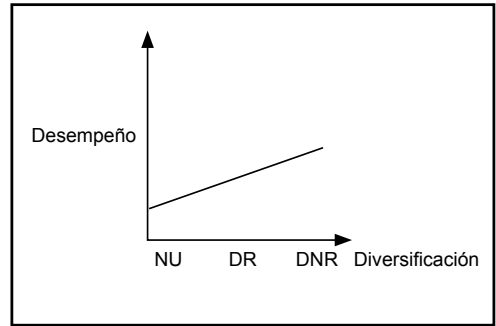
El planteamiento de Palich et al. (2000) parte del análisis del denominado *modelo lineal* (Gráfico 1), defendido por los economistas provenientes del área de la economía industrial, quienes investigaron durante décadas basándose en la premisa que “la diversificación y el desempeño guardan una relación positiva y lineal”. Es decir, a medida que las empresas aumentan sus niveles de diversificación, los resultados serán mayores.

En contraste con los argumentos del área de economía industrial, surge un amplio grupo de investigaciones que ha desarrollado una teoría que afirma que la relación entre diversificación y desempeño posee forma curvilínea. En efecto, esta teoría reconoce que los

incrementos en la diversificación no pueden asociarse con incrementos en el desempeño, al menos no de forma continua. Con base en ello, han surgido dos modelos alternativos en la literatura especializada: el modelo de U invertida y el modelo intermedio.

Gráfico 1

Modelo lineal



NU: Negocio Único; DR: Diversificación Relacionada; DNR: Diversificación No Relacionada.

Fuente: Palich et al. (2000, p. 157).

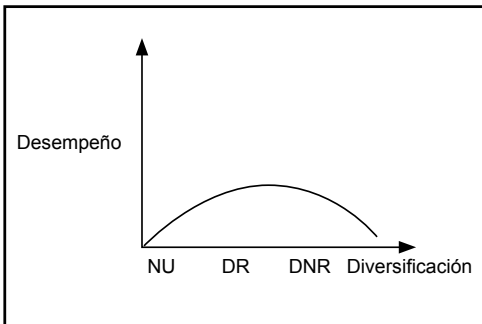
El modelo de U invertida (Gráfico 2) plantea que la estrategia de diversificación relacionada es superior a la estrategia de negocio único, porque las empresas establecidas en industrias cercanas pueden intercambiar recursos corporativos y, además, generar sinergias operacionales derivadas principalmente de las economías de alcance (Markides y Williamson, 1994 y 1996), que surgen del diseño de una cartera en la que los negocios se refuerzan mutuamente.

Específicamente, según Tanriverdi y Venkatraman (2005), el concepto de sinergia es central para los resultados de las empresas diversificadas y, pese a algunos resultados inconsistentes, la conclusión de casi cuatro décadas de investigación sobre diversifica-

ción es que las empresas cuyos negocios comparten recursos obtienen valores superiores en relación con aquellas que no comparten ningún recurso (excepto los financieros), que tienden a destruir valor (Rumelt, 1974; Ramanujan y Varadarajan; 1989; Hoskisson y Hitt, 1990; Palich et al. 2000). Por esta razón, se asume que los recursos relacionados entre los negocios son fuente de sinergia, que mejora el valor corporativo de la empresa (Chatterjee y Wernerfelt, 1991; Farjoun, 1994; Markides y Williamson, 1994; Robins y Wiersema, 1995).

Gráfico 2

Modelo de U invertida



NU: Negocio Único; DR: Diversificación Relacionada; DNR: Diversificación No Relacionada.

Fuente: Palich et al. (2000, p. 157).

Sin embargo, el modelo de U invertida plantea el problema de los costos marginales derivados del aumento de la diversificación y, acompañando a lo anterior, también se plantea la pérdida de valor que sufren los recursos y habilidades específicas al ser utilizados en negocios no relacionados (Wernerfelt y Montgomery, 1988).

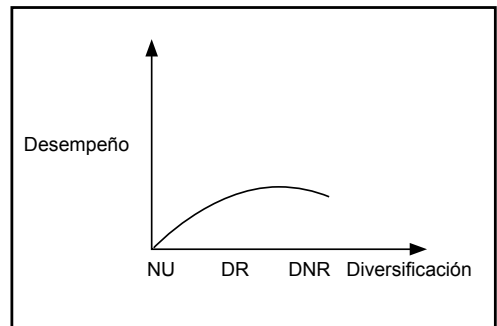
Este argumento es apoyado por Xiao y Greenwood (2004), para quienes la relación

entre diversificación y resultados puede no ser positiva y lineal, porque al incrementar el número de actividades a través de recursos comunes, genera resultados menores, producto de la “congestión”. Por estas razones, el modelo presenta la forma de U invertida (Palich et al., 2000).

En cambio, el modelo intermedio (Gráfico 3) postula que la diversificación logrará retornos positivos a tasa decreciente a partir de un punto de optimización. De hecho, Markides (1992) entrega una útil revisión de los argumentos que apoyan este enfoque, al señalar que si una empresa incrementa su diversificación, es decir, si la empresa se mueve lejos de sus negocios esenciales, los beneficios de la diversificación disminuirán marginalmente.

Gráfico 3

Modelo intermedio



NU: Negocio Único; DR: Diversificación Relacionada; DNR: Diversificación No Relacionada.

Fuente: Palich et al (2000, p. 157).

Estos argumentos son consistentes con el planteamiento de Wernerfelt y Montgomery (1988), quienes señalaron que las empresas diversificadas primero emplearán sus activos en mercados e industrias similares, e irán más

lejos sólo cuando el exceso de capacidad lo recomiende. Sin embargo, cuando los mercados se vuelvan más distantes para las competencias esenciales de la empresa, la organización perderá gradualmente su habilidad para poder influenciar su ventaja competitiva (Palich et al., 2000).

