

Diversificación como estrategia de expansión: efectos en el rendimiento operativo de empresas mexicanas

Arango Herrera, Eduardo *
Briseño García, Arturo **
Delgado Rivas, Jesús Gerardo ***

Resumen

El presente trabajo tiene como finalidad analizar el efecto de la implementación de la diversificación, como estrategia de crecimiento, en el rendimiento operativo de empresas mexicanas, a partir de la teoría de recursos y capacidades. Los datos se obtuvieron a partir de fuentes secundarias de 133 empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana y de Valores (BMV) del año 2016, sometiéndose a un análisis cuantitativo mediante el método de regresión multivariante. Los resultados arrojan que las empresas que no diversifican obtienen un mayor rendimiento operativo y como consecuencia una mayor ventaja competitiva. Este hallazgo se obtiene considerando a la diversificación en sus dos vertientes relacionada y no relacionada, permitiendo con esto una mejor explicación de los efectos de la diversificación en el desempeño empresarial.

Palabras clave: diversificación; rendimiento operativo; ventaja competitiva.

Recibido: 02- 05 -18. Aceptado: 15 - 06 - 18

* Estudiante de doctorado en ciencias administrativas en la Universidad Autónoma de Tamaulipas. E-mail: arango_1712@hotmail.com

** Profesor-Investigador de tiempo completo de la Universidad Autónoma de Tamaulipas. E-mail: abriseno@docentes.uat.edu.mx

*** Profesor-Investigador de tiempo completo de la Universidad Autónoma de Tamaulipas. E-mail: jrdelgado@gmail.com

Diversification as an expansion strategy and its effect over operational performance in Mexican companies

Abstract

The purpose of this research paper is to analyze the effect of diversification, implemented as a growth strategy, on the operational performance (EBITDA) using the Resource Based View (RBV) as a theoretical framework. The data is obtained from secondary sources of 133 companies in the Mexican Stock Exchange (MSE) from the year 2016. Taking a quantitative approach and analyzing the data using OLS regression, the results show that non-diversified companies obtain better operating performance and consequently, a better competitive advantage. This finding is obtained including both types of diversification, related and non-related, allowing with this a better explanation from the effects of diversification on operational performance.

Keywords: diversification; operational performance; competitive advantage.

1. Introducción

Actualmente la diversificación representa una de las actividades más importantes que realizan las empresas como medida estratégica de expansión. Sin embargo, existen discrepancias en la literatura sobre el efecto que tiene la diversificación y el rendimiento operativo, encontrándose trabajos que ofrecen un efecto positivo (López et al, 2017; Megginson et al, 2004; Phung & Mishra, 2017), mientras otros argumentan que esta relación es negativa o neutral (e.g. Campillo & Gago, 2009; Dang et al, 2016; Montoro & Ortiz, 2005). Consecuentemente, este trabajo de investigación busca analizar el efecto que tiene la implementación de una estrategia de crecimiento como lo es la diversificación en el rendimiento operativo (EBITDA) en las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana y de Valores (BMV). Identificar estos efectos puede contribuir a entender mejor la diversificación empresarial como una de las principales estrategias del crecimiento de la empresa,

a partir de información proporcionada en los reportes financieros anuales.

La literatura sobre la diversificación es amplia y ofrece diversos resultados en su relación con el rendimiento operativo. Por un lado, existen trabajos que relacionan la diversificación con el rendimiento operativo encontrando un efecto positivo entre estas variables a través del uso de capacidad de activos infrautilizados (Fernández & Díez, 2013; León, 2018; López et al, 2017; Megginson et al, 2004; Miller, 2006; Phung & Mishra, 2017). En contraste, existen otros autores (Campillo & Gago, 2009; Dang et al, 2016; Montoro & Ortiz, 2005) que argumentan que la diversificación no se encuentra positivamente relacionada al rendimiento operativo ya que, al incursionar en nuevos negocios con poca experiencia, son subsidiados por el negocio principal.

La diversificación ha sido definida por varios autores como el uso de recursos y capacidades para generar actividades

económicas distintas al negocio principal, teniendo como objetivo la obtención de incrementos en las utilidades (Ansoff, 1957; Miller, 2006; Rumelt, 1974). Así mismo, la diversificación tradicionalmente es dividida en dos vertientes según la magnitud de relación de los recursos utilizados para las distintas actividades económicas. Por un lado, la diversificación relacionada, la cual mantiene una relación operativa estrecha entre las distintas actividades de una empresa, y por otro, la diversificación no relacionada, la cual incorpora líneas de negocio diferente a la principal (Ansoff, 1957; Miller, 2006).

Por lo anterior, en la presente investigación propone analizar el efecto que tiene la implementación de una estrategia de crecimiento como lo es la diversificación en el rendimiento operativo (EBITDA). Para esta investigación, se seguirá un enfoque cuantitativo, con alcance correlacional - causal, al analizar información de 133 empresas que cotizan en la BMV en el año 2016, los datos extraídos serán sometidos un análisis de regresión multivariable que apoye a la explicación de efecto de la no diversificación y diversificación en sus vertientes relacionada y no relacionada sobre el rendimiento operativo (EBITDA).

