

Análisis de la relación entre la diversificación y los resultados empresariales: una revisión teórica

(Recibido: abril/06–aprobado: septiembre/06)

*Patricia Huerta R.**

*José Emilio Navas López***

Resumen

La discusión respecto a la relación que guardan las estrategias de diversificación relacionada y no relacionada con los resultados empresariales ha sido objeto de abundantes análisis en la literatura especializada. El objetivo de este trabajo es analizar la evidencia teórica existente sobre esta relación a través de una amplia revisión de los principales estudios que han tratado la cuestión, poniendo de manifiesto las conclusiones más relevantes a las que han llegado. Por último, tras la revisión de la literatura se plantean las proposiciones del estudio y se presenta una tabla resumen con los diferentes estudios que han investigado el presente tema.

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

Clasificación JEL: M1.

* Profesora de la Facultad de Ciencias Empresariales, Universidad del Bío-Bío, Chile (phuerta@ubiobio.cl).

** Profesor de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad Complutense de Madrid (jenavas@ccee.ucm.es).

Introducción

La diversificación de la empresa ha sido un tópico relevante desde el punto de vista de la dirección de empresas, tratado abundantemente en la literatura académica. En efecto, la problemática referida a cómo las empresas deciden acerca de los distintos negocios en los que quieren competir, es un campo de estudio de interés para la práctica empresarial que ha intentado ser resuelto a través de la investigación teórica.

Como es sabido, cuando una empresa decide diversificarse 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 en función de las circunstancias que se presenten. Dentro de la problemática general de la diversificación, la relación que cada uno de estos tipos antes señalados guarda con los resultados empresariales ha sido un tema investigado especialmente, al igual que la definición y formas de medida de la diversificación.

Aunque en los últimos años parece observarse una cierta tendencia hacia la especialización en el diseño de las carteras de negocio, acentuada a su vez por una determinada “vuelta atrás” en el proceso de diversificación empresarial generado por la dinámica de reestructuración de los grandes conglomerados (los cuales se deshacen de sus divisiones no relacionadas con sus negocios centrales); no cabe duda que en la actualidad el fenómeno de la diversificación sigue siendo una práctica relevante en la realidad de las empresas, por lo que el problema de la relación de los distintos tipos de diversificación con resultados sigue siendo de interés.

En concreto, el objetivo de este trabajo es analizar la evidencia teórica existente sobre esta relación a través de una revisión de los principales estudios sobre el tema, poniendo de manifiesto las conclusiones más relevantes a las que han llegado. Para ello, en primer lugar desarrollaremos el marco teórico de nuestro estudio, comenzando con un breve análisis de la definición y formas de medida de la diversificación, y posteriormente abordaremos el tema de la relación entre la diversificación y los resultados así como de la diversificación relacionada y no relacionada con los resultados empresariales. Por último, presentaremos las conclusiones, limitaciones y líneas futuras de investigación.

1. Definición y formas de medida de la diversificación

Una revisión de la literatura revela que existe una gran variedad en la forma como la diversificación es conceptualizada y también medida. De hecho, como señala

Rumelt (1974) no existe una definición o medida del concepto de diversificación que sea generalmente aceptada por todos los investigadores. Es por ello que para Ramanujan y Varadarajan (1989) la diversificación es “La entrada de una empresa o unidades de negocios hacia nuevas líneas de actividad, a través del desarrollo de procesos de negocios internos o adquisición, lo que ocasiona cambios en su estructura administrativa, sistemas y otros procesos directivos”. En cambio, Pitts y Hopkins (1982) utilizan el término diversidad para describir “la extensión a través de la cual las empresas son simultáneamente activas en varios negocios distintos”. Por último, Suárez (1993) define la diversificación empresarial como “Las decisiones tendientes a ampliar y/o hacer más diverso el ámbito de actuación de la empresa”. Específicamente, estas definiciones reflejan la falta de consenso respecto a la definición del concepto de diversificación.

Una situación similar ocurre con las formas de medida de la diversificación, no existe consenso sobre la forma de medida a utilizar para medir la diversificación empresarial a pesar de la abundante literatura sobre el tema, lo cual ha causado que los investigadores lleguen a diversos resultados. En particular, cuando se estudian las formas de medidas sobre la diversificación se suelen agrupar en dos grandes bloques: medidas continuas y medidas categóricas. Las primeras, se basan en los sistemas de clasificación industrial de las actividades económicas en las cuales se encuentra la empresa. Dentro de estas medidas se pueden mencionar al índice de contabilidad de productos, el índice de entropía y el espectro de diversidad amplio y estrecho; sus principales ventajas son su naturaleza objetiva y la facilidad de cálculo o medición, y el menor tiempo y costo requerido para la clasificación de la empresa. Sin embargo, estas medidas no están exentas de limitaciones, particularmente es criticable la definición de las distintas actividades a las que dan lugar y, aunque permiten distinguir entre diversificación relacionada y no relacionada, cómo agrupan los productos por similitudes en función de la tecnología productiva, o en función de cuáles sean sus principales insumos. Por lo tanto, sólo consideran las relaciones existentes de tipo productivo, o en todo caso tecnológicas, obviando cualquier otro tipo de relación. En cambio, las medidas categóricas se basan en la apreciación del analista acerca del grado de la diversificación de la empresa y el tipo de relación que existe entre los negocios de la misma.

