

L. SÁNCHEZ PEINADO \*  
M. MENGUZZATO BOULARD \*\*

## Un modelo simultáneo para las decisiones clave de la diversificación empresarial \*\*\*

*SUMARIO: 1. Introducción. 2. Una concepción más amplia del modo de diversificación. 3. Un modelo simultáneo para las decisiones relativas al tipo y modo de diversificación. 3.1. Factores determinantes del modo de diversificación. 3.2. Simultaneidad de las decisiones relativas al tipo y modo de diversificación. 3.3. Propuesta de un modelo simultáneo. 4. Metodología. 4.1. Recogida de datos. 4.2. Medición de las variables. 4.3. Mediciones de las variables. 5. Análisis de resultados. 6. Conclusiones.*

### *Referencias bibliográficas*

**RESUMEN:** El tipo y el modo de diversificación son las dos decisiones clave que debe afrontar cualquier empresa que opta por diversificar su ámbito de actividad. Tradicionalmente, las investigaciones han prestado una mayor atención al estudio del tipo de diversificación, siendo escasos los estudios centrados en el análisis del modo de entrada y sus factores determinantes. Además de este importante vacío en la literatura, los estudios existentes analizan de manera independiente ambas decisiones cuando, en la práctica, éstas son interdependientes y se producen en el mismo momento del tiempo. Nuestra investigación pretende abordar la verdadera complejidad del proceso de diversificación empresarial, adoptando una perspectiva novedosa en el análisis del modo de diversificación, al considerar esta decisión de manera simultánea a la del tipo de diversificación. A partir de una muestra de 272 entradas en nuevos negocios correspondientes a 155 empresas españolas, se ha planteado un modelo de ecuaciones estructurales que permite analizar simultáneamente las dos decisiones clave de la diversificación empresarial e incorporar relaciones indirectas no analizadas con anterioridad. Por otro lado, nuestro estudio incorpora en el análisis una opción estratégica no considerada en estudios previos: la cooperación inter-empresas.

\* Profesora Ayudante del Dpto. de Dirección de Empresas. Juan José Renau Piqueras. Facultad de Economía. Universitat De València. Avda. dels Tarongers, s/n. 46022 Valencia. E-mail: [Luz.Sanchez@uv.es](mailto:Luz.Sanchez@uv.es). Tfno: 96 382 86 87.

\*\* Catedrática del Dpto. de Dirección de Empresas. Juan José Renau Piqueras. Facultad de Economía. Universitat De València. Avda. dels Tarongers, s/n. 46022 Valencia. E-mail: [Martina.Menguzzato@uv.es](mailto:Martina.Menguzzato@uv.es). Tfno: 96 382 83 24.

\*\*\* Los autores agradecen la labor de los evaluadores anónimos de la revista. La realización del trabajo ha contado con la financiación de la CiCyt procedente del Proyecto SEC2002-01878.



L. Sánchez Peinado y M. Menguzzato Boulard

**Palabras clave:** tipo de diversificación, modo de entrada, decisiones simultáneas, cooperación inter-empresas

**ABSTRACT:** Diversification type and mode are key decisions that a firm has to make when expanding into new businesses. Traditionally, studies have focused their attention in the analysis of type of diversification, being scarce the studies focused on the analysis of entry mode and its determinant factors. Apart from this gap in the specialized literature, existing studies analyse independently both diversification decisions while, in practice, they are interdependent and simultaneous. This paper aims to fill this important gap in the literature, presenting a new perspective to analyse type and mode of diversification consisting of a joint simultaneous consideration. Based on a survey of 272 diversifying entries made by 155 Spanish firms, our study presents a structural equations model which allows us to investigate indirect relationships not considered previously and provides empirical evidence on the use of inter-firm cooperation within the framework of diversification process.

**Key words:** type of diversification, mode of entry, simultaneous decisions, cooperative agreements

## 1. Introducción

En términos generales, definir la estrategia de diversificación de una empresa supone hacer referencia a las tres dimensiones que la caracterizan: grado, tipo y modo. El grado de diversificación indica en qué medida la empresa opera en diferentes negocios simultáneamente (Ramanujam y Varadarajan, 1989), pudiendo ser objeto de mantenimiento, incremento o reducción. El tipo y el modo de diversificación representan las dos decisiones clave de la diversificación empresarial: hacia qué nuevos negocios diversificar la empresa y a través de qué métodos.

La primera decisión, relativa al tipo de diversificación, concierne la elección entre distintos tipos de diversificación identificados en función del grado de relación existente entre el nuevo negocio y la actividad principal de la empresa y, por tanto, en función de las sinergias potenciales con el nuevo negocio. Esta línea de investigación es la más consolidada en este ámbito de estudio. Sin embargo y, a pesar de la relevancia que reviste para la empresa la segunda decisión, relativa al modo de diversificación, escasean los estudios teóricos y empíricos destinados a comprender la elección del modo de entrada en el marco de la diversificación empresarial.

Además, en relación con esta última decisión, cabe destacar dos cuestiones que no han sido abordadas en profundidad por la literatura especializada. Por una parte, la elección del modo de entrada se ha concebido, tradicionalmente, como una decisión entre crecimiento interno y crecimiento externo (fusiones y adquisiciones)<sup>1</sup>, cuando, en realidad, las empresas tienen a su alcance un abanico más amplio de opciones estratégicas para instrumentar su entrada en nuevos negocios, si consideramos la utilización cada vez más frecuente de los acuerdos de cooperación, en sus múltiples formas, y entre ellas, por ejemplo, las licencias o las *joint ventures*. En este trabajo ampliaremos el

<sup>1</sup> Véase, por ejemplo, Yip, 1982 a y b; Chatterjee, 1990; Sharma, 1998; Chang y Sing, 1999.



*Un modelo simultáneo para las decisiones clave de la diversificación empresarial*

abánico de los modos de entrada posibles, al plantear la elección entre crecimiento interno, crecimiento externo y crecimiento híbrido en función del grado de compromiso de recursos que la empresa está dispuesta a asumir en el nuevo negocio y el control que desea ejercer sobre la nueva actividad.

Por otra parte, las investigaciones empíricas realizadas parten del supuesto de que las empresas ya han decidido el tipo de negocio (relacionado vs no relacionado) cuando se plantean el modo de entrada a elegir (Pitts, 1980; Yip, 1982a y b; Amit, Livnat y Zarowin, 1989; Chatterjee, 1990). Sin embargo, en la práctica, las dos decisiones son interdependientes y se producen en el mismo momento del tiempo ya que una empresa difícilmente puede considerar el tipo de diversificación sin considerar el modo, y viceversa. En este sentido, investigaciones más recientes apuntan la necesidad de estudiar ambas decisiones simultáneamente (Chatterjee y Singh, 1999).

Así, consideramos que la importancia de la decisión modal para explicar el éxito de la diversificación empresarial y la necesidad de adoptar un planteamiento diferente en el análisis de la relación entre el tipo y modo de diversificación justifica la realización de nuevas investigaciones que cubran este importante vacío en la literatura. En este sentido, nuestro trabajo asume el reto de profundizar en el estudio del modo de diversificación y sus factores determinantes, contemplando dicha decisión de manera simultánea con la del tipo de diversificación.

Para alcanzar nuestro propósito hemos estructurado el trabajo de la siguiente manera. En primer lugar, desarrollamos una nueva forma de concebir el modo de diversificación que permite incorporar la cooperación inter-empresas como una alternativa para apoyar la diversificación. Seguidamente, analizamos los factores determinantes del modo de entrada adoptando un planteamiento simultáneo que permita considerar conjuntamente la decisión relativa al tipo de diversificación. A continuación, se describe la metodología empleada en el estudio empírico y los instrumentos de medida utilizados y se comprueban las hipótesis utilizando modelos de ecuaciones estructurales. Finalmente, se presentan las principales conclusiones extraídas del análisis realizado.

## **2. Una concepción más amplia del modelo de diversificación**

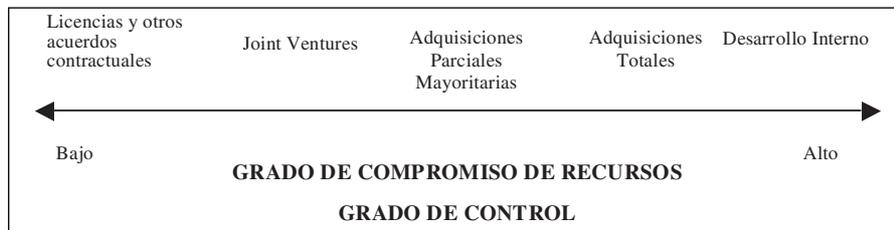
Tal y como apuntamos en la introducción, en este trabajo pretendemos completar el planteamiento tradicional de la elección entre desarrollo interno y fusiones o adquisiciones, proponiendo la elección entre un conjunto más amplio de opciones estratégicas que representan distintos niveles de compromiso de recursos y de control (Anderson y Gatignon, 1986; Hill, Hwang y Kim, 1990; Kim y Hwang, 1992). Por tanto, la decisión sobre el modo de entrada también puede concebirse como la elección del nivel de compromiso de recursos que la empresa está dispuesta asumir en la entrada y el grado de control que desea ejercer sobre las operaciones<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> Esta forma de concebir el modo de entrada, distinta a la utilizada tradicionalmente en el

L. Sánchez Peinado y M. Menguzzato Boulard

Partiendo de estas dos dimensiones (compromiso de recursos y control), es posible hablar de un *continuum* de opciones estratégicas en función del grado de compromiso de recursos y de control que representan (véase figura 1). En un extremo se encontrarían los acuerdos de cooperación, que facilitan el acceso a los recursos y habilidades complementarias de una manera rápida y reducen la incertidumbre derivada de la entrada en entornos competitivos desconocidos para la empresa (Porter y Fuller, 1986; Menguzzato, 1992; García Canal, 1993; Hagedoorn, 1993). Dichos acuerdos permiten, además, compartir con otros socios los costes, riesgos y beneficios asociados al desarrollo de nuevas oportunidades de negocios, si bien otorgan un menor control sobre la actividad que otras opciones estratégicas (Kogut, 1988a; Pisano y Teece, 1989; Hamel, 1991).

FIGURA 1.—Grado de compromiso de recursos y control asociado a los modos de entrada



El otro extremo del *continuum* de opciones estratégicas vendría representado por el desarrollo interno y las fusiones o adquisiciones totales. La entrada en un nuevo negocio mediante desarrollo interno implica la utilización de algunos recursos y capacidades actuales y la necesidad de desarrollar otros nuevos (Menguzzato y Renau, 1991). El desarrollo interno también puede responder a la necesidad de renovar las competencias y los conocimientos de la empresa, manteniendo el control de sus activos estratégicos (Quélin, 1997). Su principal limitación, sin embargo, reside en el elevado tiempo requerido para desarrollar los recursos internamente. Por tanto, es una opción estratégica costosa en términos de dinero y tiempo (Biggadike, 1979). En cambio, las fusiones y adquisiciones permiten a la empresa alcanzar un rendimiento mucho más rápido y, además, permiten acceder a conocimiento y capacidades que la empresa no posee y para las cuales no existe mercado (Menguzzato y Renau, 1991). Otra ventaja del crecimiento externo se relaciona con el acceso inmediato a cuota de mercado, aspecto clave en la diversificación si tenemos en cuenta que una de las posibles causas de fracaso reside en la dificultad de alcanzar la masa crítica suficiente para competir en el nuevo sector.

marco de la diversificación empresarial, ha sido ampliamente utilizada por diversos investigadores enmarcados en el estudio de la estrategia de internacionalización (véanse, por ejemplo, Erramilli y Rao, 1990; Ekeledo y Sivakumar, 1998; Osland, Taylor y Zou, 2001; Tan *et al.*, 2001; entre otros).