De manera similar, un estudio reciente de Tanriverdi (2006) señala que el grado de diversificación de la empresa modera la relación entre la sinergia de tecnología de información a través de las unidades y los resultados de las empresas. Mientras la relación es consistentemente positiva en niveles de diversificación bajos, moderados y altos, la fortaleza de esta relación comienza a debilitarse cuando los niveles de diversificación aumentan.

Los recursos de tecnología de información son potencialmente aplicables a través de un amplio rango de segmentos de negocios. Sin embargo, cuando la empresa se expande hacia más segmentos de negocios, se hace más difícil implementar un conjunto complementario de recursos de tecnología de información relacionados a través de ellos.

Sea cual sea el modelo utilizado, se puede concluir que algún nivel de diversificación, tanto si es relacionado como no relacionado, generará mejores resultados en cuanto a la posición de negocio único o estrategia de especialización. De acuerdo con este argumento, se formula la siguiente hipótesis:

Hipótesis 1. Las empresas que siguen estrategias de diversificación tendrán resultados superiores en relación con las empresas que

siguen estrategias de especialización, ceteris paribus.

1.2 Dirección de la diversificación y resultados empresariales

Sin embargo, los tres modelos difieren en sus predicciones respecto a la tendencia del desempeño cuando las empresas se mueven hacia mayores niveles de diversificación. En efecto, el modelo lineal aboga por la preeminencia de la diversificación no relacionada sobre la relacionada, el modelo de U invertida muestra la supremacía contraria; mientras que del intermedio no se puede deducir una conclusión definitiva.

Esta situación deriva de la larga polémica existente en la literatura en la discusión del problema. Rumelt (1974 y 1982) fue uno de los autores pioneros en investigar la relación entre las estrategias de diversificación, la estructura organizacional y el desempeño económico. Tal vez el resultado más importante del estudio de Rumelt (1974) fue la vinculación entre los tipos de diversificación con el desempeño financiero.

En sus trabajos demostró que, en promedio, la diversificación relacionada presentaba un desempeño superior en comparación con otras estrategias de diversificación, y en particular, que la estrategia de diversificación relacionada limitada presentaba un mejor desempeño en comparación con el resto. Al contrario, la estrategia de diversificación no relacionada se asoció con el menor desempeño dentro de las estrategias de diversificación.

Más recientemente, otros trabajos como Miller (2004), Stern y Henderson (2004) o Tanriverdi y Venkatraman (2005) abogan en la misma línea argumentando que la diversificación no relacionada disminuye los resultados, porque las empresas ingresan a nuevos negocios que no les son familiares y en los cuales les falta especialización, animadas más bien por el interés de los directivos que por el de los accionistas.

Sin embargo, un tema de interés que surge paralelamente en las investigaciones es si el desempeño superior que Rumelt atribuyó a la diversificación relacionada, en particular a los diversificadores relacionados limitados, se pudo deber a la influencia de otras variables (Grant, Jammine y Thomas, 1988), por ejemplo variables estructurales de la industria o variables organizativas internas.

Con respecto a las primeras, Christensen y Montgomery (1981) y Montgomery (1985) examinaron las diferencias en el desempeño de las empresas diversificadas, utilizando variables de estructura de mercado, y llegaron a la conclusión que “las empresas con diversificación relacionada se ubicaban en mercados más rentables en comparación a las empresas con diversificación no relacionada” (Christensen y Montgomery, 1981, p. 338; Montgomery, 1985, p. 791).

En concreto, Montgomery (1985) ofreció una explicación alternativa de las diferencias del desempeño entre las empresas relacionadas limitadas y no relacionadas, al señalar que las empresas relacionadas limitadas tienden a ubicarse en industrias cuya estructura de mercado lleva a una rentabilidad promedio superior.

Por otra parte, también han surgido investigaciones que vinculan la diversificación y los resultados a los acuerdos organizacionales. Tal es el caso de Hill, Hitt y Hoskisson (1992), quienes señalan que las estrategias de diversificación se asocian con un conjunto diferente de beneficios económicos.

A la vez, también existe literatura que argumenta que el beneficio puede surgir del desempeño *ex ante*, más que de una estructura de mercado *ex post*. Esta literatura se vincula más con el área de dirección de empresas, puesto que la estrategia corporativa parece ser un medio para mejorar el desempeño de la empresa (Bettis, 1981). En efecto, estudios posteriores, como los de Park (2002 y 2003), señalan que la mayoría de las investigaciones previas en la literatura sobre diversificación se ha enfocado en las consecuencias del desempeño de la estrategia de diversificación.

Sin embargo, Park (2002 y 2003) examina la relación inversa, es decir, los efectos de un desempeño previo de la empresa en la elección entre la estrategia de diversificación relacionada y no relacionada. De hecho, su estudio prueba y confirma empíricamente que hay una diferencia sistemática del desempeño *ex ante* entre empresas diversificadas hacia negocios relacionados y empresas diversificadas hacia negocios no relacionados. Sus descubrimientos muestran que “las diferencias del desempeño *ex-post* entre diversificadores relacionados y no relacionados son principalmente atribuidas a diferencias del desempeño *ex-ante* y no por la estrategia de diversificación por sí misma” (Park, 2002, p. 478).

Como resumen de todos los planteamientos anteriores, aceptamos los argumentos propuestos por Palich et al. (2000), con base en los cuales se plantea la siguiente hipótesis de trabajo:

Hipótesis 2. Las empresas que siguen estrategias de diversificación relacionada tendrán resultados superiores en relación con las empresas que siguen estrategias de diversificación no relacionada, ceteris paribus.

2. Metodología de la investigación

La población de referencia para la investigación empírica es la empresa industrial española, identificada a través de la información contenida en la Encuesta sobre Estrategias Empresariales (ESEE) para el período 1991-2002, es decir 12 años. La ESEE es una investigación estadística que la Fundación de la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI) realiza en España y que encuesta anualmente un amplio panel de empresas industriales españolas a lo largo de veinte sectores industriales. Específicamente, desde 1990, la Fundación SEPI ha encuestado aproximadamente 1.800 empresas por año, a través de un cuestionario de 107 preguntas y más de 500 campos.