Tras analizar y descubrir que no existe acuerdo en la definición y las formas de medida de la diversificación, abordaremos en el siguiente punto el análisis de la relación entre la diversificación y los resultados empresariales, cuyos diversos resultados se pueden deber a los aspectos analizados en este apartado.

2. Relación entre diversificación y resultados

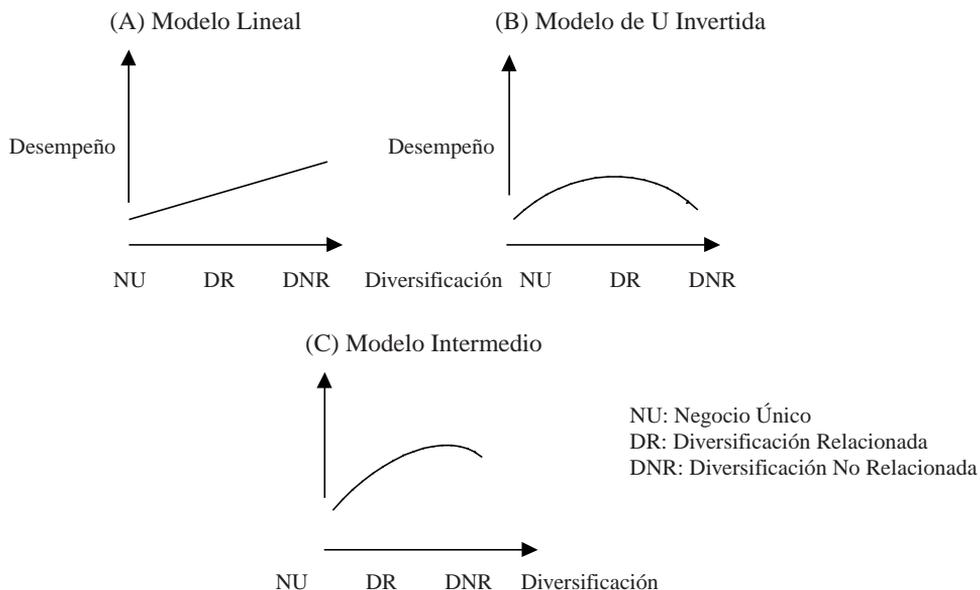
Según Xiao y Greenwood (2004), la teoría de dirección estratégica busca comprender las fuentes de ventaja competitiva sostenibles de las empresas, para este fin ha explorado si las estrategias de diversificación se encuentran asociadas a los resultados organizacionales, no obstante a la fecha los estudios¹ han llegado a diversos resultados, donde la vinculación entre diversificación y resultados permanece inconclusa y carente de mayor explicación.

Este trabajo parte de las aportaciones de Palich, Cardinal y Miller (2000), quienes sintetizan los descubrimientos de tres décadas de investigación sobre la relación entre estrategias de crecimiento y resultados al realizar la revisión, crítica y síntesis de diferentes perspectivas teóricas anteriormente formuladas, además de derivar y probar empíricamente su propio enfoque relativamente novedoso respecto a las aportaciones previas. Sus descubrimientos arrojan que, a diferencia de la no diversificación (o estrategia de especialización) y a la diversificación no relacionada, niveles moderados de diversificación obtienen altos niveles de desempeño: los resultados apoyan un modelo curvilíneo donde el desempeño aumenta cuando las empresas cambian de estrategias de negocio único (o estrategia de especialización) a diversificación relacionada, aunque el desempeño disminuye cuando las empresas cambian de diversificación relacionada a diversificación no relacionada.

El planteamiento de Palich, Cardinal y Miller (2000) parte del análisis del denominado Modelo Lineal (modelo a de la Gráfica 1) defendido por los economistas provenientes del área de economía industrial quienes engendraron décadas de investigación basados sobre 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. Sin embargo, según Xiao y Greenwood (2004) 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”.

¹ Véanse Datta, Rajagopalan y Rasheed (1991), Hoskisson y Hitt (1990), Montgomery (1994), Palich, Cardinal y Miller (2000), Pitts y Hopkins (1982), Ramanujam y Varadarajan (1989).