*Un modelo simultáneo para las decisiones clave de la diversificación empresarial*

### **3. Un modelo simultáneo para las decisiones relativas al tipo y modo de diversificación**

#### **3.1. FACTORES DETERMINANTES DEL MODO DE DIVERSIFICACIÓN**

Durante décadas, los investigadores han otorgado una mayor importancia al tipo de diversificación y su influencia sobre los resultados empresariales, a tenor del elevado número de investigaciones centradas en esta cuestión (Datta *et al.*, 1991)<sup>3</sup>. Más recientemente, el interés se centra en explicar cómo la diversificación relacionada permite a la empresa alcanzar mejores resultados (Helfat y Eisenhardt, 2004; Gary, 2005; Miller, 2006; Pehrsson, 2006; Tanriverdi y Venkatraman, 2006). Sin embargo, el éxito o fracaso de la estrategia de diversificación no viene determinado únicamente por la congruencia de la cartera de negocios de la empresa sino también por la correcta elección del modo de entrada. Por ello, centraremos nuestra atención en el estudio de los factores que condicionan dicha elección.

Tradicionalmente, la elección del modo de entrada en el marco de la diversificación empresarial se ha centrado en el estudio de las barreras de entrada existentes en un sector y en la posibilidad de que se produzcan reacciones hostiles (véase, por ejemplo, Yip, 1982a y b; Chatterjee, 1990). Sin embargo, las actuales condiciones competitivas determinan un nuevo marco de análisis donde las decisiones empresariales se ven condicionadas, directa o indirectamente, por múltiples factores de distinta naturaleza. Por ello, es necesario acudir a otras perspectivas teóricas con la finalidad de ofrecer explicaciones complementarias que contribuyan a una mejor comprensión del fenómeno objeto de estudio. Sin duda, los enfoques surgidos para explicar la entrada en mercados extranjeros constituyen nuestro marco de referencia, dada la fuerte analogía entre ambas estrategias de crecimiento (diversificación e internacionalización)<sup>4</sup>.

A partir de un planteamiento ecléctico en el estudio del modo de entrada e integrando las aportaciones surgidas en el marco de la internacionalización con las aportaciones existentes en el marco de la diversificación empresarial, podemos identificar tres tipos de factores determinantes: factores de la industria, factores relativos a la empresa y su estrategia y factores específicos de la transacción (Yip, 1982 a y b; Hill, Hwang y Kim, 1990; Kim y Hwang, 1992; Chatterjee y Singh, 1999). En primer lugar, los factores relativos a la

<sup>3</sup> En España, las investigaciones efectuadas también han prestado una mayor atención a la influencia del grado o tipo de diversificación sobre los resultados empresariales (vease, Suárez, 1994a y b; Merino y Rodríguez, 1999; Ramírez y Espitia, 1999; Menéndez y Gómez, 2000, entre otros).

<sup>4</sup> Para una revisión más extensa de los distintos enfoques que analizan el modo de entrada en el marco de la internacionalización y su extensión al estudio de la diversificación, véase Sánchez (2003).



L. Sánchez Peinado y M. Menguzzato Boulard

industria de destino representan las barreras de entrada y las reacciones de los competidores ante los potenciales entrantes (Porter, 1980, 1985; Yip, 1982a y b; Sharma y Kesner, 1996). En segundo lugar, las características de la empresa determinan el abanico de alternativas disponibles ya que son indicadores de la capacidad financiera y directiva de la empresa para afrontar la entrada en nuevos negocios (Yip, 1982a y b; Chang y Singh, 1999). En cuanto a los factores ligados a la estrategia, destacamos la influencia del tipo de diversificación sobre la elección del método de entrada (Yip, 1982 a y b; Chatterjee, 1990). Por último, los factores relativos a la transacción permiten determinar el riesgo de comportamientos oportunistas que pongan en peligro las inversiones específicas realizadas en la entrada y/o la ventaja competitiva de la empresa basada en activos valiosos para la misma (Anderson y Gatignon, 1986; Hill y Kim, 1988; Hill, Hwang y Kim, 1990; Kim y Hwang, 1992; Madhok, 1998).

### 3.2. SIMULTANEIDAD DE LAS DECISIONES RELATIVAS AL TIPO Y MODO DE DIVERSIFICACIÓN

A pesar de la importancia otorgada por los investigadores al tipo de diversificación como factor determinante de la elección del modo de entrada, la evidencia empírica no es concluyente. Así, los resultados obtenidos por Busija, O'Neill y Zeithaml (1997) muestran que la utilización de distintos modos de entrada no difiere significativamente a lo largo de los diferentes tipos de diversificación. Por otro lado, Simmonds (1990) concluye que las empresas con mejor *performance* son las que adoptan una estrategia de diversificación relacionada, independientemente del modo utilizado.

Por ello, argumentos más recientes destacan la necesidad de plantear el estudio de las decisiones de la diversificación bajo una perspectiva simultánea, partiendo de dos premisas fundamentales (Chatterjee y Singh, 1999). Por una parte, cuando se toma una de las decisiones, la otra también deberá tomarse en el mismo momento y, por otra, es imposible optimizar simultáneamente ambas decisiones. Esto implica que la empresa que decide diversificarse optimizará la decisión que, estratégicamente, sea más importante, actuando la otra decisión como una restricción o limitación. En este sentido, desde el Enfoque Basado en los Recursos, se considera que la naturaleza de los recursos condiciona el tipo de diversificación posible ya que las empresas buscan explotar sus recursos en aquellos negocios donde puedan rentabilizarlos mejor (Mahoney y Pandian, 1992). Por otro lado, ciertos recursos basados en conocimiento suelen ser específicos del contexto en el que se generaron, hecho que limita el tipo de negocio hacia el cual las empresas pueden dirigir la diversificación (Chatterjee y Wernerfelt, 1991), por lo que muchas empresas optimizarán la decisión relativa al tipo de diversificación, la cual dominará a la decisión sobre el modo (Chatterjee y Singh, 1999).

Partiendo de la restricción impuesta por los recursos de la empresa a la hora de elegir el tipo de diversificación, en este trabajo proponemos un modelo simultáneo, donde la decisión relativa al modo de diversificación se subor-

*Un modelo simultáneo para las decisiones clave de la diversificación empresarial*

dina a la decisión sobre el tipo de diversificación. Esta subordinación ya ha sido demostrada previamente por algunos investigadores (véase, Simmonds, 1990; Chatterjee y Singh, 1999).

### 3.3. PROPUESTA DE UN MODELO SIMULTÁNEO

El análisis simultáneo de las decisiones de la diversificación permite considerar qué factores determinantes de la elección del modo de entrada influyen también en la elección del tipo de diversificación. En este sentido, se considera que no todos los factores influyen de igual forma y con la misma intensidad sobre cada decisión y por ello, es necesario considerar su especificidad a alguna de las decisiones (Chatterjee y Singh, 1999). Por ejemplo, los factores relativos a la industria de destino y los factores relativos a la transacción son altamente específicos de la decisión sobre el modo de entrada (Madhok, 1998; Chatterjee y Singh, 1999).

El modelo simultáneo que proponemos incorpora, también, un planteamiento diferente a la hora de concebir las decisiones clave de la diversificación empresarial. Además de la concepción más amplia del modo de diversificación, comentada anteriormente, recogemos las aportaciones surgidas en el marco del Enfoque Basado en los Recursos para el tipo de diversificación, considerando el grado de relación entre negocios como el ajuste entre los recursos que posee la empresa y los recursos específicos del nuevo negocio<sup>5</sup>. Por ello, también en este caso es posible hablar de un *continuum* de grados de relación que reflejan la similitud o diferencia entre los recursos actuales de la empresa y los recursos necesarios para operar en el nuevo negocio. En un extremo se encontrarían aquellos negocios que no guardan ningún tipo de relación comercial y/o tecnológica con el negocio principal de la empresa<sup>6</sup> mientras que en el otro extremo se encontrarían aquellos negocios estrechamente relacionados con la actividad principal. Entre ambos extremos existirían situaciones intermedias que reflejarían relaciones más o menos débiles entre los negocios.

A continuación, analizaremos las posibles influencias de los factores sobre las dos decisiones de la diversificación.

<sup>5</sup> Véase, por ejemplo, Chatterjee y Wernerfelt, 1991; Harrison *et al.*, 1991; Montgomery y Hariharan, 1991; Sharma y Kesner, 1996; Chang y Singh, 1999.

<sup>6</sup> La ausencia de relación comercial y/o tecnológica entre los negocios no significa la no existencia de sinergia, puesto que en este tipo de diversificación es posible explotar sinergias en el ámbito financiero y directivo (Menguzzato y Renau, 1991).



L. Sánchez Peinado y M. Menguzzato Boulard

### 3.3.1. *Influencia del tipo de diversificación sobre el modo de diversificación*

Respecto a la influencia del tipo de diversificación sobre el modo de entrada, la mayor parte de los investigadores defienden la utilización de desarrollo interno para la entrada en negocios relacionados y la utilización de adquisiciones para la entrada en negocios no relacionados. La relación puede permitir a las empresas un mejor aprovechamiento de sus competencias y facilitar el desarrollo de los recursos y capacidades necesarias para afrontar los requisitos de la diversificación. Además, la posesión de competencias necesarias también para el nuevo negocio le otorga una ventaja competitiva inicial en dicho negocio (Menguzzato y Renau, 1991). Por todo ello, las empresas pueden preferir comprometer un mayor volumen de recursos para entrar en negocios relacionados, ya que la posibilidad de compartir activos estratégicos entre diferentes negocios aumenta la vulnerabilidad de la empresa frente a posibles comportamientos oportunistas que traten de apropiarse de su ventaja competitiva, circunstancia que podría desaconsejar el uso de métodos de control compartido.

En cambio, en la diversificación no relacionada, la empresa no posee los recursos comerciales y/o tecnológicos que puedan sustentar una ventaja competitiva temprana en el nuevo negocio. Por este motivo, las empresas pueden preferir la adquisición de una empresa que ya disponga de dichos recursos. Ahora bien, tal y como sugerimos anteriormente, la nueva forma de concebir el modo de diversificación plantea la existencia otras formas de gran potencial para la diversificación no relacionada, distintas a la fusión o adquisición. Por ejemplo, los acuerdos contractuales o las *joint ventures* constituyen alternativas distintas para entrar en nuevos negocios no relacionados sin comprometer una gran cantidad de recursos. Gracias a las alianzas<sup>7</sup>, las empresas pueden mitigar la incertidumbre y riesgo inherente a una diversificación no relacionada y evitar los costes y problemas asociados a las asimetrías de información a las que se enfrentan cuando entran en negocios muy distantes de su actividad principal (Balakrishnan y Koza, 1993; Hennart y Reddy, 1997). Por tanto, los métodos que implican un menor compromiso de recursos y control podrían resultar más eficientes que otros métodos de mayor compromiso de recursos, tales como las adquisiciones.

En base a estos argumentos, establecemos la siguiente hipótesis:

**H1:** Las empresas preferirán métodos de elevado compromiso de recursos y control para entrar en negocios relacionados.

<sup>7</sup> En este trabajo, utilizaremos los términos acuerdos de cooperación y alianzas estratégicas como sinónimos.



### 3.3.2. *Influencia de los factores relativos a la industria de destino*

Los factores que caracterizan a la industria de destino miden la magnitud de las barreras de entrada y el riesgo de represalias por parte de las empresas establecidas en él (Porter, 1980, 1985; Sharma y Kesner, 1996; Yip, 1982a y b) y, por tanto, las investigaciones realizadas han considerado únicamente su influencia sobre el modo de entrada<sup>8</sup> (Chatterjee y Singh, 1999). Tradicionalmente, se ha considerado que la intensidad de marketing e I+D del sector representan las barreras de entrada más importantes a las que se enfrenta una empresa entrante (Bain, 1956; Caves y Mehra, 1986; Kessides, 1986) mientras que el riesgo de represalias viene determinado por el ritmo de crecimiento y la concentración del sector (véanse, por ejemplo, Porter, 1980; Yip, 1982a y b; Chatterjee, 1990; Bowman y Gatignon, 1995).