2. La diversificación como medida de crecimiento empresarial

Uno de los cambios más importantes que se han originado en los últimos años debido al fenómeno de globalización ha sido una mayor competencia en los mercados e industrias a todos sus niveles, generando una mayor competencia entre las empresas. Como consecuencia las empresas han tomado acciones de reacción a este ambiente competitivo, siendo una de estas la expansión de sus mercados a través de la diversificación (Aggarwal &

Samwick, 2003; Bowen, Baker & Powell, 2015; Miller, 2006).

De acuerdo a lo anterior, el crecimiento de la empresa ha sido de interés especial para la literatura de estrategia. Ansoff (1957) muestra en su matriz las opciones de crecimiento de la empresa, situando a la diversificación en el cuadrante de nuevos productos y nuevos mercados.

Con el afán de generar nuevas actividades de expansión por parte de las empresas, diferentes autores (Campillo & Gago, 2009; Panikarova & Vlasov, 2016; Pavitt, 1984) han identificado factores que promueven la diversificación como estrategia crecimiento de la empresa. Los factores identificados son tres, a) económicos, b) de mercado, y c) de recursos. A estos factores se les atribuye gran parte del éxito en el proceso de implementación de la estrategia de diversificación frente a su rendimiento.

El factor económico, considerado como el más influyente, determina la dirección estratégica por parte de las organizaciones a través de la inversión (Campillo & Gago, 2009). Esta inversión se puede observar a manera de innovación mediante la incorporación de nuevas líneas de negocio e incluso, con la apertura de nuevos mercados a nivel nacional o internacional (Campillo & Gago, 2009).

Por otro lado, el factor de mercado, el cual incluye el grado de concentración y rentabilidad de la industria, así como el tamaño y la tecnología de los competidores, influye al momento de tomar una decisión sobre la implementación de una estrategia de diversificación (Huerta & Navas, 2006). Esto implica que las empresas puedan tener una postura reactiva en su crecimiento debido a factores externos.

Por último, el factor de los recursos influye también en la decisión de diversificación. Por ejemplo, Pavitt (1984) enfatiza

en su estudio la inversión en ciencia y tecnología como recurso estratégico. Este recurso es un factor determinante en la decisión de las empresas por diversificar en cualquiera de sus vertientes i.e. relacionada y no relacionada. A su vez, Corona y Hernández (2000) mencionan que para que existan condiciones de éxito en la diversificación es necesaria la vinculación intraempresarial en la cual sea posible el intercambio de know-how, experiencias, habilidades, y recursos tecnológicos. De esta forma, se generará un potencial innovador que genere un nivel más competitivo en el mercado.

Uno de los promotores de la propuesta de Ansoff (1957) sobre la diversificación ha sido el trabajo de Rumelt (1974). En su estudio, Rumelt fue uno de los primeros en abordar la relación que mantiene la diversificación como una opción de expansión y el rendimiento empresarial. Su propuesta incluye el análisis de la diversificación desde sus diferentes vertientes, i.e. negocio único, relacionada y no relacionada, las cuales fueron la base para la profundización de dicha tipología y el impacto sobre el rendimiento empresarial.

Por ejemplo, Gary (2005) observó la relación y efecto que tenía la diversificación relacionada sobre el desempeño organizacional en base a los costos concluyendo que al no implementar de manera adecuada la estrategia de diversificación relacionada, no se obtendrá un efecto positivo y significativo sobre el rendimiento. Del mismo modo, Dang et al. (2016) mencionan que la intensidad de la diversificación es influenciada por la inversión en I&D, encontrando evidencia que permite argumentar que una empresa diversifica relacionadamente cuando existe mayor inversión, caso contrario con la diversificación no relacionada cuando la inversión en I&D es menor. Estos resultados se encuentran asociados al tamaño

organizacional y al sector en el que se encuentran las empresas, encontrando que, al decidir diversificar de forma no relacionada, se busca establecer una oferta de productos ya conocidos en el mercado.

Derivado de lo anterior, y aun cuando la diversificación ha sido sugerida por la literatura como una estrategia exitosa de crecimiento empresarial, existen autores que sugieren que la diversificación empresarial trae consigo la destrucción del valor económico corporativo. Por ejemplo, Megginson et al. (2004) argumentan que esta destrucción de valor empresarial se da en escenarios donde las empresas diversifican a través de alianzas estratégicas o adicionan nuevas líneas de negocio.

Por último, los hallazgos de Lang y Stulz (1994) muestran una relación negativa entre la diversificación y el rendimiento de la empresa. Utilizando la q de Tobins para operacionalizar el rendimiento, los autores comparan empresas que diversifican contra aquellas que no lo hacen, encontrando que las empresas diversifican cuando existe una saturación del mercado interno.