Para medir la variable independiente se creó, en colaboración con la Fundación SEPI, un índice específico que identificaba las estrategias de crecimiento de la empresa, mediante tres posibles posiciones: especialización (no diversifica), diversificación relacionada y la diversificación no relacionada. Este índice se construyó de la siguiente forma:

- Se considera que la empresa no está diversificada cuando sólo define un producto a nivel de tres dígitos de códigos CNAE (esto es, Clasificación Nacional de Actividades Económicas), y por ello se clasifica en la categoría de “No diversifica”, con un código “0”.
- Si la empresa define más de un producto a nivel de tres dígitos y estos están en el mismo sector a dos dígitos de códigos CNAE, la empresa se clasifica como de “Diversificación relacionada” y se le asigna un código “1”.
- Si la empresa define más de un producto a tres dígitos, pero alguno de estos productos está en distinto sector a dos dígitos de código CNAE, la empresa se clasifica como de “Diversificación no relacionada” y se le asigna un código “2”. Esta medida es una transformación de datos ya validados por la ESEE, lo cual garantiza la validez del índice de diversificación utilizado.

Sin embargo, como las empresas a lo largo de los doce años pueden presentar diferentes estrategias de crecimiento, nuestro interés se centra en descubrir su *compromiso con la estrategia* y para ello tomamos como límite un período de 5 años, el cual representa más de un tercio del tiempo analizado. Así, una empresa se incluye en cada tipo de estrategia cuando reúna al menos 5 observaciones para esa categoría a lo largo de los 12 años.

En el caso de las empresas que presentan 5 observaciones en el código “0” (estrategia de especialización) y además 5 observaciones

en el código 1 o 2 (estrategias de diversificación relacionada y no relacionada, respectivamente), se le asigna el código de la estrategia de diversificación (1 o 2) que reúna 5 observaciones, porque nuestro objetivo principal es observar la tendencia diversificadora de la empresa en ese lapso.

Por último, si una empresa presenta una estrategia de diversificación y reúne en esta al menos 5 observaciones a lo largo de los doce años, se clasifica en el código de diversificación que corresponda, y no importa si presenta un mayor número de observaciones en el código "0".

La variable dependiente "resultados empresariales" (RE) se ha medido, con la información contenida en la ESEE, a través del margen bruto de explotación (MBE) promedio que ha obtenido la empresa a lo largo de los 12 años del período bajo análisis. El MBE promedio se ha definido como el promedio del porcentaje que la suma de las ventas, la variación de existencias y otros ingresos de gestión corriente menos las compras, los servicios exteriores y los gastos de personal representa sobre el total de ventas más la variación de sus existencias y otros ingresos de gestión corriente.

Respecto a la variable independiente "estrategia de crecimiento", el índice específico diseñado en principio tenía tres posibles ubicaciones: especialización (no diversifica), diversificación relacionada y la diversificación no relacionada. A efectos de poder utilizarse de acuerdo con los requerimientos de la técnica estadística posteriormente empleada,

este índice hubo de ser recodificado en dos ocasiones, hasta convertirse en una variable dicotómica adecuada para las regresiones correspondientes a cada una de las hipótesis.

Así, para la primera hipótesis, se diseñó la variable dicotómica "diversificación" (DIV) a la que se asignaba el valor "1" si la empresa diversificaba; mientras que tomaba el valor "0" si la empresa se especializaba. Para la segunda hipótesis, se construyó la variable "diversificación relacionada" (DR), que tomaba el valor "1" cuando la empresa poseía una estrategia de diversificación relacionada y "0" en caso contrario, es decir, cuando poseía una estrategia de diversificación no relacionada.

Como variable de control del modelo, de acuerdo con algunos de los argumentos expuestos en el marco teórico, se ha utilizado la rentabilidad industrial del sector de origen de la empresa. Esta variable se calculó considerando para su construcción el año y sector de cada observación y se determinó a través de un promedio del margen bruto de explotación de las empresas en la industria (MBEI). Se identificó el sector industrial como aquel que concentra la actividad principal de la empresa.

Diseñadas así las variables, el modelo de análisis queda definido por las siguientes ecuaciones de regresión, que se observan en el Cuadro 1.

Cuadro 1

Modelo de investigación

$$RE_{ij} = \beta_0 + \beta_1 DIV_{ij} + \beta_2 \sum MBEI_{i,20} + \epsilon$$

$$RE_{ij} = \beta_0 + \beta_1 DR_{ij} + \beta_2 \sum MBEI_{i,20} + \epsilon$$

Nota: donde RE_{ij} representa los resultados empresariales de la empresa i que se ubica en el sector j (entendiendo como mercado j al sector que representa la actividad principal de la empresa).

Fuente: elaboración propia.

De toda la información disponible en la base de datos de la ESEE, es decir, 3.462 ficheros¹ de empresas, se determinó una muestra de panel completo de empresas, considerando sólo aquellas que han respondido sistemáticamente a la encuesta en el período de análisis. Para ello se diseñó una variable que discriminaba entre aquellas empresas que respondían todos los años a la encuesta y aquellas que no lo hacían², y así se obtuvo un total de 893 empresas.

Sin embargo, de esta muestra se excluyeron aquellas empresas (47) que presentaban menos de diez observaciones en las variables utilizadas en nuestro estudio. Así quedó una muestra final de 846 empresas que responden sistemáticamente durante los 12 años del estudio (1991-2002). El error muestral

es del 0,03 a un nivel de confianza del 95%. Específicamente, esta muestra se utiliza para contrastar la hipótesis 1, pues en ella se analizan tanto empresas diversificadas como especializadas.

