

## Artículo

# La estrategia y la transformación de firmas en declive: revisión de la literatura de los últimos 15 años<sup>☆</sup>



María Dolores Dupleix<sup>a,\*</sup> y Alfredo Rébori<sup>b</sup>

<sup>a</sup> Estudiante Doctoral y Becaria CONICET, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional del Centro de la Provincia de Buenos Aires, Buenos Aires, Argentina

<sup>b</sup> Profesor Investigador, Centro de Estudios en Administración, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional del Centro de la Provincia de Buenos Aires, Buenos Aires, Argentina

## INFORMACIÓN DEL ARTÍCULO

### Historia del artículo:

Recibido el 7 de septiembre de 2016

Aceptado el 24 de febrero de 2017

On-line el 9 de mayo de 2017

### Códigos JEL:

L10

M10

### Palabras clave:

Declive

Transformación

Estrategia

Recuperación

Fracaso empresarial

## R E S U M E N

Los primeros estudios que abordaron el rol de la estrategia en los procesos de transformación de firmas en declive revelaron que el cambio estratégico jugaba un rol central. Sin embargo, estos estudios demostraron tener deficiencias y limitaciones, principalmente metodológicas, lo cual originó un intenso debate respecto al papel de la estrategia. El presente trabajo revisa la literatura reciente y muestra que a lo largo de los años la investigación fue evolucionando e incorporando nuevos elementos e integrando distintos enfoques, generando así análisis más completos. Al ofrecer una visión amplia del tema, esta investigación puede ser útil en la práctica para los actores involucrados en intentos de recuperación de firmas en declive y para los académicos involucrados en su estudio. Así también, estos resultados complementan la literatura de fracaso empresarial.

© 2017 Universidad ICESI. Publicado por Elsevier España, S.L.U. Este es un artículo Open Access bajo la licencia CC BY (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

## Strategy and turnaround in declining firms: A literature review of the past 15 years

### A B S T R A C T

Early studies on the role of strategy in the turnaround of declining firms revealed that strategic change played a central role in the process. However, these studies presented certain limitations, mainly methodological, which gave rise to an intense debate regarding the role of strategy. This paper reviews recent literature on the subject and shows that research has evolved, incorporating new elements and integrating different approaches, thus generating more complete analyzes. By providing a broad view of the subject, this research may be useful for actors involved in the process of turnaround in declining firms; and for academics involved in its study. Furthermore, results enhance our understanding of business failure.

© 2017 Universidad ICESI. Published by Elsevier España, S.L.U. This is an open access article under the CC BY license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

### JEL classification:

L10

M10

### Keywords:

Decline

Turnaround

Strategy

Recovery

Business failure

<sup>☆</sup> En el presente trabajo el término *turnaround* se ha traducido como «transformación». El término se relaciona con numerosos conceptos, lo que puede generar confusión. Entre los conceptos más relacionados está el de «recuperación», que se utiliza para referirse a una transformación exitosa, y el de «cambio estratégico», que se refiere a un mecanismo de transformación.

\* Autor para correspondencia. Universidad Nacional del Centro de la Provincia de Buenos Aires, Pinto 399, Tandil, Buenos Aires, Argentina.

Correo electrónico: [dolores.dupleix@econ.unicen.edu.ar](mailto:dolores.dupleix@econ.unicen.edu.ar) (M.D. Dupleix).

## A estratégia e a transformação de empresas em declínio: revisão da literatura dos últimos 15 anos

R E S U M O

Classificações JEL:

L10

M10

Palavras-chave:

Declínio

Transformação

Estratégia

Recuperação

Insucesso empresarial

Os primeiros estudos sobre o papel da estratégia nos processos de transformação de empresas em declínio revelaram que a mudança estratégica desempenhou um papel central. No entanto, esses estudos demonstraram ter deficiências e limitações, principalmente metodológicas, o que resultou em um intenso debate sobre o papel da estratégia. Este trabalho revisa a literatura recente e mostra que, ao longo dos anos, a pesquisa foi evoluindo e incorporando novos elementos e integração de diferentes abordagens, gerando, assim, uma análise mais abrangente. Ao oferecer uma visão ampla do assunto, esta pesquisa pode ser útil na prática para os atores envolvidos na tentativa de recuperar empresas em declínio e para os acadêmicos envolvidos no seu estudo. Assim, estes resultados complementam a literatura do insucesso empresarial

© 2017 Universidad ICESI. Publicado por Elsevier España, S.L.U. Este é um artigo Open Access sob uma licença CC BY (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

### 1. Introducción

La mayoría de las empresas experimentan en algún momento un declive en sus desempeños. A la luz de la continua debilidad de la economía mundial, es probable que la persistente amenaza del declive organizacional siga siendo una preocupación altamente relevante en todo el mundo. Los intentos de transformación son procesos por los cuales las firmas, cuyos desempeños están en declive, intentan superar sus problemas y recuperar el desempeño anterior a la caída (Pearce y Robbins, 1993). Los procesos de transformación pueden ser exitosos y permitirle a las empresas recuperarse (recuperación), o no exitosos y conducir a la discontinuación de las mismas (fracaso).

Los primeros estudios sobre el rol de la estrategia en la recuperación del desempeño de firmas en declive partieron del supuesto de que el deterioro del desempeño de una firma era causado principalmente por una posición estratégica débil, y sostenían que los intentos de transformación no resultaban efectivos cuando los directivos no lograban diagnosticar adecuadamente las causas del declive de sus firmas y respondían inadecuadamente a él (Hofer, 1980; Hofer y Schendel, 1978; Schendel y Patton, 1976; Schendel, Patton y Riggs, 1976). En particular, Schendel et al. (1976) fueron los primeros en distinguir entre los declives resultantes de estrategias débiles o mediocres y aquellos que resultaban de operaciones o implementaciones mediocres de estrategias saludables. Ellos encontraron que, si bien una cantidad significativa de firmas habían entrado en declive por razones de eficiencia, los procesos de transformación se basaban principalmente en reorientaciones estratégicas.

Estudios empíricos posteriores encontraron que los cambios en el rendimiento de las empresas en declive se asociaban principalmente con acciones de reducción que aumentaban la eficiencia, creando así una brecha entre la teoría y los hallazgos empíricos. Estos resultados se volcaron en una lista de soluciones estratégicas y operativas de recuperación, dependiendo del tipo de ineficiencia que generaba el declive en el rendimiento. Es decir, cuando el declive del desempeño derivaba de la implementación ineficiente de la estrategia, un intento de recuperación mediante el aumento de la eficiencia podía corregir el desempeño, pero si los problemas se debían a la debilidad en la posición respecto a competidores, no servía aumentar la eficiencia, y el cambio en la orientación estratégica era esencial.

Esta corriente proponía que el declive en el desempeño de las firmas era una consecuencia inevitable de la inercia y el estancamiento organizacional a lo largo del tiempo, dada la imposibilidad de los directivos para mantener la alineación entre la estrategia, la estructura y la ideología de la firma y la demanda de un entorno en

evolución y cambiante (Grinyer y Spender, 1979; Hedberg, Nystrom y Starbuck, 1976; Starbuck y Hedberg, 1977). De esta forma, al limitarse el cambio estratégico se necesitaba promover intentos de recuperación y tácticas orientadas a la eficiencia (reducción de costos, implementación de controles más estrictos y reducción de personal). Igualmente, se requería una metamorfosis organizacional que alterara drásticamente la estrategia, la estructura y la ideología de las firmas para ajustarse mejor y cambiar con el entorno.

No obstante este énfasis inicial emplazado en el cambio estratégico en la recuperación de las firmas, estudios subsiguientes no confirmaron estos hallazgos (Hambrick y Schecter, 1983; Thietart, 1988) e identificaron dos críticas claves a sus argumentos. En primer lugar cuestionaron la utilización de ratios financieros para modelar acciones de gestión, suponiendo que estos representaban respuestas de aumento de eficiencia o respuestas estratégicas por parte de los administradores. Sin embargo, en la práctica estos indicadores no permitían determinar qué acciones en concreto habían adoptado los directivos durante la recuperación.