Una de las principales razones que se atribuye la disminución de valor económico de la empresa al diversificar, es la presencia de un efecto de subsidio entre las líneas de negocio (Campillo & Gago, 2009; Dang et al, 2016). Esto se relaciona, a que los rendimientos generados por los negocios principales se encuentren compensando a las nuevas líneas de negocios, creando un efecto neto negativo para la empresa (Krivokapic et al, 2017; Lamont & Polk, 2001; Lang & Stulz, 1994; Megginson et al, 2004).

Aun cuando existen argumentos de los distintos impactos sobre la diversificación, positivos o negativos, no se ha podido lograr un consenso del efecto que genera

la diversificación sobre el rendimiento. De esta manera, se pretende estimar la importancia de esta actividad de expansión para las empresas, en específico para las adscritas a la BMV.

2.1. Recursos y capacidades: influencia en una estrategia de no diversificación

Una de las principales áreas de estudio empresarial en los últimos años ha sido el identificar aquellos recursos y capacidades que contribuyan al rendimiento organizacional (Foss, 1997). Estos recursos y capacidades en una empresa sirven para buscar rendimientos más altos y generar una ventaja competitiva.

Estos recursos y capacidades han sido definidos de acuerdo con su valía y escasez, como aquellos poco comunes en las empresas y los cuales no se ofertan en un mercado de bienes. Por lo anterior, llegan a considerarse valiosos, raros, imperfectamente imitables y no sustituibles, permitiendo considerarlos como fuente de ventaja competitiva sostenible (Barney, 1991).

En relación con la diversificación, los recursos y capacidades intervienen de manera importante para el crecimiento de la empresa. En la medida que la empresa se diversifica, sus recursos tienden a expandirse, mientras que sus capacidades tienden a incrementarse. Por el contrario, cuando una empresa no diversifica concentra sus recursos y capacidades solo en sus actividades centrales, representando una fortaleza.

Por lo anterior, la especialización en actividades puede generar ventajas relacionadas a conceptos como la acumulación de experiencia también llamada *curva de aprendizaje* o al uso de la capacidad instalada relacionada al concepto de *economía de escala*. Ambos conceptos tienen un componente de tiempo, es decir,

la acumulación y la escala son logradas manteniendo las actividades centrales de manera constante (Porter, 1985). Esto permite establecer una posición fuerte frente a los competidores en una determinada industria.

Así mismo, en su trabajo Miller (2006) argumenta lo anterior a través de la relación entre la gestión del conocimiento y la curva de aprendizaje. La curva de aprendizaje es aquel efecto que refiere a la adquisición de experiencia (conocimiento), en la realización de actividades a través del tiempo. El conocimiento generado a través de la curva de aprendizaje permite un fortalecimiento de la empresa derivada de su estrategia de no diversificación. Por lo tanto, al enfocarse en una sola línea de negocio, la empresa logra mantener una posición más competitiva en su sector.

Por otro lado, la economía de escala también representa una ventaja para la empresa que concentra sus actividades. La economía de escala se define como la serie de factores que influyen a que el costo medio de un producto se reduzca lo posible a medida que el volumen de producción va en aumento. Tirole (1990) explica el efecto que tiene la economía de escala en el rendimiento operativo para las empresas como medidas de crecimiento empresarial. Tirole (1990) también argumenta que la implementación de economías de escala refleja competitividad a través de la disminución de costos y la formación de mano de obra especializada en las actividades centrales de la empresa.

A partir de las aportaciones de la teoría de recursos y capacidades, la especialización de las actividades operativas de las empresas permite identificar los atributos característicos de los activos, los cuales son elementos esenciales para la generación de curvas de aprendizaje y economías de escala las cuales permiten

generar un mejor rendimiento operativo. Por lo que se plantea la siguiente hipótesis:

H1. La NO diversificación como estrategia de crecimiento ejerce un efecto positivo sobre el rendimiento operativo de las empresas de la BMV.

2.2. Recursos y capacidades: influencia en una estrategia de diversificación relacionada

Una de las características de los activos de acuerdo a la teoría de recursos y capacidades es el nivel de valía en comparación a otros activos. Desde una perspectiva externa, esta valía es determinada por el mercado estratégico de factores de acuerdo a Barney (1991), el cual propone un conjunto de características que deben poseer los activos para lograr una ventaja competitiva sostenible ante los competidores. Del mismo modo Priem y Butler (2001), identifican al mercado como el principal factor que genera valor a activos específicos. Lo cual permite, la implementación de una estrategia de diversificación relacionada, como una vertiente del crecimiento empresarial y una ventaja competitiva (Garvey et al, 2017; Yin et al, 2017).

Por lo contrario, desde una perspectiva interna, se ha estudiado el efecto del uso de activos en los rendimientos empresariales. Suárez (1994), relaciona el efecto que tienen los activos con la intención de las organizaciones por desarrollar nuevos productos. En su trabajo, Suárez (1994) identifica el aumento de resultados operativos provenientes del uso compartido de activos en actividades operativas, tanto para productos ya posicionados como para los nuevos.

