

Documento de Trabajo 12/04

## **El crecimiento empresarial desde el enfoque basado en los recursos. Hacia un modelo integrador**

Francisco J. Forcadell  
*Universidad Rey Juan Carlos*

### **Resumen:**

Este trabajo analiza el crecimiento empresarial desde el enfoque basado en los recursos (EBR), proponiendo un modelo integrador, que incide sobre los aspectos dinámicos, a partir de una revisión de diferentes trabajos que desde este enfoque analizan distintos aspectos del proceso de crecimiento. Se parte de la idea de que cualquier opción estratégica precisa de recursos y genera recursos, de manera que la estrategia ejerce un impacto sobre los recursos de la empresa, aunque a su vez la estrategia desarrollada se ve afectada por los recursos. Partiendo de esta premisa, se integra y sistematiza en un modelo las diferentes decisiones de estrategia corporativa en la empresa que aparecen en la literatura sobre el EBR, con especial énfasis sobre las estrategias de diversificación. Asimismo, el modelo tiene una serie de implicaciones sobre el análisis basado en los recursos de aspectos como los límites de la empresa o el entrepreneurship. Del análisis se extrae un conjunto de proposiciones contrastables sobre diferentes aspectos del crecimiento desde el EBR.

**Palabras clave:** enfoque basado en los recursos, crecimiento empresarial, límites de la empresa, resultados, diversificación.

Dep. Organización de Empresas  
Campus de Vicálvaro. Paseo de los Artilleros s/n  
28032. Madrid  
Tel. 34 14887794.  
Fax 34 17750170  
[frforcad@fcjs.urjc.es](mailto:frforcad@fcjs.urjc.es)

Trabajo presentado al XIII Congreso de ACEDE, celebrado en Salamanca en septiembre de 2003 y en un seminario de investigación celebrado el 18 de junio de 2004 en la Universidad de Salamanca, dentro del programa de doctorado “Nuevas Tendencias en Dirección de Empresas” del departamento de Administración y Economía de la Empresa.

## INTRODUCCIÓN

Este trabajo realiza un análisis del crecimiento empresarial desde el enfoque basado en los recursos (EBR). Para ello, se presenta un modelo de síntesis que trata de integrar y sistematizar las diferentes decisiones de estrategia corporativa de la empresa que aparecen en la literatura desde el EBR. Este modelo concibe el crecimiento<sup>1</sup> como un proceso dinámico que tiene origen y efecto en la base de recursos que posee la empresa. La empresa dispone de una cartera de recursos para abordar las diferentes estrategias y el resultado de éstas influye sobre la dotación de recursos (en cuanto a cantidad, características y valor estratégico), que serán la base de las posteriores estrategias.

Plantear una visión integrada de las decisiones sobre estrategia corporativa permite poner de manifiesto la coherencia de la distinta literatura que trata diferentes aspectos de la estrategia corporativa desde una perspectiva parcial, puesto que todas las decisiones sobre crecimiento deben tomarse considerando su impacto e implicaciones sobre la creación de valor. Así, por ejemplo, el tópico más estudiado en dirección estratégica es la relación entre diversificación y resultados, para el cual no hay una respuesta clara (Palich et al, 2000). Esto puede ser debido a la existencia de diferentes factores y decisiones que influyen sobre la relación y que es preciso considerar. Por otro lado, el análisis de los límites de la empresa es un área en la que el EBR apenas ha centrado su atención y que ha sido analizado fundamentalmente desde la economía de los costes de transacción (ECT) (Madhok, 1996, 2002; Poppo y Zenger, 1998). Este trabajo pretende contribuir a la literatura al considerar aspectos relacionados con los límites de la empresa desde el EBR. Otro área en la que el EBR puede contribuir a la literatura en dirección estratégica es en la de entrepreneurship (Alvarez y Busenitz, 2001). En el modelo propuesto se incluye las actividades de entrepreneurship como punto de partida del ciclo de crecimiento, así como dentro de la actividad de la empresa. De esta forma se trata de contribuir a la integración del entrepreneurship y la dirección estratégica (Ireland et al, 2001).

En este trabajo se plantea un conjunto de proposiciones sobre diferentes aspectos del crecimiento desde el EBR. Las proposiciones planteadas podrán ser utilizadas en futuros trabajos que traten de profundizar en el análisis teórico y empírico del crecimiento desde el EBR. Las proposiciones difieren en su grado de novedad. Algunas de ellas han sido contrastadas en diferentes trabajos con distinto grado de profundidad y también se presentan proposiciones no abordadas con anterioridad en la literatura y que ha sido posible plantear dado que se derivan del análisis conjunto de las diferentes decisiones y estrategias de estrategia corporativa abordadas desde el EBR. Ello permite extraer del modelo conclusiones globales sobre los aspectos dinámicos del crecimiento, además de

---

<sup>1</sup> Concepto empleado por Hoopes et al (2003) y Nelson y Winter (1982).

proponer análisis sobre aspectos no abordados previamente. Por otra parte, el conjunto de proposiciones puede facilitar el diseño de investigaciones basadas en análisis longitudinal que traten de recoger la dinámica del crecimiento de la empresa. Asimismo, del análisis de los distintos elementos del modelo será posible derivar un conjunto de reflexiones de utilidad para la dirección de los procesos de crecimiento empresarial.

A continuación se presenta en líneas generales el modelo de crecimiento propuesto en este trabajo y en los siguientes apartados se desarrollan los diferentes aspectos integrados en el modelo.

## **UN MODELO DE CRECIMIENTO EMPRESARIAL BASADO EN LOS RECURSOS**

### **Estrategia, recursos y crecimiento empresarial desde el EBR**

La premisa central del EBR trata de responder a la cuestión fundamental de por qué las empresas son diferentes y cómo consiguen una ventaja competitiva sostenible (Hoskisson et al, 1999: 437), partiendo de la consideración de la empresa como conjunto de recursos y capacidades (Wernerfelt, 1984). Existe una corriente de investigación que utiliza el EBR para explicar el desarrollo y crecimiento de las empresas diversificadas (Foss et al, 1995: 7; Mahoney y Pandian, 1992: 367). La explicación del crecimiento desde esta perspectiva parte de la estructura de recursos que posee o controla la empresa, la cual determinará los incentivos, los frenos y las direcciones de desarrollo (Kochhar y Hitt, 1998). Un crecimiento empresarial óptimo<sup>2</sup> supone la existencia de un equilibrio entre la explotación de los recursos existentes y el desarrollo de nuevos (March, 1991; Penrose, 1959; Rubin, 1973; Wernerfelt, 1984). Esto requiere conocer los recursos actuales, los que se precisarán en el futuro y las estrategias que utilizarán estos para desarrollarlos. Ello implica la posesión de una serie de capacidades directivas dinámicas que son “las capacidades mediante las que los directivos construyen, integran y reconfiguran los recursos y competencias organizativas” (Adner y Helfat, 2003: 1012), concepto que ayuda a explicar las diferencias en decisiones directivas, estrategia corporativa, y resultados.

Itami y Numagami (1992) analizan la interacción entre estrategia y recursos, centrando la atención en los recursos tecnológicos (dado que los consideran críticos). Falkenberg (1996) extiende este modelo a todo tipo de recursos y añade una cuarta perspectiva (dinámica) entre estrategia y recursos. Esta última perspectiva es la adoptada en el modelo propuesto en el presente trabajo. Así, desde una perspectiva dinámica, se considera que la estrategia debe

---

<sup>2</sup> No se está haciendo referencia al tamaño óptimo de la empresa, el cual no aparece en el EBR, sino al ritmo de crecimiento al que sí se refiere Penrose (1959), que vendrá determinado por los recursos de que dispone la empresa, por los recursos a los que pueda acceder y por los que generen como resultado de su estrategia.

hacer un uso efectivo de los recursos y capacidades generados previamente y debe generar recursos y capacidades suficientes para hacer viable la estrategia futura. Ello implica una interacción dinámica entre estrategia y recursos a lo largo del tiempo. Markides (1999) describe los elementos de una estrategia dinámica, de manera que el diseño de estrategias es un continuo. El *fit* estratégico dinámico definido por Itami y Roehl (1987: 1) supone el encaje a lo largo del tiempo entre los factores que son externos a una empresa, los recursos y la estrategia, que debe ser constantemente alineada y realineada (Amit y Schoemaker, 1993). Zajac et al (2000) destacan el carácter único del ajuste estratégico para una organización y para un momento del tiempo particulares. Penrose (1959: 73) se refiere a la necesaria especialización de los recursos de la empresa para sostener su crecimiento como un ‘círculo virtuoso’. Esta especialización necesita crecimiento y diversificación para utilizar completamente los recursos infrautilizados, de manera que la especialización induce a la diversificación. De esta forma, se va a tratar de desarrollar una cartera de negocios que se adecue a la cartera de recursos estratégicos que se posee y, al mismo tiempo, construir una cartera de recursos que se ajuste a la cartera de negocios.

La discusión anterior sugiere la siguiente proposición sobre la relación entre recursos y estrategia, sobre la cual se basa el modelo propuesto en este trabajo:

**Proposición 1.** Existe una relación dinámica y recursiva a lo largo del tiempo entre recursos y estrategia. Así, la cartera de recursos actual de la empresa determina la estrategia futura y la estrategia actual determina la cartera de recursos futura de la empresa.