Segundo, se cuestionó el diseño de investigación dominante adoptado, que generaba muestras muy heterogéneas y no controlaba por otros factores que podían estar afectando el proceso, como los distintos niveles de «salud» estratégica o necesidad de cambio estratégico; por ejemplo, los casos de firmas que por problemas específicos se desempeñaban considerablemente por debajo de la firma promedio de la industria en términos absolutos, debido a la acción o inacción de sus administradores en los que su salud estratégica era menor y la necesidad de cambio estratégico mayor (Cameron, Sutton y Whetten, 1988).

Finalmente, un aporte importante fue el de Barker y Duhaime (1997), quienes concluyeron que el nivel de cambio estratégico durante la transformación de las firmas variaba respecto a si estas lo necesitan o no, y a su capacidad para implementarlo. Asimismo, confirmaron la teoría de la contingencia y concluyeron que si el declive de una firma se debe a la contracción de la industria, los directivos generalmente aplican menos cambios estratégicos. A partir de entonces, académicos de la disciplina han aplicado diversos enfoques y han ofrecido distintos resultados respecto al rol de la estrategia en la recuperación del desempeño de las firmas en declive. En particular, se identifica un enfoque que se centra en el contenido de un conjunto de estrategias de transformación que explican las diferencias en los desempeños resultantes. De esta manera, a partir de análisis estadísticos se explica la influencia (relación) de ciertos factores contextuales (variables independientes) sobre el grado del éxito de la transformación (variable dependiente). De manera complementaria, otro enfoque se

centra en los procesos y en la secuencia de eventos a medida que se implementan las estrategias de respuesta, y no únicamente en su contenido.

El presente estudio parte del supuesto de que los procesos de transformación de firmas en declive están afectados por muchos factores organizacionales y del entorno y que en la práctica, aunque el cambio estratégico es importante, no resulta determinante si no se complementa con otros elementos. Es por esto que el presente trabajo tiene como objetivo examinar cómo se ha abordado el tema en los últimos años e identificar si existen cuestiones poco exploradas que impiden el avance en la comprensión de los procesos de transformación. Para ello, se realiza una revisión de los estudios publicados durante los últimos 15 años en los *journals* más destacados en la materia. A continuación se presenta la metodología aplicada, seguida del análisis de la literatura revisada. Posteriormente se presentan los resultados y conclusiones, y se proponen futuras líneas de investigación.

## 2. Metodología

La metodología utilizada para la revisión de la literatura siguió una versión simplificada del proceso descrito por [Tranfield, Denyer y Smart \(2003\)](#). Este procedimiento involucra la identificación y localización de los estudios; la selección, ordenamiento, descripción y evaluación de las contribuciones, y el análisis y síntesis de la información. En primer lugar, se llevó a cabo la búsqueda de artículos en Scopus, una de las principales bases de datos científicas. Se seleccionaron trabajos académicos completos publicados entre el año 2000 y el 2016, que incluyeran los conceptos «strategy» y/o «turnaround» y/o «decline» en el título y/o el abstract y/o las palabras clave, y que fueran del área específica de Administración y Negocios. Bajo estas condiciones se encontraron un total de 420 artículos, de los cuales se seleccionaron los que tenían 20 o más citas, totalizando 78 artículos.

De estos artículos luego se leyeron y analizaron los resúmenes, que el mismo motor de búsqueda pone a disposición del lector, para seleccionar únicamente trabajos de naturaleza empírica y para juzgar si la aplicación de los términos buscados resultaba útil con relación al tema de estudio. Se excluyeron artículos en los que los conceptos clave no se discutían con suficiente detalle o los resultados no implicaban aportes para los objetivos de este trabajo.

Esta etapa fue seguida por la lectura crítica de los 40 documentos seleccionados. De cada artículo se identificaron un conjunto de elementos centrales para su análisis para facilitar la organización de la información. En las tablas que se agregan al cuerpo del trabajo se identifica el artículo, los autores, la fuente, el objetivo y las principales conclusiones.

## 3. Análisis de la literatura

Para el análisis de los artículos se optó por ordenarlos según su abordaje.

### 3.1. Tipos de estrategias

La [tabla 1](#) presenta los artículos que se centraron en el análisis de los tipos de estrategias aplicadas. Como se mencionó anteriormente, en los inicios de la investigación sobre la estrategia y los procesos de transformación y recuperación de firmas en declive se desarrollaron modelos teóricos para explicar el proceso a nivel estratégico y surgieron los debates antes descritos, algunos de los cuales aún siguen vigentes. Por ejemplo, por años se ha intentado determinar qué estrategia es la mejor para recuperar el rendimiento y sus méritos relativos, siendo las estrategias de reducción (*retrenchment*) y el reposicionamiento (*repositioning*) las más estudiadas

([Castrogiovanni y Bruton, 2000](#); [Schmitt y Raisch, 2013](#); [Tangpong, Abebe y Li, 2015](#))

A lo largo del tiempo, si bien se plantearon distintos modelos teóricos con foco en el nivel estratégico, empíricamente se comprobó que existían otros factores, internos y externos, que influían sobre los procesos de transformación. Aunque algunos artículos continuaron el debate relacionado con los tipos de estrategias y su efectividad ([Castrogiovanni y Bruton, 2000](#); [Sudarsanam y Lai, 2001](#); [Schmitt y Raisch, 2013](#)), un gran número de académicos, habiendo identificado la necesidad, orientaron sus esfuerzos hacia nuevos enfoques para ampliar el estudio y abordar otras dimensiones del proceso de recuperación de las firmas en declive.

A continuación se presentan los resultados de la revisión de la literatura de acuerdo a los niveles de análisis de los factores identificados en los artículos seleccionados: nivel individual y grupal; nivel de la firma, y nivel industria y entorno. Dentro del nivel organizacional se presentan los artículos que comparan los procesos de transformación en el sector público y privado, ya que se considera un aporte que soporta la idea de que el declive y la transformación se desarrollan de manera diferente según características específicas de cada tipo de organización y que por eso las estrategias, aunque bajo el mismo nombre, no son igualmente aplicables en todas ellas.

### 3.2. Factores a nivel individual-grupal

La [tabla 2](#) presenta estudios que abordaron factores internos a nivel individual y grupal, tomando como sujetos de análisis a administradores, líderes, y directores ejecutivos (*Chief Executive Officers* [CEO]). Específicamente, fueron [Balgobin y Pandit \(2001\)](#) ([tabla 1](#)) quienes concluyeron que el declive podía estar precedido por fenómenos observables que los administradores a menudo ignoraban, como por ejemplo un cambio desfavorable del entorno. Este aporte resultó de suma importancia para comprender el rol de los directivos no solo como agentes del proceso de recuperación del declive, sino como una causa del mismo. En el mismo año, [Barker, Patterson y Mueller \(2001\)](#) analizaron el efecto sobre la organización que tiene el reemplazo de los ejecutivos durante procesos de recuperación, identificando fuerzas mediadoras internas a nivel organizacional que incidían sobre tal relación.

[Barker y Barr \(2002\)](#), siguiendo un análisis a nivel individuo, involucraron en el análisis a los gerentes como agentes de cambio y formadores de decisiones. Se identificó que sus propias percepciones y atribuciones de lo que sucedía dentro de las firmas y en particular de las causas del declive eran un determinante clave de las estrategias de transformación y el nivel de cambio estratégico como respuesta a este. En consonancia con la teoría de la atribución, encontraron que las empresas cuyos altos directivos atribuían el declive a fuentes internas en vez de fuentes externas eran propensas a mayores niveles de reorientación estratégica. Asimismo identificaron otros factores a nivel de la firma, como la rotación de los directores y la capacidad financiera, con incidencia directa en el nivel de reorientación estratégica.