La complementariedad de activos que se logra cuando la empresa diversifica de forma relacionada puede generar grandes

beneficios para la empresa, Bettis (1981) identifica el uso de los recursos disponibles por las empresas para expandir sus líneas de productos en sectores relacionados con el principal. En su estudio, encuentra que a través de la implementación de una estrategia de diversificación relacionada se logra un mayor desempeño operativo.

Una de las razones por las cuales la diversificación relacionada puede ofrecer resultados positivos, es derivada a la estructura organizacional. Esta estructura es adoptada ante una situación de diversificación y ayuda al cumplimiento de los objetivos de forma eficiente ante un entorno competitivo (Chandler, 1962). Por lo anterior, la vinculación de activos de manera adecuada entre unidades de negocio representa el aprovechamiento máximo de las capacidades y la oportunidad de incrementar el rendimiento empresarial. Hill y Hoskisson (1987) proponen una estructura multidivisional, capaz de centralizar las actividades financieras y de toma de decisión acorde a las necesidades.

Por lo anterior, se puede argumentar que implementar una estrategia de diversificación relacionada tendrá un impacto positivo en la rentabilidad operativa de la empresa, haciendo uso de las características de sus recursos y capacidades. De esta forma se establece la siguiente hipótesis:

H2. La estrategia de diversificación relacionada ejerce un efecto positivo sobre el rendimiento operativo de las empresas de la BMV.

2.3. Recursos y capacidades influencia en una estrategia de diversificación no relacionada

Como se estableció anteriormente, la estrategia de diversificación representa una medida de crecimiento empresarial,

donde la utilización de recursos valiosos es de vital importancia para alcanzar objetivos específicos. Es por ello, que ante la imposibilidad de usar muchos de estos activos de la organización, es preciso la adquisición de otros más que apoyen a una estrategia de diversificación, especialmente cuando no está relacionada con las actividades centrales. Por lo anterior, las empresas hoy en día buscan la diversificación hacia otros sectores, como medida de crecimiento. Permitiendo visualizar este crecimiento desde una perspectiva geográfica, tomando como eje de referencia el posicionamiento actual de sus actividades, tales como a nivel nacional o internacional (Bueno, 1995).

Estudios han abordado el impacto que genera la diversificación no relacionada en el rendimiento operativo empresarial. Encontrando en algunos casos una relación negativa, donde la diversificación establece presencia en diferentes sectores, ocasionando la falta de capacidades que permitan competir y con ello generando rendimientos por debajo de la media (Campillo & Gago, 2009; Dang et al, 2016; Megginson et al, 2004; Montoro & Ortiz, 2005).

Uno de los principales riesgos a los que se enfrentan las empresas cuando incursionan en nuevos mercados a través de una estrategia de diversificación no relacionada, es la incapacidad de generar una ventaja competitiva sostenible, al no contar con capacidad en sus activos para otorgar valía a sus nuevas actividades, generando rendimientos bajos relacionado con la media del sector (Canals, 1991; Rumelt, 1974; Christensen & Montgomery, 1981; Gyan, Brahmana & Bakri, 2017).

Por lo anterior, acorde con Williamson (1979), ha identificado la generación de costos de transacción para las empresas que eligen a las estrategias de diversificación (relacionada o no relacionada) como una opción de crecimiento y división de

riesgo financiero a través de diferentes negocios, impactando lo anterior directamente en el rendimiento operativo (Rumelt, 1974; Christensen & Montgomery, 1981; Gourlay & Seaton, 2004).

De este modo, dichos costos de transacción pueden llegar a reducirse o incluso evitarse, con apoyo de la racionalización en las distintas actividades. Por lo que el tema de activos intangibles ha sido un elemento crucial para explotar el máximo las capacidades de los distintos activos. Por lo tanto, recurrir a la máxima información disponible en el mercado y el uso de las habilidades de los trabajadores, permite reforzar y garantizar una ventaja competitiva sostenible. Dicha racionalidad, es la que llega a permitir la vinculación de activos al momento de coordinar actividades más complejas en diferentes procesos productivos (Dewan et al, 1998; Narsimhan et al, 2006).

Uno de los factores importantes para el crecimiento mediante una estrategia de diversificación es el tema de inversiones. Por lo anterior, Dang et al. (2016) encuentra que la diversificación relacionada presenta mayor atractivo para las inversiones externas que la diversificación no relacionada. Esta última, debe basar sus decisiones empresariales en recursos financieros propios y en el riesgo que representa el incursionar en un nuevo mercado, que ante la falta de recursos adecuados y la falta de experiencia (Chatterjee, Harrison & Bergh, 2003).

Por lo que, la inversión en nuevos activos permite a las empresas optar por un cambio en la estructura de organización. Para Hoskisson y Hitt (1988), observan el cambio de la estructura como una forma más eficiente de operar, ante la implementación de una estrategia de diversificación no relacionada, por lo que, al no contemplar un cambio en la estructura, el riesgo de rendimientos negativos se eleva.

Es así, como la aversión al riesgo, la falta de recursos tanto físicos como financieros, limitan a que una empresa diversifique de manera no relacionada, por lo que aquellas que lo hacen, se enfrentan con problemas de alcanzar rendimientos elevados, al no contar con un poder de mercado adecuado debido a la poca especialización y a falta de experiencia en la operación de las actividades, generando una serie de costos de transacciones.