#### «Ritmo de crecimiento del sector»

En general, los investigadores destacan la conveniencia de utilizar métodos rápidos (adquisiciones, licencias o *joint ventures*) para entrar en sectores con tasas de crecimiento elevadas, ya que de esta manera las empresas pueden aprovechar las oportunidades de crecimiento y el potencial de beneficios asociado a este tipo de sectores (Hennart, 1991; Hennart y Park, 1993; Hennart y Reddy, 1997; Chang y Rosenzweig, 2001). En cambio, se considera que la entrada a través de métodos más lentos, como el desarrollo interno, va asociada a un coste de oportunidad muy elevado, a pesar de que no supone una amenaza para las empresas líderes del sector, quienes pueden continuar alcanzando sus objetivos de crecimiento.

Por otro lado, otros argumentos defienden la necesidad de limitar el compromiso de recursos en sectores de crecimiento rápido, dado que suelen ser sectores nuevos o emergentes (Menguzzato y Renau, 1991, 1994). La inestabilidad e incertidumbre que caracteriza a este tipo de sectores (Porter, 1980) aconseja mantener cierta flexibilidad para adaptarse a los continuos cambios que se producen (Dyer *et al.*, 2004; Lee y Cavusgil, 2006).

Por ello, esperamos que las empresas muestren una mayor preferencia por la utilización de alianzas estratégicas para entrar en sectores con elevadas

<sup>8</sup> Los estudios realizados en el marco de la diversificación empresarial han considerado que son las características de la industria a la que pertenece la empresa las que influyen sobre la elección del tipo de diversificación y moderan la relación entre la diversificación y la *performance* alcanzada (véase, por ejemplo, Miller, 1973; Caves, 1981; Christensen y Montgomery, 1981; Scott, 1982; Montgomery, 1985). En cambio, se ha considerado que los factores que caracterizan a la industria de destino son altamente específicos a la decisión sobre el modo de diversificación puesto que representan las barreras de entrada que deben superar las empresas inversoras y el riesgo de represalias por parte de las empresas presentes en ellos (Chatterjee y Singh, 1999).



L. Sánchez Peinado y M. Menguzzato Boulard

tasas de crecimiento, puesto que otorgan a la empresa la rapidez necesaria para aprovechar el potencial del mercado, manteniendo al mismo tiempo la flexibilidad exigida en sectores con mayor incertidumbre.

**H2:** Las empresas preferirán métodos de bajo compromiso de recursos y control para entrar en sectores de crecimiento rápido.

#### «Concentración del sector»

La concentración es el indicador principal del grado de competición en una industria y del poder de mercado de las empresas (Porter, 1980), puesto que refleja la existencia de barreras de entrada relacionadas con la escala y la reacción de las empresas establecidas (Yip, 1982a y b).

Generalmente, los investigadores defienden la utilización de adquisiciones para entrar en sectores concentrados, puesto que una entrada vía desarrollo interno supone una amenaza para la cuota de mercado de las empresas líderes del sector y puede ir acompañada de fuertes represalias (Chatterjee, 1990; Hennart y Park, 1993; Chang y Singh, 1999). En cambio, la entrada a través de la adquisición de una empresa ya existente no añade capacidad al sector y, por tanto, la probabilidad de que las empresas se opongan a este tipo de movimiento es menor, siendo además este argumento particularmente importante en sectores maduros (Caves, 1982; Kogut y Singh, 1988b; Hennart, 1991; Hennart y Park, 1993).

Ahora bien, la dificultad de encontrar candidatos para una adquisición en sectores concentrados puede elevar el precio de esta operación, pudiendo ser conveniente la utilización de otros métodos, de menor compromiso de recursos (Yip, 1982a y b; Kogut y Singh, 1988b). Así, los acuerdos contractuales o las *joint ventures* permiten a la empresa entrante contar con el apoyo de una empresa del sector y mitigar, de esta manera, el riesgo de represalias presente en sectores concentrados.

Por tanto, basándonos en estos argumentos, es posible esperar que las empresas que decidan entrar en sectores concentrados muestren una mayor preferencia por la utilización de métodos de menor compromiso de recursos y control.

**H3:** Las empresas preferirán métodos de bajo compromiso de recursos y control para entrar en sectores concentrados.

#### «Intensidad de marketing e I+D del sector»

La intensidad de marketing y de I+D de un sector representa el grado de diferenciación del producto/servicio que se vende en él y, en consecuencia, la inversión que deberán realizar las empresas entrantes para conseguir las capacidades, tecnológicas y comerciales, necesarias para competir en el mismo. Por tanto, ambas variables constituyen importantes barreras de entrada (Bain, 1956; Porter, 1980; Kessides, 1986).



*Un modelo simultáneo para las decisiones clave de la diversificación empresarial*

Así, la entrada en un sector intensivo en marketing suele requerir el apoyo de una empresa ya presente en él para acceder a una marca existente y superar, de esta manera, la barrera de entrada derivada de la fidelidad de los clientes hacia las marcas actuales (Caves y Mehra, 1986; Kogut y Singh, 1988a y b; Anand y Kogut, 1997; Anand y Delios, 2002). En este sentido, los métodos de control compartido (licencias o *joint ventures*) permitirían el acceso a las competencias comerciales necesarias en este tipo de sectores, al igual que las adquisiciones, si bien estas últimas podrían suponer un coste muy superior al derivado de un acuerdo de cooperación puesto que las empresas presentes en sectores intensivos en marketing suelen contar con cierto prestigio e imagen de marca que encarece el precio de su adquisición (Stuart, 2000).

Del mismo modo, tanto los acuerdos de cooperación como las adquisiciones permiten a las empresas entrantes acceder a las capacidades tecnológicas específicas de una industria intensiva en I+D (Kogut y Singh, 1988 a y b; Anand y Kogut, 1997; Mutinelli y Piscitello, 1998). Ahora bien, la mayor diferenciación de los productos y los continuos cambios tecnológicos que suelen caracterizar a los sectores intensivos en I+D impulsa a las empresas a adoptar formas organizativas más flexibles para entrar en ellos (Mutinelli y Piscitello, 1998).

A pesar de que ciertas empresas entrantes pueden disponer de capacidades (tecnológicas y/o comerciales) fácilmente transferibles a otros negocios, la intensidad de marketing e I+D del sector de destino actúan como una importante barrera de entrada en la diversificación. La intensidad de marketing suele ir acompañada de una fuerte lealtad de los consumidores hacia ciertas marcas mientras que la intensidad de I+D suele conllevar el riesgo de obsolescencia de las competencias tecnológicas. Por tanto, cabe esperar que las empresas prefieran utilizar métodos flexibles, de bajo compromiso de recursos y control, por lo que proponemos la siguiente hipótesis:

**H4:** Las empresas preferirán métodos de bajo compromiso de recursos y control para entrar en sectores con fuertes barreras de entrada relativas a la diferenciación de los productos.

*3.3.3. Influencia de los factores relativos a la empresa*

Las principales características de la empresa consideradas en el marco de la diversificación empresarial son el tamaño y el grado de diversificación (véase, por ejemplo, Yip, 1982a y b; Chang y Singh, 1999; Chatterjee y Singh, 1999). Ambas variables son un reflejo de los recursos y capacidades que poseen las empresas y, más concretamente, de los conocimientos adquiridos por éstas en su proceso de crecimiento y, por tanto, pueden limitar tanto el tipo de diversificación posible como el método concreto a través del cual materializar la entrada en nuevos negocios.



*L. Sánchez Peinado y M. Menguzzato Boulard*

#### «Grado de diversificación»

El grado de diversificación puede ser un indicador de la experiencia de la empresa en el crecimiento a través de la diversificación de su ámbito de actividad (Yip, 1982a y b; Chang y Singh, 1999) y, por tanto, puede influir en futuras decisiones sobre el tipo y modo de diversificación.

Desde una perspectiva basada en los recursos, las empresas que poseen recursos sobrantes tienden a diversificarse, inicialmente, hacia aquellos negocios en los que puedan utilizar su base actual de conocimientos y obtener, de esta manera, economías de alcance (Montgomery y Wernerfelt, 1988; Chang, 1996). Dado que los recursos basados en conocimiento suelen ser bastante específicos del negocio en el que se han generado (Chatterjee y Wernerfelt, 1991), las primeras entradas suelen producirse en negocios cercanos. A medida que la empresa va adquiriendo experiencia a través de la entrada en distintos negocios y, por tanto, va aumentando su grado de diversificación, su base de conocimientos se hace más amplia, pudiéndola extender hacia negocios cada vez más alejados de la actividad principal de la empresa. Por tanto, cuanto mayor sea el grado de diversificación mayor será la probabilidad de que la empresa entre en negocios no relacionados con la actividad principal.

**H5:** Las empresas con mayor grado de diversificación preferirán la entrada en negocios menos relacionados con la actividad principal.

Desde un enfoque secuencial, también es posible encontrar argumentos que explican la relación entre el grado y el modo de diversificación. Las empresas con menor grado de diversificación y, por tanto, con menor experiencia en el crecimiento diversificado, perciben un riesgo mayor en las entradas iniciales y, por tanto, se muestran reacias a comprometer grandes volúmenes de recursos. En cambio, a medida que las empresas adquieren experiencia y conocimientos adicionales a través de sucesivas entradas en nuevos negocios, éstas perciben una menor incertidumbre y riesgo, aumentando gradualmente el nivel de compromiso de recursos que están dispuestas a asumir en la diversificación (Chang, 1996). Este argumento presenta una gran analogía con el proceso secuencial de la internacionalización.

Así pues, esperamos que las empresas con un mayor grado de diversificación muestren una mayor preferencia por la utilización de modos de elevado compromiso de recursos y control.

**H6:** Las empresas con mayor grado de diversificación preferirán métodos de elevado compromiso de recursos y control para entrar en nuevos negocios.



## «Tamaño»

El tamaño se ha considerado como un indicador de la capacidad de la empresa para hacer frente a los costes de entrada en un nuevo sector (Yip, 1982a y b). Generalmente, este atributo se ha asociado positivamente con el grado de diversificación de la empresa (Wrigley, 1970; Grant y Jamine, 1988; Hoskisson *et al.*, 1993; Castaldi *et al.*, 2006). Las empresas más pequeñas están más alejadas del tamaño mínimo eficiente de muchos sectores y, por tanto, tienen menos incentivos para entrar en nuevos negocios (Merino y Rodríguez, 1999). En cambio, se suele considerar que las empresas más grandes cuentan con una mayor capacidad financiera y con más recursos para emprender procesos de diversificación.

En España, los resultados del estudio realizado por Merino y Rodríguez (1999) muestran que la realización de actividades diversificadas por parte de las empresas manufactureras españolas se encuentra claramente ligada a su tamaño, con una relación creciente. Igualmente, el trabajo de Ramírez-Alesón (1997) destaca la tendencia creciente entre el grado de diversificación y el tamaño. Y en el estudio de Bueno *et al.* (1989) también se observa que las ventas medias de las empresas crecen a medida que aumenta el número de ramas de actividad en que operan. Sin embargo, el estudio de Suárez (1994a) concluye que las empresas de negocio dominante son las de mayor tamaño, al igual que en el estudio de Rumelt (1974), seguidas de las empresas con diversificación relacionada, por lo que, si bien se observa una relación significativa entre el grado de diversificación y el tamaño empresarial, dicha relación no puede considerarse lineal (Suárez, 1994a).

Partiendo, pues, de la idea de que las empresas de mayor tamaño suelen ser las más propensas a diversificarse (Bueno *et al.*, 1989), podríamos considerar que la influencia del tamaño sobre la elección del tipo de diversificación podría ser indirecta a través del grado de diversificación. Las empresas más grandes suelen ser las más diversificadas y, en consecuencia, suelen tener una cartera de negocios menos homogénea que las empresas más pequeñas (Chatterjee y Wernerfelt, 1991). Ello es debido a que la experiencia adquirida tras la entrada en varios negocios les permite tener una base más amplia de conocimientos para emprender diversificaciones cada vez menos relacionadas (Chang, 1996).