[Latham y Braun \(2009\)](#) introdujeron los perfiles de riesgo personales de los gerentes en la relación entre el deterioro de la organización y la innovación, su impacto en la toma de riesgos en la empresa, y los efectos de sus decisiones de innovación sobre los resultados. Sus resultados arrojaron que los gerentes con más participación en el capital y con más recursos disponibles reducían el gasto en I+D a un ritmo mayor que los que tenían menos, y que cuando los administradores enfrentaban una posible disminución de su riqueza personal o de la seguridad de su empleo, eran más propensos a reducir las inversiones de riesgo.

Es importante destacar la importancia que tuvo poner el foco de análisis sobre los ejecutivos de las empresas en declive, como sujetos clave en el proceso de transformación. Es por esto que con el

**Tabla 1**  
Detalle de los artículos revisados sobre tipos de estrategias aplicadas

Artículo	Objetivo	Conclusiones
Castrogiovanni y Bruton (2000). Business turnaround processes following acquisitions: Reconsidering the role of retrenchment	Probar el modelo de Robbins y Pearce (1992) y examinar el valor de la estrategia de reducción tras la adquisición de empresas	Los resultados no revelan ningún efecto de la estrategia en el desempeño, aunque sí se identifica el efecto de otros dos tipos de acciones sobre el desempeño, tal como: a) la inyección de capital, y b) la integración
Sudarsanam y Lai (2001). Corporate financial distress and turnaround strategies: An empirical analysis	Probar la eficacia de las estrategias prescritas para la recuperación de firmas en crisis e identificar sus factores determinantes	Tanto las empresas que están en recuperación como las que no, adoptan estrategias similares. Mientras que las primeras adoptan estrategias orientadas hacia el crecimiento y el mercado externo, las otras se involucran en estrategias «para apagar incendios»
Balgobin y Pandit (2001). Stages in the turnaround process: The case of IBM UK	Indagar sobre los procesos a través de los cuales se implementan las estrategias de recuperación (el cómo)	La reestructuración implica reducir los niveles de empleo y re-utilizar la mano de obra; escindir algunos departamentos para crear compañías separadas; mejorar la conciencia de la calidad, y priorizar la satisfacción del cliente
Rasheed (2005). Turnaround strategies for declining small business: The effects of performance and resources	Explorar las elecciones de crecer y «achicarse» como estrategias de transformación para propietarios de pequeñas empresas	La elección entre las estrategias de crecimiento y reducción depende de la interacción entre el rendimiento y la disponibilidad de recursos. Las firmas son agresivas y eligen crecer, incluso con bajo rendimiento y escasos recursos
Schmitt y Raisch (2013). Corporate turnarounds: The duality of retrenchment and recovery	Clarificar la naturaleza de las interrelaciones entre la reducción y la transformación considerando que forman una dualidad	Se encuentra evidencia de la dualidad entre la reducción y la transformación; integrando ambas actividades se logra que las firmas generen beneficios que exceden los costos de su integración, lo cual afecta positivamente el proceso
Chng et al. (2015). Managers' marketing strategy decision making during performance decline and the moderating influence of incentive pay	Analizar cómo el declive puede generar un proceso rígido de toma de decisiones de marketing reflejando el estrechamiento de la atención y aumento de la búsqueda de riesgo	El declive del rendimiento disminuye la exhaustividad del proceso de estrategia de marketing pero aumenta la dependencia de las decisiones de marketing a corto plazo, el cambio estratégico y la toma de riesgos estratégicos
Tangpong et al. (2015). A temporal approach to retrenchment and successful turnaround in declining firms	Introducir un enfoque temporal en la relación entre la estrategia de reducción y la recuperación: la estrategia es contingente al momento de su adopción	Las firmas en declive que adoptan acciones de reducción de manera temprana tienen una mayor probabilidad de lograr una transformación exitosa. Específicamente, mientras que la desinversión temprana y la salida temprana del mercado contribuyen significativamente al éxito de la recuperación, los despidos tempranos no

Fuente: elaboración propia.

tiempo se fueron agregando variables al análisis para lograr una mejor comprensión del mismo. Abebe, Angriawan y Liu (2011) examinaron empíricamente el efecto de las características del equipo de alta dirección en el desempeño del proceso, centrándose específicamente en tres características: la antigüedad, el nivel de educación formal y la heterogeneidad de sus antecedentes (Abebe, 2010). Musteen, Liang y Barker (2011) desarrollaron un marco teórico vinculando las características personales de los líderes estratégicos con sus percepciones del declive y el proceso de transformación. Los resultados confirmaron que las percepciones jugaban un rol clave en la recomendación estratégica de acciones de reducción, que variaban significativamente y de forma predecible entre los directivos, y estaban influidas por características personales.

En esta misma línea, O'Kane y Cunningham (2012) abordaron el efecto del reemplazo de CEO durante el proceso de transformación, y encontraron que la manera en que gestionaban la transformación, las expectativas, las tareas y movimientos, y el enfoque que aplicaban, variaban en función de su permanencia en el cargo, de si eran externos a la firma, y de si habían sido nombrados durante el proceso de transformación. Abebe, Angriawan y Ruth (2012) también analizaron a los fundadores y CEO y la junta externa de consejeros como predictores del éxito del proceso de transformación, y contrariamente a la predicción de los autores, no hubo una relación significativa entre el estatus del fundador y la posibilidad de recuperación.

Aun poniendo el foco en los individuos, recientemente, O'Kane y Cunningham (2014) examinaron las principales tensiones que experimentan los líderes cuando están en procesos de recuperación y cómo las gestionan, y concluyeron que el liderazgo se trata

menos de habilidades particulares y de «tipos» de líderes, y más de su habilidad para guiar y balancear actividades conflictivas.

Por último se resalta el trabajo recientemente publicado de Chng, Shih, Rodgers y Song (2015) (tabla 1), quienes analizaron la toma de decisiones de los directivos de marketing en periodos de declive. Los autores se basaron en las teorías de cambio inducido por fracaso y rigidez ante la amenaza de Ocasio (1995) y encontraron que el declive podía resultar en un proceso de toma de decisiones más rígido que reflejaba una atención más profunda y una mayor búsqueda del riesgo. Así también, con base en la literatura de compensación de los administradores, analizaron si los pagos de incentivos podían afectar el proceso de toma de decisiones. Los resultados demostraron que el declive reducía la exhaustividad y amplitud de los procesos estratégicos de marketing y aumentaba la confianza y la dependencia en decisiones de marketing de corto plazo, cambio estratégico y toma de riesgos. Respecto al pago de incentivos, atenuaba la rigidez en la toma de decisiones pero accentuaba la búsqueda de riesgos.

### 3.3. Factores a nivel firma

Habiendo abordado factores a nivel individual y grupal que incidían sobre el proceso de transformación, la tabla 3 presenta artículos en los que se abordaron cuestiones a nivel organizacional, tales como edad, tamaño, recursos, innovación y estructura de gobernanza. Esto se debe a que resulta difícil aislar el efecto de factores específicos que en la práctica están interrelacionados y que en muchos casos pueden ser abordados desde distintos niveles.