H3. La estrategia de diversificación No relacionada ejerce un efecto negativo sobre el rendimiento operativo de las empresas de la BMV.

3. Estudio cuantitativo de la diversificación en la BMV

Como se ha planteado con anterioridad la estrategia de diversificación ha sido ampliamente estudiada, por lo que se propone contribuir a la literatura analizando la diversificación desde sus vertientes, relacionada y no relacionada, por lo que se realiza la presente investigación de enfoque cuantitativo, con alcance correlacional - causal, al analizar información de 133 empresas que cotizan en la BMV en el año 2016.

Bajo el interés de recolectar información que permita dar respuesta al presente estudio, se obtuvo la información a través de la página oficial de la BMV. La totalidad de empresas que cotizaron en el año 2016 fueron 143, sin embargo, la muestra final de 133 fue resultado del número de empresas con información completa. Esta información fue almacenada en una base de datos con el fin de contar con la disponibilidad de ser manipulada por distintos métodos de análisis estadísticos y generar resultados a fines al objetivo de investigación planteado. Los datos recabados fueron sometidos a una regresión multivariante a través del sistema

estadístico SPSS ver. 21, los cuales se puede observar el comportamiento del fenómeno objeto de estudio.

En este sentido se detallan las variables dependientes e independientes:

– **Variable dependiente**

Rendimiento operativo (RO): Para este trabajo de investigación el rendimiento operativo representa la variable dependiente, debido a que se busca medir el resultado de la implementación de los recursos y capacidades en las operaciones de las empresas. El RO permite detectar de una mejor manera la eficiencia en el uso de los recursos de la organización. Para la edición de la variable se realiza tomando el EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization) cuya información financiera representa las ganancias que la empresa genera antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización. A diferencia de la utilidad neta, la cual refleja el resultado después de partidas no operativas, el EBITDA presenta un resultado más cercano al uso eficiente de los recursos que la empresa administra.

– **Variables Independientes**

Con el propósito de categorizar las empresas de la BMV de acuerdo con el nivel de diversificación desde la no diversificación hasta una diversificación no relacionada, se categoriza la variable considerando el número de productos y los sectores en los que se mantiene una presencia comercial. Donde la no diversificación se identifica cuando la empresa oferta un solo tipo de producto en una sola industria, la diversificación relacionada se identifica cuando la empresa oferta productos distintos en una misma industria, mientras que la diversificación no relacionada oferta productos distintos en industrias diferentes.

No diversificación (NDIV): Registran características propias de esta estrategia

y se denomina como “1” cuando presenta la estrategia y “0” cuando no la posee, generando una variable dicotómica.

Diversificación Relacionada (DIVR):

Registran características propias de esta estrategia y se denomina como “1” cuando presenta la estrategia y “0” cuando no la posee, generando una variable dicotómica.

Diversificación No relacionada (DIVNR):

En la cual se registran características propias de esta estrategia y se denomina como “1” cuando presenta la estrategia y “0” cuando no la posee, generando una variable dicotómica.

– **Variables de Control**

Con el afán de encontrar una mejor explicación del efecto que mantienen la estrategia la diversificación frente al rendimiento operativo, se incluyen una serie de variables de control que permite regular dicha relación por lo que se presenta las variables tamaño, activos y sector. Donde el tamaño (TAMAÑO) se encuentra representado por el número de trabajadores que labora para la empresa, argumentando una perspectiva de factor humano mantiene una operatividad estable. Por otro lado, la variable activos (ACTIV) da origen a la diversificación como una opción de crecimiento, para ello se consideró el total de activos utilizados por la empresa en las diversas actividades dado el caso; y por último el sector (ENER, IND, y MAT), donde se controla por los sectores de energía, industrial, y materiales.

3.1. Impacto de la diversificación en el rendimiento operativo en la BMV

Como punto de partida, del total de las 133 empresas que integran la muestra

en este trabajo, el sector industrial es el más representativo con 29%, en contraste observando al sector energético como poco frecuente para estas empresas con tan solo el 1% de participación sobre el total de empresas que cotizan en la BMV en el año 2016.

Así mismo, de los resultados generados se observa, que el 46% de la muestra no siguen algún tipo de diversificación, mientras que el 54% de este si lo presentan, siendo la diversificación relacionada la más recurrente con el 48% del total de empresas que diversifican.

La Tabla 1 muestra los principales estadísticos descriptivos de las variables presentes en el estudio, así como los coeficientes de correlación. De esta forma, se puede observar que las correlaciones entre las variables del estudio están dentro del criterio de 0.5, excepto en el caso de la variable de diversificación donde la DIVR mantiene una correlación de 0.7 con la NDIV, mientras que la DIVNR presenta una correlación de 0.4 con NDIV. De esta forma, se decide crear dos modelos para evitar la multicolinealidad entre variables.