Gráfica 1 Modelos de relación de diversificación y resultados



Fuente: Palich, Cardinal y Miller (2000: 157).

En contraste con los argumentos de la 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. Esta teoría reconoce que los incrementos en la diversificación no pueden ser asociados 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.

El Modelo de U Invertida (Modelo B en la Gráfica 1) plantea que la estrategia de diversificación relacionada es preferible a la estrategia de negocio único, debido a que 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, 1996) que surgen del diseño de una cartera en la que los negocios se refuerzan mutuamente. En esta línea, Tanriverdi y Venkatraman (2005) argumentan que el concepto de

sinergia es central para los resultados de las empresas diversificadas y, a pesar de algunos resultados inconsistentes, la conclusión de casi cuatro décadas de investigación sobre diversificación es que las empresas cuyos negocios comparten recursos obtienen valores superiores en relación a aquellas empresas que no comparten ningún recurso (excepto los financieros), las cuales tienden a destruir valor.² Por esta razón, se asume que los recursos relacionados entre los negocios son fuente de sinergia la cual mejora el valor corporativo de la empresa.³

Sin embargo, el Modelo de U Invertida plantea el problema de los costos marginales derivados del aumento de la diversificación, y también se observa la pérdida de valor que experimentan los recursos y habilidades específicas al ser utilizados en negocios no relacionados (Wernerfelt y Montgomery, 1988). Por estas razones, el modelo presenta la forma de U invertida (Palich, Cardinal y Miller, 2000).

En cambio el Modelo Intermedio (Modelo C de la Gráfica 1) postula que la diversificación logrará retornos positivos a tasa decreciente a partir de un punto de optimización. Al respecto, Markides (1992) entrega una útil revisión de los argumentos que apoyan este enfoque al señalar que si una empresa incrementa su nivel de diversificación, es decir si la empresa se mueve lejos de sus negocios esenciales, los beneficios de la diversificación disminuirán marginalmente. De manera similar, 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, Cardinal y Miller, 2000).

Cualquiera que sea el modelo utilizado se puede concluir que algún nivel de diversificación, tanto si es relacionada como no relacionada, generará mejores resultados en relación con la posición de negocio único o estrategia de especialización. Por esta razón, se plantea la siguiente proposición:

Proposición 1: “Las empresas diversificadas poseen resultados superiores, en relación a las empresas de negocio único, *ceteris paribus*”.

² Véanse Rumelt (1974), Ramanujan y Varadarajan (1989), Hoskisson y Hitt (1990), Palich, Cardinal y Miller (2000).

³ Véanse Chatterjee y Wernerfelt (1991), Farjoun (1994), Markides y Williamson (1994), Robins y Wiersema (1995).

3. Relación entre dirección de la diversificación y resultados

Los tres modelos difieren en sus predicciones respecto a la tendencia del desempeño cuando las empresas se mueven hacia mayores niveles de diversificación: el Modelo Lineal aboga por la preeminencia de la diversificación no relacionada sobre la relacionada y el de U invertida muestra la supremacía contraria, mientras que el 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, 1982) fue uno de los autores pioneros en investigar la relación entre las estrategias de diversificación, la estructura organizacional y el desempeño económico. El resultado más importante del estudio de Rumelt (1974) tal vez 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 a otras estrategias de diversificación, y en particular que la estrategia de diversificación relacionada limitada presentaba un mejor desempeño respecto al resto. Al contrario, la estrategia de diversificación no relacionada fue asociada con el menor desempeño dentro de las estrategias de diversificación.

La investigación de Rumelt fue el primer estudio que involucró una muestra grande, a través de un estudio transversal, donde la clave de su descubrimiento fue que: “Las consecuencias de la diversificación para la rentabilidad fueron crucialmente dependientes de las relaciones entre las actividades de la empresa” (Rumelt, 1974). Las empresas con diversificación relacionada fueron más rentables que las no relacionadas, la categoría de diversificador limitado fue más rentable que la de diversificador relacionado vinculado y, al contrario, la integración vertical fue asociada con baja rentabilidad⁴ (Grant y Jammine, 1988).

Posteriores investigaciones han ofrecido apoyo parcial a los descubrimientos de Rumelt. Por ejemplo, Stubbart y Grant (1983) encontraron que las categorías dominante limitada y relacionada limitada⁵ presentaban un desempeño

⁴ La diversificación relacionada limitada se produce cuando las actividades de la empresa son relacionadas hacia alguna otra, es decir los nuevos esfuerzos son consistentemente relacionados hacia una característica o una fortaleza esencial de la organización. En cambio, la diversificación relacionada vinculada se produce cuando cada actividad es relacionada por lo menos hacia otra actividad aunque no a todas las otras actividades, es decir la empresa crece a través de nuevos negocios relacionados con los antiguos pero no necesariamente hacia una característica esencial (Montgomery, 1982).