Así, después de comprobar la influencia de los individuos y sus interrelaciones en el proceso, una de las características que

**Tabla 2**  
Detalle de los artículos revisados sobre factores a nivel individual y grupal

Artículo	Objetivo	Conclusiones
<a href="#">Barker et al. (2001)</a> . Organizational causes and strategic consequences of the extent of top management team replacement during turnaround attempts	Indagar el efecto del reemplazo de los ejecutivos en el desempeño de las firmas, y el rol de las fuerzas mediadoras internas en firmas en recuperación	Los niveles de reemplazo del equipo de dirección varían según fuerzas internas que conducen a la inercia o al cambio. Niveles bajos de reemplazo suceden en intentos de recuperación en firmas grandes y en aquellas que han seguido la misma orientación estratégica por un largo periodo
<a href="#">Barker y Barr (2002)</a> . Linking top manager attributions to strategic reorientation in declining firms attempting turnarounds	Examinar la influencia de las atribuciones causales del declive sobre el nivel de cambio estratégico	Los directivos que atribuyen el declive a fuentes internas en lugar de fuentes externas son más propensos a mostrar mayores niveles de reorientación estratégica
<a href="#">Latham y Braun (2009)</a> . Managerial risk, innovation, and organizational decline	Incluir los perfiles de riesgo personales de los gerentes en la relación entre declive e innovación y determinar en qué medida el nivel de propiedad de la gestión y los recursos afectan la innovación	Cuando los administradores enfrentan la posible pérdida de su riqueza personal son más propensos a reducir las inversiones de riesgo. Los directivos con más participación en el capital reducen el gasto en I+D a un ritmo mayor. Las firmas en declive que continúan invirtiendo en innovación tienen menos probabilidades de supervivencia
<a href="#">Abebe (2010)</a> . Top team composition and corporate turnaround under environmental stability and turbulence	Examinar el efecto de las características del equipo de alta dirección en el desempeño del proceso de transformación	Relación adversa entre la permanencia en la organización sobre la recuperación, especialmente en entornos turbulentos. El efecto de la composición del equipo de dirección varía en función del contexto
<a href="#">Abebe et al. (2011)</a> . CEO power and organizational turnaround in declining firms: Does environment play a role?	Examinar la relación entre el poder de los ejecutivos y la transformación, y determinar si el grado de estabilidad o dinamismo del entorno modera la relación	El efecto del poder de los ejecutivos sobre el rendimiento del proceso de transformación varía en entornos estables y dinámicos. La relación es negativa entre el poder de los ejecutivos y el desempeño a medida que aumenta el grado de dinamismo del entorno
<a href="#">Musteen et al. (2011)</a> . Personality, perceptions and retrenchment decisions of managers in response to decline: Evidence from a decision-making study	Desarrollar un marco teórico que vincule las características personales de los líderes estratégicos con sus percepciones	Las percepciones de los líderes estratégicos juegan un rol clave en la recomendación de acciones de reducción en respuesta al declive. Las percepciones y respuestas varían significativamente y de forma predecible entre los directivos y están influidas por características personales: lugar de control estratégico, antecedentes funcionales y madurez
<a href="#">O’Kane y Cunningham (2012)</a> . Leadership changes and approaches during company turnaround	Examinar el efecto de los cambios de liderazgo en el inicio de reestructuraciones organizativas, el rendimiento de la transformación y los enfoques de liderazgo adoptados	Tanto los cambios como la estabilidad en el liderazgo pueden ser igualmente eficaces en el proceso, aunque la estabilidad puede ser mejor por la integridad, la mejora de los niveles de confianza y el conflicto saludable que se desarrolla entre la dirección, los interesados y los clientes
<a href="#">Abebe et al. (2012)</a> . Founder-CEOs, external board appointments, and the likelihood of corporate turnaround in declining firms	Analizar a los fundadores y CEO y la junta externa de consejeros como predictores del éxito del proceso de transformación	Contrariamente a la predicción de los autores, no hubo una relación significativa entre el estatus del fundador y la posibilidad de recuperación
<a href="#">O’Kane y Cunningham (2014)</a> . Turnaround leadership core tensions during the company turnaround process	Examinar las principales tensiones que experimentan los líderes cuando están en procesos de recuperación y cómo las gestionan	Se identifican 6 tensiones centrales que los líderes enfrentan durante un proceso de recuperación. El liderazgo se trata menos de habilidades particulares y de «tipos» de líderes, y más de su habilidad para guiar y balancear actividades conflictivas
<a href="#">Migliani (2014)</a> . CEO characteristics and corporate turnaround: Evidence from Australia	Explorar el rol del liderazgo estratégico en firmas en declive y examinar la asociación entre características de los CEO y el resultado del <i>turnaround</i>	Las firmas en <i>turnaround</i> es más probable que tengan CEO que también son parte del directorio, tienen más contacto con consejeros externos y menor antigüedad. Evidencia sobre el rol del liderazgo estratégico de los CEO en el diseño de los resultados organizacionales cuando las firmas obtienen rendimientos inferiores

Fuente: elaboración propia.

resultaba fundamental analizar era la estructura de gobernanza, entendida como todos los mecanismos, procesos y reglas a través de los cuales se ejerce la autoridad económica, política y administrativa en una organización. [Filatotchev y Toms \(2006\)](#) se basaron en el modelo de [Robbins y Pearce \(1992\)](#) de dos etapas (reducción y recuperación) e incorporaron factores de gobernanza, agregando las expectativas de los grupos involucrados en el proceso de transformación para analizar el impacto de la eliminación de las restricciones de la gobernanza. Para esto consideraron una etapa de alineamiento previa a la reducción, lo cual resultaba complejo porque en momentos de crisis los intereses de los grupos involucrados son diferentes. Los resultados del estudio arrojaron que la severidad de la crisis impactó fragmentando los intereses de los agentes que participaban en él, y demostraron que los aspectos estratégicos y financieros son inseparables.

Otra contribución del estudio fue determinar que existen barreras para la transformación asociadas a factores de gobernanza, dado que en condiciones de incertidumbre y mayor asimetría de la información (como en el declive) los directivos y propietarios tienden a evaluar las oportunidades de manera diferente, y sus preferencias con respecto a las opciones estratégicas pueden no coincidir. Además de las diferencias en las expectativas, los directivos y los inversores externos pueden adoptar diferentes horizontes temporales que pueden tener otro impacto en sus preferencias estratégicas.

Otro aporte interesante fue el de [Furrer, Rajendran Pandian y Thomas \(2007\)](#), quienes evaluaron empíricamente el impacto de la estrategia corporativa en el valor para los accionistas en situaciones de declive. Los autores analizaron la variación de los retornos durante cada año del periodo de declive de las firmas en



**Tabla 3**  
Detalle de los artículos revisados sobre factores a nivel de la firma

Artículo	Objetivo	Conclusiones
Filatotchev y Toms (2006). Corporate governance and financial constraints on strategic turnarounds	Evaluar y mostrar que las limitaciones financieras de las crisis son factores importantes en el éxito/no éxito de la transformación	Los aspectos estratégicos y financieros son inseparables. Aunque la falta de acción de la gestión alienta el fracaso de la transformación, la inacción puede no ser producto de una mala gestión, y sí de limitaciones financieras
Furrer et al. (2007). Corporate strategy and shareholder value during decline and turnaround	Evaluar el impacto de la estrategia corporativa en el valor para los accionistas en situaciones de declive y transformación	Las variables que tienen un impacto inmediato sobre los beneficios tuvieron un impacto inmediato en el valor de las acciones. Los gastos de capital tuvieron un impacto negativo significativo sobre la rentabilidad y el valor de los accionistas durante el primer año del declive, y luego se volvió positivo, pero no significativo
Morrow et al. (2007). Creating value in the face of declining performance: Firm strategies and organizational recovery	Examinar los resultados de las acciones estratégicas adoptadas por empresas que no lograron cumplir las expectativas de sus inversores	Estrategias valiosas y difíciles de imitar que recombina recursos para crear nuevos y la adquisición de nuevos recursos por adquisiciones o fusiones tienen un efecto positivo. Estrategias valiosas y difíciles de imitar que incorporan nuevos recursos a través de alianzas/negocios conjuntos no afectan las expectativas. Acciones que no son valiosas y difíciles de imitar, o no tienen efecto o pueden incluso generar nuevos declives
Cater y Schwab (2008). Turnaround strategies in established small family firms	Identificar las características únicas de las pequeñas empresas familiares que afectan su capacidad para iniciar estrategias de transformación	Las empresas familiares emplean estrategias estándar propuestas en la literatura de transformación, pero su aplicación está moderada por ciertas características: fuertes lazos con la empresa familiar, orientación interna, motivos altruistas y orientación hacia el objetivo a largo plazo
Yeh y Fang (2011). A resource-based analysis of organizational turnaround: The contingency role of organizational life stages	Analizar acciones de eliminación y adición de recursos en el proceso de transformación, vinculando los recursos y el ciclo de vida de la firma	Los resultados muestran que la inversión en I+D es más eficaz para las empresas en la fase inicial, mientras que la reducción de costos es más útil en las empresas en fases tardías
Chen et al. (2014). Interactive effect of turnaround strategy and firm-specific factor on turnaround performance	Investigar el efecto interactivo del tipo de estrategia de transformación (orientada al crecimiento o a la eficiencia) y factores específicos de la firma (tamaño-recursos financieros-cultura-posicionamiento en el mercado, etc.) sobre el desempeño financiero y de mercado de la transformación	La estrategia orientada al crecimiento afectó negativamente la rentabilidad en empresas de mayor tamaño, y positivamente a las pequeñas. Entre las firmas con mejores desempeños previos al declive, el mayor uso de estrategias orientadas a la eficiencia mejoró el desempeño de mercado. Entre las firmas de desempeños anteriores menos favorables, adoptar la estrategia orientada al crecimiento mejoró la rentabilidad. Para las empresas con posiciones de mercado más desfavorables, una mayor utilización de la estrategia orientada al crecimiento mejoró el rendimiento de mercado