Para contrastar la hipótesis 2 es preciso trabajar exclusivamente con las empresas diversificadas, por lo que del total de la muestra anterior es preciso deducir aquellos casos correspondientes a empresas especializadas (711), y así obtener una muestra compuesta por 135 empresas diversificadas. El error muestral es del 0,08 a un nivel de confianza del 95%.

A fin de complementar la investigación se elaboró una submuestra que consideraba sólo aquellas empresas que presentan 12 observaciones en las variables utilizadas en nuestro estudio. El objetivo era crear un panel totalmente completo, tanto en empresas como en observaciones de las variables utilizadas para todo el período de análisis. Con un procedimiento similar al anterior, se determinaron los correspondientes conjuntos de empresas para contrastar ambas hipótesis.

Para la hipótesis 1 se obtuvo una submuestra de 257 empresas que respondían sistemáticamente todos los años a la encuesta y que presentaban todos los datos en las variables utilizadas durante los 12 años. El error submuestral fue de 0,06 a un nivel de confianza del 95%. De igual modo, para la hipótesis 2, excluyendo las empresas que no diversifican (216 empresas), el conjunto obtenido lo componían 41 empresas diversificadas. El error submuestral fue del 0,15 a un nivel de confianza del 95%.

¹ La desaparición de una empresa o su falta de participación en la encuesta (transitoria o definitiva) no da lugar a la eliminación de su registro correspondiente. Además, se debe considerar que la empresa puede no responder por diferentes razones, por ejemplo, porque no fue entrevistada, o bien, por las causas que se detallan en los valores que toma el identificador de situación de la empresa (IDSIT).

² La ESEE entrega una variable control denominada IDSIT, que es una variable categórica que caracteriza la situación de la empresa en el año correspondiente. IDSIT toma cuatro valores: sin acceso = 0, responde = 1, desaparece = 2 y no colabora = 3. En este artículo utilizaremos IDSIT = 1, variable que permitió obtener la muestra de panel completo de empresas.

3. Resultados

En esta sección se presenta un análisis descriptivo y las regresiones del estudio.

3.1 *Análisis descriptivo*

El Cuadro 2 recoge la desagregación de empresas según el tipo de estrategia de crecimiento desarrollada. Como se aprecia, el porcentaje de empresas industriales españolas diversificadas es muy reducido (16%), por lo que se puede afirmar que la gran mayoría, en los años noventa, eligieron la alternativa de especialización sobre la de diversificación.

Respecto a la dirección de la diversificación, el Cuadro 2 también muestra la distribución de empresas según sigan estrategias de diversificación relacionada o no relacionada. Se puede apreciar que existe una ligera mayoría de empresas (59% y 68%, respectivamente) que se inclinan por la estrategia no relacionada frente a la estrategia relacionada. Ello puede indicar, en primera instancia, que en

la realidad española priman los objetivos de distribución del riesgo entre los distintos negocios, frente a la creación de sinergias en actividades cercanas.

En el Cuadro 3 se muestran los descriptivos de la variable dependiente “resultados empresariales” para todos los tipos de estrategias de crecimiento identificadas. En este se puede observar que, en términos medios, la estrategia de especialización presenta mejores resultados que la estrategia de diversificación.

De forma similar, para el análisis respecto a los tipos de diversificación, la diversificación no relacionada tiene valores medios superiores a la relacionada. Por lo tanto, podemos concluir que a través de estos análisis preliminares no se pueden apoyar los planteamientos teóricos anteriores, los cuales señalan que las empresas con diversificación relacionada presentan mejores resultados en relación con las empresas con diversificación no relacionada.

Cuadro 2

Distribución de empresas según su estrategia de crecimiento y dirección de crecimiento

| Estrategias de crecimiento | Índice | Muestra | | Submuestra | |
|---------------------------------|-----------|---------------|-----|---------------|-----|
| | | Núm. empresas | % | Núm. empresas | % |
| Empresas especializadas | 0 | 711 | 84 | 216 | 84 |
| Empresas diversificadas | 1 + 2 | 135 | 16 | 41 | 16 |
| Total empresas | 0 + 1 + 2 | 846 | 100 | 257 | 100 |
| Dirección de la diversificación | Índice | Muestra | | Submuestra | |
| | | Núm. empresas | % | Núm. empresas | % |
| Relacionada | 1 | 56 | 41 | 13 | 32 |
| No relacionada | 2 | 79 | 59 | 28 | 68 |
| Total empresas | 1+2 | 135 | 100 | 41 | 100 |

Fuente: elaboración propia.

Cuadro 3

Descriptivos de los resultados empresariales por categorías estratégicas

| Var. indep. | Muestra | | | | | | Submuestra | | | | |
|-------------|---------|------|------------|------------|-----------|------------------|------------|------------|------------|-----------|------------------|
| | Índice | Núm. | Mínimo (%) | Máximo (%) | Media (%) | Desv. típica (%) | Núm. | Mínimo (%) | Máximo (%) | Media (%) | Desv. típica (%) |
| Espc. | 0 | 711 | -35,22 | 704,00 | 11,10 | 26,95 | 216 | -13,72 | 704,00 | 12,74 | 47,68 |
| DIV | 1+2 | 135 | -116,79 | 30,27 | 7,56 | 18,88 | 41 | -112,69 | 28,19 | 3,39 | 25,92 |
| DR | 1 | 56 | -116,79 | 30,27 | 5,28 | 24,02 | 13 | -112,69 | 15,28 | -2,02 | 33,77 |
| DNR | 2 | 79 | -101,14 | 29,79 | 9,18 | 14,11 | 28 | -101,14 | 28,19 | 5,90 | 21,64 |

Espc.: especialización; DIV: diversificación; DR: Diversificación Relacionada; DNR: Diversificación No Relacionada.

Fuente: elaboración propia.

