

# LA INFLUENCIA DE LA ESTRATEGIA DE DIVERSIFICACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS EMPRESARIALES

Francisco Javier Forcadell Martínez

## ABSTRACT

La relación entre diversificación y resultados es la cuestión que quizá haya atraído la mayor atención en investigación en Dirección Estratégica. Este trabajo hace una revisión de los principales trabajos que han abordado este tópico y de los modelos teóricos que se han planteado para dar una respuesta más adecuada a la evidencia empírica. Como conclusiones, se considera que la relación funcional entre diversificación y resultados presenta forma de U invertida, lo cual es coherente con una visión de la estrategia basada en los recursos.

## 1. INTRODUCCIÓN

La relación entre diversificación y resultados es la cuestión que quizá haya atraído la mayor atención en investigación en Dirección Estratégica. La principal hipótesis contrastada es la relación positiva entre rentabilidad y grado de relación (*relatedness*). El crecimiento descrito por Penrose (1959: 134) lleva a dar prioridad a la diversificación relacionada frente a la no relacionada. En general los trabajos que analizan la influencia de las estrategias de diversificación sobre los resultados muestran la superioridad de la diversificación relacionada sobre la no relacionada (Berry, 1971; Rumelt, 1974; Grinyer *et al*, 1980; Bettis, 1981; Christensen y Montgomery, 1981; Rumelt, 1982; Yip, 1982; Lecraw, 1984; Bettis y Mahajan, 1985; Palepu, 1985; Hitt y Ireland, 1986; Varadarajan, 1986; Wernerfelt y Montgomery, 1986; Dubofsky y Varadarajan, 1987; Hoskisson, 1987; Varadarajan y Ramanujam, 1987; Montgomery y Wernerfelt, 1988; Wernerfelt y Montgomery, 1988; Hill y Snell, 1988; Lubatkin y Rogers, 1989; Lubatkin y Chatterjee, 1991; Davis *et al*, 1992; Dess *et al*, 1995; Palich *et al*, 2000, entre otros), dado que permite explotar sinergias, necesarias para que la estrategia de diversificación tenga éxito (Davis y Thomas, 1993)<sup>1</sup>. Sin embargo, otros trabajos no encuentran diferencias significativas entre estrategias (p.ej. Bettis y Hall, 1982<sup>2</sup>; Lubatkin, 1987; Amit y Livnat, 1988; Hoskisson y Hitt, 1990; Suárez, 1994), o encuentran la diversificación no relacionada superior (p.ej. Michel y Shaked, 1984; Chatterjee, 1986). E incluso para algunos autores como Hill y Hansen (1991) o Hoskisson, Hitt, Johnson y Moesel (1993) la diversificación influye de manera negativa sobre los resultados. Para Lenz (1981: 172), que la diversificación relacionada sea más rentable que la no relacionada depende fundamentalmente de la interacción de factores internos y externos para una determinada situación. El límite o nivel óptimo de diversificación será diferente para cada empresa y va a depender de su cartera de recursos, del entorno, del tipo de diversificación y de otros factores (Markides, 1995).

<sup>1</sup>Markides (1995) encuentra que el *refocusing* en los 80 por las empresas sobre-diversificadas se encuentra asociado con mejoras de la rentabilidad. Esto es coherente con la idea de que existe un límite al crecimiento de la empresa (p.ej. Prahalad y Bettis, 1986; Williamson, 1967) y está de acuerdo con la Economía de los Costes de Transacción y con el EBR (p.ej. Montgomery y Wernerfelt, 1988), que argumenta que las empresas diversifican para explotar su exceso de activos específicos, pero si diversifican lejos de su núcleo, sus activos pierden parte de su eficiencia y disminuyen las rentas.

<sup>2</sup>Estos autores critican en trabajo de Rumelt (1974), no encontrando diferencias entre diversificación relacionada y no relacionada si se considera el sector.