Fuente: elaboración propia.

recuperación, en comparación con firmas que no transitaban declive (control). Los resultados demostraron que los cambios de valor se produjeron de forma incremental durante los tres años de declive considerados en el estudio. Es decir, los inversores ajustaban el valor de sus acciones a medida que les llegaba nueva información. Además, las variables que tenían impacto inmediato sobre los beneficios y la rentabilidad tuvieron al mismo tiempo un impacto inmediato sobre el valor de los accionistas. Por ejemplo, la variable gastos en capital tuvo un impacto significativo solo durante el primer año de declive, periodo durante el cual los gastos en capital estuvieron negativa y significativamente asociados a los retornos. En cambio, esta relación se volvió positiva durante los últimos años del declive, aunque no significativa. Un resultado clave fue que los inversores valoraban más las estrategias de reducción, con un efecto más inmediato que las estrategias de largo plazo, lo que coincide con los argumentos de Robbins y Pearce (1992) respecto a que las estrategias de reducción son un prerrequisito para que los procesos de transformación resulten exitosos, idea que ha aún se mantiene en debate y que varios autores han refutado.

Morrow, Sirmon, Hitt y Holcomb (2007) examinaron los resultados de las acciones estratégicas adoptadas por empresas que no lograron cumplir las expectativas de sus inversores respecto al rendimiento y necesitaban crear valor de mercado y enfrentar la pérdida de apoyo financiero. A partir de la perspectiva basada en recursos, encontraron que las estrategias valiosas difíciles de

imitar que recombina recursos existentes para crear nuevos productos, procesos o tecnologías tenían un efecto positivo en su recuperación, de acuerdo a las expectativas de los inversores. Del mismo modo, la adquisición de nuevos recursos a través de fusiones o adquisiciones también resultó tener efectos positivos sobre las expectativas. Por el contrario, estrategias valiosas y difíciles de imitar que proporcionaban a la empresa acceso a nuevos recursos a través de alianzas o *Joint ventures* no afectaron las expectativas. Las acciones que no eran ni valiosas ni difíciles de imitar no tenían ningún efecto sobre el rendimiento o incluso podían conducir a nuevos declives en el rendimiento. Por último, sus resultados demostraron que las acciones estratégicas valiosas y difíciles de imitar que utilizaban recursos existentes en formas diferentes eran las que más contribuían a la recuperación de la organización.

Rasheed (2005) (tabla 1) condujo una investigación cuyo principal aporte fue extender la investigación sobre transformación en pequeñas empresas e identificar cómo influían sobre el proceso características específicas de ese tipo de firmas. Esto fue confirmado por el estudio de Cater y Schwab (2008), quienes examinaron las estrategias de transformación en empresas familiares y confirmaron la influencia sobre el proceso de transformación de las características propias del tipo de firmas. Las empresas familiares emplean estrategias estándar propuestas en la literatura de transformación, pero su aplicación está moderada por ciertas características, como fuertes lazos con la empresa familiar, orientación

interna, motivos altruistas y orientación hacia el objetivo a largo plazo.

Otra característica de las firmas que fue considerada clave en el proceso de transformación es la disponibilidad de recursos. [Latham y Braun \(2009\)](#) (tabla 2), a partir de un análisis combinado a nivel individual y a nivel firma, estudiaron cómo las empresas en declive gestionaban sus actividades de innovación, introduciendo en la relación entre el declive y la innovación la teoría de la agencia para analizar cómo las percepciones personales de los administradores respecto al riesgo y su propiedad accionaria influían sobre la designación de recursos a la innovación. Los resultados demostraron que los perfiles individuales de los administradores podían influir significativamente en la medida en que la innovación se utilizaba para contrarrestar el declive.

En el análisis de los procesos de transformación se fueron encontrando cada vez más factores a nivel organizacional que incidían sobre su resultado final. [Yeh y Fang \(2011\)](#) introdujeron otro aspecto clave de la firma: el rol contingente de las etapas del ciclo de vida. Los autores combinaron la disponibilidad de recursos con el ciclo de vida y las estrategias de transformación, y sus resultados indicaron que la estrategia de reducción de costos y la inversión en formación y en I+D, que representan respectivamente un desprendimiento y una adición de recursos, permite a las empresas dar un giro ante el deterioro de su rendimiento, y que la inversión en I+D es más eficaz para las empresas en la fase inicial que en fases tardías del ciclo de vida.

Más recientemente, [Chen, Huang y Wey \(2014\)](#) investigaron el efecto interactivo de las distintas estrategias de transformación (de crecimiento y de eficiencia) y los factores específicos de la firma (tamaño-rendimiento anterior al declive) sobre el desempeño de la transformación (financiero y de mercado). Este trabajo es importante porque combina factores en distintos niveles a través de un estudio multidimensional que permite alcanzar una mejor visión del proceso de transformación de firmas en declive.

### 3.4. Sector público vs sector privado

A partir de lo mencionado anteriormente respecto a la influencia de las características propias de las organizaciones en los procesos de declive y transformación, se presentan en la [tabla 4](#) trabajos enfocados específicamente en el sector privado (distintas industrias) y estudios que ampliaron el análisis al sector público, identificando aspectos similares y diferentes del proceso entre ambos sectores.

Respecto al sector privado, si bien originalmente los resultados de la mayoría de los estudios empíricos surgieron de empresas manufactureras, algunos autores han realizado esfuerzos para analizar otros sectores. Por ejemplo, [Chathoth, Tse y Olsen \(2006\)](#) realizaron un estudio sobre estrategias de transformación en restaurantes aplicando el modelo de [Robbins y Pearce \(1992\)](#). El objetivo de este estudio era analizar por qué estas empresas no lograban adoptar estrategias exitosas y al mismo tiempo comparar e identificar la brecha entre las acciones de las empresas y el modelo empírico propuesto. En particular, analizaron dos medidas clave (reducción y recuperación) en el contexto de restaurantes, en el cual el tema no había sido antes abordado. Los autores concluyeron que, dado que [Robbins y Pearce \(1992\)](#) derivaron el modelo aplicado a la industria textil, este no podía ser igualmente aplicado al sector de servicios, adjudicando las diferencias en la aplicación de las estrategias a las características propias de los sectores.

Por su parte, [Lawton, Rajwani y O'Kane \(2011\)](#) publicaron un trabajo que ilustraba cómo las firmas podían re-orientar sus estrategias para lograr recuperar clientes después de prolongados períodos de estancamiento, decadencia y competitividad erosionada, a partir de un análisis longitudinal cualitativo de cinco casos

de líneas aéreas que atravesaron procesos de transformación entre 1997 y 2006. El artículo identificó dos enfoques distintos de reorientación en la industria de las líneas aéreas: las empresas que habían quedado retrasadas y estaban en riesgo de fracasar se enfocaban en recuperar la confianza de los clientes y su lealtad, y en reconstruir redes, procesos de negocio y costos con base en un enfoque con re-orientación a la «mejora e innovación». En el segundo, las aerolíneas con bajo rendimiento, para las que el crecimiento había disminuido en los mercados tradicionales y sabían que existían oportunidades en otros lugares, se centraron en el desarrollo de productos y servicios y en el crecimiento geográfico, con un enfoque de reorientación de «extensión y expansión».