Por lo anterior, para la presente investigación se crea un modelo donde se pretende identificar el efecto de las variables de no diversificación y diversificación (Relacionada y No relacionada) sobre la variable del rendimiento operativo (EBITDA) controladas por los activos totales que posee la empresa, el tamaño de la empresa y el sector. Estos efectos pueden ser observados en la Tabla 2 donde se muestra los coeficientes y las significancias del modelo de regresión de Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO).

Tabla 1
Estadísticos descriptivos y matriz de correlaciones

Ecuación de selección										
Variables (N=133)	Media	D.T.	1	2	3	4	5	6	7	8
EBITDA	1.79	7.08	1.00							
NDIV	.46	.50	-.41	1.00						
DIVR	.32	.47	.006	-.722	1.00					
DIVNR	.21	.41	.048	-.405	-.340	1.00				
TAMAÑO	.26	.51	.656	.138	-.154	.016	1.00			
ACTIV	.53	3.48	.898	-.021	.060	-.051	.491	1.00		
ENER	.01	.09	-.018	.105	-.076	-.0427	-.048	-.013	1.00	
INDUS	.21	.41	-.122	-.069	.1176	-.061	-.189	-.089	-.054	1.00
MATER	.19	.39	-.063	-.157	.122	.052	-.149	-.071	-.047	-.268

c N por lista = 133

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 2
Resultados de modelos de regresión de Diversificación sobre EBITDA

Modelo 2016				
DV: EBITDA				
Observaciones: 133				
P-value M1: 0.000 Pseudo R2: 0.872			P-value M2: 0.000 Pseudo R2:	
0.876				
Independiente Variable	Modelo 1		Modelo2	
	β	S.E.	β	S.E.
Constante	-0.027	(.052)	0.073	(.053)
NDIV	0.010	(.058) *		
DIVR			-0.054	(.064)
DIVNR			-0.198	(.082) **
TAMAÑO	0.467	(.067) ***	0.454	(.067) ***
ACTIV	0.015	(.001) ***	0.015	(.001) ***
ENER	0.118	(.072)	0.117	(.293)
INDUS	0.009	(.078)	0.021	(.071)
MATER	0.056	(.052)	0.059	(.053)

***p<0.01, **p<0.05, *p<0.1

Fuente: Elaboración propia en base a los datos de la BMV (2016).

De acuerdo con los resultados obtenidos, se puede apreciar que en relación al modelo general el coeficiente de determinación (R2) en el modelo 1 es de .872, por lo que el modelo explica el 87.2% de la varianza. En este sentido el modelo 2

presenta un R2 de .876, el cual representa una explicación del 87.6% de la varianza, es decir, ambos se encuentran dentro del parámetro esperado. Además, los modelos cuentan con un grado de significancia al nivel de 0.000.

El modelo 1 muestra que ante la ausencia de una estrategia de Diversificación (NDIV) el impacto que se refleja en la variable dependiente es positivo y significativo. Es decir, el coeficiente $B1$ 0.10, significativo al nivel de 0.05, representa un incremento en el rendimiento operativo de la empresa en la ausencia de diversificación, aceptándose con esto H1. Por otra parte, el modelo 2 presenta que al adoptar una estrategia de diversificación relacionada $B2$ -0.054 se obtiene refleja un impacto negativo y no significativo al nivel de 0.1, rechazando con esto H2. Sin embargo, en el mismo modelo 2 se muestra a la estrategia de diversificación no relacionada $B3$ -0.198 con un impacto negativo y significativo al nivel de 0.05 representando un decremento en el rendimiento operativo, permitiendo aceptar H3.

El tema central de este trabajo es identificar el efecto de la diversificación sobre el rendimiento operativo. Las empresas han utilizado la estrategia de diversificación como una medida de crecimiento empresarial para el incremento en sus rendimientos (e.g. López et al, 2016; Megginson et al, 2004; Phung & Mishra, 2017). Sin embargo, existe evidencia inconclusa en la literatura especialmente en distinguir el efecto de los tipos de diversificación en el rendimiento de la empresa.

A la luz de la teoría de los recursos y capacidades, este trabajo sugiere que el uso eficiente de los activos que se logra con la especialización genera en la empresa una capacidad para incrementar el rendimiento. En este sentido, es a través de la especialización como se llega a generar economías de escala y curvas de aprendizaje, las cuales conllevan a la acumulación de conocimiento, experiencia y utilización eficiente de los recursos.

Por otro lado, las empresas que incluyen la diversificación como estrategia de crecimiento presentan decremento en su rendi-

miento operativo, esto ocurre exclusivamente en esta investigación para la diversificación no relacionada, mientras que la diversificación relacionada no arroja significancia. Usando argumentos de la teoría de teoría de recursos y capacidades, el hallazgo en este estudio demuestra que las empresas que tienen diversos productos en diferentes industrias, i.e. diversificación no relacionada, incrementan sus recursos disminuyendo su capacidad de asociación entre ellos, es por esta razón que el efecto negativo que se observa en esta investigación es resultado de la amplitud de las actividades de la empresa o la falta de especialización. Aun cuando la diversificación no relacionada puede ofrecer efectos positivos en otros rubros, por ejemplo, disminución de riesgo, incremento en ventas o posición de marca, no lo es para el resultado operativo de la empresa.