Dess *et al* (1995), a partir del análisis de 32 trabajos de la *Strategic Management Journal* y la *Academy of Management Journal*, concluyen (aunque con cautela) que la evidencia sugiere que las empresas moderadamente diversificadas que persiguen una estrategia de diversificación relacionada pueden crear valor. No obstante, los resultados de las investigaciones no pueden considerarse como concluyentes en conjunto (Ramanujam y Varadarajan, 1989; Seth, 1990; Montgomery, 1994; Palich *et al*, 2000: 161). Algunos trabajos que realizan una revisión teórica de la relación diversificación y resultados son los de Ramanujam y Varadarajan (1989), Datta, Rajagopalan y Rasheer (1991), Suárez (1993), Dess *et al* (1995) o Palich *et al* (2000).

Para Ramanujam y Varadarajan (1989), una explicación a la falta de resultados concluyentes en la literatura se encuentra en que la mayoría de los trabajos son transversales, por lo que sufren de la incapacidad de determinar la verdadera relación causal entre diversificación y resultados<sup>3</sup>. Si se realiza en exclusiva un análisis de sección cruzada de los recursos y capacidades, sólo se podrán sacar inferencias incorrectas sobre por qué algunas empresas poseen mejores recursos que otras (Helfat, 2000: 955). Para Bergh (1995), la relación entre cambios en la diversificación y los resultados parece variar a lo largo del tiempo siguiendo un determinado patrón. Inicialmente, los cambios contemporáneos en diversificación y resultados no se encuentran relacionados. Sin embargo, uno y dos años después de los cambios, la relación es negativa. Tres años después, los resultados han mejorado hasta el punto en que la relación es positiva, relación que se mantiene en el cuarto año. Estos resultados, en opinión de Bergh, reconcilian las dos posiciones opuestas en la literatura que analiza la relación entre diversificación y resultados.

Utilizando el metaanálisis, Palich *et al* (2000) analizan tres décadas de estudios de relación entre diversificación y resultados, encontrando que la diversificación relacionada es superior a la no relacionada. Unos niveles moderados de diversificación proporcionan mayores niveles de resultados que una diversificación limitada o extensiva, de manera que la relación entre diversificación y resultados presenta una forma curvilínea de ‘U’ invertida. Esta conclusión es coherente con los resultados obtenidos por Grant, Jammine y Thomas (1988) y Markides (1995). Esto significa que los resultados se incrementan conforme la empresa cambia de una estrategia de negocio único hacia una diversificación relacionada, pero los resultados se reducen conforme las empresas cambian de una diversificación relacionada a una no relacionada.

## 2. MODELOS TEÓRICOS SOBRE LA RELACIÓN DIVERSIFICACIÓN/RESULTADOS

Palich *et al* (2000) clasifican los estudios que relacionan diversificación<sup>4</sup> y resultados en tres grupos, a los que denomina: ‘modelo lineal’, ‘modelo de la U invertida’ y ‘modelo intermedio’. La relación entre diversificación y resultados para cada uno de los tres casos aparece en la figura 1 y se analizan a continuación.

### a) Modelo lineal

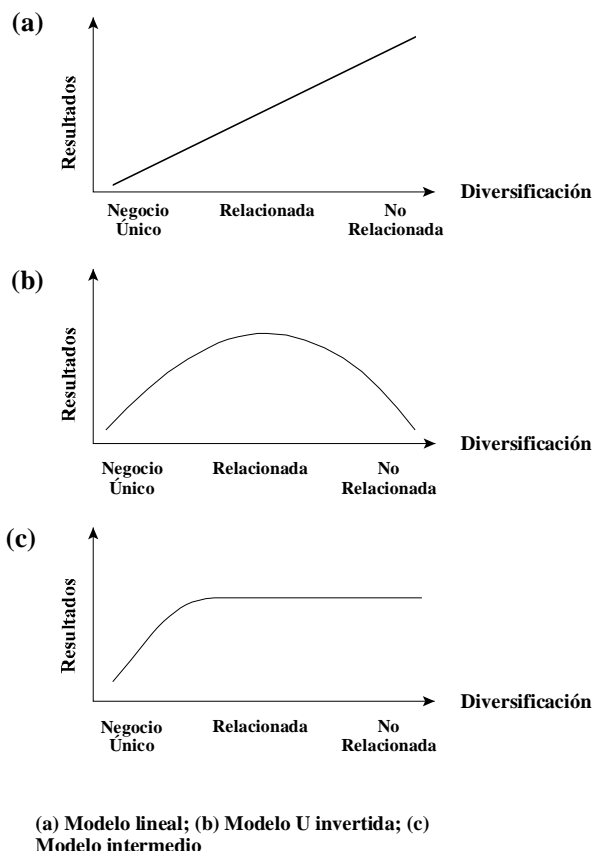
Los trabajos procedentes de la Economía Industrial (p.ej. Gort, 1962; Arnould, 1969; Markham, 1973; Lang y Stulz, 1994), parten de la premisa de que diversificación y resultados se