Más recientemente, [Ndofor, Vanevenhoven y Barker \(2013\)](#) analizaron los procesos de recuperación del declive en una industria dinámica y en crecimiento como las empresas de Software en la década de 1990, y [Wu, Hou, Fu y Chang \(2013\)](#) desarrollaron un esquema teórico para identificar las estrategias de recuperación más apropiadas para las firmas proveedoras de papel para aumentar la satisfacción de los clientes y el deseo de compra. En este trabajo el objetivo era comprender cómo los distintos tipos y atribuciones del fracaso afectan la satisfacción del cliente y proponer un modelo general de recuperación del fracaso y estrategias de compensación que pueden incorporarse en los procesos operativos estándar. Los resultados demostraron que los fracasos más comunes estaban relacionados con el comportamiento de los empleados (aplicación del proceso de recuperación incorrecto) o el sistema de entrega (fuera de tiempo; método de entrega incorrecto; cantidad de entrega insuficiente). Si bien los resultados son acotados al sector, es interesante que se realicen análisis específicos a partir de los modelos generales.

Respecto a los estudios que abordaron el declive y los procesos de transformación dentro del sector público (versus sector privado), [Maheshwari y Ahlstrom \(2004\)](#) encontraron que, además de los cambios estratégicos y operativos asociados al proceso de transformación, factores como el liderazgo y la credibilidad de la alta dirección de la empresa y funcionarios del gobierno también jugaban un papel clave. Así también, [Jas y Skelcher \(2005\)](#) concluyeron que el rendimiento de las organizaciones públicas con el tiempo es cíclico, y que donde la cognición y la capacidad de liderazgo están ausentes, y no se puede iniciar el proceso de recuperación, la intervención externa es necesaria.

[Boyne y Meier \(2009\)](#) desarrollaron un modelo con base en los efectos del entorno de trabajo y los recursos humanos sobre el desempeño de las organizaciones aplicándolo a instituciones educativas (escuelas) en declive en Texas. Ellos descubrieron que los procesos de transformación en esos casos estaban influidos por cambios en la capacidad y la complejidad de los ambientes de trabajo y en las designaciones de nuevos directores y el personal de primera línea. Además, los cambios en las restricciones ambientales jugaban un papel importante, aunque variable según fueran organizaciones públicas o privadas. En el sector público los directores tienen menos discreción para cambiar, más límites legales en sus servicios y mandatos territoriales, y son presos de los cambios del entorno. A su vez, las estrategias de transformación en el sector privado tienen efectos contradictorios en el público: la reducción, en particular en costos, y el aumento de la eficiencia alimentan el declive.

Más recientemente, [Beeri \(2012\)](#) ofreció una importante contribución al estudio de la transformación de organizaciones públicas en declive al evaluar el efecto de las estrategias de gestión de transformación en el comportamiento organizacional en los sistemas sociales, midiendo el impacto a nivel grupal en el comportamiento ciudadano organizacional. Los resultados arrojaron que el reposicionamiento y la reorganización a nivel de la organización se podían utilizar como base para la mejora de la cultura de la organización, las relaciones de trabajo, la moral y la cooperación.

**Tabla 4**  
Detalle de los artículos revisados sobre el sector privado

Artículo	Objetivo	Conclusiones
<a href="#">Maheshwari y Ahlstrom (2004)</a> . Turning around a state owned enterprise: The case of Scooters India Limited	Examinar el declive corporativo y la recuperación en el sector de propiedad estatal en la India	El entorno empresarial, el proceso de toma de decisiones, sus características de liderazgo y las respuestas de las partes interesadas influyen en las decisiones de acción de la empresa y el proceso de transformación
<a href="#">Jas y Skelcher (2005)</a> . Performance decline and turnaround in public organizations: A theoretical and empirical analysis	Desarrollar una teoría de declive en el desempeño y de recuperación en organizaciones públicas	El rendimiento de las organizaciones públicas con el tiempo es cíclico. Donde la cognición y la capacidad de liderazgo están ausentes, las organizaciones no pueden iniciar por sí mismas procesos de recuperación y la intervención externa es necesaria
<a href="#">Chathoth et al. (2006)</a> . Turnaround strategy: A study of restaurant firms	Identificar y analizar las acciones de respuesta en situaciones de crisis y compararlas con el modelo de <a href="#">Robbins y Pearce (1992)</a>	En ambos casos la transformación no tuvo éxito ya que no esperaron a que las medidas de reducción se estabilizaran para lanzar la de recuperación. Aunque la estrategia de recuperación era la apropiada, no lo fue el momento de ejecución
<a href="#">Boyne y Meier (2009)</a> . Environmental change, human resources and organizational turnaround	Incorporar al estudio del declive y la transformación cambios del entorno durante el declive, y cambios en los recursos humanos y en las medidas de reducción y reposicionamiento	Los cambios en las restricciones ambientales son clave. En el sector público existe menos discreción para cambiar, más límites legales y mandatos, y son presos de los cambios del entorno. Cuanto mayor la dificultad para escapar del entorno, mayor el impacto del cambio y la complejidad en la transformación
<a href="#">Lawton et al. (2011)</a> . Strategic reorientation and business turnaround: The case of global legacy airlines	Ilustrar cómo las aerolíneas pueden reorientarse para lograr fuertes recuperaciones en su desempeño luego de periodos prolongados de estancamiento, declive y erosión de la competitividad	Se identifican 2 tipos de reorientación estratégica. «Mejora e innovación»: recuperar la confianza y la lealtad de sus clientes y re-estructurar las rutas de conexión, los procesos del negocio y los costos. «Extensión y expansión»: firmas en los mercados tradicionales identificaron oportunidades en otros lugares y se enfocaron en el desarrollo de productos y servicios y en el crecimiento geográfico
<a href="#">Beeri (2012)</a> . Turnaround management strategies in public systems: The impact on group-level organizational citizenship behavior (OCB)	Evaluar el efecto de estrategias de gestión del proceso de transformación sobre el comportamiento organizacional ciudadano (OCB)	El reposicionamiento y la reorganización experimentaron altos niveles de OCB a nivel de grupo, mientras que la reorganización a nivel personal generó bajos niveles. A nivel de grupo el OCB fue indistinto respecto a la reducción
<a href="#">Wu et al. (2013)</a> . Identifying failure recovery strategies for paper industrial suppliers	Analizar cómo se recuperan las empresas y aumentan la satisfacción y el deseo de compra del cliente. Identificar estrategias que se pueden incorporar en procesos operativos	La mayoría de las fallas en la industria se relacionan con el comportamiento del empleado (aplicando mal un proceso) o con el sistema de entrega (la no entrega a tiempo o el mal funcionamiento de los métodos de entrega, o la entrega insuficiente). La compensación resultó más eficaz que el reemplazo del producto
<a href="#">Ndofor et al. (2013)</a> . Software firm turnarounds in the 1990s: An analysis of reversing decline in a growing, dynamic industry	Evaluar la asociación de acciones estratégicas y de reducción en el proceso para revertir el declive	Las medidas de acción estratégica (introducción de nuevos productos, alianzas y adquisiciones estratégicas) se asociaron positivamente con los procesos de transformación. Por el contrario, las medidas de las acciones de reducción (de personal, despidos, de activos y retiro de productos) se asociaron negativamente con la recuperación del rendimiento

Fuente: elaboración propia.