Respecto a la influencia del tamaño de la empresa sobre la elección del modo de entrada, la mayoría de los estudios destacan la probabilidad de que las grandes empresas prefieran modos más complejos y de mayor compromiso de recursos y control, tales como desarrollo interno o adquisiciones, dada su mayor capacidad financiera y directiva para afrontar la entrada en nuevos negocios (Kogut y Singh, 1988a; Gomes-Casseres, 1989; Erramilli y Rao, 1993; Tan *et al.* 2001). En cambio, las empresas de menor dimensión suelen tener recursos más limitados para emprender un crecimiento diversificado con sus propios medios. Esta circunstancia limita el abanico de alternativas que éstas tienen a su alcance y puede llevarles a optar por la utilización de modos de menor compromiso de recursos y control (Contractor y Kundu, 1998; Mutinelli y Piscitello, 1998).

L. Sánchez Peinado y M. Menguzzato Boulard

En base a estas argumentaciones, proponemos la influencia positiva del tamaño sobre el grado de compromiso de recursos y control que la empresa está dispuesta a asumir en el negocio y defendemos la influencia indirecta del tamaño sobre el tipo de diversificación. Así, esperamos que las empresas de mayor dimensión posean un mayor grado de diversificación y, por tanto, muestren una mayor preferencia por la entrada en negocios no relacionados.

**H7:** Las empresas de mayor tamaño presentarán un mayor grado de diversificación y, por tanto, preferirán la entrada en negocios menos relacionados con la actividad principal.

**H8:** Las empresas de mayor tamaño preferirán métodos de elevado compromiso de recursos y control para entrar en nuevos negocios.

#### 3.3.4. *Influencia de los factores relativos a la transacción*

Desde la Teoría de los Costes de Transacción, se han propuesto una serie de variables relacionadas con la transacción que determinan la forma de gobierno más eficiente para la empresa. En el caso de la diversificación, el valor de los activos aportados y la especificidad de la inversión determinan el riesgo de diseminación al que se enfrenta la empresa y la posibilidad de que se produzcan comportamientos oportunistas que pongan en peligro alguna ventaja específica de la empresa (Kim y Hwang, 1992; Madhok, 1998; Luo, 2001b). Dado que los factores relativos a la transacción influyen en la decisión de internalización de las actividades en el seno de la empresa, dichos factores pueden influir en el modo de diversificación y no en el tipo de diversificación.

##### «Valor de los activos aportados»

El riesgo de diseminación es la forma más habitual de comportamiento oportunista cuando se transfiere conocimiento o activos intangibles valiosos (Brouthers, 2002) y se concreta en el riesgo de que las ventajas específicas de la empresa en know-how puedan ser expropiadas por un socio en una licencia o *joint venture* (Hill y Kim, 1988).

Cuando la empresa transfiere al nuevo negocio ventajas específicas basadas en activos intangibles, con un valor muy importante para la empresa, suele aportar conocimientos tecnológicos y de marketing (Ekeledo y Sivakumar, 1998; Chen y Hu, 2002). La transferencia de estos activos lleva asociada importantes costes de transacción ligados a las asimetrías de información y al riesgo de diseminación, por lo que los modos de entrada que implican un alto nivel de control resultan más eficientes (Anderson y Gatignon, 1986; Hill y Kim, 1988; Hill, Hwang y Kim, 1990; Kim y Hwang, 1992).

En coherencia, pues, con el marco de la Teoría de los Costes de Transacción proponemos la siguiente hipótesis:

*Un modelo simultáneo para las decisiones clave de la diversificación empresarial*

**H9:** Las empresas preferirán métodos de elevado compromiso de recursos y control para entrar en nuevos negocios a los que aporten activos intangibles valiosos.

## «Especificidad de la inversión»

La especificidad de los activos implicados en la transacción también es una variable que influye en la decisión de internalizar o no la transacción. Los activos específicos son inversiones (en activos físicos o humanos) que sólo tienen valor en un número reducido de transacciones, es decir, activos especializados en uno o pocos usos (Williamson, 1985).

La inversión de la empresa en activos físicos o humanos altamente específicos al nuevo negocio impone importantes costes de cambio y salida para la empresa entrante, lo que aumenta la vulnerabilidad de ésta respecto a un comportamiento oportunista (Erramilli y Rao, 1993; Madhok, 1998). Los elevados costes de transacción en los que incurriría la empresa para protegerse del riesgo de oportunismo aconsejan la internalización de la transacción, a través de modos que otorguen el control de las actividades (desarrollo interno o fusiones/adquisiciones) [Madhok, 1998].

Así pues, proponemos la siguiente hipótesis:

**H10:** Las empresas que realicen inversiones específicas en el nuevo negocio preferirán métodos de elevado compromiso de recursos y control.

#### 4. Metodología

##### 4.1. RECOGIDA DE DATOS

La población objeto de estudio han sido las empresas de capital español que hubieran emprendido algún proceso de diversificación. La inexistencia de bases de datos elaboradas que permitieran seleccionar a las empresas que cumplieran dicho criterio, nos llevó a tomar el tamaño de la empresa como referencia, ya que, por lo general, las empresas más grandes suelen ser las más diversificadas (Wrigley, 1970; Grant y Jamine, 1988; Bueno et al., 1989; Hoskisson *et al.*, 1993; Merino y Rodríguez, 1999; Ramírez-Aleson, 1997). Partiendo de la base de datos Dun & Bradstreet (2002) que contiene referencias sobre 850.000 empresas españolas, se procedió a ordenarlas de mayor a menor volumen de facturación, eliminando aquellas empresas que pertenecían a grupos industriales y aquellas otras que declaraban participar en un único código SIC. Tras estas depuraciones previas, se seleccionaron las primeras 1000 empresas con mayor volumen de facturación. Con el fin de garantizar que las empresas seleccionadas formaran parte de nuestra población objetivo, se eliminaron aquellas empresas que no informaban en sus páginas webs de su participación en negocios diferentes al principal de la empresa. La muestra final quedó compuesta por 684 empresas.

L. Sánchez Peinado y M. Menguzzato Boulard

Tras este proceso de selección de la muestra, se procedió a la recogida de información mediante cuestionario on-line, en el que se solicitaba a las empresas información sobre dos decisiones de entrada. El número final de cuestionarios cumplimentados fue de 155. Algunas empresas proporcionaron información sobre un sólo negocio, si bien, en un gran número de casos, se pudieron recoger dos observaciones (entradas) por cuestionario. El número total de observaciones ascendió a 272 entradas, realizadas por 155 empresas. Decidimos no restringir el estudio a un periodo temporal ya que el escaso grado de diversificación de la empresa española (Suárez, 1994a) podría haber limitado la obtención de un número suficiente de observaciones para llevar a cabo nuestra investigación.

## 4.2. MEDICIÓN DE LAS VARIABLES

### 4.2.1. Variables dependientes

Las variables dependientes son las dos decisiones clave de la diversificación: tipo y modo.

#### Tipo de Diversificación:

Basándonos en el trabajo de Stimpert y Duhaime (1997), se pidió al directivo que indicara en qué medida el nuevo negocio guardaba algún tipo de relación (comercial y/o tecnológica) con el negocio principal de la empresa. Esta forma de concebir el tipo de diversificación admite un *continuum* de grados de relación entre los negocios. Se utilizó una escala de 7 items, tratando de recoger la naturaleza comercial o tecnológica de la relación entre negocios (véase tabla 1).

TABLA 1.—Escala de medida de la relación entre negocios

DIMENSIONES	Grado de relación o similitud existente con el negocio principal de la empresa en aspectos tales como...(1: Ninguna; 2: Poca; 3: Intermedia; 4: Bastante; 5: Mucha relación)	
Relación comercial	Clientes Canales de distribución	Prestigio y marca Gastos en publicidad y promoción
Relación tecnológica	Procesos productivos Tipo de materias primas	Gastos en Investigación y Desarrollo
Indicadores de la bondad del ajuste	BENTLER-BONETT NOMERD FIT INDEX= 0,935; BENTLER-BONETT NONNORMED FIT INDEX = 0,909; COMPARATIVE FIT INDEX= 0,948; LISREL GFI FIT INDEX = 0,949; LISREL AGFI FIT INDEX= 0,881; STANDARDIZED RMR= 0,046	

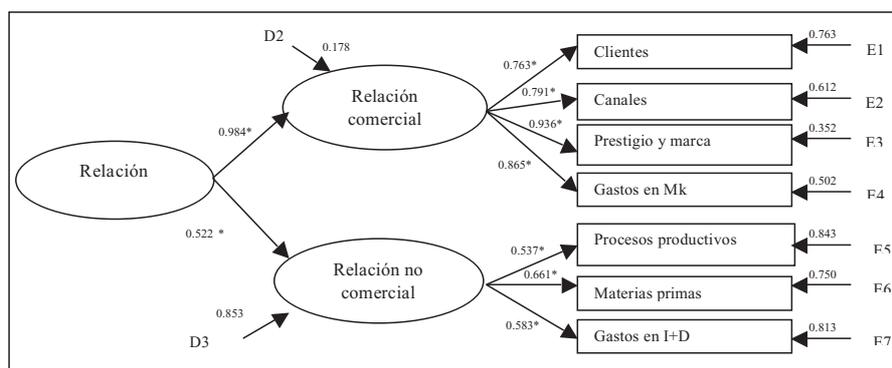
Para medir la fiabilidad de nuestra escala utilizamos el *alpha de Cronbach*. Comprobamos que la escala que mide la relación entre los negocios presenta un valor de  $\alpha = 0,8249$ , el cual está por encima de los valores señalados por Nunnally y Bernstein (1994) para considerar una escala como fiable.

Con el fin de determinar la dimensionalidad y validez convergente de la

*Un modelo simultáneo para las decisiones clave de la diversificación empresarial*

escala, realizamos un análisis factorial confirmatorio de segundo orden mediante el programa EQS. Como puede observarse en la figura 2, el estadístico  $t$  es superior a 3,291 en todos los casos, por lo que los parámetros son significativos para  $p < 0,001$ . Además de ser significativas, las cargas factoriales son grandes (cercasas o superiores a 0,6). Por otro lado, el coeficiente de Bentler-Bonett (BBNFI) excede el valor recomendado (BBNFI  $\approx 0,9$ ) y por tanto, podemos afirmar que la escala presenta validez convergente (véase tabla 1) [Bentler y Bonet, 1980].

FIGURA 2.—Modelo estimado de la escala de medida de la relación



\*  $t > 3,291$ ;  $p < 0,001$

Para comprobar la validez discriminante de la escala, debemos comprobar que no existe correlación fuerte entre ninguna variable. Para ello, analizamos la matriz de correlaciones entre las variables latentes. A partir de dicha matriz observamos que el valor de la correlación entre las dos dimensiones de la relación es de 0,474\*\* ( $p < 0,01$ ). Dado que las correlaciones no superan el 0,90, podemos afirmar que las variables no están explicando información redundante y parecen medir conceptos diferentes. Por tanto, podemos respaldar la existencia de validez discriminante.

Una vez comprobada la fiabilidad y validez de la escala, consideraremos que la relación entre el nuevo negocio y el negocio principal de la empresa puede obtenerse de la media de las puntuaciones otorgadas a los 7 ítems. Esta medida refleja las similitudes existentes en aspectos tales como los clientes, canales de distribución, gastos en publicidad, prestigio, tipos de materias primas, procesos productivos o gastos en I+D y está en la línea de las propuestas más recientes realizadas en el marco del Enfoque Basado en los Recursos (véase, por ejemplo, Montgomery y Hariharan, 1991; Sharma y Kesner, 1996; Chang y Singh, 1999).

**Modo de Diversificación (o modo de entrada):**

A partir de las dos dimensiones que definen el modo de entrada, hemos establecido un *continuum* de opciones estratégicas que permiten materializar la entrada en nuevos negocios, ordenadas de menor a mayor grado de compromiso de recursos y control. La variable fue codificada de la siguiente manera:

L. Sánchez Peinado y M. Menguzzato Boulard

*Valor 1:* cesión de marcas, obtención de licencias tecnológicas y otros acuerdos de cooperación; *Valor 2: joint venture;* *Valor 3:* adquisiciones parciales mayoritarias<sup>9</sup>; *Valor 4:* adquisiciones totales; *Valor 5:* desarrollo inter-no.