<sup>3</sup>Esto es coherente con la afirmación de algunos autores como Hoskisson y Hitt (1990) o Harrison, Hall y Nargundkar (1993), respecto a que las discrepancias entre trabajos en las conclusiones de la relación diversificación y resultados pueden deberse a la existencia de diferentes perspectivas y metodologías.

<sup>4</sup>Palich *et al* (2000) reconocen que el nivel y el tipo de diversificación son conceptualmente distintos, aunque no hacen distinción entre ello. Asumen que la estrategia de negocio único, diversificación relacionada y no relacionada son equivalentes a baja, moderada y alta diversificación. Algunos estudios empíricos (p.ej. Montgomery, 1982) indican que el tipo de diversificación (representada en términos de las categorías de Rumelt) se encuentra fuertemente relacionado con la diversificación medida de manera continua, representando el nivel de diversificación.

encuentran relacionados positiva y linealmente. La diversificación se considera como una de las características del sector (Suárez, 1993: 141). Las asunciones que se encuentran tras ello son las derivadas de teoría del poder de mercado, de los argumentos derivados de la eficiencia de los mercados internos y del exceso de recursos, entre otros -Palich *et al* (2000: 157), que citan a Scherer (1971) y Grant (1998).

Figura 1. Modelos teóricos sobre la relación diversificación/resultados



Fuente: Palich *et al* (2000: 157)

## b) Modelos curvilíneos

Estos modelos reconocen que el incremento en la diversificación puede no encontrarse asociado a incrementos en resultados, al menos no a lo largo de todo el continuo relevante (Palich *et al*, 2000: 158). En la literatura se establecen dos alternativas: el 'modelo de la U invertida' y el 'modelo intermedio'. Ambos asumen que algún grado de diversificación (p.ej. niveles moderados de diversificación relacionada) es mejor que ninguna diversificación (especialización). Sin embargo difieren en la tendencia del resultado conforme las empresas se desplazan hacia un mayor grado de diversificación (usualmente no relacionada).

b.1. **Modelo en forma de ‘U’ invertida.** Algunos estudios empíricos han sugerido que cuanto mayor es el grado de relación existente entre negocios, mayor es su rentabilidad comparada con aquellos que presentan menor grado de relación o negocios únicos (Pitts y Hopkins, 1982; Mahajan y Wind, 1988). La especialización en un negocio limita las oportunidades de obtener sinergias entre negocios en diferentes industrias, con lo que se hace improbable la obtención de beneficios por encima de la media. Sin embargo, la diversificación permite la obtención de sinergias entre negocios situados en diferentes industrias, lo cual genera resultados superiores a la media de la industria.

Aparte de las economías de alcance derivadas de compartir actividades, las empresas que diversifican de manera relacionada, pueden beneficiarse también de economías de experiencia, difusión de tecnología intraempresa y del acceso restringido a los factores de producción necesarios para operar en una determinada industria (Barney, 1997; Palich *et al*, 2000: 159). Markides y Williamson (1994) relacionan las competencias dinámicas con la estrategia de diversificación relacionada. Distinguen cuatro tipos de potenciales ventajas de la diversificación relacionada provocadas por diferentes tipos de activos y competencias desarrollados entre las distintas unidades de negocio de una empresa: 1) *amortización de activos*, como el potencial de cosechar economías de alcance a través del reparto de activos; 2) *mejora de activos*, como el potencial de utilizar una competencia para ayudar a mejorar un activo existente; 3) *creación de activos*, que es el potencial de utilizar una competencia para crear un nuevo activo estratégico; y 4) *fisión de activos*, como el potencial de construir una nueva competencia en el curso de la construcción de un nuevo activo estratégico, competencia que ayudará a mejorar los activos existentes.