⁵ La categoría dominante se produce cuando la tasa de especialización (tasa que representa el porcentaje de la cifra total del negocio o de los ingresos de la empresa que corresponde a la actividad principal, es decir aquella actividad en la que la empresa obtiene la mayor parte de sus ingresos) se ubica entre 70 y 95%; son pues empresas que han diversificado hacia alguna extensión pero aún obtienen el predominio de sus ingresos a través

superior. Tanto Palepu (1985), utilizando una muestra de 30 empresas de alimentos de EUA, como Varadarajan y Ramanujan (1987), con una de 225 grandes empresas industriales el mismo país, observaron que la diversificación relacionada era más rentable que la diversificación no relacionada. Otros apoyos a los descubrimientos de Rumelt han provenído de investigaciones llevadas a cabo fuera de EUA, por ejemplo Lecraw (1984), Itami, *et al.* (1982) y Bühner (1986), en Canadá, Japón y Alemania respectivamente, confirmaron que las empresas con diversificación relacionada poseían un mejor desempeño respecto a aquellas que seguían la diversificación no relacionada.

Sin embargo, un tema de interés que surge en las investigaciones posteriores 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 y Jammine, 1988), tales como variables estructurales de la industria o variables organizativas internas.

Con respecto a la estructura industrial, Christensen y Montgomery (1981) y Montgomery (1985) examinaron las diferencias en el desempeño de las empresas diversificadas utilizando variables de estructura de mercado, llegando a la conclusión que “las empresas con diversificación relacionada se ubicaban en mercados más rentables en comparación a las empresas con diversificación no relacionada”. Específicamente, Montgomery (1985) ofreció una explicación alternativa de las diferencias del desempeño entre las empresas relacionadas limitadas y no relacionadas, señalando 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 sus 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, señalan que las empresas que se diversifican hacia áreas relacionadas pueden obtener beneficios de las economías de alcance; mientras las que lo hacen hacia áreas no relacionadas pueden obtener beneficios de los mecanismos de gobierno. Sin embargo, para obtener tales beneficios económicos se requieren diferentes acuerdos organizacionales internos, de manera precisa las empresas que obtienen economías de alcance requieren acuerdos organizacionales que permitan la cooperación entre las unida-

de un área de negocio específica. En concreto la categoría dominante limitada se encuentra contenida dentro de esta clasificación y se produce cuando la mayoría de los otros negocios relacionados de la empresa se relacionan hacia algún otro negocio a través de un activo o habilidad esencial.

des estratégicas de negocios, mientras que las empresas que busquen beneficios económicos desde el gobierno interno necesitan acuerdos organizacionales que fomenten la competencia entre las unidades estratégicas de negocios. Sus resultados arrojaron que “El ajuste entre la estrategia de diversificación, la estructura organizacional y los sistemas de control se encuentra asociado a un resultado superior” (Hill, Hitt y Hoskisson, 1992).

De manera paralela 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 de mejorar el desempeño de la empresa (Bettis, 1981). Estudios posteriores, como los de Park (2002, 2003), señalan que la mayoría de las investigaciones previas en la literatura sobre diversificación se han enfocado sobre las consecuencias del desempeño de la estrategia de diversificación. No obstante, Park (2002, 2003) examina la relación inversa, es decir los efectos de un desempeño previo de la empresa sobre la elección entre la estrategia de diversificación relacionada y no relacionada. 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”.

En suma, uno de los descubrimientos más ampliamente reconocidos es que las empresas que poseen diversificación relacionada presentan mejores resultados que las empresas con diversificación no relacionada⁶ o de negocio único.⁷

Como resumen de la literatura que ha estudiado la relación entre el tipo de estrategia de diversificación y los resultados empresariales se plantea la siguiente proposición que sirve como una futura línea de investigación y además en el Cuadro 1 (véase Anexo) se observan las principales aportaciones de las recientes investigaciones.

Proposición 2: “Las empresas que poseen diversificación relacionada poseen resultados superiores, en relación a las empresas que poseen diversificación no relacionada, *ceteris paribus*”.

⁶ Véanse Miller (2004), Stern y Henderson (2004), Tanriverdi y Venkatraman (2005).

⁷ Véase Gary (2005).

Conclusiones

En el presente estudio se analizó la evidencia teórica existente sobre la relación entre diversificación y resultados, al igual que entre diversificación relacionada y no relacionada con los resultados empresariales, a través de una revisión de los principales estudios que han tratado la cuestión poniendo de manifiesto las conclusiones más relevantes a las que han llegado. Para ello, en primer lugar se realizó un breve análisis de la definición y las formas de medida de la diversificación, concluyendo que no existe consenso al respecto lo cual puede ocasionar la diversidad de resultados sobre el tema.