#### 4.2.2. Variables independientes

En la Tabla 2, presentamos brevemente las medidas utilizadas en el estudio empírico. Concretamente, se especifican las escalas utilizadas, su indicador de fiabilidad (alfa de cronbach) y los trabajos de referencia.

TABLA 2.—Operativización de las variables independentess

VARIABLES	TRABAJOS	MEDIDA
Ritmo de crecimiento	Kim y Hwang (1992) y Madhok (1998)	Percepción del directivo acerca del ritmo de crecimiento del nuevo sector en comparación con el sector de su negocio principal (1: Mucho menor...5: Mucho mayor)
Concentración	Kim y Hwang (1992) y Madhok (1998)	Percepción del directivo acerca del número de empresas existentes en el nuevo sector, tamaño medio de esas empresas y número de empresas líderes que captan la mayor parte de la cuota de mercado, en comparación con el sector de su negocio principal $\alpha$ -cronbach = 0,6574
Diferenciación	Kim y Hwang (1992) y Madhok (1998)	Percepción del directivo acerca del volumen de inversión en I+D y marketing necesario en el nuevo sector, en comparación con el sector de su negocio principal $\alpha$ -cronbach = 0,6574
Tamaño	Yip (1982a y b), Agarwal y Ramaswami (1992) y Taylor, Zou y Osland (2000)	Se pidió al directivo que indicara el intervalo de ventas que tenía su empresa en el momento de la entrada en cada negocio: Ventas < 1000 mill. ptas; Ventas [1000-6000 mill. ptas]; Ventas > 6000 mill. ptas.
Grado de diversificación	Wilson (1980), Barkema y Vermeulen (1998) y Brouthers y Brouthers (2000)	Se pidió al directivo que indicara el número de negocios en los que la empresa ya estaba presente antes de la entrada en cada negocio
Valor de los activos aportados	Tan et al. (2001)	Valoración del directivo acerca de la importancia que tenían los activos intangibles aportados para la ventaja competitiva de la empresa. Se utilizó una escala Likert de 1 a 5 puntos (1: Nada importante; 5: Muy importante). Para obtener el valor total de los activos aportados, se construyó un índice que recoge la suma de valoraciones otorgadas por el directivo a cada activo aportado, dividido por la suma de valoraciones máximas.
Especificidad de la inversión	Madhok (1998)	Valoración del directivo sobre el carácter específico de la inversión en activos fijos, y la necesidad de contar con empleados y directivos que tuvieran conocimientos y habilidades adaptadas al nuevo negocio -3 items- (1: Muy baja; 5: Muy alta) $\alpha$ -cronbach = 0,7670

<sup>9</sup> Las adquisiciones parciales mayoritarias persiguen el control de la empresa adquirida, al igual que las adquisiciones totales, pero suponen un menor compromiso de recursos

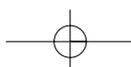


*Un modelo simultáneo para las decisiones clave de la diversificación empresarial*

*4.2.3. Variables de control*

Basándonos en estudios previos (por ejemplo, Yip, 1982 a y b), en esta investigación hemos tratado de controlar la influencia que pudieran ejercer los *motivos de la entrada* en el nuevo negocio sobre la elección del tipo y modo de diversificación<sup>10</sup>. A partir de los trabajos de Yip (1982a y b), Reed y Luffman (1986) y Menguzzato y Renau (1991), se estableció una lista de 13 motivos y se solicitó al directivo que valorara el grado de importancia que tuvieron cada uno de ellos en la decisión de entrar en los dos negocios considerados, utilizando, para ello, una escala Likert de 1 a 5 puntos (1: Nada importante; 5: Muy importante). Dada la gran variedad de motivos que pueden justificar la diversificación de una empresa, procedimos a realizar un análisis factorial. De dicho análisis se obtuvieron cuatro factores: motivos relacionados con la búsqueda de mejor performance; motivos de carácter más defensivo; motivos claramente proactivos y motivos relacionados con las preferencias de los directivos (véase tabla 3).

<sup>10</sup> La literatura ha señalado que, por ejemplo, los motivos relacionados con la utilización de recursos sobrantes (físicos, comerciales y/o tecnológicos) se asocian con la entrada en negocios relacionados, ya que, por lo general, estos recursos suelen ser bastante específicos del contexto en el que se generaron (Montgomery y Wernerfelt, 1988; Chatterjee y Wernerfelt, 1991). En cambio, los motivos relacionados con el deseo de aprovechar los excedentes financieros o diversificar el riesgo pueden llevar a una diversificación hacia negocios no relacionados (Ramanujam y Varadarajan, 1989; Menguzzato y Renau, 1991; Suárez, 1994b). En cuanto a la influencia de los motivos de la entrada en la elección del modo de diversificación, también podemos destacar algunas relaciones. Así, el deseo de estar presente en sectores emergentes o con importantes innovaciones tecnológicas va asociado a situaciones de incertidumbre e inestabilidad (Menguzzato y Renau, 1991) y, por tanto, podemos esperar, que se relacionen con métodos que supongan un menor compromiso de recursos y control. Por otro lado, el deseo de explotar los recursos sobrantes puede asociarse con la utilización de métodos de mayor compromiso de recursos y control, sobre todo si dichos recursos están relacionados con la ventaja competitiva de la empresa en su actividad principal. De esta forma, las empresas mantienen el control de los recursos aportados, al mismo tiempo que se aprovechan de las potenciales sinergias que pueden conseguirse a través del uso compartido de los recursos (Yip, 1982a).



L. Sánchez Peinado y M. Menguzzato Boulard

TABLA 3.—*Matriz de componentes rotados de los «Motivos de la diversificación» (a)*

Motivos	Factor 1	Factor 2	Factor 3	Factor 4
imposibilidad de alcanzar objetivos de crecimiento en negocio	0,065	0,815	0,011	0,133
búsqueda de mejor rentabilidad para los excedentes financieros	0,625	-0,025	0,419	0,042
mejorar posición competitiva de la empresa	-0,693	0,253	0,164	0,185
estar presente en un negocio con innovaciones tecnológicas	0,018	0,087	0,850	0,091
aprovechar mejor los recursos de la empresa	-0,833	-0,037	0,119	0,093
diversificar riesgo	0,680	0,047	0,268	0,233
contrarrestar efecto cíclico	0,041	0,826	0,043	0,120
seguir movimientos de la competencia	-0,112	0,798	-0,144	-0,028
anticiparse a movimientos de la competencia	0,097	-0,246	0,631	0,012
acceder a nuevos recursos	0,562	0,073	0,125	0,026
entrar en sectores emergentes	0,107	0,048	0,769	0,238
reproducir éxito de diversificaciones previas	0,168	0,056	0,113	0,762
interés equipo directivo	-0,053	-0,008	0,280	0,678
Otros	-0,114	0,160	-0,045	0,679
Autovalor	2,426	2,157	2,132	1,699
Varianza explicada	17,326	15,405	15,231	12,133
% acumulado	17,326	32,731	47,962	60,095

Método de extracción: Análisis de componentes principales. (a) La rotación ha convergido en 5 iteraciones.

Método de rotación: Normalización Varimax con Kaiser. Los factores están formados por todos aquellos items con un peso superior a 0,6.

## 5. Análisis de resultados

En las tablas 4 y 5, presentamos la matriz de correlación y los principales estadísticos descriptivos de las variables incorporadas en nuestro análisis.

TABLA 4.—*Matriz de correlaciones*

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1	1,000										
2	0,098	1,000									
3	-0,040	-0,117	1,000								
4	0,016	0,022	0,196**	1,000							
5	-0,030	-0,092	-0,038	0,143*	1,000						
6	0,052	-0,016	-0,004	-0,072	-0,023	1,000					
7	0,051	-0,013	-0,013	-0,187**	0,033	0,188**	1,000				
8	0,052	-0,057	0,095	-0,016	-0,042	-0,135*	0,237**	1,000			
9	0,083	-0,052	0,012	0,046	0,021	0,071	0,023	-0,008	1,000		
10	-0,034	-0,020	0,421**	0,111	0,124*	-0,070	0,044	-0,077	0,002	1,000	
11	-0,048	0,072	-0,045	0,004	-0,190**	-0,146*	-0,017	0,015	-0,038	-0,094	1,000

\*\* p &lt; 0,01 (bilateral); \* p &lt; 0,05 (bilateral)

(1) Grado de diversificación; (2) Tamaño; (3) Ritmo de crecimiento; (4) Especificidad de la inversión; (5) Concentración; (6) Motivos relacionados con la búsqueda de rentabilidad y reducción del riesgo; (7) Motivos defensivos; (8) Motivos proactivos; (9) Motivos relacionados con las preferencias de los directivos; (10) Diferenciación; (11) Valor de los activos aportados

Un modelo simultáneo para las decisiones clave de la diversificación empresarial

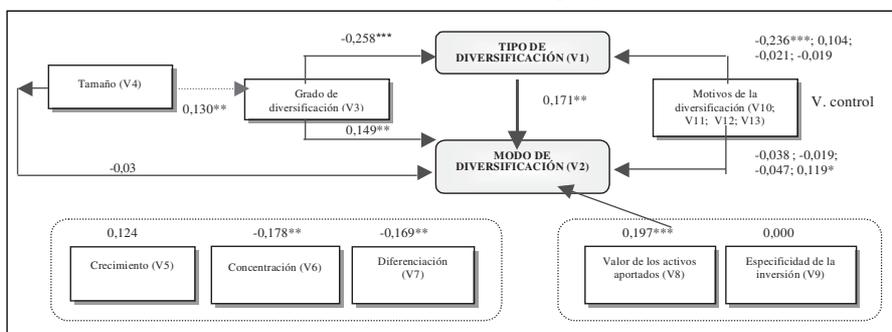
TABLA 5.—Estadísticos descriptivos de las variables

Variables	Media	Desviación típica	Mediana	Mínimo	Máximo
Grado de diversificación	0,88	1,040	1	0	5
Tamaño	2,32	0,686	2	1	3
Ritmo de crecimiento	3,08	0,935	3	1	5
Especificidad de la inversión	3,0123	0,92738	3	1	5
Concentración	2,9449	0,72995	3	1	5
Valor de los activos aportados	0,4721	0,26281	0,5000	0	1
Tipo de diversificación	2,7983	0,81452	2,8571	1	4,71
Modo de diversificación	3,6140	1,43554	4,0000	1	5
Diferenciación	2,9044	0,82179	3,0000	1	5

Nuestra investigación plantea la influencia de las características de la industria, las características de la empresa y las características de la transacción sobre las dos decisiones clave de la diversificación. Para comprobar estas relaciones, hemos concretado el modelo en un conjunto de relaciones estructurales que estudiaremos mediante un análisis «*path*», a partir de un modelo de estructuras de covarianzas donde todas las variables son manifiestas.

En la Figura 3, presentamos los resultados obtenidos del sistema de ecuaciones simultáneas planteado (esto es, coeficientes de regresión estandarizados, estadístico t asociado a cada parámetro y los indicadores de bondad del ajuste). Comenzaremos, en primer lugar, con el análisis de las influencias sobre el modo de diversificación.