El hallazgo no significativo que arrojó esta investigación, no permite concluir que la diversificación relacionada tenga efecto positivo o negativo sobre el rendimiento operativo. En este sentido, una razón por la que esto pueda ocurrir se deriva de la dificultad de categorizar el efecto de la variable de relacionada. Dado que la diversificación relacionada pueda existir como un rango de posibilidades, al categorizar las variables de diversificación como dicotómicas, probablemente se capture el efecto de los extremos, es decir de la especialización y la diversificación no relacionada. Por lo anterior, como futuras líneas de investigación, se debe considerar distintas alternativas para la medición de la variable diversificación, así como otras variables de control que permitan entender mejor a la diversificación, como lo puede ser las regulaciones, el gobierno corporativo, o las obligaciones para las empresas en México.

Los hallazgos de este trabajo presentan algunas implicaciones prácticas que son importantes para la diversificación

como acción de crecimiento en las empresas. En primer lugar, los riesgos a los que se enfrentan las empresas al incursionar en sectores poco conocidos, pudieran ser aún mayor dado el efecto negativo de la diversificación no relacionada sobre el rendimiento de la empresa. De esta forma, los administradores buscando en la diversificación una estrategia de crecimiento, pudieran estar impactando de una manera negativa a la empresa, al menos a nivel de la operatividad de la misma.

4. Conclusiones

La diversificación representa una de las principales decisiones estratégicas implementadas por las empresas para el crecimiento dentro de sectores competitivos gracias a la globalización. Esta diversificación va dirigida principalmente hacia la sostenibilidad de posiciones contemplando el crecimiento en el sector, con el afán de obtener mayor cuota de mercado y un mejor nivel de rentabilidad.

Sin embargo, el presente trabajo argumenta que la concentración de recursos como consecuencia de la decisión de la empresa de no diversificar ofrece beneficios positivos. En contraste, al diversificar, especialmente de manera no relacionada, la empresa refleja una disminución en el rendimiento operativo, atribuyendo la poca capacidad de uso estratégico de los activos como una de las causas que afectan directamente al rendimiento empresarial.

El debate para determinar si la estrategia de diversificación genera una ventaja competitiva ha creado posturas a favor y en contra en la literatura. Sin embargo, los resultados obtenidos en este trabajo sugieren que el debate pudiera no centrarse solamente en que, si el uso o no de la estrategia de diversificación es adecuada, si no, en el grado adecuado de la implementación de ésta diversificación.

Referencias Bibliográficas

- Aggarwal, Rajesh & Samwick, Andrew (2003), Why do managers diversify their firms? Agency reconsidered, **Journal of Finance**, 58 (1), 71-118.
- Ansoff, Harry (1957), Strategies for diversification, **Harvard business review**, 35(5), 113-124.
- Barney, Jay (1991), Firm resources and sustained competitive advantage, **Journal of management**, 17(1), 99-120.
- Bettis, Richard (1981), Performance differences in related and unrelated diversified firms, **Strategic Management Journal**, 2(4), 379-393.
- Bolsa Mexicana de Valores (2016), **Anuario bursátil**. Obtenido de: <http://www.bmv.com.mx/es/emisoras/informacion-de-emisoras>, consultada en enero 2017.
- Bowen, Harry, Baker, Kent & Powell, Gary (2015), Globalization and diversification strategy: A managerial perspective, **Scandinavian Journal of Management**, 31(1), 25-39.
- Bueno, Eduardo (1995), La estrategia de la empresa: treinta años de evolución teórica, **Artículo incluido en el libro Dirección de Empresas de los Noventa**. Civitas, Madrid.
- Campillo, Almudena & Gago, Roberto (2009), ¿Qué factores determinan la decisión de diversificar? El caso de las empresas españolas (1997–2001), **Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa**, 15 (1), 15-28.
- Chandler, Alfred (1992), Organizational capabilities and the economic history of the industrial enterprise, **The Journal of Economic Perspectives**, 6(3), 79-100.