Según este modelo, cabe esperar que conforme la empresa diversifique de manera más amplia, serán menores las rentas medias. Esto se debe a que una diversificación amplia sugiere la presencia de activos menos específicos, que normalmente producen una menor ventaja competitiva y a que un determinado factor perderá más valor conforme sea transferido a mercados menos similares a aquellos en los que ha sido originado (Wernerfelt y Montgomery, 1988). Markides (1995) afirma que una empresa no puede diversificar indefinidamente sin deseconomías.

Mientras que la diversificación proporciona beneficios, en un determinado punto, una mayor diversificación se asocia con mayores costes (Davis *et al*, 1992: 351). Estos son los asociados a la dirección de una cartera de negocios cada vez más dispar entre sí, por lo que resulta menos familiar para los directivos (Grant *et al*, 1988), costes de pérdidas de control, costes de coordinación y otras deseconomías relacionadas con la organización, conflictos entre lógicas dominantes entre negocios e ineficiencias del mercado interno de capital. Hill y Hoskisson (1987: 334) afirman que los requerimientos de coordinación interdivisional y la necesidad de compartir recursos impuestos por los esfuerzos orientados a conseguir sinergias, producen inflexibilidades y una pobre respuesta a los cambios en el mercado, lo que afecta de manera negativa a los resultados. Así, los costes marginales asociados a incrementos en el grado de diversificación hacia una diversificación no relacionada, se incrementan de manera rápida en la medida en que la diversificación alcanza niveles elevados (Palich *et al*, 2000: 159).

Diversidad y rentabilidad se encuentran relacionadas de manera positiva hasta un punto; a partir de ese punto, incrementos en la diversidad de producto se encuentran asociados con un empeoramiento de la rentabilidad (Grant *et al*, 1988). De esta forma, es posible establecer una relación con forma de ‘U’ invertida entre el grado de diversificación y los resultados (figura 3.2), por lo que las empresas obtienen un nivel óptimo de diversificación, tras el cual se experimentan decrementos en los resultados. A la luz de estos argumentos, se considera que la diversificación relacionada es superior a la diversificación no relacionada y a la especialización.

b.2. **Modelo intermedio.** En la literatura no existe acuerdo sobre la contribución relativa de la diversificación relacionada y de la diversificación no relacionada a los resultados. Es posible que ambas tengan un impacto similar sobre los resultados (Grant y Jammine, 1988), debido a los

impedimentos para explotar la relación entre los negocios y los beneficios derivados de la diversificación no relacionada (Palich *et al*, 2000: 161). Ello es posible, debido a que la empresa no sea capaz de explotar todo el grado de relación diseñada dentro de la cartera de recursos. A ello se refiere Markides y Williamson (1994) como ‘grado de relación exagerado’ para los casos en los que se valoran aparentes similitudes entre los negocios. Goold y Campbell (1998) ponen de manifiesto que las iniciativas de generación de sinergias a menudo no cumplen las expectativas directivas. También hay que considerar que las actividades necesarias para explotar la relación entre negocios producen costes que parcialmente compensan los beneficios de esta estrategia (Nayyar, 1992). La diversificación no relacionada en el extremo puede presentar sólo algunas ventajas derivadas principalmente de la existencia de sinergias financieras.

Como manifiestan Palich *et al* (2000: 160), el ‘modelo intermedio’ se puede relacionar con la noción de que la diversificación relacionada proporciona retornos positivos, aunque decrecientes a partir de un determinado punto de optimización. Esta idea se apoya en las afirmaciones de Wernerfelt y Montgomery (1988), para los que la empresa diversifica en primer lugar hacia aquellos mercados e industrias más cercanos, alejándose cada vez más de su núcleo, por lo que los beneficios marginales de la diversificación se reducen.

Algunos autores encuentran evidencia que apoya el modelo de la ‘U’ invertida (p.ej. Rumelt, 1974, 1982; Hoskisson y Hitt, 1990; Lubatkin y Chatterjee, 1994), aunque otros no (p.ej. Bettis y Hall, 1982; Michel y Shaked, 1984; Hitt y Ireland, 1985; Palepu, 1985; Dubofsky y Varadarajan, 1987; Simmonds, 1990). Palich *et al* (2000) concluyen en su trabajo que los argumentos para la diversificación relacionada, en comparación con la diversificación limitada sugieren que las empresas de negocio único sufren de economías de alcance limitadas y otras desventajas. Las empresas con diversificación relacionada poseen ventajas por las cuales pueden convertir recursos infrautilizados y aprovecharse de economías de alcance compartiendo recursos y combinando actividades a lo largo de la cadena de valor.