FIGURA 3.—Influencias simultáneas sobre el tipo y modo de diversificación



\* t > 1,96 p < 0,05; \*\* t > 2,576 p < 0,01; \*\*\* t > 3,291 p < 0,001

V1: Tipo de diversificación; V2: Modo de diversificación; V3: Grado de diversificación; V4: Tamaño de la empresa; V5: Ritmo de crecimiento del sector; V6: Grado de concentración del sector; V7: Diferenciación de los productos del sector; V8: Valor de los activos aportados en la entrada; V9: Especificidad de la inversión; V10: Motivos relacionados con la búsqueda de rentabilidad para los excedentes financieros y la reducción del riesgo; V11: motivos defensivos; V12: motivos proactivos; V13: motivos relacionados con las preferencias de los directivos



L. Sánchez Peinado y M. Menguzzato Boulard

#### INFLUENCIAS SOBRE EL MODO DE DIVERSIFICACIÓN

Los resultados obtenidos permiten probar la relación positiva entre el **tipo de diversificación** y el modo de diversificación, confirmándose por tanto la *hipótesis 1* planteada en nuestro trabajo, según la cual la relación entre el nuevo negocio y la actividad principal de la empresa favorece la utilización de métodos de mayor compromiso de recursos y control.

En cuanto al **ritmo de crecimiento del sector**, no se observa una influencia determinante en el grado de compromiso de recursos y control que la empresa desee asumir en el nuevo negocio. Por tanto, no podemos confirmar la *hipótesis 2* relativa a la utilización de métodos de bajo compromiso de recursos y control para entrar en sectores de crecimiento rápido.

La influencia no significativa del ritmo de crecimiento del sector sobre la elección del modo de entrada ya ha sido observada en estudios previos (véanse, por ejemplo, Chatterjee, 1990; Luo, 2001a; Anand y Delios, 2002; Chen y Hu, 2002). En nuestra opinión, los resultados obtenidos podrían explicarse si tenemos en cuenta que la tasa de crecimiento del sector, junto con su tamaño, determinan el potencial del mismo, por lo que es posible que un crecimiento rápido atraiga la entrada de las empresas en el sector pero no determine el grado de compromiso de recursos y control que la empresa está dispuesta a asumir en el nuevo negocio.

En cambio, la **concentración del sector** sí parece ejercer una influencia significativa en el modo de diversificación. De hecho, observamos que las empresas que deciden entrar en sectores concentrados prefieren adoptar modos de menor compromiso de recursos y control, confirmándose la *hipótesis 3* planteada en el trabajo. Si bien el riesgo de fuertes represalias parece desaconsejar el uso de desarrollo interno en sectores concentrados, la conveniencia de utilizar adquisiciones puede verse compensada por la dificultad de encontrar candidatos para estas operaciones, lo que favorecería la utilización de alianzas.

Respecto a la **intensidad de marketing e I+D** del sector de destino, los resultados muestran una influencia significativa sobre el modo de diversificación. En concreto, observamos que las empresas prefieren utilizar métodos que impliquen un menor compromiso de recursos y control para superar las fuertes barreras de entrada existentes en sectores intensivos en marketing e I+D, confirmándose la *hipótesis 4*. Estos métodos suponen el apoyo de una empresa presente en el sector y, por tanto, facilitan el acceso al know-how del mercado.

Los resultados obtenidos también permiten probar la relación directa entre el **grado de diversificación** de la empresa y el modo de diversificación. Concretamente, se observa que las empresas con mayor grado de diversificación adoptan modos de entrada de mayor compromiso de recursos y control, confirmándose la *hipótesis 6*. En cambio, no podemos probar la relación directa entre el **tamaño** de la empresa y el modo de diversificación, tal y como habíamos planteado en la *hipótesis 8*, al no ser significativo el coeficiente de regresión asociado a la variable. No obstante, los resultados apuntan hacia una



*Un modelo simultáneo para las decisiones clave de la diversificación empresarial*

influencia indirecta a través del grado de diversificación. En efecto, comprobamos que las empresas de mayor tamaño poseen también un mayor grado de diversificación, de manera que la experiencia adquirida en entradas previas podría reducir la incertidumbre y el riesgo percibido en entradas posteriores, lo que explicaría la utilización de métodos que suponen un mayor grado de compromiso de recursos y control.

También observamos que el **riesgo de diseminación** asociado a la transferencia de activos valiosos favorece la adopción de métodos de mayor compromiso de recursos y control, confirmándose la *hipótesis 9*. Las empresas prefieren proteger los activos intangibles aportados en la entrada a través de métodos que otorgan el control absoluto, corroborándose la evidencia observada en investigaciones previas (Kim y Hwang, 1992; Delios y Beamish, 1999; Tan *et al.*, 2001; Chen y Hu, 2002). Sin embargo, la **especificidad de la inversión** no parece ejercer una influencia significativa en el grado de compromiso de recursos y control que la empresa desea asumir en el nuevo negocio. Este resultado no permite confirmar la *hipótesis 10*. En nuestra opinión, las empresas podrían estar utilizando adquisiciones parciales mayoritarias cuando la especificidad de la inversión que debe realizarse en el nuevo negocio es alta. Dado que se trata de una opción que representa un nivel intermedio de compromiso de recursos, los resultados de este trabajo podrían estar reflejando dicha circunstancia.

Por último, los **motivos de la entrada** sí parecen influir de manera significativa sobre el modo de diversificación. Concretamente, los motivos relacionados con el interés del equipo directivo o el deseo de reproducir el éxito de diversificaciones previas se asocian con un mayor grado de compromiso de recursos y control en el nuevo negocio. Es posible, que en estos casos, los directivos encuentren en la diversificación una forma para mejorar su reputación y prestigio, buscando el control de las operaciones en el nuevo negocio.

## INFLUENCIAS SOBRE EL TIPO DE DIVERSIFICACIÓN

Como puede observarse en la figura 3, la relación entre el **grado de diversificación** y el tipo de diversificación es significativa y, además, en el sentido esperado. Así, un mayor grado de diversificación en las empresas se asocia con la entrada en negocios menos relacionados con la actividad principal, confirmándose la *hipótesis 5* planteada en el trabajo.

En cuanto a las influencias indirectas sobre el tipo de diversificación, los resultados confirman el efecto mediador del grado de diversificación. Así, observamos que las empresas de mayor **tamaño** muestran un grado de diversificación mayor, lo que les lleva a elegir negocios menos relacionados con la actividad principal. Estos resultados confirman la *hipótesis 7*.

Respecto a la influencia de los **motivos de la entrada** sobre el tipo de diversificación, únicamente podemos defender la influencia de los motivos relacionados con la búsqueda de rentabilidad para los excedentes financieros y la reducción del riesgo. Concretamente, se observa que el deseo de rentabilizar los excedentes financieros o el deseo de diversificar el riesgo de operar

L. Sánchez Peinado y M. Menguzzato Boulard

en único negocio se asocia con la entrada en negocios menos relacionados con la actividad principal. Estos motivos, de carácter ofensivo, se han asociado tradicionalmente con la diversificación no relacionada (Ramanujam y Varadarajan, 1989; Menguzzato y Renau, 1991), por lo que nuestros resultados parecen avalar la hipótesis generalmente aceptada.

Para finalizar nuestro análisis, en la tabla 6 podemos comprobar el correcto ajuste del modelo simultáneo propuesto. Como se puede observar, el estadístico Chi-cuadrado no es significativo al nivel de significación 0,05, por lo que no podemos rechazar la hipótesis nula de un buen ajuste del modelo. Además, todos los indicadores de bondad del ajuste se encuentran dentro de los niveles recomendados. Esto significa que el modelo considerado es una representación adecuada del conjunto de relaciones causales entre las variables estudiadas.

TABLA 6.—Indicadores de la bondad del ajuste del modelo

Indicador	Nivel de aceptación recomendado	Valor
BENTLER-BONETT NOMERD FIT INDEX	Cercano a 0,9	0,928
BENTLER-BONETT NONNORMED FIT INDEX	Cercano a 0,9	0,814
COMPARATIVE FIT INDEX	Próximo a 1	0,967
LISREL GFI FIT INDEX	Cercano a 0,9	0,988
LISREL AGFI FIT INDEX	Cercano a 0,9	0,921
STANDARDIZED RMR	Inferior a 0,08	0,061
$\chi^2 = 23,921$ con 16 grados de libertad y $p = 0,09125 > 0,05$		

## 6. Conclusiones

La principal contribución de nuestro trabajo reside en el planteamiento adoptado para analizar las dos decisiones clave de la diversificación empresarial. Concretamente, nuestro estudio plantea la simultaneidad de las decisiones relativas al tipo y modo de diversificación en un modelo de ecuaciones estructurales que permite incorporar relaciones indirectas no analizadas con anterioridad. Con este planteamiento, nuestra investigación ha pretendido ofrecer una visión más novedosa y realista del tema de estudio y superar alguna de las limitaciones existentes en estudios previos. Concretamente, las investigaciones realizadas hasta el momento parten del supuesto de que la elección del tipo de diversificación es una decisión independiente, tomada en un momento anterior y bajo unas condiciones diferentes. Sin embargo, ambas decisiones, tipo y modo de diversificación, se plantean simultáneamente en el tiempo y, por tanto, se ven influidas por factores comunes. Por ello, la propuesta de un modelo de ecuaciones simultáneas que permita analizar conjuntamente las dos decisiones contribuye al avance en nuestro ámbito de estudio.

Además de la perspectiva simultánea adoptada, hemos incorporado en este trabajo una nueva forma de concebir el modo de diversificación a partir de las dos dimensiones que lo caracterizan (grado de compromiso de recursos

*Un modelo simultáneo para las decisiones clave de la diversificación empresarial*

y control). Así, los acuerdos contractuales y el desarrollo interno constituirían los extremos de un *continuum* de opciones estratégicas que representan distintos niveles de compromiso de recursos y control. Esta forma de operativizar el modo de diversificación permite incorporar en el análisis una opción estratégica no considerada hasta el momento, como es la cooperación interempresas.

Con el nuevo planteamiento adoptado, basado en la simultaneidad de las decisiones sobre el tipo y modo de diversificación, pretendíamos determinar qué factores de los señalados por la literatura como determinantes del modo podían influir también en el tipo. Así, el análisis efectuado nos ha permitido resaltar el papel desempeñado por el grado de diversificación en dicho proceso simultáneo. Concretamente, el grado de diversificación ejerce un efecto mediador en la relación entre el tamaño y las dos decisiones de la diversificación. Las empresas de mayor dimensión poseen un mayor grado de diversificación y, por consiguiente, están dispuestas a emprender procesos de diversificación en negocios cada vez más alejados del original e incrementar el nivel de compromiso de recursos y de control que están dispuestas a asumir en ellos.

En cuanto a las influencias sobre el modo de diversificación, hemos podido comprobar que la existencia de barreras de entrada relacionadas con la diferenciación del producto del sector limita el grado de compromiso de recursos y control que las empresas desean asumir en el nuevo negocio. De igual modo, el riesgo de represalias por parte de las empresas presentes en sectores concentrados también parece explicar la preferencia de las empresas que se diversifican por métodos de menor compromiso de recursos y control (acuerdos contractuales o *joint ventures*). Sin embargo, las empresas prefieren protegerse del riesgo de diseminación asociado a la transferencia de activos valiosos, adoptando, para ello, métodos que otorgan el control absoluto sobre ellos.

Nuestro trabajo también destaca algunas influencias directas e indirectas sobre la decisión relativa al tipo de diversificación. Así, la experiencia adquirida por la empresa en entradas previas le permite poseer una base más amplia de conocimientos para efectuar entradas en negocios cada vez más alejados del original. En cambio, la capacidad financiera y directiva que se le atribuye a las empresas de mayor tamaño no parece determinar el tipo de diversificación que la empresa decide emprender. Sin embargo, tal y como apuntábamos anteriormente, dicha capacidad sí explica la mayor diversificación de las empresas grandes y, por consiguiente, la preferencia por negocios cada vez menos relacionados.

Por último, señalar que la simultaneidad de las decisiones también plantea otra cuestión a analizar, dado que no es posible la optimización conjunta de ambas decisiones. En este sentido, nuestro trabajo apoya la subordinación de la decisión relativa al modo de diversificación y plantea la influencia del grado de relación sobre el nivel de compromiso de recursos y de control que la empresa está dispuesta a asumir en el nuevo negocio. La evidencia obtenida nos permite destacar el potencial de las alianzas estratégicas en la diversificación no relacionada, permitiendo a las empresas que se diversifican afrontar



*L. Sánchez Peinado y M. Menguzzato Boulard*

la incertidumbre derivada de este tipo de entradas con un menor compromiso de recursos.