Tal como se aprecia en el Cuadro 1, las conclusiones obtenidas hasta el momento sobre la superioridad de uno u otro modelo de diversificación están lejos de ser definitivas, existe poco consenso tanto sobre la naturaleza de esta relación como del estado del conocimiento. Por otra parte, los descubrimientos de los estudios empíricos pasados no permiten una fácil generalización puesto que muchos de ellos han sido inconclusos y contradictorios resaltando la complejidad de la relación. Las razones acerca de esta diversidad de resultados se podrían agrupar alrededor de tres tipos de argumentos:

- 1) Problemas de conceptualización y de medida de la diversificación. Un problema relevante en los estudios sobre diversificación radica en las medidas empleadas ya que la utilización de unos u otros tipos de medidas puede llevar a resultados diferentes.
- 2) Existen otros factores que intervienen en la relación moderando la misma, por ejemplo el atractivo de las industrias y los problemas de la propia implantación de la estrategia, especialmente los relacionados con la estructura organizativa y la gestión del proceso de diversificación por parte de la alta dirección.
- 3) La dirección de la diversificación relacionada exige un mayor esfuerzo directivo para generar y explotar sinergias, lo cual genera costos de coordinación más altos que los procedentes de la diversificación no relacionada. Sin embargo, la no relacionada también implica costos de entrada a nuevos y distintos negocios así como de transferencia de habilidades entre ellos.

Por último, se propone como futura línea de investigación el profundizar en el estudio de esta relación contrastando las proposiciones presentadas en este trabajo, se reconoce también que una de sus principales limitaciones es su carencia de análisis empírico, el cual contribuiría a aumentar la comprensión de la relación entre la estrategia de diversificación (relacionada y no relacionada) con los resultados empresariales.

Referencias bibliográficas

- Amit, R. y Livnat, J. (1988a). "Diversification and the Risk-Return Trade-Off", *Academy of Management Journal*, vol. 31, núm. 1, pp. 154-166.
- Amit, R. y Livnat, J. (1988b): "Diversification Strategies, Business Cycles and Economic Performance", *Strategic Management Journal*, vol. 9, pp. 99-110.
- Bettis, R. A. (1981). "Performance Differences in Related and Unrelated Diversified Firms", *Strategic Management Journal*, vol. 2, pp. 379-393.
- Bettis, R. A. y Hall, W. K. (1982): "Diversification Strategy, Accounting Determined Risk, and Accounting Determined Return", *Academy of Management Journal*, vol. 25, núm. 2, pp. 254-264.
- Boyd, B., Gove, S. y Hitt, M. (2005). "Consequences of Measurement Problems in Strategic Management Research: The Case of Amihud and Lev", *Strategy Management Journal*, vol. 26, pp. 367-375.
- Bühner, R. (1986). "Market Performance and Managerial Motive for Diversification in West German Corporations", McGree, J. Y Thomas, H. (Eds.), *Strategic Management Research*, Chichester: John Wiley, pp. 123-138.
- Channon, D. F. (1978). *The Service Industries*, Londres: Mac Millan.
- Chatterjee, S. y Wernerfelt, B. (1991). "The Link between Resources and Type of Diversification: Theory and Evidence", *Strategic Management Journal*, vol. 12, pp. 33-48.
- Christensen, H. y Montgomery, C. A. (1981). "Corporate Economic Performance: Diversification Strategy Versus Market Structure", *Strategic Management Journal*, vol. 2, pp. 327-343.
- Datta, D. K., Rajagopalan, N. y Rasheed, A. M. (1991). "Diversification and Performance", *Journal of Management Studies*, vol. 28, núm. 5, pp. 529-558.
- Farjoun, M. (1994). "Beyond Industry Boundaries: Human Expertise, Diversification and Resource-Related Industry Groups", *Organization Science*, vol.7, núm 5, pp. 477-501.
- Gary G. M. (2005). "Implementation Strategy and Performance Outcomes in Related Diversification", *Strategic Management Journal*, vol. 26, pp. 643-664.
- Grant, R. y Jammine, A. (1988). "Performance Differences between the Wrigley/Rumelt Strategic Categories", *Strategic Management Journal*, vol. 9, pp. 333-346.
- Hill, C., Hitt, M. y Hoskisson, R. (1992). "Cooperative versus Competitive Structures in Related and Unrelated Diversified Firms", *Organization Science*, vol. 3, núm 4, pp. 501-521.