- Chatterjee, Sayan, Harrison, Jeffrey & Bergh, Donald (2003), Failed takeover attempts, corporate governance and refocusing, **Strategic Management Journal**, 24 (1), 87-96.
- Chen, Chiung-Jung & Yu, Chwo-Ming (2011), Managerial ownership, diversification, and firm performance: Evidence from an emerging market, **International Business Review**, 21, 518-534.
- Christensen, Kurt & Montgomery, Cynthia (1981), Corporate economic performance: Diversification strategy versus market structure, **Strategic Management Journal**, 2(4), 327-343.
- Corona, Juan & Hernández, Carlos (2000), Relación proveedor-usuario y flujos de información tecnológica en la industria mexicana, **Comercio Exterior**, 50 (9), 759-770.
- Dang, Rey, Houanti, L'Hocine & Bonnand, Aurélien (2016), Exploring the effect of diversification strategy on R&D intensity using quantile regression: evidence from France, **Applied Economics Letters**, 23(18), 1317-1320.
- Dewan, Sanjeev, Michael, Steven & Min, Chung-Ki (1998), Firm characteristics and investments in information technology: Scale and scope effects, **Information Systems Research**, 9(3), 219-232.
- Fernández, Marta & Díez, Isabel (2013), Effect of firm's resources on international diversification: An application in the Iberian Ham industry, **European Management Journal**, 31(2), 196-208.
- Garvey, Gerald, Kahn, Ronald & Savi, Raffaele (2017), The Dangers of Diversification: Managing Multiple Manager Portfolios, **The Journal of Portfolio Management**, 43(2), 13-23.
- Gary, Michael (2005), Implementation Strategy and Performance Outcomes in Related Diversification, **Strategic Management Journal**, vol. 26, pp. 643-664.
- Gourlay, Adrian & Seaton, Jonathan (2004), The determinants of firm diversification in UK quoted companies, **Applied Economics**, 36, 2059-2071.
- Gyan, Alex Kwaku, Brahmana, Rayenda & Bakri, Abdul (2017), Diversification strategy, efficiency, and firm performance: Insight from emerging market, **Research in International Business and Finance**, 42(1), 1103-1114.
- Hill, Charles & Hoskisson, Robert (1987), Strategy and structure in the multiproduct firm, **Academy of management review**, 12(2), 331-341.
- Hoskisson, Robert & Hitt, Michael (1988), Strategic control systems and relative R&D investment in large multiproduct firms, **Strategic management journal**, 9(6), 605-621.
- Huerta, Patricia & Navas, José (2006), Grado y dirección de la diversificación de las empresas industriales españolas: un análisis de la estrategia de la estrategia de diversificación relacionada. Ingeniare, **Revista chilena de ingeniería**, 14 (3), 213-228.
- Krivokapic, Ranka, Njegomir, Vladimir & Stojic, Dragan (2017), Effects of corporate diversification on firm performance: evidence from the Serbian insurance industry, **Economic research-Ekonomska istraživanja**, 30(1), 1224-1236.
- Lamont, Owen & Polk, Christopher (2001), The diversification discount: Cash flows vs. returns, **Journal of Finance**, 56 (5), 1693-1701.

- Lang, Larry & Stulz, Rene (1994), Tobin's q , corporate diversification, and firm performance, **Journal of Political Economy**, 102 (6), 1248-1280.
- León, Omar (2018), Relación directa y mediadora de las TIC sobre el rendimiento de la diversificación empresarial, **Revista de métodos cuantitativos para la economía y la empresa**, (25), 93-110.
- López, Cristina, Benito, Sonia, & Platero, Manuel (2017), The influence of cooperative relations on geographical expansion and diversification strategies in family firms, **International Business Review**, 26(4), 764-773.
- Megginson, William, Morgan, Angela & Nail, Lance (2004), Changes in corporate focus, ownership structure and long-run merger returns, **Journal of Banking and Finance**, 28 (3), 523-552.
- Montoro, María Angela & Ortiz, Marta (2005), La Diversificación a través de Acuerdos de Cooperación, **Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa**, 11(1).
- Panikarova, Svetlana & Vlasov, Maxim (2016), Empirical analysis of knowledge-generation strategies in the real sector of the Economy, **Montenegrin Journal of Economics**, 12(1), 75.
- Pavitt, Keith (1984). Sectoral patterns of technical change: towards a taxonomy and a theory, **Research policy**, 13 (6), 343-373.
- Peteraf, Margaret (1993), The cornerstones of competitive advantage: A resource-based view, **Strategic management journal**, 14(3), 179-191.
- Phung, Duc & Mishra, Anil (2017), Corporation Diversification and Firm Performance: Evidence from Vietnamese Listed Firms, **Australian Economic Papers**, 55(4), 386-408.
- Porter, Michael (1985), Competitive advantage: creating and sustaining superior performance, **New York: FreePress**.
- Priem, Richard & Butler, John (2001), Is the resource-based "view" a useful perspective for strategic management research? **Academy of management review**, 26(1), 22-40.
- Rumelt, Richard (1974), Strategy, Structure, and Economic Performance, **Harvard Business School Press**, Boston, MA.
- Suárez, Isabel (1994). Estrategia de diversificación y resultados de la empresa española. **Revista de Economía Aplicada**, 2(4), 103-128.
- Williamson, Oliver (1979), Transaction-cost economics: the governance of contractual relations, **The journal of Law and Economics**, 22(2), 233-261.
- Yin, Hang, Zhang, Longquan & Zhang, Yuhuan (2017), The Effect of Ownership Concentration and Related Diversification Strategy of Entrepreneurial Enterprises on Enterprise Performance, **Eurasia Journal of mathematics, science and technology education**, 13(12):8073-8087.

- Esta obra está bajo una licencia de Creative Commons Reconocimiento-NoComercial-CompartirIgual 3.0 Unported.
http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/3.0/deed.es_ES