### 3.5. Factores a nivel industria y entorno

La [tabla 5](#) presenta estudios que abordaron aspectos del entorno y la industria afectando los procesos de declive. Un estudio que refleja claramente el vínculo entre el proceso de transformación y el entorno fue el de [Morrow, Johnson y Busenitz \(2004\)](#), que encontraron que las empresas debían adaptar su estrategia de reducción de acuerdo con la naturaleza de sus entornos competitivos. Para las empresas en sectores en crecimiento, los esfuerzos de reducción de los activos tuvieron un mejor rendimiento y se encontró una relación negativa entre la reducción de costos y el rendimiento. Esto se debe a que en empresas en sectores de crecimiento la reducción de costos puede obstaculizar las perspectivas competitivas futuras. En cambio, en las industrias en declive la reducción de costos se relacionó positivamente con un mejor rendimiento, mientras que la de activos tuvo un efecto negativo. La conclusión es que el resultado de una misma estrategia varía según el entorno, y según se trate de una industria en declive o de un sector maduro.

[Maheshwari y Ahlstrom \(2004\)](#) ([tabla 4](#)) encontraron resultados parecidos y concluyeron que el entorno empresarial, el proceso de toma de decisiones, las características de liderazgo y las

respuestas de las partes interesadas influyen en las decisiones de acción de la empresa y el proceso de transformación. Este análisis multidimensional resulta relevante porque al combinar factores a distintos niveles se tiene una visión más real del proceso. En este sentido, otro aporte importante fue el de [Francis y Desai \(2005\)](#), que agregaron al análisis del proceso de transformación factores situacionales (magnitud y velocidad), organizacionales (disponibilidad de recursos-productividad-estrategias de reducción de gastos y activos) y factores del medio ambiente que mejoraban o limitaban las opciones para recuperarse. El principal resultado fue que los factores organizacionales tuvieron un mayor efecto que el medio ambiente, y esto coincide con resultados previos sobre el sesgo de atribución y el efecto de las percepciones personales sobre las decisiones de transformación.

Estos resultados fueron confirmados por [Boyne y Meier \(2009\)](#) ([tabla 4](#)), quienes relacionando factores humanos (organizacionales) y recursos del ambiente indagaron sus efectos en el desempeño de la organización durante el declive, y demostraron que la complejidad y las restricciones ambientales jugaban un papel clave en el proceso: cuanto mayor es la dificultad de escapar del entorno, mayor es el impacto del cambio y de la complejidad sobre la



**Tabla 5**  
Detalle de los artículos revisados sobre factores a nivel industria y entorno

Artículo	Objetivo	Conclusiones
Fisher et al. (2004). An exploratory study of company turnaround in Australia and Singapore following the Asia crisis	Determinar el rol de la reducción, el reemplazo de ejecutivos y el cambio en la propiedad en el proceso de transformación	Dada la transparencia del gobierno en ambos países, no se encontraron diferencias en la probabilidad del cambio pero sí en su velocidad, siendo más lento en Singapur por tener más empresas relacionadas con el gobierno y menos presiones para cambiar
Tan y See (2004). Strategic reorientation and responses to the Asian financial crisis: The case of the manufacturing industry in Singapore	Analizar la respuesta estratégica de firmas manufactureras en Singapur ante la crisis financiera de Asia	La severidad de la caída y el tamaño de la empresa resultaron ser significativos en la explicación de los cambios defensivos llevados a cabo por las empresas en decadencia
Morrow et al. (2004). The effects of cost and asset retrenchment on firm performance: The overlooked role of a firm's competitive environment	Explorar si los efectos de la reducción de costos y activos en el desempeño de las firmas varían según la naturaleza de su entorno competitivo	Las empresas deben adaptar su estrategia a la naturaleza de sus entornos competitivos. En sectores en crecimiento, la reducción de los activos tuvo un mejor rendimiento que la reducción de costos, ya que obstaculiza las perspectivas competitivas futuras
Francis y Desai (2005). Situational and organizational determinants of turnaround	Explicar y probar la influencia de múltiples factores situacionales y organizacionales en los resultados de la transformación, en relación al medio ambiente	Sobre los procesos de recuperación influyen diversos factores: internos, situacionales y contextuales, mejorando o limitando las opciones para recuperarse. Los factores organizacionales tienen un mayor efecto que el medio ambiente. La severidad del declive es más importante que la velocidad
Sim (2009). Contextual perspectives of turnaround in Malaysian firms	Analizar diferencias en los procesos de transformación en su naturaleza y velocidad; estrategias adoptadas; la propiedad y el gobierno	El contexto, en particular los factores étnicos-culturales e institucionales, son clave en la transformación, ofreciendo oportunidades y dificultades. El origen étnico y cultural juega un papel importante en la obtención de apoyo del gobierno
Tikici et al. (2011). Operating turnaround strategies during crisis periods: A research on manufacturing firms	Determinar si las estrategias de transformación de tipo operativas son implementadas frente a crisis financieras, en qué medida se ejecutan, y cómo afectan el rendimiento	La mayoría de las empresas no aplicaron un alto nivel de prácticas de transformación operativa. En lugar de reducción de costos y activos, más empresas ejercieron estrategias de generación de ingresos sin aumentar costos. Existe una relación positiva lineal de intensidad media entre estrategias operativas y rendimiento
Abebe (2012). Executive attention patterns, environmental dynamism and corporate turnaround performance	Examinar la relación entre los patrones de atención, el dinamismo de la industria y el rendimiento de la transformación corporativa	Las firmas en declive en entornos dinámicos tienden a mejorar su rendimiento de respuesta cuando los ejecutivos centran su atención más en aspectos relacionados con el mercado y no tanto en los relacionados con insumos (proveedores y acreedores)
Kontic et al. (2012). Recovery strategies in Serbian mature companies	Evaluar qué factores impactan sobre la elección entre los distintos tipos de estrategias de transformación	La selección de las estrategias por parte de la alta dirección se basa en los factores que incidieron sobre la crisis, la posición competitiva de la firma y el grado de madurez del sector al que pertenece
Collett et al. (2014). Success and failure in turnaround attempts. An analysis of SMEs within the Finnish Restructuring of Enterprises Act	Analizar el éxito y el fracaso de las pequeñas y medianas empresas en el marco de la ley de reestructuración de empresas en Finlandia	Se identifican 4 categorías de declive y 3 tipos de acciones de recuperación frente a él. La reestructuración alentó tasas positivas de supervivencia

Fuente: elaboración propia.

transformación, que también es afectada significativamente por el cambio en los recursos humanos. Así también, Sim (2009) abordó las perspectivas contextuales de la transformación y recuperación en firmas en Malasia, donde en particular los factores étnico-culturales e institucionales resultaron ser determinantes clave.

El dinamismo del entorno también fue ampliamente abordado por Abebe (2010) (tabla 2), Abebe et al. (2011) (tabla 2) y Abebe (2012). En los primeros dos trabajos los autores combinaron en el análisis factores individuales y del ambiente y su efecto sobre el proceso de transformación. Específicamente, estudiaron la relación entre la composición de los equipos líderes y el proceso corporativo bajo condiciones ambientales de estabilidad y turbulencia (Abebe, 2010, 2012) y el rol del entorno en la relación entre el poder de los CEO y la transformación (Abebe et al., 2011), existiendo una relación negativa entre el poder de los ejecutivos y el desempeño de la transformación a medida que aumentaba el grado de dinamismo del entorno.

Otro trabajo que se debe destacar es el de Kontic, Kontic y Vidicki (2012), quienes indagaron sobre los factores internos y externos que influían sobre la elección de las estrategias de recuperación de firmas maduras en declive, ofreciendo un amplio marco de análisis con diversas dimensiones y variables: causas del declive, etapas del declive, etapa del ciclo de vida de la firma, posición competitiva

de la firma, tipo de industria, cambios en la gestión, reestructuración financiera, estrategias internas, estrategias externas, grupos de interés y etapa de recuperación. A este nivel de análisis se llegó luego de un proceso de adición de variables externas relacionadas al entorno a nivel general y a nivel específico de sectores e industrias.