### 3. CONCLUSIONES

De manera coherente con el modelo con forma de ‘U’ invertida, podemos concluir que el análisis de la diversificación a partir del enfoque basado en los recursos es válido para explicar el mejor resultado de la diversificación relacionada sobre la diversificación no relacionada. Apoyan este argumento sobre dos aspectos: 1) una diversificación amplia significa la presencia de recursos menos específicos que normalmente aportan menores rentas; y 2) un determinado recurso perderá valor si es transferido a mercados que difieren de los de aquel en el que han sido originados. El modelo de la ‘U’ invertida resulta coherente con el EBR y con el planteamiento teórico desarrollado en el presente trabajo de investigación.

### 4. REFERENCIAS

- Amit, R.; Livnat, J. (1988).- “Diversification Strategies, Business Cycles and Economic Performance”, *Strategic Management Journal*, Vol.9, 99-110.
- Arnould, R.J. (1969).- “Conglomerate Growth and Profitability”, en L. Garoian (ed.), *Economics of Conglomerate Growth*, Oregon State University, Corvallis, OR, 72-80.
- Barney, J.B. (1997).- *Gaining and Sustaining Competitive Advantage*, Addison-Wesley Publishing, Reading, MA.
- Bergh, D.D. (1995).- “Problems with Repeated Measures Analysis: Demonstration with a Study of the Diversification and Performance Relationship”, *Academy of Management Journal*, Vol.38, No.6, 1692-1708.