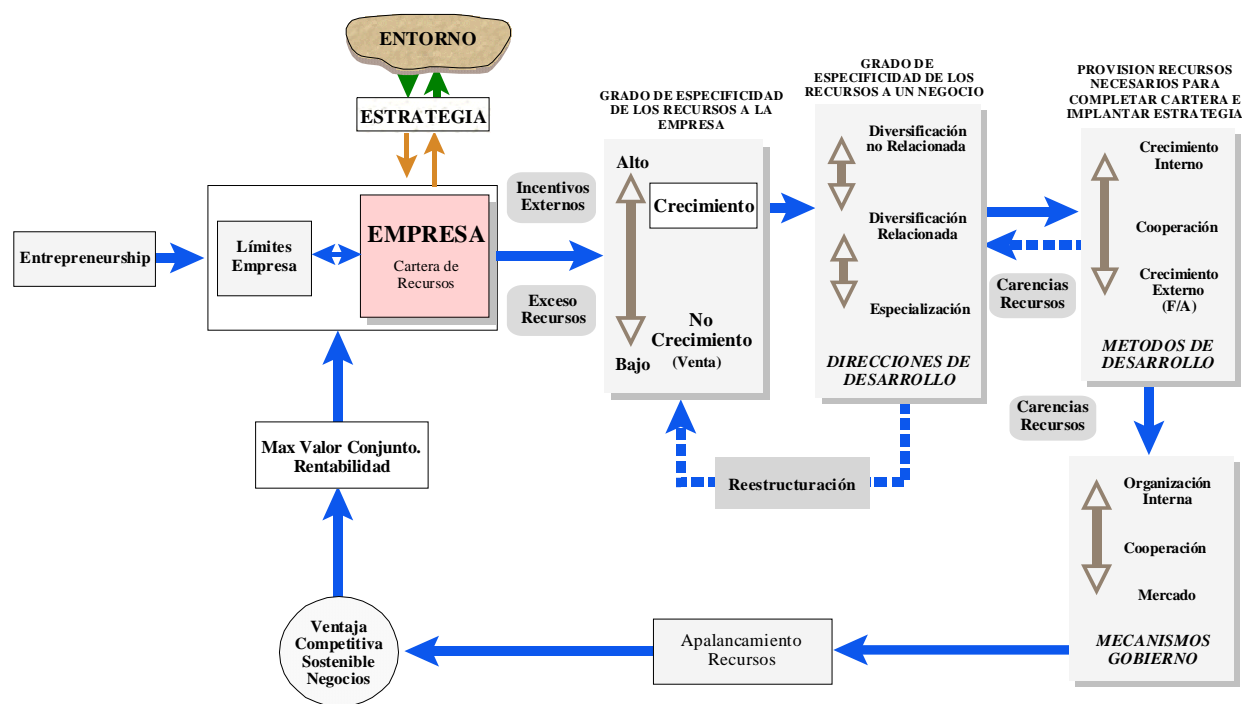
### **Un modelo de crecimiento empresarial basado en los recursos**

Partiendo de las anteriores premisas, en este trabajo se propone un modelo teórico de síntesis, representado en la figura 1, que relaciona las estrategias de crecimiento con los recursos que posee y que puede desarrollar la empresa. El modelo propuesto, que será descrito con detalle en los siguientes apartados, se resume a continuación. Éste parte de la asunción de que el EBR concibe la empresa como un conjunto de recursos con diferente valor estratégico para el desarrollo de estrategias. La estrategia de crecimiento, con todas las decisiones que conlleva, se encuentra dirigida por los recursos disponibles (‘surplus’) y por las carencias de recursos, además de determinar la dotación futura de recursos.

Partiendo de la concepción del crecimiento de Penrose (1959), el modelo propuesto en este trabajo considera los recursos empresariales (en un sentido amplio) como inductores del crecimiento. La empresa tiene origen en la actividad de entrepreneurship, que proporciona los recursos iniciales necesarios para comenzar la actividad empresarial. En una empresa en funcionamiento, la decisión de crecimiento en un momento determinado tiene origen en los recursos excedentarios generados en la actividad de la empresa, cuyo grado de especificidad a la empresa determinará si se utilizan en su seno para sustentar un

proceso de crecimiento, o si se venden en el mercado. La empresa se desprenderá (en el mercado preferentemente) de aquellos recursos excedentarios que no contribuyan a la creación de valor. Una vez elegida la opción de crecimiento, es necesario analizar la especificidad de los recursos excedentarios a un determinado negocio o negocios, lo que determinará la dirección del desarrollo a tomar, sea ésta especialización, diversificación relacionada o diversificación no relacionada. A pesar de basarse en los recursos excedentarios, la estrategia de crecimiento necesita nuevos recursos para poder implantarse, lo que determinará la utilización de uno o varios métodos de desarrollo que permitan hacerse con los recursos necesarios, a través de crecimiento interno, cooperación o crecimiento externo. La elección de un determinado método de desarrollo se relacionará con la especificidad a éste de los recursos que se poseen y que se precisan para crecer. Es posible que se produzcan nuevas deficiencias de recursos, lo que podrá hacer necesario acudir a otros métodos de desarrollo complementarios. También resulta preciso analizar las relaciones entre direcciones de desarrollo y método de desarrollo. Como resultado de un proceso de crecimiento implantado con éxito, se conseguirá apalancar la cartera de recursos con que cuenta la empresa, lo que hará posible obtener una ventaja competitiva sostenible en los negocios que constituyen su campo de actividad. Todo ello propiciará la maximización del valor conjunto de la cartera de negocios de la empresa y la consecución de rentabilidad para los accionistas. Todos los aspectos analizados abocan hacia la consideración de los límites de la empresa, consecuencia de los recursos que posee la empresa y de la estrategia implantada.

FIGURA 1. El crecimiento empresarial desde el EBR. Un modelo integrador



Un aspecto a destacar del modelo es su carácter circular y recursivo, siguiendo la proposición 1. Las decisiones relacionadas con el crecimiento se repiten en su naturaleza a lo largo del tiempo, siguiendo un determinado orden lógico (son *path dependent*). Estas decisiones se toman tanto en función de los recursos sobrantes, buscando una determinada aplicación más rentable que la actual, como de las carencias, determinadas por la estrategia diseñada a partir de los excedentes de recursos y que surgen dado que se precisan más recursos para implantar la estrategia. Las estrategias persiguen maximizar el valor del conjunto de recursos que constituye la empresa, para lo cual deben apalancarlo mediante su implantación. Pero el éxito en la implantación de una estrategia conlleva plantearse con posterioridad el diseño de nuevas estrategias como resultado de este éxito, de los problemas que se han encontrado en el proceso y/o de los cambios producidos en el entorno. Para ello, se parte de la nueva dotación de recursos fruto de la estrategia exitosa, que de nuevo determinará la estrategia futura y las carencias de recursos de cara al futuro.

## EMPRESA Y ENTREPRENEURSHIP

El ciclo de crecimiento que constituye el modelo presentado comienza cuando una nueva empresa desarrolla una innovación (Hoopes et al, 2003: 893). Esto lleva a considerar la actividad de entrepreneurship, ya que como afirman Shane y Venkatraman (2000: 219) ‘la ausencia de entrepreneurship de nuestras teorías sobre mercados, empresas, organizaciones y cambio dejan incompleta nuestra comprensión de los negocios’. El entrepreneurship se centra en el crecimiento e innovación (Ireland et al, 2001). En el EBR, se da una asunción implícita de que existe alguna dotación inicial de recursos.

La literatura reciente plantea la integración del entrepreneurship y de la dirección estratégica en lo que Ireland et al (2003: 966) denominan *strategic entrepreneurship*. Una integración efectiva de acciones emprendedoras y acciones de dirección estratégica generan sinergias y contribuyen al crecimiento empresarial y al éxito (Ireland et al, 2001), sirve para crear y renovar capacidades dinámicas (Barney et al, 2001; Zahra et al, 1999), conseguir ventajas competitivas sostenibles (Hitt y Ireland, 2000) y crear valor (Alvarez y Busenitz, 2001; Hitt et al, 2002). El EBR puede ayudar a desarrollar y extender la investigación en entrepreneurship (Alvarez y Busenitz, 2001) y favorecer la integración entre entrepreneurship y dirección estratégica (Davidsson et al, 2001).

El entrepreneurship, definido como el ‘examen académico de cómo, quién y con qué efectos son descubiertas, evaluadas y explotadas las oportunidades de crear bienes y servicios futuros’ (Shane y Venkatraman, 2000: 218), no requiere, aunque puede incluir la creación de nuevas organizaciones. El entrepreneurship puede producirse dentro una organización existente (Amit et al, 1993), con lo que

se denomina *corporate entrepreneurship*, que es un medio importante de construir y reconfigurar la base de recursos de la empresa (Zahra et al, 1999), y tiene consecuencias para la supervivencia organizativa, crecimiento y resultados (Dess et al, 2003). Así, Sharma y Chrisman (1999: 18) definen *corporate entrepreneurship* como ‘el proceso mediante el que un individuo o grupo de individuos, en asociación con una organización existente, crean una nueva organización o instigan el cambio o la innovación dentro de tal organización’. Dentro de una organización existente, el entrepreneurship abarca tres tipos de fenómenos (Sharma y Chrisman, 1999): (1) innovación; (2) cambio estratégico; y (3) *corporate venturing*, tanto interno como externo. Por otra parte, *independent entrepreneurship* es el proceso mediante el que se crea una nueva organización (Sharma y Chrisman, 1999: 18).

Para nuevos negocios, la estrategia debe encontrarse fundamentada en una base de recursos estratégicos. De ahí que el desafío emprendedor sea construir una base de recursos inicial sobre la que basar el crecimiento futuro de la empresa (Zahra et al, 1999). Esto requiere que los recursos sean identificados, reunidos, y adquiridos para ajustarse a una oportunidad percibida, con carácter previo a su asignación a una estrategia concreta (Brush et al, 2001: 65). Además, el emprendedor debe transformar sus recursos individuales (conocimiento) en recursos organizativos, a fin de proporcionar una base para el crecimiento (Brush et al, 2001).

Es posible integrar algunos de los elementos de la literatura sobre entrepreneurship en el modelo aquí desarrollado. Así, el entrepreneurship puede generar recursos que podrán constituir:

- El origen de la (nueva) empresa, con lo que formarán la base para el posterior crecimiento y desarrollo de la empresa, comenzando el ciclo representado en nuestro modelo.
- Si la actividad de entrepreneurship se desarrolla dentro de una empresa ya establecida, los recursos generados como consecuencia de su actividad constituirán la base de recursos excedentarios sobre la que, según la lógica de nuestro modelo, se desarrollará el crecimiento. Estos recursos, como veremos más adelante, podrán ser vendidos en el mercado (a otras empresas o a otras personas que constituyan una nueva empresa) o utilizados dentro de la empresa.

Así, es posible establecer la siguiente proposición sobre las actividades de entrepreneurship:

**Proposición 2.** Las actividades de entrepreneurship generan recursos que pueden constituir: (1) el origen de una nueva empresa, con lo que formarían la base de recursos para el posterior crecimiento; (2) un excedente que puede ser empleado para el crecimiento de la empresa o su venta en el mercado.