Esta situación se puede deber a los problemas que poseen las empresas que llevan a cabo este tipo de estrategia en particular. De hecho, tal como señala Tanriverdi y Venkatraman (2005), aunque algunos estudios asumen que la relación potencial de los negocios automáticamente se trasladará hacia su relación actual y esto llevará a mejorar los resultados, en la práctica la implementación dificulta esta situación e impide que algunas empresas

exploten las sinergias potenciales entre sus segmentos de negocios.

3.2 Regresiones

Los resultados del estudio se observan en el Cuadro 4. Este refleja los resultados de la muestra y de la submuestra utilizada en esta investigación. Para un análisis más detallado realizamos una segmentación por estrategia,

Cuadro 4

Resultados de la regresión lineal considerando una segmentación por estrategia para la muestra y la submuestra

| Muestra | | | | | |
|---------------------|-----------|------------------|--------|----------------|-------------------------|
| Estrategia | Constante | β MBEI | F | R ² | R ² ajustado |
| Especialización | -0,336 | 0,155**** | 17,468 | 0,240 | 0,023 |
| Div. relacionada | -7,832 | 0,217* | 2,660 | 0,047 | 0,029 |
| Div. no relacionada | 1,558 | 0,232** | 4,390 | 0,054 | 0,042 |
| Submuestra | | | | | |
| Estrategia | Constante | β MBEI | F | R ² | R ² ajustado |
| Especialización | -13,437 | 0,217*** | 10,568 | 0,047 | 0,043 |
| Div. relacionada | -25,579 | 0,313 | 1,191 | 0,098 | 0,016 |
| Div. no relacionada | -5,818 | 0,245 | 1,667 | 0,060 | 0,024 |

* p<0,1; ** p<0,05; *** p<0,001; **** p<0,0001.

Fuente: elaboración propia.

para observar la influencia del MBEI sobre los resultados empresariales, distinguiendo por tipo de estrategia corporativa. En primer lugar, podemos apreciar que, en el caso de la muestra, el MBEI fue positivo y significativo en las tres categorías estratégicas estudiadas, es decir, fue positivo y significativo para la estrategia de especialización ($p=0,000$), para la estrategia de diversificación relacionada ($p=0,10$) y para la estrategia de diversificación no relacionada ($p=0,03$).

Específicamente, se observa que el MBEI influye fuertemente en los resultados de las empresas que siguen estrategias de especialización, resultado consistente con el análisis de la submuestra, pero contrario a la argumentación teórica, que plantea que la rentabilidad industrial es un factor que influye prin-

cialmente en los resultados de las empresas con diversificación relacionada. En resumen, en los tipos de estrategias analizadas se comprueba que el MBEI es un factor relevante y que influye en los resultados de las empresas, al menos en el caso de la muestra.

De manera similar, en el caso de la submuestra se aprecia que sólo en la estrategia de especialización el MBEI influye de forma positiva y significativa en los resultados empresariales ($p=0,001$). Sin embargo, el MBE no presentó una influencia significativa en los resultados empresariales del resto de estrategias corporativas.

Por último, en el Cuadro 5 se observan los resultados de la muestra y de la submuestra, para ambas hipótesis. No obstante, en esta

Cuadro 5

Resultados de la regresión lineal considerando una segmentación por sector para la muestra y la submuestra de empresas

| Hipótesis 1 | | | | | | | | | | |
|---|------------|------------------|--------|----------------|-------------------------|--|---------------|-------|----------------|-------------------------|
| Resultados de la regresión lineal considerando la estrategia de diversificación y una segmentación por sector para la muestra | | | | | | Resultados de la regresión lineal considerando la estrategia de diversificación y una segmentación por sector para la submuestra | | | | |
| Sector | Constante | β DIV | F | R ² | R ² ajustado | Constante | β DIV | F | R ² | R ² ajustado |
| 1 | 7,352**** | -0,011 | 0,003 | 0,000 | -0,038 | - | - | - | - | - |
| 2 | 9,822**** | -0,036 | 0,108 | 0,001 | -0,010 | 7,778**** | -0,177 | 0,386 | 0,031 | -0,050 |
| 3 | 16,029**** | 0,023 | 0,008 | 0,001 | -0,066 | - | - | - | - | - |
| 4 | 9,441**** | -0,306** | 9,304 | 0,094 | 0,084 | - | - | - | - | - |
| 5 | 8,302**** | -0,132 | 0,356 | 0,017 | -0,032 | - | - | - | - | - |
| 6 | 9,915**** | -0,148 | 0,383 | 0,022 | -0,035 | 15,400 | -1,000 | - | 1,000 | - |
| 7 | 11,092**** | 0,171 | 0,756 | 0,029 | -0,009 | 6,828** | 0,623 | 1,906 | 0,388 | 0,185 |
| 8 | 12,908**** | -0,156 | 0,925 | 0,024 | -0,002 | - | - | - | - | - |
| 9 | 24,239** | -0,066 | 0,274 | 0,004 | -0,011 | 75,479 | -0,127 | 0,179 | 0,016 | -0,073 |
| 10 | 9,769**** | 0,074 | 0,205 | 0,006 | -0,021 | 6,678* | 0,319 | 0,452 | 0,102 | -0,123 |
| 11 | 12,729**** | 0,424**** | 14,234 | 0,180 | 0,167 | 10,029**** | 0,377* | 3,655 | 0,142 | 0,104 |