En resumen, analizando las decisiones del tipo y modo de diversificación de una manera simultánea en el tiempo, hemos podido conocer los factores que influyen, directa o indirectamente, sobre ambas decisiones y destacar el papel que juega el grado de diversificación al condicionar las decisiones de diversificación futuras. Esta conclusión refuerza la idea basada en la consideración conjunta de las tres dimensiones (grado, tipo y modo) a la hora de analizar la estrategia de diversificación de la empresa.

La principal implicación académica de nuestra investigación se refiere al enfoque utilizado para analizar conjuntamente las dos decisiones clave de la diversificación empresarial. Esta perspectiva, mucho más realista que la adoptada en estudios previos, permite resaltar influencias directas e indirectas sobre ambas decisiones a través de un modelo de ecuaciones simultáneas.

Las implicaciones prácticas que se derivan de la presente investigación se relacionan con el modelo simultáneo propuesto. En primer lugar, las empresas deben ser conscientes de la existencia de otros métodos distintos al crecimiento interno y externo que facilitan el aprendizaje de los conocimientos y las habilidades necesarias para la diversificación sin comprometer un gran volumen de recursos. A nuestro entender, la cooperación inter-empresas plantea un abanico más amplio de alternativas que hasta el momento no habían sido consideradas por las investigaciones empíricas realizadas.

En segundo lugar, las empresas también deben elegir modos de entrada congruentes con el tipo de diversificación que decidan llevar a cabo. Ello exige considerar ambas decisiones de una manera simultánea en el tiempo. Esta perspectiva permite simplificar la toma de decisiones en el marco de la diversificación de actividades, proporcionando una visión global del proceso y de los factores que influyen sobre el mismo. Desde nuestro punto de vista, el modelo propuesto en el presente trabajo constituye un instrumento de gran potencial para guiar las decisiones de la diversificación empresarial, puesto que la adopción de decisiones coherentes con las propias características internas de la empresa, con las del nuevo entorno competitivo y con la estrategia de crecimiento seguida puede contribuir a la creación de valor a través de la diversificación.

A pesar de las contribuciones realizadas en nuestra investigación, también queremos destacar las limitaciones derivadas del diseño de la investigación y de los instrumentos de medida utilizados. En primer lugar, las entradas que componen la muestra final se han producido en distintos momentos del tiempo y, por tanto, no ha sido posible controlar las influencias de ciertos factores del entorno general que pudieran influir en las preferencias de las empresas por ciertos modos de entrada o tipos de negocio. En segundo lugar, la diversidad de fechas en las que se podían producir las entradas hacía difícil y complejo el acceso a información real sobre las características de cada sector. Por ello, optamos por solicitar la percepción del directivo sobre las variables elegidas en nuestro estudio, asumiendo la existencia de posibles sesgos de interpretación en las contestaciones.

Para finalizar, este trabajo también plantea futuras líneas de investigación



*Un modelo simultáneo para las decisiones clave de la diversificación empresarial*

en el marco de la diversificación empresarial. Consideramos necesario el desarrollo de nuevos modelos que consideren otros factores de gran importancia para explicar las decisiones de la diversificación. En concreto, nos planteamos complementar el estudio de los factores determinantes del modo de diversificación con el análisis de los factores específicos que influyen en la decisión sobre el tipo de diversificación. La incorporación de nuevas variables (estructura organizativa de la empresa, características de la industria en la que opera la empresa que se diversifica, etc.) ofrecería una visión más realista de la simultaneidad de las dos decisiones clave de la diversificación y de sus factores determinantes.

### Referencias bibliográficas

- AGARWAL, S. y RAMASWAMI, S. N. (1992): «Choice of foreign market entry mode: impact of ownership, location and Internalization factors», *Journal of International Business Studies*, vol. 23, n° 1, first quarter, págs. 1- 27.
- AMIT, R.; LIVNAT, J. y ZAROWIN, P. (1989): «The mode of corporate diversification: Internal ventures versus acquisitions», *Managerial and Decision Economics*, vol. 10, n° 2, págs. 89-100.
- ANAND, J. y DELIOS, A. (2002): «Absolute and relative resources as determinants of international acquisitions», *Strategic Management Journal*, vol. 23, n° 2, págs. 119-134.
- ANAND, J. y KOGUT, B. (1997): «Technological capabilities of countries, firm rivalry and foreign direct investment», *Journal of International Business Studies*, vol. 28, n° 3, third quarter, págs. 445-465.
- ANDERSON, E. y GATIGNON, H. (1986): «Modes of foreign entry: a transaction cost analysis and propositions», *Journal of International Business Studies*, vol. 17, n° 3, Fall, págs. 1-26.
- BAIN, J.S. (1956): *Barriers to new competition*. Harvard University Press. Cambridge, MA.
- BALAKRISHNAN, S. y KOZA, M. (1993): «Information asymmetry, adverse selection and joint ventures: Theory and evidence», *Journal of Economic Behavior and Organization*, vol. 20, n° 1, January, págs. 99-117.
- BARKEMA, H.G. y VERMEULEN, F. (1998): «International expansion through start-up or acquisitions: a learning perspective», *Academy of Management Journal*, vol. 41, n° 1, págs. 7-26.
- BENTLER, P. M. y BONETT, D. G. (1980): «Significance tests and goodness-of-fit in the analysis of covariance structures», *Psychological Bulletin*, n° 88, págs. 588-606.
- BIGGADIKE, E. R. (1979): *Corporate Diversification: Entry, Strategy and Performance*. Division of Research, Harvard Business School, Boston.
- BOWMAN, D. y GATIGNON, H. (1995): «Determinants of Competitor Response Time to a New Product Introduction», *Journal of Marketing Research*, vol. 32, n° 1, February, págs. 42-53.
- BROUTERS, K.D. (2002): «Institutional, cultural and transaction cost influences on entry mode choice and performance». *Journal of International Business Studies*, vol. 33, n° 2, págs. 203-221.
- BROUTERS, K.D. y BROUTERS, L.E. (2000): «Acquisition or Greenfield start-up? Institutional, cultural and transaction cost influences», *Strategic Management Journal*, vol. 21, n° 1, págs. 89-97.

L. Sánchez Peinado y M. Menguzzato Boulard

- BUENO, E.; MORCILLO, P.; DE PABLO, I. (1989): «Dimensiones competitivas de la empresa española», *Papeles de Economía Española*, nº 39, págs. 37-66.
- BUSHA, E.C.; O'NEILL, H.M. y ZEITHAML, C.P. (1997): «Diversification strategy, entry mode, and performance: evidence of choice and constraints», *Strategic Management Journal*, vol. 18, nº 4, págs. 321-327.
- CASTALDI, C.; MILAKOVIC, M.; SECCHI, A. (2006): «Scale and technological factors in the diversification structure of business firms», *Economics Letters*, 91, págs. 117-121
- CAVES, R.E. (1982): *Multinational Enterprise and Economic Analysis*. Cambridge University Press, Cambridge.
- CAVES, R.E. y MEHRA, S. (1986): «Entry of Foreign Multinationals into U.S. Manufacturing Industries», en Porter, M. (ed), *Competition in Global Industries*. Harvard Business School Press, Boston, MA, págs. 449-481.
- CHANG, S.J. (1996): «An evolutionary perspective on diversification and corporate restructuring: entry, exit, and economic performance during 1981-89», *Strategic Management Journal*, vol. 17, nº 8, págs. 587-611
- CHANG, S.J. y ROSENZWEIG, P.M. (2001): «The choice of entry mode in sequential foreign direct investment», *Strategic Management Journal*, vol. 22, nº 8, págs. 747-776.
- CHANG, S.J. y SINGH, H. (1999): «The impact of modes of entry and resource fit on modes of exit by multibusiness firms», *Strategic Management Journal*, vol. 20, nº 11, págs. 1019-1035
- CHATTERJEE, S. (1990): «Excess resources, utilization cost, and mode of entry», *Academy of Management Journal*, vol. 33, nº 4, págs. 780-800.
- CHATTERJEE, S. y SINGH, J. (1999): «Are Tradeoffs Inherent in Diversification Moves? A simultaneous Model for Type of Diversification and Mode of Expansion Decisions», *Management Science*, vol. 45, nº 1, January, págs. 25-41.
- CHATTERJEE, S. y WERNERFELT, B. (1991): «The link between resources and type of diversification: Theory and evidence», *Strategic Management Journal*, vol. 12, nº 1, January, págs. 33-48.
- CHEN, H. y HU, M.Y. (2002): «An analysis of determinants of entry mode and its impact on performance», *International Business Review*, vol. 11, nº 2, págs. 193-210.
- CHRISTENSEN, H.K. y MONTGOMERY, C.A. (1981): «Corporate economic performance: diversification strategy versus market structure», *Strategic Management Journal*, vol. 2, October-December, págs. 327-343.
- CONTRACTOR, F.J. y KUNDU, S.K. (1998): «Modal choice in a world of alliances: analyzing organizational forms in the international hotel sector», *Journal of International Business Studies*, vol. 29, nº 2, second quarter, págs. 325-358.
- DATTA, D.K.; RAJAGOPALAN, N. y RASHEED, A. (1991): «Diversification and performance: critical review and future directions», *Academy of Management Studies*, vol. 28, nº 5, September, págs. 529-558.
- DELIOS, A. y BEAMISH, P. W. (1999): «Geographic scope, product diversification, and the corporate performance of Japanese firms», *Strategic Management Journal*, vol. 20, nº 8, págs. 711-727.
- DYER, J. H.; KALE, P. y SINGH, H. (2004): «When to ally and when to acquire», *Harvard Business Review*, July-August, págs. 109-115.
- EKELEDO, I. y SIVAKUMAR, K. (1998): «Foreign market entry mode choice of service firms: a contingency perspective», *Journal of The Academy of Marketing Science*, vol. 26, nº 4, Fall, págs. 274-292.
- ERRAMILI, M.K. y RAO, C.P. (1990): «Choice of foreign market entry modes by service firms: role of market knowledge», *Management International Review*, vol.

*Un modelo simultáneo para las decisiones clave de la diversificación empresarial*