- Hoskisson, R. E. (1987). "Multidivisional Structure and Performance: The Contingency of Diversification Strategy", *Academy of Management Journal*, vol.30, núm 4, pp. 625-644.
- Hoskisson, R. y Hitt, M. (1990). "Antecedents and Performance Outcomes Of Diversification: A Review And Critique Of Theoretical Perspectives", *Journal of Management*, vol. 16, pp. 461-509.
- Itami, H., Kagono, T., Yoshihara, H. y Sakuma, A. (1982). "Diversification Strategies and Economic Performance", *Japanese Economic Studies*; vol. IX, pp. 78-110.
- Lecraw, D. J. (1984). "Diversification Strategy and Performance", *Journal of Industrial Economics*, vol. 3, pp. 179-198.
- Markides, C. (1992). "Consequences of Corporate Refocusing: Ex-Ante Evidence", *Academy of Management Journal*, vol. 35, núm 2, pp. 398-412
- Markides, C. y Williamson, P. (1994): "Related Diversification, Core Competences and Corporate Performance", *Strategic Management Journal*, vol. 15, pp. 149-165.
- (1996). "Corporate Diversification and Organizational Structure: A Resource-Based View", *Academy of Management Journal*, vol. 39, núm. 2, pp. 340-367.
- Martin, J. y Sayrak, A. (2003). "Corporate Diversification and Shareholder Value: A Survey of Recent Literature", *Journal of Corporate Finance*, núm. 9, pp. 37-57.
- Michel, A. y Shaked, I. (1984). "Does Business Diversification Affect Performance?", *Financial Management*, vol. 13, núm. 4, pp. 18-25.
- Miller, D. (2004). "Firms`Technological Resources and the Performance Effects on Diversification: A Longitudinal Study", *Strategy Management Journal*, vol. 25, pp. 1097-1119.
- (2006). "Technological Diversity, Related Diversification, and Firm Performance", *Strategy Management Journal*, vol. 27, pp. 601-619.
- Montgomery, C. A. (1982). "The Measure of Firm Diversification: Some New Empirical Evidence", *Academy of Management Journal*, vol. 25, núm. 2, pp. 299-307.
- (1985) "Product-Market Diversification and Market Power", *Academy of Management Journal*, vol. 8, pp. 789-798.
- Palepu, K. (1985). "Diversification Strategy, Profit Performance and the Entropy Measure", *Strategic Management Journal*, vol. 6, pp. 239-255.
- Palich, L. E., Cardinal, L. B. y Miller, C. C. (2000). "Curvilinearity in the Diversification-Performance Linkage: An Examination over Three Decades of Research", *Strategic Management Journal*, vol. 21, pp. 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 Strategy”, *Journal of Management Studies*, vol. 39, núm 7, pp. 1003-1019.
- (2003). “Research Notes and Commentaries: Prior Performance Characteristics of Related and Unrelated Acquirers”, *Strategic Management Journal*, vol. 24, pp. 471-480.
- Pehrsson, A. (2006). “Business Relatedness and Performance: A Study of Management Perceptions”, *Strategy Management Journal*, vol. 27, pp. 265-282.
- Pitts, R. A. y Hopkins, H. D. (1982). “Firm Diversity: Conceptualization and Measurement”, *Academy of Management Review*, vol. 7, núm. 4, pp. 620-629.
- Ramanujan, V. y Varadarajan, P. (1989). “Research on Corporate Diversification: A Synthesis”, *Strategic Management Journal*, vol. 10, pp. 523-551.
- Ramírez, M. y Espitia, M. (2002). “The Impact of Product Diversification Strategy on the Corporate Performance of Large Spanish Firms”, *Spanish Economic Review*, núm. 4, pp. 119-137.
- 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*, vol. 16, pp. 277-299.
- Rumelt, R. P. (1974). *Strategy, Structure, and Economic Performance*, Boston: Harvard Business School Press.
- (1982). “Diversification Strategy and Profitability”, *Strategic Management Journal*, vol. 3, pp. 359-369.
- Stern, I. y Henderson, A. (2004). “Within- Business Diversification in Technology-Intensive Industries”, *Strategy Management Journal*, vol. 25, pp. 487-505.
- Stubbart, C. I. y Grant, J. H. (1983). “Diversification Strategy, Decentralization And Corporate Performance”, Paper Presented at Strategic Management Society Conference, París.
- Suárez González, I. (1993): “Fundamentos teóricos y empíricos de la relación entre diversificación y resultados empresariales: Un panorama”, *Revista de Economía Aplicada*, vol. 1, núm. 3, pp. 139-165.
- Suárez González, I. (1994). “Estrategia de diversificación y resultados de la empresa española”, *Revista de Economía Aplicada*, vol. 11, núm. 4, pp. 103-128.
- Tanriverdi, H. y Venkatraman, N. (2005). “Knowledge Relatedness and the Performance of Multibusiness Firms”, *Strategy Management Journal*, vol. 26, pp. 97-119.
- Varadarajan, P. R. (1986). “Product Diversity and Firm Performance”, *Journal of Marketing*, vol.50, núm. 3, pp. 43-57.