## DIRECCIONES DE DESARROLLO Y RECURSOS

En este punto, en primer lugar se deben considerar dos situaciones, que pueden darse o no de manera simultánea: (1) la decisión de crecimiento o no crecimiento; y (2) la decisión de reestructuración de un negocio o de la cartera de negocios. La primera viene determinada por la existencia de recursos excedentarios susceptibles de ser empleados en las actividades actuales u otras actividades diferentes de las actuales. Si estos recursos son específicos de la empresa, se tomará la decisión de crecer; si no es así, se tomará la decisión de no crecer y de vender los recursos excedentarios en el mercado si es posible. Por otra parte, la decisión de reestructuración es resultado de la existencia dentro de la configuración actual de actividades de la empresa de uno o varios negocios que destruyen valor. En el caso de una posible reestructuración habrá que analizar la especificidad a la empresa en dos niveles: (1) de los recursos a un determinado negocio para decidir si sanearlo; y (2) de los negocios a la empresa para decidir si reestructurar la cartera de negocios.

En el caso de que se haya elegido la opción de crecimiento, es preciso establecer la dirección de desarrollo, sea ésta especialización, diversificación relacionada o diversificación no relacionada. Esta decisión será determinada por las características de los recursos que posee la empresa y tendrá efecto sobre la acumulación de recursos en el futuro.

### Recursos como inductores del crecimiento

El análisis de los recursos como inductores del crecimiento incluye dos aspectos: (1) la existencia de recursos excedentarios como resultado de la actividad de la empresa; y (2) la decisión de crecimiento o venta (no crecimiento) de los recursos, asociada al grado de especificidad de estos recursos a la empresa.

**Recursos excedentarios.** Como resultado de la actividad de la empresa (área superior izquierda de la figura 1), se van a generar recursos excedentarios, en el sentido de ser susceptibles de utilización con mayor intensidad en las actividades actuales o en actividades diferentes a las actuales. Los recursos excedentarios aparecen por la generación de sinergias entre los recursos, las indivisibilidades y también debido al aprendizaje que se produce en la operativa de un negocio (Teece, 1982: 46). Además, los recursos excedentarios pueden tener origen en la existencia de *non-rival resources*, es decir, recursos que apoyan al crecimiento pero que no son consumidos en el proceso, como pueden ser determinados tipos de conocimiento. Las empresas crecen en las direcciones que marcan sus recursos específicos esenciales, los cuales lentamente se expanden, cambian y no son utilizados a la misma velocidad (Mahoney y Pandian, 1992: 367; Penrose, 1959: 114-115).

El modelo de crecimiento propuesto asume que la empresa puede identificar los recursos en los que va a basar su crecimiento, dado que se parte de que la empresa posee algún tipo de capacidades directivas dinámicas (Adner y



Helfat, 2003). Sin embargo, una de las premisas del EBR es que existen dificultades para identificar los recursos que proporcionan una ventaja (Lippman y Rumelt, 1982; Winter y Szulanski, 2001). Esta dificultad en la identificación influirá en la forma en la que la empresa crece. Así, la empresa crecerá a partir de los “recursos percibidos” que ha sido capaz de identificar tanto en lo que se refiere a su potencial de desarrollo como incluso a su propia existencia. Lo mismo ocurre en el momento de identificar los recursos necesarios para implantar las estrategias y que la empresa precisa adquirir o generar internamente. En la medida en que estos “recursos percibidos” se distancien de los “recursos reales”, el desarrollo de la empresa no conducirá a hacer máximo el valor de la empresa. Esto se relaciona con la racionalidad limitada de los directivos. Así, en la medida en que el comportamiento de los directivos se aleje de la racionalidad completa, la creación de valor en la empresa no será máxima. Esto incluye también los problemas de riesgo moral respecto a los accionistas<sup>3</sup>.

Debe contemplarse una serie de condicionantes al crecimiento, no sólo internos, sino también externos (**estímulos externos** en la figura 1). El entorno relevante se encuentra constituido por el conjunto de oportunidades para la inversión y el crecimiento que perciben emprendedores y directivos y que es diferente para cada empresa y depende de su cartera específica de recursos (Penrose, 1995: xiii). En este trabajo se toma la concepción del entorno de Nelson (1991) y Porter (1990), que difiere de la visión tradicional del entorno en economía, proponiéndose que las empresas, aunque influidas por su entorno, cuentan con un grado de libertad considerable en la toma de decisiones y son las artífices de la evolución tecnológica de la industria. A través del ciclo de crecimiento dinámico, las empresas mejoran sus posiciones de mercado a lo largo del tiempo a través de la innovación, creando heterogeneidad competitiva (Hoopes et al, 2003: 893).

**Crecimiento o no crecimiento.** Para Teece (1982: 47), una empresa con recursos sobrantes se enfrenta a tres alternativas fundamentales: (1) puede vender los servicios de sus activos no utilizados a otras empresas; (2) puede diversificar en otros mercados; y (3) si el recurso no utilizado es dinero, puede devolverse a los accionistas. Suárez (1994: 27) recoge tres condiciones para que la decisión de crecimiento sea adecuada: (1) que exista capacidad sobrante de algún recurso; (2) que esa capacidad sobrante sea más útil en nuevos productos y/o mercados que en los actuales; y (3) que la asignación de los recursos que realiza la empresa internamente sea más eficiente que la del mercado (Gorecki, 1975: 132-133). No obstante, este planteamiento predominante en literatura basada en los recursos que analiza el crecimiento suele omitir que el crecimiento de la empresa puede

---

<sup>3</sup> Un supuesto fundamental de la teoría del crecimiento desarrollada por Penrose (Penrose, 1995: xii) se refiere a la ausencia de conflicto de objetivos entre propiedad y dirección, suponiendo que el principal interés de estos últimos es la expansión rentable de las actividades de la empresa. Se considera que el beneficio es una condición necesaria para el crecimiento.

tomar las formas de expansión o especialización, tal y como recoge el clásico esquema de Ansoff (1965).

El **grado de especificidad**<sup>4</sup> de los recursos a la empresa (figura 1), es el valor relativo que poseen los recursos dentro en lugar de fuera de ésta, lo que refleja diferencias en el valor de un determinado recurso en distintas empresas. Un recurso se considerará específico a la empresa si su valor es superior dentro de ella, a causa de que existen costes de transacción (Williamson, 1985: 42) superiores a los de explotar el recurso internamente. Para Conner (1991), la empresa posee bases de recursos heterogéneas (dotación de recursos) y continúan existiendo empresas heterogéneas debido a que los activos que incorpora son también heterogéneos, ajustándose mejor (o siendo más específicos) a unas empresas que a otras. Para Wernerfelt (1989), la capacidad productiva y la posibilidad de aplicar independientemente los recursos con otros existentes o junto con otros nuevos (complementariedad), determinan la especificidad de los recursos a la empresa.

La decisión de **crecimiento** (figura 1) va a ser resultado de la conveniencia de emplear los recursos sobrantes en la empresa, frente a la decisión de no crecimiento que significa venderlos en el mercado (**venta** en la figura 1), debido a un alto grado de especificidad a la empresa. Así, la utilización interna de los recursos dependerá de la cantidad de recursos excedentarios, el período de tiempo disponible y los recursos complementarios a los que se puede acceder mediante los distintos métodos de desarrollo (Teece, 1982).

Si se venden los recursos excedentarios (no específicos por lo tanto) en el mercado, los recursos obtenidos a cambio (en general financieros) podrán ser susceptibles de ser utilizados en otras actividades o de ser devueltos a los propietarios de la empresa. Si la empresa no es capaz de utilizar los recursos excedentarios para el crecimiento ni de venderlos en el mercado, debido a su naturaleza idiosincrásica, es posible que queden en su interior. Esto propiciará la destrucción de valor en la empresa, al no aprovechar ni las posibilidades potenciales que ofrecen los recursos excedentarios para el crecimiento ni los recursos financieros obtenidos por su venta. La venta de los recursos excedentarios en el mercado supone una perfecta separación de los recursos de la empresa. Sin embargo, Madhok y Tallman (1998: 329) y Wernerfelt (1984)

---

<sup>4</sup> El término especificidad se considera como el mayor valor de los recursos para un uso respecto a otros alternativos (Klein et al, 1978; Reed y De Filippi, 1990; Williamson, 1985). La especificidad es el resultado de la concurrencia de dos características de los recursos estratégicos, su carácter único o escaso y las relaciones de complementariedad con otros recursos (Foss, 1997: 20), lo cual vendrá dado por determinadas características distintivas que garantizan en mayor grado la apropiabilidad de las rentas del recurso (Vicente, 2001). Los recursos van a poder ser específicos a una empresa, a una actividad o a una estrategia. La *especificidad de un recurso a una estrategia* respecto a otras (Ventura, 1996: 105) se refiere a su adecuación para su uso en un tipo de estrategia respecto a otras, o a su uso en el momento actual respecto al largo plazo.

indican que los recursos no son siempre separables. En el caso de las capacidades, es posible que no puedan ser separadas fácilmente de la empresa y si es así es posible que no se apropie de todo el valor derivado del contexto en el que se encuentra (el conjunto de rutinas en las que ha evolucionado y con las que funciona la empresa) (Manhke, 2000: 13), debido a la complementariedad.

El anterior análisis sugiere la siguiente proposición sobre los recursos como inductores del crecimiento:

**Proposición 3.** El crecimiento de la empresa se realiza a partir de recursos excedentarios que son específicos de la empresa. El uso más eficiente para los recursos que cumplan la primera condición pero no la segunda es la venta en el mercado.

### **Reestructuración**

El modelo planteado en este trabajo, pese a referirse fundamentalmente a situaciones de crecimiento, considera aquellas situaciones en las que la estrategia de **reestructuración** sería la opción más adecuada. En este sentido, mientras que el EBR ha desarrollado un enfoque viable para explicar y predecir el crecimiento y diversificación, carece claramente de una “teoría de la desinversión basada en los recursos” (Mahoney y Pandian, 1992: nota al pie 7).