Continúa

| Hipótesis 1 | | | | | | | | | | |
|---|------------|-----------------|-------|----------------|-------------------------|--|-----------------|-------|----------------|-------------------------|
| Resultados de la regresión lineal considerando la estrategia de diversificación y una segmentación por sector para la muestra | | | | | | Resultados de la regresión lineal considerando la estrategia de diversificación y una segmentación por sector para la submuestra | | | | |
| Sector | Constante | β DIV | F | R ² | R ² ajustado | Constante | β DIV | F | R ² | R ² ajustado |
| 12 | 11,050**** | 0,112 | 0,367 | 0,013 | -0,022 | 9,082** | 0,319 | 0,568 | 0,102 | -0,078 |
| 13 | 9,774**** | 0,088 | 0,486 | 0,008 | -0,008 | 13,039**** | -0,046 | 0,032 | 0,002 | -0,064 |
| 14 | 9,027*** | -0,204 * | 2,905 | 0,042 | 0,027 | 9,452 | -0,314 * | 2,948 | 0,098 | 0,065 |
| 15 | 11,381** | -0,322 | 0,928 | 0,104 | -0,008 | - | - | - | - | - |
| 16 | 10,215**** | -0,237 * | 2,786 | 0,056 | 0,036 | 9,117**** | -0,132 | 0,428 | 0,018 | -0,023 |
| 17 | 9,779**** | -0,221 | 2,159 | 0,049 | 0,026 | 9,618**** | -0,241 | 1,538 | 0,058 | 0,020 |
| 18 | -1,471 | 0,090 | 0,138 | 0,008 | -0,050 | 3,965 | -0,093 | 0,104 | 0,009 | -0,074 |
| 19 | 10,731**** | 0,065 | 0,142 | 0,004 | -0,026 | 11,130**** | -0,151 | 0,515 | 0,023 | -0,022 |
| 20 | 10,601**** | 0,245 | 1,337 | 0,060 | 0,015 | - | - | - | - | - |

| Hipótesis 2 | | | | | | | | | | |
|---|------------|-----------------|--------|----------------|-------------------------|--|------------------|-------|----------------|-------------------------|
| Resultados de la regresión lineal considerando la estrategia de diversificación relacionada y una segmentación por sector para la muestra | | | | | | Resultados de la regresión lineal considerando la estrategia de diversificación relacionada y una segmentación por sector para la submuestra | | | | |
| Sector | Constante | β DR | F | R ² | R ² ajustado | Constante | β DR | F | R ² | R ² ajustado |
| 1 | 10,650 | -0,601 | 0,566 | 0,361 | -0,277 | - | - | - | - | - |
| 4 | 5,467 | -0,253 | 0,686 | 0,064 | -0,029 | - | - | - | - | - |
| 5 | 4,760 | 1,000 | , | 1,000 | - | - | - | - | - | - |
| 6 | 9,210** | -0,978 | 22,413 | 0,957 | 0,915 | - | - | - | - | - |
| 8 | 10,950** | -0,151 | 0,093 | 0,023 | -0,222 | - | - | - | - | - |
| 9 | 11,627*** | -0,231 | 0,620 | 0,053 | -0,033 | - | - | - | - | - |
| 11 | 24,965*** | -0,150 | 0,114 | 0,022 | -0,173 | - | - | - | - | - |
| 12 | 12,430**** | -0,045 | 0,008 | 0,002 | -0,247 | 13,380 | -1,000 | - | 1,000 | - |
| 13 | 10,542**** | 0,318 | 0,900 | 0,101 | -0,011 | 10,570 | 1,000 | - | 1,000 | - |
| 14 | 3,891 | -0,173 | 0,681 | 0,030 | -0,014 | -2,560 | -0,283 | 0,871 | 0,080 | -0,012 |
| 16 | 9,050** | -0,391 | 1,804 | 0,153 | 0,068 | 10,190** | -0,750 ** | 7,699 | 0,562 | 0,489 |
| 17 | 7,703** | -0,649 | 2,184 | 0,421 | 0,228 | 7,610 | -0,683 | 0,875 | 0,467 | -0,067 |
| 20 | 16,435** | -0,991 * | 54,941 | 0,982 | 0,964 | - | - | - | - | - |

* p<0,1; ** p<0,05; *** p<0,001; **** p<0,0001.

DIV: diversificación; DR: diversificación relacionada.

Fuente: elaboración propia.

ocasión hemos segmentado por sector industrial, para apreciar la influencia de la estrategia de diversificación y de la estrategia de

diversificación relacionada, respectivamente, en los resultados empresariales. Como se puede apreciar, existen diferencias signifi-

cativas que dependen del sector industrial al cual se aplique el modelo. Específicamente, en el caso de la hipótesis 1, para la muestra, se observa que la estrategia de diversificación presenta una relación negativa y significativa con los resultados empresariales, en el sector 4, 14 y 16, y presenta una relación positiva y fuertemente significativa en el sector 11.

De manera similar, en la submuestra la estrategia de diversificación presenta una relación positiva y significativa con los resultados empresariales en el sector 11 y, al contrario, posee una relación negativa y significativa en el sector 14. En ambos casos, la variable MBEI desaparece del modelo, porque se vuelve una constante dentro del sector. Además, en el caso de la submuestra para la hipótesis 1 no se registra el sector 1, 3, 4, 5, 8, 15 y 20. Lo anterior se debe a que las variables introducidas son constantes o hay menos de dos valores en el archivo segmentado, lo que impide calcular los estadísticos.

El Cuadro 5 también contrasta la hipótesis 2 para la muestra y submuestra, respectivamente. Se observa que la estrategia de diversificación relacionada presenta una relación negativa y significativa con los resultados empresariales, en el sector 20. En cambio, en la submuestra se observa que la estrategia de diversificación relacionada presenta una relación negativa y significativa con los resultados empresariales, en el sector 16.

En ambos casos, la variable MBEI desaparece del modelo, porque se vuelve una constante dentro del sector. Además, en el caso de la muestra para la hipótesis 2 no se registra el sector 2, 3, 7, 10, 15, 18 y 19. Al igual, en

la submuestra no se aprecia del sector 1 al 11 y los sectores 15, 18, 19 y 20. Lo anterior se debe a que las variables introducidas son constantes o hay menos de dos valores en el archivo segmentado, lo que impidió calcular los estadísticos. Esta situación ocurre porque a través de este estudio deseamos realizar un análisis más desagregado, para observar la influencia de las estrategias respectivas en los resultados empresariales, al tiempo que se distingue por sector industrial.