- Varadarajan, P. y Ramanujam, V. (1987). "Diversification and Performance: A Re-examination Using a New Two-Dimensional Conceptualization of Diversify in Firm", *Academy of Management Journal*, vol. 30, núm. 2, pp. 380-393.
- Wernerfelt, B. Y Montgomery, C. A. (1986). "What is an Attractive Industry?", *Management Science*, vol. 32, pp. 1223-1229.
- (1988). "Tobin`S Q and the Importance of Focus in Firm Performance", *American Economic Review*, vol. 78, pp. 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", *Strategy Management Journal*, vol. 25, pp. 1131-1153.

Anexo

Cuadro 1

Principales trabajos sobre la relación entre el tipo de estrategia de diversificación y los resultados empresariales

<i>Estudio</i>	<i>Resultados</i>
Rumelt (1974)	Los resultados de las empresas que siguen estrategias de diversificación relacionada son los más elevados; la estrategia de diversificación no relacionada, en cambio, se asocia a un ritmo de crecimiento mayor.
Channon (1978)	Las empresas con mejores resultados siguen estrategias de diversificación relacionada, y en segundo lugar, las de producto único.
Bettis (1981)	Los resultados de la diversificación relacionada son mejores que los de la no relacionada.
Christensen y Montgomery (1981)	No existen diferencias entre los resultados de las distintas estrategias si se controla las características del sector al que pertenecen las empresas.
Bettis y Hall (1982)	No existen diferencias significativas si se tiene en cuenta el sector al que pertenecen las empresas.
Rumelt (1982)	La diversificación relacionada sigue obteniendo los mejores resultados, aunque se tenga en cuenta los efectos del sector.
Lecraw (1984)	Encuentra algún apoyo a la hipótesis de que la estrategia de diversificación relacionada incrementa las tasas de rentabilidad.
Michel y Shaked (1984)	Las empresas que siguen estrategias de diversificación no relacionada obtienen mejores resultados.
Palepu (1985)	La diversificación relacionada permite a las empresas mejorar sus resultados. Ello se traduciría a lo largo del tiempo en superiores resultados para esta categoría; sin embargo, la evidencia de ello no fue significativa.
Varadarajan (1986)	La diversificación relacionada se asocia a mejores resultados.
Wernerfelt y Montgomery (1986)	Las empresas que se diversifican de forma eficiente (relacionada) participan en sectores de rentabilidad media alta y son más rentables que las que se diversifican no eficientemente (de forma no relacionada).

Cuadro 1

continúa

<i>Estudio</i>	<i>Resultados</i>
Hoskisson (1987)	La estrategia de diversificación relacionada se asocia a mejores resultados que la de integración vertical y diversificación no relacionada.
Varadarajan y Ramanujam (1987)	La diversificación relacionada se asocia a mejores resultados.
Amit y Livnat (1988 a)	La diversificación relacionada se asocia a los mejores resultados en cuanto a rentabilidad/riesgo.
Amit y Livnat (1988 b)	No hay diferencias significativas entre diversificación relacionada y no relacionada.
Grant y Jammine (1988)	Las empresas diversificadas obtienen mejores resultados que las especializadas, pero no se encontraron diferencias significativas entre tipos de diversificación.
Hill, Hitt y Hoskisson (1992)	Las empresas que siguen estrategias de diversificación relacionada alcanzan mejores resultados si su estructura organizativa incentiva la cooperación entre las divisiones, mientras que las que se diversifican hacia negocios no relacionados, los alcanzan si lo que se incentiva es la competencia entre ellas.
Suárez González (1994)	Los resultados no confirman la superioridad de la estrategia de diversificación relacionada, ya que son las empresas especializadas las que obtienen los mejores resultados en todo el período analizado (1987-1990).
Markides y Williamson (1994)	Una prueba empírica apoya su enfoque que "la relacionalidad estratégica" es superior para mercados relacionados prediciendo que los diversificadores relacionados poseen un desempeño superior en relación a los no relacionados.
Markides y Williamson (1996)	La diversificación relacionada presenta un desempeño superior sólo cuando esta le permite a un negocio obtener un acceso preferencial para sus activos estratégicos, sin embargo, esta ventaja decaerá como resultado de la erosión del activo e imitación, por lo tanto, en el largo plazo, sólo las competencias que le permitan a la empresa construir nuevos activos estratégicos más rápidamente y más eficientemente que sus competidores le permitirá mantener beneficios superiores.
Palich, Cardinal y Miller (2000)	Se apoya el modelo curvilíneo, el cual señala que el desempeño de las empresas aumenta cuando las empresas cambian de estrategias de negocio único a diversificación relacionada, sin embargo, el desempeño disminuye cuando las empresas cambian de diversificación relacionada a diversificación no relacionada.
Ramírez y Espitia (2002)	Analizan el impacto de la diversificación de producto sobre el resultado. El principal resultado indica que las empresas con niveles intermedios de diversificación de producto poseen un resultado superior, mientras que las empresas que poseen un bajo y alto nivel de diversificación muestran un resultado significativamente menor, sin embargo, el resultado no es significativamente diferente entre ellas.
Park (2003)	Los diversificadores relacionados son más rentables que los diversificadores no relacionados, no porque la diversificación relacionada sea superior frente a la diversificación no relacionada, sino simplemente, porque previo a la decisión de diversificación relacionada la empresa era más rentable y/o las empresas se encontraban en industrias más rentables que las empresas con diversificación no relacionada.
Martín y Sayrak (2003)	Investigan los recientes descubrimientos que surgen en la literatura sobre diversificación corporativa, la cual es diversa y antigua. Plantean que los economistas financieros a lo largo de la última década sostienen que las empresas diversificadas venden a un descuento. Sin embargo, los recientes estudios sugieren que el descuento de la diversificación puede ser debido a técnicas de medida incorrectas.