Si la empresa destruye valor con su actual configuración de negocios precisará reestructurar su cartera de negocios. En este caso, no se trata de recursos excedentarios que no se emplean en la actividad actual de la empresa, sino de recursos individuales o de negocios completos que se encuentran dentro de la configuración actual de la empresa pero que destruyen valor. Se deban analizar dos situaciones de reestructuración: (1) la reestructuración de un negocio se realizará en el caso en el que dentro de un negocio existan recursos de importancia que no son específicos al mismo; (2) la reestructuración de la cartera de negocios se realizará en el caso en el que dentro de la cartera de negocios haya uno o varios negocios (conjunto de recursos) que no sean específicos a la empresa en su conjunto. Tal y como se muestra en la figura 1, la decisión de reestructuración se toma considerando las direcciones de desarrollo y la decisión de crecimiento/no crecimiento. Por supuesto, esta opción implica la toma de decisiones relacionadas con otros aspectos incluidos en el modelo, como son las direcciones de desarrollo, métodos de desarrollo y por supuesto sobre los límites de la empresa.

El anterior análisis sugiere la siguiente proposición sobre reestructuración y recursos:

**Proposición 4.** La falta de especificidad de los recursos que se emplean en la actividad actual de la empresa (recursos que no pueden considerarse como excedentarios) determina la reestructuración de la cartera de negocios de la empresa.

## Influencia de los recursos sobre el patrón de diversificación

Una vez que la empresa ha optado por la decisión de crecimiento, el siguiente aspecto a considerar es la dirección que tomará el crecimiento. Las distintas opciones estratégicas para el crecimiento disponibles para la empresa se pueden sistematizar e incluir dentro de las categorías de especialización (expansión según Ansoff, 1965), diversificación relacionada o diversificación no relacionada. Estas categorías incluyen estrategias de desarrollo como pueden ser la integración vertical (diversificación relacionada) o la internacionalización (que combina diversificación de producto y de mercado)<sup>5</sup>.

La justificación de las empresas diversificadas se encuentra en compartir recursos y capacidades estratégicos entre los negocios, a fin de obtener sinergias (Andrews, 1971; Porter, 1987; Robins y Wiersema, 1995: 282; Wernerfelt, 1984). Una empresa, si no posee recursos compartidos entre sus negocios que puedan considerarse específicos, se esperará que su valor sea inferior a la suma de sus negocios por separado (Robins, 1992). La dirección de la diversificación de una empresa es consecuencia de sus recursos disponibles y de las oportunidades de mercado en el entorno (Mahoney y Pandian, 1992: 367; Montgomery y Wernerfelt, 1988). Por ello existen inductores internos y externos para la diversificación, al igual que ocurría en la decisión de crecimiento (Hoskisson y Hitt, 1990).

Los distintos recursos sobre los que se sustenta el crecimiento pueden ser más o menos **específicos de un determinado negocio** (figura 1) o de una determinada industria (Chatterjee y Wernerfelt, 1991: 34; Montgomery y Wernerfelt, 1988; Williamson, 1975). Esta *especificidad de un recurso a un negocio o negocios relacionados* determinará la dirección de desarrollo de la empresa (Eriksen, 1996). Un recurso, aun siendo específico a una empresa, puede ser susceptible de ser empleado en varios productos o negocios (Peteraf, 1993: 188). Si los recursos de una empresa son específicos a un tipo de negocio sólo pueden ser utilizados para diversificar de forma relativamente relacionada. Por el contrario, si son poco específicos, se tendrá la opción de diversificar de manera menos relacionada. Así, los recursos menos específicos son aquellos que pierden menos eficiencia a medida que son empleados en negocios cada vez más alejados de los originales (Wernerfelt y Montgomery, 1988). El análisis de la

---

<sup>5</sup> En lo que se refiere a la diversificación de negocios, los esquemas clásicos de análisis del campo de actividad de Ansoff (1965) y Abell (1980), con su definición del concepto de negocios o el concepto de competencias esenciales de Prahalad y Hamel (1990), sugieren que la diversidad de las actividades de la empresa debe ser analizada desde el punto de vista de la oferta (productos) y de la demanda (mercados). La entrada en nuevos negocios puede significar la combinación de ambas perspectivas. Un caso concreto puede ser el de la expansión internacional ('diversificación geográfica' en términos de Dess et al, 1995: 359), que se basa en un exceso de recursos (Hitt et al, 1997) y que supone servir a nuevos clientes (perspectiva de la demanda), pero a los que es preciso adaptar la oferta de productos, modificando los actuales o añadiendo otros nuevos a los existentes.

especificidad de los recursos a los distintos negocios lleva a plantearse a Chatterjee y Wernerfelt (1991) que la existencia de recursos físicos e intangibles (altamente específicos) en exceso propiciará el desarrollo hacia negocios próximos o similares a los originales (*especialización, diversificación relacionada* in la figura 1) y la existencia de recursos financieros (poco específicos) sobrantes llevará hacia negocios menos relacionados (*diversificación no relacionada*).

La especificidad de los recursos respecto a la empresa por una parte, y respecto a productos o mercados (negocios) por otra, tenderá a coincidir en el caso de una empresa con un solo negocio. Por lo tanto, esta distinción tomará importancia en la medida en que la empresa presente una mayor diversidad en sus actividades.

Es posible establecer la siguiente proposición a partir del análisis realizado sobre la influencia de los recursos sobre el patrón de diversificación:

**Proposición 5.** El grado de especificidad de los recursos sobre los que se basa el crecimiento a los negocios actuales determina las direcciones de desarrollo de la empresa. Una alta especificidad determinará una estrategia de especialización. Si la especificidad es inferior determinará una diversificación relacionada y si ésta es baja una diversificación no relacionada.

### **Contribución de la diversificación a la acumulación de recursos**

Aunque la diversificación relacionada pueda proporcionar mejores resultados que una diversificación no relacionada, su beneficio realmente importante en el largo plazo depende de su contribución a crear o acumular de forma rápida y eficiente nuevos recursos estratégicos (Markides y Williamson, 1994), lo que refuerza la empresa adquiriendo nuevos recursos (Reed y Luffman, 1986: 34)<sup>6</sup>. El efecto de la estrategia de diversificación empresarial sobre el desarrollo y acumulación de recursos cuenta con una larga tradición en dirección estratégica y economía (Cohen y Mowery, 1984: 113-114; Itami y Numagami, 1992: 121).

El razonamiento anterior sugiere la siguiente proposición sobre el efecto de la estrategia de diversificación sobre los recursos:

**Proposición 6.** Las direcciones de desarrollo seguidas por la empresa contribuyen a la acumulación de nuevos recursos en la medida en que permitan generar economías de alcance.

La empresa, al entrar en nuevos negocios requerirá recursos y capacidades en alguna medida diferentes a los actuales. Ello puede obligar a adaptar los

---

<sup>6</sup> En este sentido, Hitt et al (1996) señalan que es posible que la entrada de manera prospectiva en nuevos mercados que requieran recursos no relacionados con los actuales pueda proporcionar mayor conocimiento a los directivos sobre aspectos que no conocen bien y que son precisos para el desarrollo.

recursos transferidos al nuevo contexto competitivo, obtener nuevos recursos y lograr una integración adecuada (Markides y Williamson, 1994). A fin de que la estrategia pueda desplegar los recursos actuales que posee y logre maximizar el valor, es necesario conseguir recursos para completar los ya existentes y así conseguir implantar la estrategia planteada (Grant, 1991), de manera que se adapte la cartera de recursos a las necesidades actuales y futuras. Esto lleva a considerar los métodos de desarrollo utilizados por la empresa en su crecimiento.

## MÉTODOS DE DESARROLLO Y RECURSOS

Si la decisión de crecimiento es consecuencia de los recursos excedentarios y de la utilización que se hace de ellos, la elección de una dirección de desarrollo va a determinar la existencia de **deficiencias de recursos** (ver figura 1), de cara a la implantación de la estrategia elegida (Penrose, 1959: 136). De esta forma, los métodos de desarrollo utilizados (*crecimiento interno, crecimiento externo o cooperación*) se encuentran determinados por los **recursos necesarios para completar la cartera** para implantar la estrategia de crecimiento. Los métodos de desarrollo serán utilizados para la adquisición o generación de los nuevos recursos, determinando el ‘modo de entrada’ en los nuevos mercados (Chatterjee, 1990)<sup>7</sup>. A través de los distintos métodos de desarrollo la empresa puede acceder a recursos complementarios a la actual cartera de recursos, lo que facilitará la implantación de la estrategia y propiciará el apalancamiento de la cartera de recursos.

Los mercados de factores estratégicos son mercados en los que las empresas adquieren los recursos necesarios para implantar una estrategia (Barney, 1986: 1232). Los resultados de las estrategias dependerán del coste de los recursos necesarios para implantarlas, adquiridos en estos mercados. El coste de estos recursos será función de las características competitivas de los mercados de factores estratégicos relevantes y por las diferentes expectativas sobre el valor futuro de un recurso estratégico que tienen las distintas empresas (Barney, 1986). No obstante, no todos los recursos que la empresa necesita pueden ser comprados y vendidos (Dierickx y Cool, 1989: 1505), debido a que la implantación de una estrategia requiere de recursos específicos que no son apropiables, para los que no existen mercados (Williamson, 1979).

Grant (1991) desarrolla un modelo en el que se plantea la necesidad, tanto de explotar los recursos actuales como de analizar cuáles son los recursos que no

---

<sup>7</sup> Los métodos de desarrollo se utilizan para conseguir recursos, pero para ello se debe disponer de recursos previamente (aunque sólo sean recursos directivos en una primera etapa de constitución de una empresa). Esta idea es coherente con la expresada por Eisenhardt y Schoonhoven (1996: 137): ‘...quizá la mayor ironía de la cooperación sea que las empresas tienen que poseer recursos para conseguir recursos’. En el contexto del presente trabajo, esta ‘ironía’ podría extenderse a todos los métodos de desarrollo.

se poseen y que son necesarios para implantar las estrategias adecuadas en el futuro (carencias de recursos), utilizando el método de desarrollo más adecuado. Para ello se debe identificar la base de recursos a la que tiene acceso la empresa, interna y externamente y qué actividades de las actuales y planeadas son apoyadas por su base de recursos. Así será posible generar sinergias entre los nuevos recursos y los recursos que posee y asegurar la apropiación de rentas (Grant, 1991), además de asegurar la disposición de recursos.

Lo anterior sugiere la proposición siguiente:

**Proposición 7.** El crecimiento va a generar deficiencias de recursos, necesarios para poder implantar la estrategia elegida. La empresa podrá acceder a estos recursos utilizando distintos métodos de desarrollo.