- 30, nº 2, second quarter, págs. 135-150.
- ERRAMILI, M.K. y RAO, C.P. (1993): «Service firms' international entry mode choice: A modified transaction-cost analysis approach», *Journal of Marketing*, vol. 57, nº 3, págs. 19-38.
- GARCÍA-CANAL, E. (1993): «La cooperación empresarial: una revisión de la literatura», *Información Comercial Española*, febrero, nº 714, págs. 87-98.
- GARY, M.S. (2005): «Implementation strategy and performance outcomes in related diversification», *Strategic Management Journal*, vol. 26, págs. 643-664.
- GOMES-CASSERES, B. (1989): «Ownership structures of foreign subsidiaries: Theory and evidence», *Journal of Economic Behavior and Organization*, vol. 11, January, págs. 1-25
- GRANT, R. M. y JAMMINE, A. P. (1988), «Performance differences between the Wrigley / Rumelt Strategic Categories», *Strategic Management Journal*, vol. 9, nº 4, págs. 333-346.
- HAGEDOORN, J. (1993): «Understanding the rationale of strategic technology partnering: interorganizational modes of cooperation and sectorial differences», *Strategic Management Journal*, vol. 14, nº 5, págs. 371-385.
- HAMEL, G. (1991): «Competition for competence and interpartner learning within international strategic alliances», *Strategic Management Journal*, vol. 12, Special Issue, summer, págs. 83-103.
- HARRISON, J.S.; HITT, M.A.; HOSKISSON, R. E. y IRELAND, R.D. (1991): «Synergies and post-acquisition performance: Differences vs Similarities in resource allocations», *Journal of Management*, vol. 17, nº 1, págs. 173-190.
- HELFBAT, C.E., EISENHARDT, K.M. (2004): «Inter-temporal economies of scope, organizational modularity, and the dynamics of diversification», *Strategic Management Journal*, vol. 25, págs. 1217-1232.
- HENNART, J-F. (1991): «The Transaction Costs Theory of Joint Ventures: An Empirical Study of Japanese Subsidiaries in the United States», *Management Science*, vol. 37, nº 4, april, págs. 483-497.
- HENNART, J-F. y PARK, Y.R. (1993): «Greenfield vs Acquisition: the strategy of Japanese investors in the United States», *Management Science*, vol. 39, nº 9, September, págs. 1054-1070.
- HENNART, J-F. y REDDY, S. (1997): «The choice between mergers/acquisitions and joint ventures: the case of Japanese investors in the United States», *Strategic Management Journal*, vol. 18, nº 1, págs. 1-12.
- HILL, C.W.L. y KIM, W.C. (1988): «Searching for a dynamic theory of the multinational enterprise: A transaction cost model», *Strategic Management Journal*, vol. 9, special issue, págs. 93-194.
- HILL, C.W.L.; HWANG, P. y KIM, W.C. (1990): «An eclectic theory of the choice of international entry mode», *Strategic Management Journal*, vol. 11, nº 2, págs. 117-128.
- HOSKISSON, R.E.; HITT, M.A.; JOHNSON, R.A. y MOESEL, D.D. (1993): «Construct validity of an objective (entropy) categorical measure of diversification strategy», *Strategic Management Journal*, vol.14, nº 3, págs. 215-235.
- KESSIDES, I. (1986): «Advertising, sunk costs and barriers to entry», *Review of Economics and Statistics*, vol. 68, nº 1, págs. 84-95.
- KIM, W.C. y HWANG, P. (1992): «Global strategy and multinationals' entry mode choice», *Journal of International Business Studies*, vol. 23, nº 1, first quarter, págs. 29-53.
- KOGUT, B. (1988a): «Joint Ventures: Theoretical and empirical perspectives», *Strategic Management Journal*, vol. 9, nº 4, págs. 319-332.
- KOGUT, B. y SINGH, H. (1988a): «The Effect of National Culture on the Choice of Entry

L. Sánchez Peinado y M. Menguzzato Boulard

- Mode», *Journal of International Business Studies*, vol. 19, nº 3, Fall, págs. 411-432.
- KOGUT, B. y SINGH, H. (1988b): «Entering the United States by Joint Venture: Competitive Rivalry and Industry Structure», en F.K. Contractor y P. Lorange (eds), *Cooperative Strategies in International Business*. Lexington Books, Lexington, MA, págs. 241-251.
- LAMONT, B. T. y ANDERSON, C. R. (1985): «Mode of corporate diversification and economic performance», *Academy of Management Journal*, vol. 28, nº 4, págs. 926-934.
- LEE, Y., CAVUSGIL, S.T. (2006): «Enhancing alliance performance: the effects of contractual-based versus relational-based governance», *Journal of Business Research*, vol. 59, págs. 896-905.
- LUO, Y. (2001a): «Determinants of entry in an emerging economy: a multilevel approach», *Journal of Management Studies*, vol. 38, nº 3, May, págs. 443-472.
- (2001b): «Equity sharing in international joint ventures: an empirical analysis of strategic and environmental determinants», *Journal of International Management*, vol. 7, págs. 31-58
- MADHOK, A. (1998): «The nature of multinational firm boundaries: Transaction costs, firm capabilities and foreign market entry mode», *International Business Review*, vol. 7, nº 3, págs. 259-290.
- MAHONEY, J. y PANDIAN, J.R. (1992): «The resource-based view within the conversation of strategic management», *Strategic Management Journal*, vol. 13, nº 5, págs.363-380.
- MENÉNDEZ, E. y GÓMEZ, S. (2000): «La estrategia de diversificación empresarial: creación o destrucción de riqueza», *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, nº 7, págs. 383-400
- MENGUZZATO, M. (1992): *La cooperación empresarial: Análisis de su proceso*. IMPIVA, Valencia.
- MENGUZZATO, M. y RENAU, J. J. (1991): *La dirección estratégica de la empresa. Un enfoque innovador del management*. Editorial Ariel, Barcelona.
- (1994): «La coopération interentreprises: un phénomène structuré», en Dussauge, P. y Noel, A. (eds): *Perspectives en management stratégique*, Tomo II, Economica, París, págs. 131-157.
- MERINO, F. y RODRÍGUEZ, D. (1999): «Diversificación y tamaño en las empresas industriales españolas», *Papeles de Economía Española*, nº 78-79, págs. 236-248.
- MILLER, D.J. (2006): «Technological diversity, related diversification and firm performance», *Strategic Management Journal*, vol. 27, nº 7, págs. 601-619
- MILLER, R.A. (1973): «Concentration and marginal concentration, advertising and diversity: Three issues in structure performance tests», *Industrial Organization Review*, vol. 1, págs. 15-24.
- MONTGOMERY, C.A. (1985): «Product – market diversification and market power», *Academy of Management Journal*, vol. 28, págs. 789-798.
- MONTGOMERY, C. A y HARIHARAN, S. (1991): «Diversified expansion by large established firms», *Journal of Economic Behavior and Organization*, vol. 15, nº 1, págs. 71-89.
- MONTGOMERY, C. A. y WERNERFELT, B. (1988): «Diversification, Ricardian rents and Tobin's q», *RAND Journal of Economics*, vol. 19, nº 4, Winter, págs. 623-632.
- MUTINELLI, M. y PISCITELLO, L. (1998): «The entry mode choice of MNEs: an evolutionary approach», *Research Policy*, vol. 27, nº 5, September, págs. 491-506.
- NUNNALLY, J.C. y BERNSTEIN, I.H. (1994): *Psychometric Theory*. Ed. McGraw Hill. Nueva York.
- OSLAND, G.E.; TAYLOR, C.R. y ZOU, S. (2001): «Selecting international modes of entry

- Un modelo simultáneo para las decisiones clave de la diversificación empresarial*
- and expansion», *Marketing Intelligence & Planning*, vol. 19, nº 3, págs. 153-161.
- PEHRSSON, A. (2006): «Business relatedness and performance: a study of managerial perceptions». *Strategic Management Journal*, vol. 27, nº 3, págs. 265-282
- PENNINGS, J.M.; BARKEMA, H. y DOUMA, S. (1994): «Organizational learning and diversification», *Academy of Management Journal*, vol. 37, nº 3, págs.608-640.
- PISANO, G.P. y TEECE, D.J. (1989): «Collaborative arrangements and global technology strategy: Some evidence from the telecommunications equipment industry», *Research on technological innovation, management and policy*, vol. 4, págs. 227-256.
- PITTS, R. A. (1980): «Toward a contingency theory of multibusiness organization design», *Academy of Management Journal*, vol. 5, nº 2, págs. 203-210.
- PORTER, M.E. (1980): *Competitive Strategy*. Free Press, Nueva York.
- (1985): *Competitive Advantage*. Free Press, Nueva York.
- PORTER, M.E. y FULLER, M.B. (1986): «Coalitions and Global Strategy» en M.E. Porter (Ed.): *Competition in Global industries*. Harvard Business School Press, Boston.
- QUÉLIN, B. (1997): «Appropriability and the Creation of New Capabilities Through Strategic Alliances», en R. Sánchez y A. Heene (eds): *Strategic Learning and Knowledge Management*. John Wiley & Sons, England.
- RAMANUJAM, V. y VARADARAJAN, P. (1989): «Research corporate diversification: a synthesis», *Strategic Management Journal*, vol. 10, págs. 523-551
- RAMÍREZ-ALESÓN, L. (1997): *Análisis del comportamiento estratégico de las empresas españolas: aplicación a la diversificación internacional y de producto. 1991-1995*. Tesis Doctoral no publicada. Universidad de Zaragoza.
- RAMÍREZ, M.L. y ESPITIA, M.A. (1999): «El impacto de la estrategia de diversificación de producto e internacional sobre los resultados corporativos de las grandes empresas españolas», *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, nº 5, págs. 111-131
- REED, R. Y LUFFMAN, G.A. (1986): «Diversification: The Growing Confusion», *Strategic Management Journal*, vol. 7, nº 1, págs. 29-35.
- RUMELT, R. P. (1974): *Strategy, Structure and Economic Performance*. Harvard Business School Press, Boston.
- SÁNCHEZ, L. (2003): *Factores determinantes de la elección del modo de entrada en el marco de la diversificación empresarial*. Tesis doctoral no publicada. Universitat de València.
- SÁNCHEZ-PEINADO, L.; MENGUZZATO-BOULARD, M.; RIPOLLES-MELIA, M. (2006): «Determinant factors of the entry mode choice in diversification moves: an integrative framework», en Saeed, J. (Ed.): *Contemporary Corporate Strategy*, Ed. Routledge-UK. (en prensa).
- SCOTT, J.J. (1982): «Multimarket contact and economic performance», *Review of Economics and Statistics*, vol. 64, nº 3, págs. 368-375.
- SHARMA, A. (1998): «Mode of entry and ex post performance», *Strategic Management Journal*, vol. 19, nº 9, págs. 879-900.
- SHARMA, A. y KESNER, I. F. (1996): «Diversifying entry: some ex ante explanations for postentry survival and growth», *Academy of Management Journal*, vol. 39, nº 3, págs. 635-677
- SILVERMAN, B.S. (1999): «Technological Resources and the Direction of Corporate Diversification: Toward an Integration of the Resource-Based View and Transaction Cost Economics», *Management Science*, vol. 45, nº 8, págs. 119-124.
- SIMMONDS, P.G. (1990): «The combined diversification breadth and mode dimensions and the performance of large diversified firms», *Strategic Management Journal*, vol. 11, nº 5, págs. 399-410.

L. Sánchez Peinado y M. Menguzzato Boulard

- STIMPERT, J. L. y DUHAIME, I. M. (1997): «In the eyes of the beholder: conceptualizations of relatedness held by the managers of large diversified firms», *Strategic Management Journal*, vol. 18, nº 2, págs. 111-125.
- STUART, T.E. (2000): «Interorganizational alliances and the performance of firms: a study of growth and innovation rates in a high technology industry», *Strategic Management Journal*, vol. 21, nº 8, págs. 791-811.
- SUÁREZ, I. (1994a): «Estrategia de diversificación y resultados de la empresa española», *Revista de Economía Aplicada*, vol. 2, nº 4, págs. 103-128.
- (1994b): «El desarrollo de la empresa: un enfoque basado en los recursos», *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 3, nº 1, págs. 25-36.
- (1999): «El análisis del crecimiento de la empresa desde la dirección estratégica», *Papeles de Economía Española*, nº 78-79, págs. 78-100.
- TAN, B.; ERRAMILI, K. y LIANG, T.W. (2001): «The influence of dissemination risks, strategic control and global management skills on firms' modal decision in host countries», *International Business Review*, vol. 10, nº 3, págs. 323-340.
- TANRIVERDI, H. y VENKATRAMAN, N. (2005): «Knowledge relatedness and the performance of multibusiness firms», *Strategic Management Journal*, vol. 26, págs. 97-119.
- TAYLOR, C.R.; ZOU, S. y OSLAND, G.E. (2000): «Foreign market entry strategies of Japanese MNCs», *International Marketing Review*, vol. 17, nº 2, págs. 146-163.
- WILLIAMSON, O. E. (1985): *The Economic Institutions of Capitalism*, Free Press, Nueva York.
- WILSON, B. (1980): «The Propensity of Multinational Companies to Expand Through Acquisitions», *Journal of International Business Studies*, Vol. 11, nº 1, spring/summer, págs. 59-65.
- WRIGLEY, L. (1970): Divisional autonomy and diversification. Tesis Doctoral, Harvard Business School.
- YIP, G.S. (1982a): *Barriers to Entry. A Corporate-Strategy Perspective*, Lexington Books, Lexington, Massachusetts, Toronto.
- (1982b): «Diversification Entry: Internal Development versus Acquisition», *Strategic Management Journal*, vol. 3, nº 4, págs. 331-345.