Cuadro 1

continúa

<i>Estudio</i>	<i>Resultados</i>
Miller (2004)	<p>La diferencia en el desempeño entre la diversificación relacionada y la diversificación no relacionada es debido probablemente a las economías de alcance y la rentabilidad promedio de las empresas que se ubican en industrias con alta intensidad en I+D. Su artículo es sólo un paso hacia la siguiente evaluación: “la diversificación verdaderamente añade o reduce valor para una empresa en un contexto competitivo específico”.</p>
Xiao y Greenwood (2004)	<p>La diversificación puede estar asociada a desempeños superiores porque las empresas diversificadas son capaces de comportamientos oportunistas en colusión con otras empresas comprometidas en paciencia mutua para disminuir la rivalidad del mercado. Sus resultados no encontraron los beneficios de la diversificación intra-industria “per se”, pero descubrieron que el contacto multi-mercado fue asociado con desempeño superior.</p>
Boyd, Gove y Hitt (2005)	<p>Investigan las consecuencias de los problemas de medida en las investigaciones de Dirección Estratégica, a través del caso de Amihud y Lev. Plantean que los constructos de medida es un área clave de interés para la investigación en Dirección Estratégica, paradójicamente, la medida ha sido un tópico de menor prioridad para los estudiosos de Dirección Estratégica. Como resultado los constructos han sido a menudo representados con medidas simples y con limitada comprobación de fiabilidad y validez. Utilizando información de 640 empresas de Fortune, crean un modelo múltiple de costos de agencia y diversificación. Sus resultados proporcionan fuerte evidencia que el debate entre los autores es principalmente un tema de error de medida.</p>
Gary (2005)	<p>La estrategia de diversificación exitosa requiere políticas gerenciales. En ausencia de tales políticas, la diversificación relacionada puede impactar negativamente el desempeño de la empresa incluso cuando existen oportunidades de sinergias. Su análisis demostró que contrario a la teoría existente, las estrategias de diversificación que se basan sobre un alto grado de relacionalidad pueden llevar a bajos desempeños en relación a una estrategia relacionada menor, en algunas circunstancias.</p>
Tanriverdi y Venkatraman (2005)	<p>Su estudio supuso que el desempeño corporativo es mejorado cuando las empresas simultáneamente explotan un conjunto complementario de recursos de conocimientos relacionados a través de sus unidades de negocios. El estudio encontró que la sinergia surge de la relacionalidad de conocimiento, de producto, de cliente o gerencial y que no mejora el desempeño corporativo. La sinergia surge de la complementariedad de los tres tipos de conocimiento relacionados que significativamente mejoran el desempeño contable y de mercado de las corporaciones multinegocio.</p>
Miller (2006)	<p>La evidencia muestra una relación positiva entre la diversificación basada sobre la diversidad tecnológica y las medidas de resultado basadas en el mercado, controlando por intensidad de I+D e intensidad de capital.</p>
Pehrsson (2006)	<p>Su estudio identificó clases de relacionalidad y sus efectos en el desempeño, utilizando las percepciones de los máximos ejecutivos de industrias. La relacionalidad tecnológica tuvo un fuerte efecto positivo en el desempeño y una alta relacionalidad obtuvo un efecto negativo.</p>

Fuente: Adaptado de Datta, Rajagopalan y Rasheed (1991) y Suárez González (1993).