- Berry, C.H. (1971).- "Corporate Growth and Industrial Diversification", *Journal of Law and Economics*, Vol.14, 371-383.
- Bettis, R.A. (1981).- "Performance Differences in Related and Unrelated Diversified Firms", *Strategic Management Journal*, Vol.2, 379-393.
- Bettis, R.A.; Hall, W.K. (1982).- "Diversification Strategy, Accounting Determined Risk, and Accounting Determined Return", *Academy of Management Journal*, Vol.25, 254-264.
- Bettis, R.A.; Mahajan, V. (1985).- "Risk/Return Performance of Diversified Firms", *Management Science*, Vol.31, No.10, 785-799.
- Chatterjee, S. (1986).- "Type of Synergy and Economic Value: The Impact of Acquisitions on Merging and Rival Firms", *Strategic Management Journal*, Vol.7, No.2, 119-139.
- Christensen, H.K.; Montgomery, C.A. (1981).- "Corporate Economic Performance: Diversification Strategy versus Market Structure", *Strategic Management Journal*, Vol.2, 327-343.
- Datta, D.; Rajagopalan, N.; Rasheerd, A. (1991).- "Diversification and Performance: Critical Review and Future Directions", *Journal of Management Studies*, Vol.28, No.5, 529-558.
- Davis, P.S.; Robinson, R.B.; Pearce, J.A.; Park, S.H. (1992).- "Business Unit Relatedness and Performance: A Look at the Pulp and Paper Industry", *Strategic Management Journal*, Vol.13, 349-361.
- Davis, R.; Thomas, L.G. (1993).- "Direct Estimation of Synergy: A New Approach to the Diversity-Performance Debate", *Management Science*, Vol.39, 1334-1346.
- Dess, G.G.; Gupta, A.; Hennart, J.F.; Hill, C.W.L. (1995).- "Conducting and Integrating Strategy Research at the International, Corporate, and Business Levels: Issues and Directions", *Journal of Management*, Vol.21, No.2, 357-393.
- Dubofsky, P.; Varadarajan, P. (1987).- "Diversification and Measures of Performance: Additional Empirical Evidence", *Academy of Management Journal*, Vol.30, 597-608.
- Goold, M.; Campbell, A. (1998).- "Desperately Seeking Synergy", *Harvard Business Review*, Vol.76, No.5, 130-143.
- Gort, M. (1962).- *Diversification and Integration in American Industry*, Princeton University Press, Princeton.
- Grant, R.M. (1998).- *Contemporary Strategy Analysis: Concepts, Techniques, Applications*, Blackwell, Oxford. Traducido como: Grant, R.M. (1996): *Dirección Estratégica*, Civitas, Madrid.
- Grant, R.M.; Jammine, A.P. (1988).- "Performance Differences between Wrigley/Rumelt Strategic Categories", *Strategic Management Journal*, Vol.9, 333-346.
- Grant, R.M.; Jammine, A.P.; Thomas, H. (1988).- "Diversity, Diversification, and Profitability Among British Manufacturing Companies, 1972-1984", *Academy of Management Journal*, Vol.31, No.4, 771-801.
- Grinyer, P.H.; Yasai-Ardekani, M.; Al-Bazzaz, S. (1980).- "Strategy, Structure, the Environment and Financial Performance in 48 United Kingdom Companies", *Academy of Management Journal*, Vol.23, 193-220.
- Helfat, C. (2000).- "The Evolution of Firm Capabilities", *Strategic Management Journal*, Vol.21, 955-959.
- Hill, C.W.; Hansen, G.S. (1991).- "A Longitudinal Study of the Causes and Consequences of Changes in Diversification in the U.S. Pharmaceutical Industry 1977-1986", *Strategic Management Journal*, Vol.12, 187-199.
- Hill, C.W.; Hoskisson, R.E. (1987).- "Strategy and Structure in the Multiproduct Firm", *Academy of Management Review*, Vol.12, No.2, 331-341.
- Hill, C.W.; Snell, S.A. (1988).- "External Control, Corporate Strategy, and Firm Performance in Research-Intensive Industries", *Strategic Management Journal*, Vol.9, 577-590.
- Hitt, M.; Ireland, R.D. (1985).- "Corporate Distinctive Competence, Strategy, Industry and Performance", *Strategic Management Journal*, Vol.6, 273-293.
- Hitt, M.A.; Ireland, R.D. (1986).- "Relationships among Corporate Level Distinctive Competences, Diversification Strategy, Corporate Structure and Performance", *Journal of Management Studies*, Vol.23, No.4, 401-416.
- Hoskisson, R.E. (1987).- "Multidivisional Structure and Performance: The Contingency of Diversification Strategy", *Academy of Management Journal*, Vol.30, No.4, 625-644.
- Hoskisson, R.E.; Hitt, M.A. (1990).- "Antecedents and Performance Outcomes of Diversification: A Review and Critique of Theoretical Perspectives", *Journal of Management*, Vol.16, 461-509.
- Hoskisson, R.E.; Hitt, M.A.; Johnson, R.A.; Moesel, D.D. (1993).- "Construct Validity of an Objective (Entropy) Categorical Measure of Diversification Strategy", *Strategic Management Journal*, Vol.14, No.3, 215-235.