### Opciones de desarrollo

Los métodos de desarrollo utilizados se encuentran dentro de un continuo en el que los extremos los constituyen el crecimiento interno y crecimiento externo (fusiones y adquisiciones) y en el centro se encuentra la cooperación ('organización intermedia' -Barney, 1999; Imai y Itami, 1984- o 'híbrida' -Williamson, 1985-). La necesaria combinación de múltiples métodos de desarrollo, entre el mercado y la organización interna, lleva a que los límites de la empresa en ocasiones sean difíciles de delimitar, particularmente si existen complejas estructuras de alianzas (Teece, 1992, 1999).

La empresa puede acceder a los recursos que posee (Eriksen, 1996; Verdin y Williamson, 1994) mediante: (1) dotación inicial de los fundadores; (2) creación o acumulación interna a lo largo del tiempo; (3) adquisición de activos o de los servicios que pueden prestar en el exterior: obtención mediante contraprestación al poseedor de los derechos de propiedad del recurso, adquisición de una empresa completa o de una división completa, compra del servicio que presta un recurso a la empresa propietaria (Chi, 1994); y (4) transferencia de activos desde otra unidad de negocio o desde un socio en una alianza.

### Factores que determinan la elección de un método de desarrollo

La elección del mecanismo de asignación de recursos más adecuado va a realizarse considerando dos aspectos: (1) que permita el acceso a los recursos necesarios con los menores costes (Salas, 1991: 27); y (2) que minimice el coste de utilizar los recursos existentes en nuevos mercados (Chatterjee, 1990). Por ello, es relevante la influencia de los recursos excedentarios existentes en la empresa (que servían de punto de partida para el crecimiento) y de la dirección de desarrollo tomada sobre la elección del método de desarrollo más adecuado. Esto se puede sintetizar en el concepto de especificidad, de manera que la *especificidad de un recurso a un método de desarrollo*, va a determinar que un método sea más adecuado para un determinado recurso disponible y/o al que se precise acceder (Chatterjee y Singh, 1999; Chatterjee y Wernerfelt, 1991).

Chatterjee (1990) desarrolla el concepto de costes de utilización a partir del trabajo de Yip (1982) como los costes de adquirir recursos complementarios menos la reducción en los costes operativos producida por los recursos excedentarios que se transfieren al nuevo negocio. Los costes de entrada a un nuevo negocio serán iguales a los costes de utilización en el caso de una empresa entrante que no posea ningún recurso que pueda ser utilizado en el nuevo mercado, lo que se plantea en el caso de una diversificación no relacionada (Chatterjee, 1990: 783; Teece, 1982). En el otro extremo, cuando un entrante posea todos los recursos requeridos para competir en el nuevo mercado el coste de utilización se aproximará a cero. En la misma línea, Roberts y Berry (1985) encuentran que el determinante para la elección de un determinado método de desarrollo (o combinación de varios) es el grado de ‘familiaridad’ de los nuevos negocios respecto a los mercados relevantes y a la experiencia tecnológica, idea muy relacionada con el grado de relación de la diversificación. Estos autores desarrollan una matriz en la que el crecimiento interno resulta más adecuado para productos y mercados relacionados y a medida que la similitud es menor son más aplicables las adquisiciones o los acuerdos de cooperación. Esto sugiere que la complementariedad entre los recursos va a ser relevante en el momento de adquirir un recurso del exterior. La empresa incorporará un recurso si lo adquiere a un precio inferior al valor que tiene para ella, por la existencia de recursos complementarios actuales y futuros, determinados por la estrategia diseñada y por los recursos a los que se accederá acudiendo al método de desarrollo que minimice su coste de adquisición.

Siguiendo la clasificación de Chatterjee y Singh (1999), la existencia de una gran disponibilidad de recursos financieros generados internamente propiciará la expansión interna y si se trata de recursos financieros externos tenderá a crecer de manera externa. Sin embargo, para los recursos basados en el conocimiento, estos autores no establecen una relación causal clara con el método de desarrollo. Barney (1999) analiza los costes de desarrollar internamente capacidades y el acceso a las que posee otra empresa, tanto adquiriéndolas en el mercado como a través de acuerdos de cooperación. Ante condiciones de alta incertidumbre, este último método será más adecuado que las adquisiciones (Kogut, 1991). Verdin y Williamson (1994) determinan la forma de adquisición más adecuada de un activo combinando dos características de los activos, como es la posibilidad de libre intercambio en los mercados y la especificidad a una industria.

Cualquiera que sea método de desarrollo utilizado, se precisa capacidad de incorporación a la cartera de recursos de la empresa. Todos los métodos se apoyan en la existencia de recursos complementarios y previos que permitan su absorción y apalancamiento. Por ello, se deben considerar los conceptos de capacidad de absorción (Cohen y Levinthal, 1989, 1990) y capacidad de absorción relativa (Lane y Lubatkin, 1998). La capacidad de absorción relativa limita la habilidad de la empresa para integrar el nuevo conocimiento a fin de



construir capacidades, de ahí la lógica necesaria a la hora de crecer, ya que la capacidad de absorción de nuevo conocimiento se encuentra limitada.

Lo anterior sugiere la siguiente proposición sobre los factores que afectan a la elección de un método de desarrollo:

**Proposición 8.** El grado de especificidad de los recursos que se poseen y de los necesarios para crecer a los métodos de desarrollo y la dirección de desarrollo adoptada determinan la elección de un método de desarrollo.

El método o métodos de desarrollo elegidos fijarán los **mecanismos de gobierno de las transacciones** empleados en la empresa (ver figura 1), además de los límites de la empresa. Los recursos que la empresa pueda controlar para implantar la estrategia y en qué condiciones, determinarán la estrategia futura. Argyres y Liebeskind (1999) sugieren que los acuerdos contractuales previos realizados por una empresa influyen de manera significativa sobre la amplitud y tipos de los acuerdos contractuales que pueda adoptar en el futuro.

Por otra parte, el método de desarrollo elegido va a determinar la forma de adquirir los recursos y capacidades precisos para crecer. Así, por ejemplo, en el caso de utilizar el crecimiento interno como método de desarrollo principal, será necesario disponer de nuevos recursos y capacidades que complementen los existentes, con el fin de generar nuevas capacidades, por lo cual se producirán nuevas **deficiencias de recursos**, como se observa en la figura 1. Estos recursos de nuevo podrán ser desarrollados internamente, mediante un acuerdo de cooperación o adquiridos del exterior.

### **Direcciones y métodos de desarrollo**

Chatterjee y Singh (1999) ponen de manifiesto la reciprocidad existente entre las decisiones relacionadas con las direcciones y los métodos de desarrollo. Ambas decisiones se encuentran afectadas por los recursos existentes, como se pone de manifiesto en el modelo, lo cual puede generar una tensión contradictoria al tratar de optimizar las decisiones de manera conjunta, lo que implica que una o ambas decisiones tengan que ser suboptimizadas (Chatterjee y Singh, 1999). Esta idea es coherente con el modelo propuesto, dado que las decisiones relativas a los métodos de desarrollo son tomadas en función de las deficiencias de recursos que aparecen tras la dirección de desarrollo emprendida.

Busija et al (1997) analizan dos aspectos sobre la relación entre direcciones y método de desarrollo: (1) la naturaleza de la relación entre dirección y método de desarrollo; (2) los resultados de la diversificación pueden depender del ajuste entre dirección y método de desarrollo. En cuanto a la primera idea, existen dos concepciones diferentes en la literatura: (1) direcciones y métodos se encuentran directamente relacionados y se refuerzan mutuamente (Roberts y Berry, 1985; Yip, 1982), lo que es coherente con el EBR, de manera que en una empresa con diversificación relacionada se ve favorecido el crecimiento interno y cuando se da una diversificación no relacionada, se tiende a elegir el crecimiento externo; (2)

direcciones y métodos no se encuentran directamente relacionados (Busija et al, 1997; Simmonds, 1990), de manera que la incidencia del método de desarrollo no varía entre los diferentes tipos de diversificación. En cuanto a la posible influencia sobre los resultados de la relación entre direcciones y método de desarrollo, ciertas combinaciones de estrategias de diversificación y método de desarrollo ofrecerán mejores resultados que otras (Busija et al, 1997), de manera que consideran las siguientes implicaciones de la relación entre direcciones y método de desarrollo y resultados: (1) el desarrollo interno proporciona el mejor resultado para empresas con una diversificación relacionada-limitada; (2) el desarrollo combinado (interno y externo) proporciona el mejor resultado para empresas con una diversificación relacionada-encadenada; y (3) el desarrollo mediante adquisiciones proporciona el mejor resultado para aquellas empresas que siguen una diversificación no relacionada.

En la medida en que distintos tipos de recursos se asocian a diferentes direcciones y método de desarrollo, es posible concluir del modelo propuesto que no existen direcciones ni métodos superiores y que los resultados de la empresa dependen del correcto encaje entre la dotación de recursos de la empresa y las direcciones y métodos elegidos. Eso explicaría también en parte la falta de resultados concluyentes en los trabajos empíricos sobre los efectos en los resultados de estas diferentes decisiones. Así, de la anterior discusión es posible extraer la siguiente proposición sobre la relación entre diversificación y método de desarrollo:

**Proposición 9.** El ajuste entre direcciones y métodos de desarrollo influye sobre el resultado de la estrategia. Los recursos que se poseen y a los que se pretende acceder actúan de mediadores entre ambos tipos de decisiones.

## RESULTADOS DEL PROCESO DE CRECIMIENTO EMPRESARIAL

La obtención de una rentabilidad superior es resultado de la posesión de recursos y capacidades estratégicos (Pisano, 2000; Rumelt, 1991). Todo el ciclo analizado en el modelo de la figura 1 se orienta a apalancar la cartera de recursos y capacidades de la empresa y a conseguir que se adapte a los cambios en el entorno en las mejores condiciones, con el fin de maximizar la creación de valor.

Como resultado de la implantación de la estrategia con éxito, la empresa va a conseguir el **apalancamiento de la cartera de recursos y capacidades** (figura 1), lo que significa potenciar la cartera de recursos y capacidades que posee o controla (Chatterjee y Wernerfelt, 1991: 46), tras conseguir el ajuste entre la dirección de desarrollo seguida, el método de desarrollo y la cartera de recursos de la empresa, dentro de un proceso dinámico de crecimiento. El apalancamiento se obtiene como consecuencia de potenciar las características que hacen a los recursos estratégicos y la construcción de capacidades, que se consigue tras la entrada en los negocios que han permitido utilizar la base de recursos disponible.