4. Discusión (análisis de los resultados)

En resumen, llevado a cabo este estudio sobre un amplio conjunto de empresas, para un extenso período de análisis y con dos paneles de datos, los resultados parecen arrojar ciertos indicios, aunque no definitivos. En concreto, la hipótesis 1, que señalaba la superioridad de la empresa diversificada sobre la especializada, no se ha podido comprobar, por lo que no se puede encontrar nueva evidencia empírica respecto a esta relación.

En cuanto a la hipótesis 2, que recogía los tipos de diversificación, los resultados muestran ciertos indicios de una superioridad de la diversificación no relacionada frente a la relacionada, conclusión contraria a la esperada, pero que nos sitúa cerca del teórico modelo intermedio ante sus alternativas. Este resultado debe observarse con cierta cautela, ya que podría estar influenciado por la forma como se ha medido la diversificación a través de medidas continuas.

Además, al realizar un análisis desagregado por tipo de estrategia corporativa, se observa

que el MBEI es un factor influyente en los resultados de las empresas, pero cuando se ajusta el análisis a la submuestra, sólo en la estrategia de especialización se aprecia con mayor fuerza esta relación.

Por otra parte, un interés de investigación consistió en analizar si existían diferencias significativas por sector industrial y, específicamente, descubrimos que dependiendo el sector industrial analizado, los resultados del modelo propuesto, que contrastaban las dos hipótesis de investigación, diferían en sus resultados. Por ello encontramos que existen algunos sectores en los cuales el modelo no es significativo y que en otros sectores el efecto fue significativo y, además, positivo o negativo, dependiendo el sector industrial analizado.

Conclusiones

La discusión acerca de la supuesta superioridad respecto a resultados de las distintas estrategias de crecimiento empresarial queda lejos de estar cerrada. En efecto, las conclusiones teóricas obtenidas hasta el momento por los distintos autores no son definitivas y existe poco acuerdo sobre la naturaleza de esta relación y poco consenso acerca del estado del conocimiento (Ramanujan y Varadarajan, 1989; Palich et al., 2000). Por otra parte, los descubrimientos de los estudios empíricos pasados no permiten una fácil generalización, puesto que muchos de ellos han quedado inconclusos y son contradictorios, lo que evidencia la complejidad de la relación (Montgomery, 1985; Datta et al., 1991; Suárez, 1993).

En cuanto a la relación entre tipos de diversificación y resultados, Gary (2005) señala la inexistencia de un sólido cuerpo de investigación empírica acerca de dicha relación, por lo que todavía permanece como una paradoja inexplicada. Aunque hay numerosos estudios que encuentran apoyo a la superioridad de la diversificación relacionada sobre la no relacionada (Bettis, 1981; Rumelt, 1974 y 1982; Markides y Williamson, 1994 y 1996), también existen otros muchos estudios en los cuales no se ha encontrado relación significativa en dicha relación (Christensen y Montgomery, 1981; Hill, 1983; Montgomery, 1985; Grant et al., 1988; Hill et al., 1992).

Por ello, Pehrsson (2006) argumenta que aunque la relación entre la estrategia de diversificación y los resultados ha atraído una considerable atención de investigación empírica, aún existe la necesidad de aconsejar a los directivos sobre la *relacionalidad* de los negocios. En esta última línea se sitúan los resultados de este trabajo, que tampoco parecen ofrecer aportes totalmente concluyentes.

Por otra parte, una de las principales contribuciones de este trabajo fue su intento por verificar de manera empírica la argumentación de Palich et al. (2000), al igual que el avanzar en la comprensión de la relación entre las estrategias corporativas y los resultados. Aunque este ha sido un tema muy debatido en el área de dirección estratégica, sigue despertando el interés de los investigadores, quienes han llegado a diversos resultados dependiendo de la base de datos o el ámbito de aplicación utilizado.

Esta investigación demuestra lo mencionado previamente y, además, permite reflexionar que las argumentaciones empíricas no pueden ser generalizables a todos los contextos empresariales y que, por lo tanto, para poder entregar lineamientos más cercanos a la realidad de las empresas, los estudios deben ser más ajustados a su contexto.

Además, el presente estudio no está exento de limitaciones y por ello se plantean como futuras líneas de investigación. En primer lugar, se propone observar la coherencia de los datos a lo largo de la vida del panel, con la finalidad de detectar posibles incongruencias en la respuesta de las empresas a lo largo del tiempo. Igualmente, se espera medir mejor la variable dependiente de las empresas, considerando para ello sólo los años siguientes a la elección de una estrategia corporativa determinada, con el objetivo de obtener mayor consistencia entre la estrategia respectiva y los resultados que esta genera.

En conclusión, la polémica respecto a cuáles son las estrategias de crecimiento que presentan mejores resultados sigue abierta, pero se destaca la complejidad de dicha relación. A pesar del esfuerzo realizado, y de acuerdo con Gary (2005), la teoría existente sugiere que el éxito o fracaso de la diversificación está determinado por una interacción compleja entre múltiples variables.

Por ello se resalta la necesidad de nuevos enfoques de investigación que avancen en la comprensión de la relación entre alternativas de crecimiento y resultados. Tal como el reciente estudio de Tanriverdi (2005) que, basándose en el enfoque de gestión del co-

nocimiento, argumenta que la explotación de sinergias entre las unidades de negocios es un determinante principal de los resultados corporativos de las empresas.

Agradecimientos

Los autores agradecen a la Fundación SEPI, por su colaboración a través de la base de datos ESEE; a la Universidad del Bío-Bío, Chile, por su apoyo en esta investigación a través del proyecto DIUBB 084816 2/R, y a los revisores anónimos, que han contribuido a mejorar esta investigación.