- Lang, L.H.; Stulz, R.M. (1994).- "Tobin's q, Corporate Diversification, and Firm Performance", *Journal of Political Economy*, Vol.102, 1248-1280.
- Lecraw, D.J. (1984).- "Diversification Strategy and Performance", *Journal of Industrial Economics*, 33, 179-198.
- Lenz, R.T. (1981).- "Determinants of Organizational Performance: An Interdisciplinary Review", *Strategic Management Journal*, Vol.2, 131-154.
- Lubatkin, M.H. (1987).- "Merger Strategies and Stockholder Value", *Strategic Management Journal*, Vol.8, 39-59.
- Lubatkin, M.H.; Chatterjee, S. (1991).- "The Strategy-Shareholder Value Relationship: Testing Temporal Stability across Market Cycles", *Strategic Management Journal*, Vol.12, 251-270.
- Lubatkin, M.H.; Chatterjee, S. (1994).- "Extending Modern Portfolio Theory into the Domain of Corporate Diversification: Does it Apply?", *Academy of Management Journal*, Vol.37, 109-136.
- Lubatkin, M.H.; Rogers, R.C. (1989).- "Diversification, Systematic Risk, and Shareholder Return: A Capital Market Extension of Rumelt's 1974 Study", *Academy of Management Journal*, Vol.32, No.2, 454-465.
- Mahajan, V.; Wind, Y. (1988).- "Business Synergy does not Always Pay Off", *Long Range Planning*, Vol.21, 59-65.
- Markham, J.W. (1973).- *Conglomerate Enterprise and Economic Performance*, Harvard University Press, Cambridge, MA.
- Markides, C. (1995).- "Diversification, Restructuring and Economic Performance", *Strategic Management Journal*, Vol.16, 101-118.
- Markides, C.; Williamson, P.J. (1994).- "Related Diversification, Core Competences and Corporate Performance", *Strategic Management Journal*, Vol. 15, 149-165.
- Michel, A.; Shaked, I. (1984).- "Does Business Diversification Affect Performance?", *Financial Management*, Vol.13, No.4, 18-25.
- Montgomery, C.A. (1994).- "Corporate Diversification", *Journal of Economic Perspectives*, No.8, 163-178.
- Montgomery, C.A.; Wernerfelt, B. (1988).- "Diversification, Ricardian Rents and Tobin's q", *RAND Journal of Economics*, No.19, 623-632.
- Nayyar, P. (1992).- "On the Measure of Corporate Diversification Strategy: Evidence from Large US Service Firms", *Strategic Management Journal*, Vol.13, 219-235.
- Palepu, K. (1985).- "Diversification Strategy, Profit Performance and the Entropy Measure", *Strategic Management Journal*, Vol.6, 239-255.
- Palich, L.E.; Cardinal, L.B.; Miller, C.C. (2000).- "Curvilinearity in the Diversification-Performance Linkage: An Examination of Over Three Decades of Research", *Strategic Management Journal*, Vol.21, 155-174.
- Penrose, E. (1959).- *The Theory of the Growth of the Firm*, Wiley, Nueva York. Traducido como: *Teoría del Crecimiento de la Empresa*, Aguilar, Madrid, 1962.
- Pitts, R.A.; Hopkins, H.D. (1982).- "Firm Diversity: Conceptualization and Measurement", *Academy of Management Review*, Vol.7, 620-629.
- Ramanujam, V.; Varadarajan, P. (1989).- "Research on Corporate Diversification: A Synthesis", *Strategic Management Journal*, Vol.10, 523-552.
- Rumelt, R.P. (1974).- *Strategy, Structure and Economic Performance*, Harvard University Press, Cambridge.
- Rumelt, R.P. (1982).- "Diversification Strategy and Profitability", *Strategic Management Journal*, Vol.3, 359-369.
- Scherer, F.M. (1971).- *Industrial Market Structure and Economic Performance*, Rand McNally, Chicago, 2ª ed.
- Seth, A. (1990).- "Value Creation in Acquisitions: A Reexamination of Performance Issues", *Strategic Management Journal*, Vol.11, 99-115.
- Simmonds, P.G. (1990).- "The Combined Diversification Breadth and Mode Dimensions and the Performance of Large Diversified Firms", *Strategic Management Journal*, Vol.11, 399-410.
- Suárez, I. (1993).- "Fundamentos Teóricos y Empíricos de la Relación entre Diversificación y Resultados Empresariales: Un Panorama", *Revista de Economía Aplicada*, Vol.1, No.3, 139-165.
- Suárez, I. (1994).- "Estrategia de Diversificación y Resultados de la Empresa Española", *Revista de Economía Aplicada*, Vol.2, No.4, 103-128.
- Varadarajan, P.R. (1986).- "Product Diversity and Firm Performance: An Empirical Investigation", *Journal of Marketing*, Vol.50, No.3, 43-57.
- Varadarajan, P.R.; Ramanujam, V. (1987).- "Diversification and Performance: A Re-Examination Using a New Two-Dimensional Conceptualisation of Diversity of Firms", *Academy of Management Journal*, Vol.30, 380-393.
- Wernerfelt, B.; Montgomery, C.A. (1986).- "What Is an Attractive Industry?", *Management Science*, Vol.32, 1223-1229.
- Wernerfelt, B.; Montgomery, C.A. (1988).- "Tobin's Q and the Importance of Focus in Firm Performance", *American Economic Review*, No.78, 246-250.
- Yip, G.S. (1982).- "Diversification Entry: Internal Development versus Acquisition", *Strategic Management Journal*, Vol.3, 331-345.