Las características de los recursos también van a influir sobre el apalancamiento, ya que determinan el grado en que pueden ser utilizados en diferentes actividades sin menoscabo, o el grado en que pueden ser apalancados (Chatterjee y Wernerfelt, 1991; Wernerfelt, 1989). Por otra parte, la utilización de los métodos de desarrollo adecuados proporciona recursos complementarios a la cartera de recursos y el patrón de diversificación contribuye al desarrollo de nuevos recursos.

El apalancamiento de los recursos es condición necesaria para alcanzar una ventaja competitiva sostenible en cada negocio de la empresa (Hoskisson et al, 1999: 2). La **ventaja competitiva sostenible** (figura 1) se va a conseguir en los mercados en los que los recursos y capacidades de la empresa son superiores a los de los competidores (Barney, 1991: 102-103; Teece et al, 1997), los cuales necesitan ser recreados continuamente (Eisenhardt y Martin, 2000). De esta forma, en una empresa en la que sus negocios logran una ventaja competitiva sostenible lo hacen desde una mejor posición, por el hecho de encontrarse incluidos en una cartera de negocios diversificada coherentemente de manera relacionada, en torno unos recursos compartidos. Esta visión es coherente con la idea de Ruefli y Wiggling (2003) de que los factores corporativos explican mejor el beneficio de las unidades de negocios que los factores de la industria. La ventaja competitiva se va a traducir en unos resultados superiores en cada negocio. Todo esto se asocia con una cartera de negocios que va a tener un valor superior al de sus negocios por separado (**maximización del valor conjunto** de la cartera de negocios en la figura 1). Con ello se alcanza el objetivo de maximizar el valor de la empresa y la rentabilidad para los accionistas. El valor creado por la estrategia implantada contribuye a construir la empresa en el futuro, que como conjunto de recursos servirá como punto de partida para desarrollar la estrategia futura.

Es posible que la empresa se encuentre con nuevos recursos infrautilizados, de manera que continúe el proceso de crecimiento (Suárez, 1994: 26). De nuevo, en esta situación, las razones por las que puede generarse capacidad sobrante de los recursos vienen dadas por su naturaleza, o capacidad productiva (Wernerfelt, 1989), la cual determinará el límite del crecimiento empresarial.

Un aspecto crítico de cara a la creación de valor y que se pone de manifiesto en el modelo es la complementariedad de los diferentes tipos de recursos, en particular intangibles, tanto en su funcionamiento como en su acumulación (Dosi et al, 2000: 6; Foss, 1998: 146; Teece, 1998). Esta complementariedad genera sinergias y puede resultar en una mayor especificidad (a la empresa, a un negocio o actividad, o método de desarrollo) y en una menor imitabilidad. Desde una perspectiva dinámica, debe considerarse la necesaria acumulación de activos de diferentes tipos, a fin de conseguir apalancarlos (Dierickx y Cool, 1989), de manera que el valor combinado de los recursos complementarios controlados por la empresa superará al coste de explotar cada

uno individualmente (Amit y Schoemaker, 1993: 39). Por otra parte, para algunos recursos con exceso de capacidad, pueden existir límites a su expansión, quizá debido a que algunos activos coespecializados (Teece, 1986) dentro de la empresa tengan una oferta fija (Peteraf, 1993: 188)<sup>8</sup>. Tal interacción entre actividades conduce a una mayor eficiencia en la ejecución de capacidades (Manhke, 2000: 13), pero también produce inercia (Rumelt, 1995) que impide cambios en sistemas de actividades complementarias.

El análisis anterior sugiere la siguiente proposición:

**Proposición 10.** Una estrategia de crecimiento implantada con éxito va a propiciar el apalancamiento de la cartera de recursos y capacidades. Esto va a facilitar la consecución de ventajas competitivas sostenibles en cada uno de los negocios de la empresa y la consecuente maximización del valor conjunto de la cartera de negocios de la empresa.

## LOS LÍMITES DE LA EMPRESA

Al analizar el crecimiento de la empresa se debe hacer referencia a los límites de la empresa, dado que las decisiones relacionadas con el crecimiento van a influir sobre estos. El EBR puede contribuir a un mejor entendimiento de la elección de los límites de la empresa y de los mecanismos de gobierno de las transacciones, complementario al predominante de la ECT (Madhok, 1996, 2002; Poppo y Zenger, 1998). El EBR permite comparar la empresa frente a mercado y otras empresas (Conner, 1991: 139; Madhok, 1996), partiendo de los tópicos centrales en el EBR de ventaja y desventaja competitiva, diversificación y campo de actividad de la empresa (Madhok, 2002). A partir de estos elementos, incluidos en el modelo de este trabajo, se va a argumentar que el proceso de crecimiento descrito tiene efecto sobre los límites de la empresa. Las distintas decisiones incluidas en el modelo ejercen influencia sobre el campo de actividad y sobre los recursos que posee la empresa. Además, la lógica del modelo considera las carencias de recursos como condicionantes de los límites de la empresa (Madhok, 1996: 580), al influir sobre los métodos de desarrollo. La búsqueda de ventajas competitivas y creación de valor dirigen las decisiones de entrada/salida de recursos en la empresa y por lo tanto los límites de la empresa. Con este planteamiento, es posible superar dos importantes debilidades de la ECT, que no considera la ventaja competitiva y es estática (Madhok, 1996).

La ECT (Coase, 1937; Williamson, 1975, 1985) propugna que la elección de los límites es en gran parte consecuencia de la especificidad de los activos involucrados en un intercambio (Shelanski y Klein, 1995). El EBR parte de esta idea (Conner, 1991: 141) y además define los límites de la empresa a partir de las

---

<sup>8</sup> Este puede ser el caso de una diversificación en nuevas áreas que precise el desarrollo de nuevos recursos, que no se puede llevar a cabo más rápido que los recursos directivos excedentarios en la empresa (Knudsen, 1996: 41; Penrose, 1959).

siguientes variables: aprendizaje, *path dependencies*, oportunidades tecnológicas, selección del entorno, y la posición de la empresa en activos complementarios (Teece et al, 1994: 11). Afirmar que los recursos definen los límites de la empresa no representa una formulación alternativa a la que proporciona la ECT, sino complementaria, que combina oportunismo y racionalidad limitada (Madhok, 1996: 585).

Si los resultados superiores son consecuencia de los recursos valiosos y difíciles de imitar, los límites de la empresa a su vez también definen la posesión y composición de tales recursos (Poppo y Zenger, 1998: 853). Aunque siguiendo la lógica del modelo de la figura 1, se puede sugerir que los recursos de la empresa definen los límites de la empresa. Ello es coherente con la afirmación de Chandler (1992: 86) de que los recursos y capacidades específicos de la empresa son “el factor más significativo en la determinación de aquello que será realizado por la empresa y de aquello que será realizado en el mercado”.

La especificidad de los recursos hace que los costes de gobierno internos sean inferiores a los costes de transacción. El modelo de crecimiento empresarial basado en los recursos propuesto considera la especificidad de los recursos referida a diferentes aspectos, tal y como aparece en las proposiciones planteadas. Esta especificidad guía a la empresa hacia las decisiones que permiten conseguir ventajas competitivas y crear valor, lo que significa que la empresa consigue hacer que sus costes de gobierno internos sean inferiores a los costes de transacción y a los costes de gobierno internos de otras empresas. Este planteamiento hace que la especificidad, más que perjudicar la eficiencia del Mercado como mecanismo de gobierno de las transacciones, tal y como la ECT predice, mejora la eficiencia de la jerarquía (Poppo y Zenger, 1998: 857).

La anterior discusión sobre los límites de la empresa sugiere la siguiente proposición:

**Proposición 11.** El grado de especificidad de los recursos estratégicos a los que tiene acceso la empresa define los límites de la empresa. Sus características y su utilización dentro de la empresa determinarán las actividades en las cuales la empresa crea valor y por lo tanto sus límites.

Se ha argumentado que los límites de la empresa se encuentran definidos en cada momento del tiempo por los recursos estratégicos a los que tiene acceso la empresa y su grado de especificidad a la empresa (Proposición 11). Si existen distintas decisiones estratégicas que se toman a partir de la especificidad de los recursos y que influyen sobre la dotación de recursos de la empresa, se espera que también influyan sobre los límites de la empresa. Como se refleja en la Proposición 10, la ventaja competitiva, los resultados superiores y la creación de valor son consecuencia de una estrategia de crecimiento implantada con éxito, que genera el apalancamiento de la cartera de recursos y capacidades. Así, los resultados de una estrategia exitosa (en términos de recursos y capacidades generados) influyen sobre los límites de la empresa porque significa poseer más y

mejores recursos y capacidades y porque son la base para el crecimiento futuro de la empresa, que se realiza a partir de recursos y capacidades generados que sean específicos y excedentarios a la empresa (Proposición 3). La elección entre crecimiento y no crecimiento (venta) perfila los límites de la empresa al decidirse sobre una posible ampliación de su campo de actividad. Las decisiones de reestructuración se encuentran determinadas por la falta de especificidad de los recursos actuales a la empresa (Proposición 4). También pueden ejercer impacto sobre los límites de la empresa debido al posible abandono de negocios o los cambios en la configuración de recursos del negocio saneado, lo que implica cambios en el campo de actividad de la empresa. Por otra parte, las direcciones de desarrollo de la empresa, en la medida en que se encuentran determinadas por los recursos específicos a las distintas actividades (Proposición 5) e influyen sobre la acumulación de recursos (Proposición 6), van a influir sobre los límites de la empresa al definir hacia qué áreas se dirige el crecimiento. El o los métodos de desarrollo elegidos definen cómo se accede a los recursos necesarios para crecer y de los que no se dispone (Proposición 7). Cada método de desarrollo lleva a la empresa más o menos cerca del mercado o de la organización interna. Por otra parte, las direcciones de desarrollo también afectarán indirectamente a los límites de la empresa al influir sobre los método de desarrollo y al requerirse de un ajuste entre ambos, tal y como se muestra en las Proposiciones 8 y 9.