Lista de referencias

- Bettis, R. A. (1981). Performance differences in related and unrelated diversified firms. *Strategic Management Journal*, 2(4), 379-393.
- Boyd, B., Gove, S. y Hitt, M. (2005). Consequences of measurement problems in strategic management research: The case of Amihud and Lev. *Strategic Management Journal*, 26 (4), 367-375.
- Chakrabarti, A., Singh, K. y Mahmood, I. (2007). Diversification and performance: Evidence from east Asian firms. *Strategy Management Journal*, 28, 101-120.
- Chatterjee, S. y Wernerfelt, B. (1991). The link between resources and type of diversification: theory and evidence. *Strategic Management Journal*, 12 (1), 33-48.
- Christensen, H. y Montgomery, C. (1981). Corporate economic performance: Diversification strategy

- versus market structure. *Strategic Management Journal*, 2 (4), 327-343.
- Datta, D., Rajagopalan, N. y Rasheed, A. (1991). Diversification and performance. *Journal of Management Studies*, 28 (5), 529-558.
- Farjoun, M. (1994). Beyond industry boundaries: Human expertise, diversification and resource-related industry groups. *Organization Science*, 7 (5), 477-501.
- Gary, G. (2005). Implementation strategy and performance outcomes in related diversification. *Strategic Management Journal*, 26 (7), 643-664.
- Grant, R., Jammine, A. y Thomas, H. (1988). Diversity, diversification, and profitability among british manufacturing companies. *Academy of Management Journal*, 31 (4), 771-801.
- Hill, C. (1983). Conglomerate performance over the economic cycle. *Journal of Industrial Economic*, 32 (2), 197-211.
- , Hitt, M. y Hoskisson, R. (1992). Cooperative versus competitive structures in related and unrelated diversified firms. *Organization Science*, 3 (4), 501-521.
- Hoskisson, R. y Hitt, M. (1990). Antecedents and performance outcomes of diversification: A review and critique of theoretical perspectives. *Journal of Management*, 16 (2), 461-509.
- Huerta, P. y Navas, J. (2007). Análisis de la relación entre la diversificación y los resultados empresariales: una revisión teórica. *Análisis Económico*, 22 (49), 133-148.
- Markides, C. (1992). Consequences of corporate refocusing: Ex-ante evidence. *Academy of Management Journal*, 35 (2), 398-412.
- y Williamson, P. (1994). Related diversification, core competences and corporate performance. *Strategic Management Journal*, 15 (2), 149-165.
- (1996). Corporate diversification and organizational structure: A resource-based view. *Academy of Management Journal*, 39 (2), 340-367.
- Miller, D. (2004). Firms' technological resources and the performance effects on diversification: A longitudinal study. *Strategic Management Journal*, 25 (11), 1097-1119.
- (2006). Technological diversity, related diversification, and firm performance. *Strategy Management Journal*, 27 (7), 601-619.
- Montgomery, C. (1985). Product-market diversification and market power. *Academy of Management Journal*, 28 (4), 789-798.
- (1994). Corporate diversification. *Journal of Economic Perspectives*, 8 (3), 163-178.
- Palich, L., Cardinal, L. y Miller, C. (2000). Curvilinearity in the diversification-performance linkage: An examination of over three decades of research. *Strategic Management Journal*, 21 (2), 155-174.
- Park, C. (2002). The effects of prior performance on the choice between related and unrelated acquisitions: Implications for the performance consequences of diversification stra-

- tegy. *Journal of Management Studies*, 39 (7), 1003-1019.
- Park, C. (2003). Research notes and commentaries: Prior performance characteristics of related and unrelated acquirers. *Strategic Management Journal*, 24 (5), 471-480.
- Pehrsson, A. (2006). Business relatedness and performance: A study of managerial perceptions. *Strategic Management Journal*, 27 (3), 265-282.
- Pitts, R. y Hopkins, H. (1982). Firm diversity: conceptualization and measurement. *Academy of Management Review*, 7 (4), 620-629.
- Ramanujan, V. y Varadarajan, P. (1989). Research on corporate diversification: A synthesis. *Strategic Management Journal*, 10 (6), 523-551.
- Robins, J. y Wiersema, M. (1995). A resource-based approach to the multibusiness firm: Empirical analysis of portfolio interrelationships and corporate financial performance. *Strategic Management Journal*, 16 (4), 277-299.
- Rumelt, R. (1974). *Strategy, structure, and economic performance*. Boston: Harvard Business School Press.
- (1982). Diversification strategy and profitability. *Strategic Management Journal*, 3 (4), 359-369.
- Stern, I. y Henderson, A. (2004). Within- business diversification in technology-intensive industries. *Strategic Management Journal*, 25 (5), 487-505.
- Suárez, I. (1993). Fundamentos teóricos y empíricos de la relación entre diversificación y resultados empresariales: un panorama. *Revista de Economía Aplicada*, 1 (3), 139-165.
- Tanriverdi, H. (2005). Information technology relatedness, knowledge management capability and performance of multibusiness firms. *Mis Quarterly*, 29 (2), 311-334.
- (2006). Performance effects of information technology synergies in multibusiness firms. *Mis Quarterly*, 30 (1), 57-77.
- y Lee, C. (2008). Within-industry diversification and firm performance in the presence of network externalities: Evidence from the software industry. *Academy of Management Journal*, 51 (2), 381-397.
- Tanriverdi, H. y Venkatraman, N. (2005). Knowledge relatedness and the performance of multibusiness firms. *Strategic Management Journal*, 26 (2), 97-119.
- Wernerfelt, B. y Montgomery, C. (1988). Tobin's q and the importance of focus in firm performance. *American Economic Review*, 78 (1), 246-250.
- Xiao, S. y Greenwood, R. (2004). The effect of within-industry diversification on firm performance: Synergy creation, multi-market contact and market structuration. *Strategic Management Journal*, 25 (12), 1131-1153.