## CONCLUSIONES

El modelo desarrollado en este trabajo ha pretendido recoger el contenido actual del EBR, en lo que se refiere a estrategias relacionadas con el crecimiento de la empresa. La concepción de la estrategia corporativa basada en los recursos durante los últimos años se ha mostrado como la más adecuada a la hora de explicar las diferencias en resultados entre las empresas, incluso dentro del mismo sector, dado que se reconoce que la empresa se encuentra constituida por una dotación única de recursos y capacidades. Combinando esta literatura se ha tratado de arrojar luz sobre algunas áreas que puede decirse que no se encuentran suficientemente desarrolladas en la literatura del EBR.

El modelo propuesto considera la especificidad de los recursos respecto a una empresa, estrategia, negocio y método de desarrollo. Esto ha puesto de manifiesto que existe una interacción entre la especificidad en los distintos niveles, lo cual se relaciona con un análisis dinámico del crecimiento en el que se incluyan las interrelaciones y complementariedades de los recursos. El encaje entre recursos, direcciones y métodos de desarrollo va a potenciar las complementariedades entre los recursos de la empresa. Y como consecuencia de ello se incrementa la especificidad de los recursos a la empresa y por lo tanto la creación de valor.

Del análisis del modelo propuesto en este trabajo es posible extraer un conjunto de implicaciones útiles para el desarrollo de distintas áreas de

investigación en el EBR sobre estrategia corporativa. Así, el avance en el desarrollo de una teoría basada en los recursos sobre los límites de la empresa sería un área en la que se podría avanzar, partiendo de la economía de los costes de transacción (Silverman, 1999). Con el modelo se pone de manifiesto la importancia de los aspectos dinámicos necesarios para entender la elección de los límites de la empresa. Un análisis basado en los recursos de los límites de la empresa puede ser útil en la formulación de una teoría de la empresa basada en los recursos. Y un análisis basado en los recursos de los límites de la empresa permite considerar los efectos de distintas decisiones sobre los límites de la empresa desde una perspectiva común. La estrategia de diversificación también es un área en la que sería posible avanzar. Del modelo se deriva una concepción dinámica de la estrategia de diversificación, por la cual la diversificación es resultado de los recursos de los que dispone la empresa pero también contribuye a la acumulación de recursos en la medida en que genere sinergias. Esta relación dinámica tendrá implicaciones sobre los resultados de la empresa. El análisis de la relación entre diversificación y métodos de desarrollo (en concreto cooperación) también es un área de investigación fértil (Chatterjee y Singh, 1999) que cobra mayor interés a la luz de un análisis basado en los recursos. Por otra parte, el análisis de los factores que influyen sobre los resultados puede verse enriquecido por la consideración dentro del modelo de distintos elementos que pueden ejercer influencia sobre los resultados de manera directa o indirecta. El análisis sobre cómo el ajuste entre diferentes elementos como son recursos, direcciones y métodos de desarrollo puede resultar en unos mejores resultados, puede constituir un área de investigación de interés.

## REFERENCIAS

- Abell, D.F. 1980. *Defining the business*. Englewood Cliffs: Prentice-Hall.
- Adner, R., Helfat, C. 2003. Corporate effects and dynamic managerial capabilities. *Strategic Management Journal*, 24: 1011-1025.
- Alvarez, S.A., Busenitz, L.W. 2001. The entrepreneurship of resource-based theory. *Journal of Management*, 27: 755-775.
- Amit, R., Glosten, L., Mueller, E. 1993. Challenges to theory development in entrepreneurship research. *Journal of Management Studies*, 30: 815-834.
- Amit, R., Schoemaker, P. 1993. Strategic assets and organizational rent. *Strategic Management Journal*, 14: 33-46.
- Andrews, K.R. 1971. *The concept of corporate strategy*. Homewood: Dow Jones-Irwin.
- Ansoff, H.I. 1965. *Corporate strategy*. New York: McGraw-Hill.
- Argyres, N.S., Liebeskind, J.P. 1999. Contractual Commitments, Bargaining Power, and Governance Inseparability: Incorporating History into Transaction

- Cost Theory. *Academy of Management Review*, 24(1): 49-63.
- Barney, J.B. 1986. Strategic factor markets. Expectations, luck, and business strategy. *Management Science*, 32(10): 1231-1241.
- Barney, J.B. 1991. Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17: 99–120.
- Barney, J.B. 1999. How a firm's capabilities affect boundary decisions. *Sloan Management Review*, Spring: 137-145.
- Barney, J., Wright, M., Ketchen, D.J. 2001. The resource-based view of the firm: Ten years after 1991. *Journal of Management*, 27: 625-641.
- Brush, C.G., Greene, P.G., Hart, M.M. 2001. From initial idea to unique advantage: the entrepreneurial challenge of constructing a resource base. *Academy of Management Executive*, 15(1): 64-80.
- Busija, E.C., O'Neill, H.M., Zeithaml, C.P. 1997. Diversification strategy, entry mode and performance. Evidence of choice and constraints. *Strategic Management Journal*, 18: 321-328.
- Chandler, A.D. 1992. Organizational capabilities and the theory of the firm. *Journal of Economic Perspectives*, 6(3): 79-100.
- Chatterjee, B. 1990. Excess resources, utilization costs, and mode of entry. *Academy of Management Journal*, 33: 780-800.
- Chatterjee, S., Singh, S. 1999. Are tradeoffs inherent in diversification moves? A simultaneous model for type of diversification and mode of expansion decisions. *Management Science*, 45(1): 25-45.
- Chatterjee, S., Wernerfelt, B. 1991. The link between resources and types of diversification. Theory and evidence. *Strategic Management Journal*, 12: 33-48.
- Chi, T. 1994. Trading in strategic resources. Necessary conditions, transaction cost problems, and choice of exchange structure. *Strategic Management Journal*, 15: 271-290.
- Coase, R.H. 1937. The nature of the firm. *Economica*, 4(16): 386-405.
- Cohen, W.M., Levinthal, D.A. 1989. Innovation and learning. The two faces of R&D. *Economic Journal*, 99: 569-596.
- Cohen, W.M., Levinthal, D.A. 1990. Absorptive capacity. A new perspective on learning and innovation. *Administrative Science Quarterly*, 35: 128-152.
- Cohen, W., Mowery, D. 1984. Firm heterogeneity and R&D. An agenda for research. In B. Bozeman, M.Crow A. Link (Eds.), *Strategic management of industrial R&D*: 107-132. Lexington.
- Conner, K. 1991. A historical comparison of resource-based theory and five schools of thought within industrial organization economics: Do we have a



- new theory of the firm. *Journal of Management*, 17: 121-154.
- Davidsson, P., Low, M.B., Wright, M. 2001. Editor's introduction: Low and MacMillan ten years on: achievements and future directions for entrepreneurship research. *Entrepreneurship Theory and Practice*, summer: 5-15.
- 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*, 21(2): 357-393.
- Dess, G.G.; Ireland, R.D.; Zahra, S.A.; Floyd, S.W.; Janney, J.J.; Lane, P.J. 2003. Emerging issues in corporate entrepreneurship. *Journal of Management*, 29(3), 351-378.
- Dierickx, I., Cool, K. 1989. Asset stock accumulation and sustainability of competitive advantage. *Management Science*, 35: 1504-1513.
- Dosi, G., Nelson, R.R., Winter, S.G. 2000. *The nature and dynamics of organizational capabilities*. New York: Oxford University Press.
- Eisenhardt, K.M. Martin, J.A. 2000. Dynamic capabilities: What are they?. *Strategic Management Journal*, 21: 1105-1121.
- Eisenhardt, K.M., Schoonhoven, C.B. 1996. Resource-based view of strategic alliance formation: Strategic and social effects in entrepreneurial firms. *Organization Science*, 7: 136-150.
- Eriksen, B. 1996. Firm resources and capabilities: A renewed focus for strategic management. In J. Falkenberg S.A. Haugland (Eds.), *Rethinking the boundaries of strategy*: 51-77. Copenhagen: Handelshojskolens Forlag.
- Falkenberg, J. 1996. Strategic change and adaptation from a resource based perspective. In J. Falkenberg S.A. Haugland (Eds.). *Rethinking the boundaries of strategy*: 123-141. Copenhagen: Handelshojskolens Forlag.
- Foss, N.J. 1997. Resources and strategy: A brief overview of themes and contributions. In N.J. Foss (Ed.), *Resources, firms and strategies: A reader in the resource-based perspective*: 1-17. New York: Oxford University Press.
- Foss, N.J. 1998. The resource-based perspective: An assessment and diagnosis of problems. *Scandinavian Journal of Management*, 14(3): 133-149.
- Foss, N.J., Knudsen, C., Montgomery, C.A. 1995. An exploration of common ground: Integrating evolutionary and strategic theories of the firm. In C. Montgomery (Ed.), *Resource-based and evolutionary theories of the firm: Towards a synthesis*: 1-17. Boston: Kluwer.
- Gorecki, P.K. 1975. An inter-industry analysis of diversification in the U.K. manufacturing sector. *Journal of Industrial Economics*, 24(2): 131-146.
- Grant, R.M. 1991. The resource-based theory of competitive advantage:

- Implications for strategy formulation. *California Management Review*, 33(3): 114-135.
- Hitt, M.A., Hoskisson, R.E., Johnson, R.A., Moesel, D.D. 1996. The market for corporate control and firm innovation. *Academy of Management Journal*, 39(5): 1084-1119.
- Hitt, M.A., Hoskisson, R.E., Kim, H. 1997. International diversification: Effects on innovation and firm performance in product-diversified firms. *Strategic Management Journal*, 40(4): 767-798.
- Hitt, M.A., Ireland, R.D. 2000. The intersection of entrepreneurship and strategic management research. In D.Sexton H.Landstrom (Eds.), *Handbook of entrepreneurship*: 45-63. Oxford: Blackwell Publishers.
- Hitt, M.A., Ireland, R.D., Camp, S.M., Sexton, D.L. (eds). 2002. *Strategic entrepreneurship*. Blackwell.
- Hoopes, D.G.; Madsen, T.L.; Walker, G. 2003. Guest editors' introduction to the special issue: Why is there a resource-based view? Toward a theory of competitive heterogeneity. *Strategic Management Journal*, 24: 889-902.
- Hoskisson, R.E., Hitt, M.A. 1990. Antecedents and performance outcomes of diversification: A review and critique of theoretical perspectives. *Journal of Management*, 16: 461-509.
- Hoskisson, R.E., Hitt, M.A., Wan, W.P., Yiu, D. 1999. Theory and research in strategic management: Swings of a pendulum. *Journal of Management*, 25(3): 417-456.
- Imai, K., Itami, H. 1984. Interpenetration of organization and market. *International Journal of Industrial Organization*, 2: 285-310.
- Ireland, R.D., Hitt, M.A., Sirmon, D.G. 2003. A model of strategic entrepreneurship: the constructs and its dimensions. *Journal of Management*, 29(6): 963-989.
- Ireland, R.D., Hitt, M.A., Camp, S.M., Sexton, D.L. 2001. Guest editor's introduction to the special issue strategic entrepreneurship: entrepreneurial strategies for wealth creation. *Strategic Management Journal*, 22: 479-491.
- Itami, H., Numagami, T. 1992. Dynamic interaction between strategy and technology. *Strategic Management Journal*, 13(Special Issue): 119-135.
- Itami, H., Roehl, T.W. 1987. *Mobilizing invisible assets*. Harvard University Press.
- Klein, B., Crawford, R.G., Alchian, A. 1978. Vertical integration, appropriable rents, and the competitive contracting process. *Journal of Law and Economics*, 21(2): 297-326.
- Knudsen, Ch. 1996. Strategic management and the knowledge-based theory of

- the firm: A reconstruction of Edith Penrose's theory of the limits of the growth of the firm. In J. Falkenberg S.A. Haugland (Eds.), *Rethinking the boundaries of strategy*: 19-49. Copenhagen: Handelshøjskolens Forlag.
- Kochhar, R., Hitt, M.A. 1998. Linking corporate strategy to capital structure: Diversification strategy, type and source of financing. *Strategic Management Journal*, 19: 601-610.
- Kogut, B. 1991. Joint ventures and the option to expand and acquire. *Management Science*, 37 (January): 19-33.
- Lane, P.J., Lubatkin, M. 1998. Relative absorptive capacity and interorganizational learning. *Strategic Management Journal*, 19: 461-477.
- Lippman, S.A., Rumelt, R.P. 1982. Uncertain imitability: An analysis of interfirm differences in efficiency under competition. *The Bell Journal of Economics*, 13: 418-438.
- Madhok, A. The organization of economic activity: Transaction costs, firm capabilities and the nature of governance. *Organization Science*, 7(5): 577-590.
- Madhok, A. 2002. Reassessing the fundamentals and beyond: Ronald Coase, the transaction costs and resource-based theories of the firm and institutional structure of production. *Strategic Management Journal*, 23: 535-550.
- Madhok, A., Tallman, S.B. 1998. Resources, transaction costs and rents: Managing value through interfirm collaborative relationships. *Organization Science*, 9(3): 326-339.
- Mahnke, V. 2000. Limits to outsourcing and the evolutionary perspective on firm boundaries, working paper Department Business School, Copenhagen Business School, octubre.
- Mahoney, J.T., Pandian, J.R. 1992. The resource-based view within the conversation of strategic management. *Strategic Management Journal*, 13: 363-380.
- March, J.G., 1991. Exploration and exploitation in organizational learning. *Organization Science*, 2: 71-87.
- Markides, C. 1999. A dynamic view of strategy. *Sloan Management Review*, Spring: 55-63.
- Markides, C., Williamson, P.J. 1994. Related diversification, core competences and corporate performance. *Strategic Management Journal*, 15: 149-165.
- Montgomery, C.A., Wernerfelt, B. 1988. Diversification, Ricardian tents and Tobin's q. *RAND Journal of Economics*, 19: 623-632.
- Nelson, R.R. 1991. Why do firms differ, and how does it matter? *Strategic Management Journal*, 12(Special Issue): 61-74.

- Nelson, R.R., Winter, S.G. 1982. *An evolutionary theory of economic change*, Cambridge Mass: Harvard University Press.
- 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*, 21: 155-174.
- Penrose, E. 1959. *The theory of the growth of the firm*. New York: Wiley.
- Penrose, E. 1995. *The theory of the growth of the firm* (2nd ed.). New York: Oxford University Press.
- Peteraf 1993. The cornerstones of competitive advantage: A resource-based view. *Strategic Management Journal*, 14: 179-191.
- Pisano, G. 2000. In search of dynamic capabilities: The origins of R&D competence in biopharmaceuticals. In G. Dosi, R.R. Nelson S.G. Winter (Eds.), *The nature and dynamics of organizational capabilities*: 129-153. New York: Oxford University Press.
- Poppo, L., Zenger, T. 1998. Testing alternative theories of the firm: Transaction costs, knowledge-based, and measurement explanation for make-or-buy decisions in information services. *Strategic Management Journal*, 19: 853-877.
- Porter, M.E. 1987. From competitive advantage to corporate strategy. *Harvard Business Review*, 65(3): 43-59.
- Porter ME. 1990. *The Competitive Advantage of Nations*. Free Press: NY.
- Prahalad, C.K., Hamel, G. 1990. The core competence of the corporation. *Harvard Business Review*, 68 (May-June): 79-91.
- Reed, R., DeFillippi, R.J. 1990. Causal ambiguity, barriers to imitation, and sustainable competitive advantage. *Academy of Management Review*, 15(1): 88-102.
- Reed, R., Luffman, G.A. 1986. Diversification: The growing confusion. *Strategic Management Journal*, 7: 29-35.
- Roberts, E.B., Berry, C.A. 1985. Entering new businesses: Selecting strategies for success. *Sloan Management Review*, Spring: 3-17.
- Robins, J.A. 1992. Organizational considerations in the evaluation of capital assets: Toward a resource-based view of strategic investments by firms. *Organization Science*, 3: 522-536.
- Robins, J.A., Wiersema, M.F. 1995. A resource-based approach to the multibusiness firm: Empirical analysis of portfolio interrelationships and corporate financial performance. *Strategic Management Journal*, 16: 277-299.
- Rubin, P.H. 1973. The expansion of firms. *Journal of Political Economy*, 81:

936-949.

Ruefli, T.W., Wiggins, R.R. 2003. Industry, corporate, and segment effects and business performance: A non-parametric approach. *Strategic Management Journal*, 24: 861-879.

Rumelt, R.P. 1991. How much industry matter? *Strategic Management Journal*, 12: 167-185.

Rumelt, R.P. 1995. Inertia and transformation. In C.A. Montgomery (ed.): *Resource-Based and Evolutionary Theories of the Firm: Towards a Synthesis*: 101-132. Boston: Kluwer.

Salas, V. 1991. La gran empresa diversificada. *Economía*, 11: 20-28.

Sharma, P., Chrisman, J.J. 1999. Toward a reconciliation of the definitional issues in the field of corporate entrepreneurship. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 23(3): 11-27.

Shane, S., Venkatraman, S. 2000. The promise of entrepreneurship as a field of research. *Academy of Management Review*, 25(1): 217-226.

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*, 45(8): 119-1124.

Simmonds, P.G. 1990. The combined diversification breadth and mode dimensions and the performance of large diversified firms. *Strategic Management Journal*, 11: 399-410.

Suárez, I. 1994. El desarrollo de la empresa: Un enfoque basado en los recursos. *Revista Europea de Dirección y Economía de la empresa*, 13(1): 25-36.

Teece, D.J. 1982. Towards an economic theory of the multiproduct firm. *Journal of Economic Behaviour and Organization*, 3: 39-63.

Teece, D.J. 1986. Firm boundaries, technological innovation, and strategic management. In L.G. Thomas III (Ed.), *The economics of strategic planning*: 187-199. Lexington Books.

Teece, D.J. 1992. Competition, cooperation, and innovation: Organizational arrangements for regimes of rapid technological progress. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 18(1): 1-25.

Teece, D.J. 1998. Design issues for innovative firms: Bureaucracy, incentives and industrial structure. In A.D. Chandler Jr, P. Hagström Ö. Sölvell, *The dynamic firm. The role of technology, strategy, organization, and regions*: 134-165. New York: Oxford University Press.

Teece, D.J. 1999. Competition, cooperation, and innovation: Organizational arrangements for regimes of rapid technological progress. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 18(1): 1-25.

- Teece, D.J., Rumelt, R.P., Dosi, G., Winter, S. 1994. Understanding corporate coherence: Theory and evidence. *Journal of Economic Behaviour and Organization*, 23: 1-30.
- Ventura, J. 1996. *Análisis dinámico de la estrategia empresarial: Un ensayo interdisciplinar*. Oviedo: Universidad de Oviedo.
- Verdin, P.J., Williamson, P.J. 1994. Core competences, competitive advantage and market analysis: Forging the links. In G. Hamel A. Heene (Eds.), *Competence-based competition*: 77-110. New York: Wiley.
- Vicente, J.D. 2001. Specificity and opacity as resource-based determinants of capital structure: Evidence for Spanish manufacturing firms. *Strategic Management Journal*, 22: 127-177.
- Wernerfelt, B. 1984. A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, 5: 171-180.
- Wernerfelt, B. 1989. From critical resources to corporate strategy. *Journal of General Management*, 14(13): 4-12.
- Wernerfelt, B.; Montgomery, C.A. 1988. Tobin's Q and the Importance of Focus in Firm Performance, *American Economic Review*, No.78, 246-250.
- Williamson, O.E. 1975. *Markets and hierarchies: Analysis and antitrust implications*. New York: Free Press.
- Williamson, O.E. 1979. Transaction-cost economics: The governance of contractual relations. *Journal of Law and Economics*, 22: 233-261.
- Williamson, O.E. 1985. *The economic institutions of capitalism*. New York: Free Press.
- Winter, S. G., Szulanski, G. 2001. Replication as strategy. *Organization Science*, 12(6): 730-743.
- Yip, G.S. 1982. Diversification entry: Internal development versus acquisition. *Strategic Management Journal*, 3: 331-345.
- Zahra, S.A., Kuratko, D.F., Jennings, D.F. 1999. Guest editorial: entrepreneurship and the acquisition of dynamic organizational capabilities. *Entrepreneurship Theory and Practice*, spring, 5-10.
- Zajac, E.J., Kraatz, M.S., Bresser, R.K.F. 2000. Modeling the dynamics of strategic fit: A normative approach to strategic change. *Strategic Management Journal*, 21: 429-453.