Al analizar el entorno organizacional un factor clave es el marco legal y regulatorio que condiciona a las firmas respecto tanto a cuestiones generales —impuestos nacionales y provinciales— como a cuestiones específicas relacionadas con la actividad o sector. En este sentido, el trabajo de Collett, Pandit y Saarikko (2014) estudia el éxito/fracaso de las pequeñas y medianas empresas que habían transitado etapas de transformación en el marco de la ley de reestructuración de empresas en Finlandia. Es importante analizar cuestiones como cambios en las leyes y regulaciones que potencialmente pueden impactar negativamente sobre el desempeño de las firmas.

También es importante destacar que al momento de identificar las causas que conducen al declive en el rendimiento de las firmas, y al determinar el rol del entorno, tradicionalmente el proceso de transformación se ha relacionado con las crisis económicas-financieras como una de sus principales causas. En este sentido, numerosos estudios abordan el impacto de cada entorno específico sobre las firmas y amplían el análisis al entorno general y a

las crisis sucedidas en distintas regiones y países. Respecto a este tema, Fisher, Lee y Johns (2004) abordaron la relación entre la crisis de Asia (1997–1998) y los subsecuentes procesos de transformación de firmas en Australia y Singapur, y ofrecieron grandes contribuciones al estudio del tema, al concluir que si bien las crisis financieras pueden suceder en numerosas regiones y países, se desarrollan de distintas maneras en cada una de ellas, y por eso es importante analizar cada caso en particular.

Asimismo, Tan y See (2004), quienes partieron de estas ideas, propusieron que era importante identificar cómo las empresas lograban adaptarse a los cambios repentinos en el entorno externo, tomando la crisis financiera de Asia como un modelo base que desencadenó el declive de numerosas empresas manufactureras en Singapur. Esta fue una contribución importante porque alentó a abordar el declive y la transformación como procesos, es decir, como el producto de una secuencia de eventos interrelacionados y no aislados. Años más tarde, Tikici, Omay, Derin, Seçkin y Cüreoglu (2011) analizaron empresas que operaban en Malasia y estudiaron la relación entre estrategias de transformación y la crisis mundial para determinar si se aplicaban estrategias de tipo operativo para hacer frente a la crisis mundial, y si se aplicaban, en qué medida se ejecutaban y cómo afectaban el desempeño de las empresas.

Esto coincide con lo que se mencionó anteriormente, respecto a la complejidad para identificar las «mejores» estrategias de transformación y determinar cuáles son las más implementadas. Este tema aún sigue siendo objeto de análisis debido a la gran cantidad de factores que afectan el proceso de declive y recuperación de las firmas, y a la complejidad para analizar esta relación a través de un modelo que los incorpore a todos ellos y permita identificar el peso relativo de cada uno.

#### 4. Discusión y conclusiones

El declive al que se refiere el presente estudio se produce cuando el rendimiento o la base de recursos de una organización se deterioran durante un periodo sostenido de tiempo. Como respuesta, las organizaciones se sumergen en un proceso de transformación, conocido en la literatura como el proceso de «turnaround», que involucra principalmente la toma de decisiones y la ejecución de acciones a nivel estratégico con el objetivo de recuperar el desempeño organizacional.

Durante las últimas tres décadas se identifican un gran número de estudios dentro de la literatura de la Administración que abordan la relación declive-transformación-recuperación-fracaso-estrategia. Esto se debe a que la mayoría de las organizaciones transitan en algún momento de su vida situaciones de crisis, períodos de declive en sus rendimientos o pérdida de rentabilidad. Además, porque todas estas situaciones, que no suceden aisladamente al interior de las organizaciones sino que mantienen directa relación con su entorno, pueden tener un final exitoso (recuperación) o no (fracaso), y un mejor entendimiento del tema contribuye al estudio de las organizaciones y de otros fenómenos que ocurren a nivel de la industria e incluso de la economía de una región. Además, como surge del análisis de la literatura, dado que se trata de un tema que incorpora numerosos elementos y puede ser analizado desde múltiples perspectivas y dimensiones, aún ofrece posibilidades para investigar y complementar resultados previos para poder alcanzar conclusiones homogéneas y consistentes.

A través de la revisión de las investigaciones recientes más relevantes sobre la relación entre declive y estrategia de transformación, el presente trabajo analizó su evolución respecto a los temas abordados y a los enfoques adoptados. Los resultados demuestran que originalmente la literatura se enfocó en determinar: las causas del declive, la elección de las estrategias tendientes a la recuperación, la efectividad de las estrategias adoptadas y el

resultado del proceso de transformación (recuperación/éxito versus fracaso). Con los años, el alcance de la investigación se expandió, aunque empírica y conceptualmente fragmentado, en la búsqueda de elementos adicionales que permitieran comprender mejor el proceso estratégico de transformación en situaciones de declive. Y no obstante sus diferencias, una conclusión general es que sobre las distintas etapas del proceso influyen, positiva y negativamente, numerosos factores internos y externos a las firmas.

En cuanto a la discusión que dio origen al estudio, respecto al rol de la estrategia y el cambio estratégico en la recuperación del declive, los resultados sugieren que la estrategia por sí misma no resuelve el problema. Es decir, en los procesos de transformación en situación de declive no es suficiente con elegir una estrategia determinada y ejecutarla, sino que además otros factores deben ser tenidos en cuenta al momento de tomar las decisiones «correctas» y de implementarlas. Específicamente, factores a nivel individual de quienes toman decisiones, quienes las gestionan y quienes las ejecutan; características de la organización como edad, tamaño, recursos, estructura, gobernanza, etc.; del entorno específico, principalmente el grado de complejidad y dinamismo, y la etapa del ciclo de vida; y del entorno general (macroentorno).

En este sentido, uno de los principales avances fue la incorporación del estudio a nivel individual de los directivos, CEO, propietarios e inversores. En particular, algunos de los elementos que se estudiaron fueron las percepciones, habilidades, competencias, experiencias y antecedentes de los individuos para diseñar y ejecutar la transformación. A nivel organizacional, se analizó el rendimiento, la disponibilidad de recursos, la estructura de liderazgo y gobernanza, entre otros, y se incorporó el dinamismo, la complejidad del entorno y el impacto de las crisis financieras globales.

No obstante esta evolución, aún existen zonas grises en la literatura esperando ser esclarecidas. Un aspecto poco explorado es el efecto del tiempo, dado que el declive no es un momento o hecho específico, sino que es un proceso, al igual que lo es el período en el cual se toman las decisiones y se ejecutan las acciones tendientes a la recuperación. A partir de esto, surgen los siguientes interrogantes: ¿La cantidad de tiempo que transcurre durante el proceso de declive y la implementación de acciones estratégicas concretas influye sobre su resultado? ¿Tomar medidas inmediatas al inicio del declive aumenta la probabilidad de lograr una recuperación exitosa?

Otra cuestión importante para analizar a nivel interno sería la generación de capacidades para situaciones de declive. Dado que en general resulta difícil para las organizaciones planificar situaciones de crisis, se podría analizar cómo se gestionan los recursos y las capacidades a nivel individual y en toda la firma para definir y ejecutar las estrategias, que podría vincularse con el marco de las capacidades dinámicas propuesto por Teece, Pisano y Shuen (1997). Ante esto se propone revisar qué capacidades emergen en situaciones de declive y qué capacidades de quienes toman decisiones aumentan la probabilidad de la firma de recuperarse.

Además, se observa que los estudios empíricos no han logrado desarrollar modelos lo suficientemente amplios como para incorporar todos los factores estudiados, lo cual permitiría diseñar estrategias «a la medida» según las características individuales, grupales, organizacionales y ambientales de cada firma. En relación a lo cual se debería continuar estudiando el declive en las pequeñas y medianas empresas, y en las empresas de reciente creación, que experimentan elevadas tasas de mortalidad, y en las cuales es fundamental considerar las características particulares de sus dueños, que en general son al mismo tiempo administradores y formadores de decisiones.

Particularmente, en firmas incipientes y pequeñas, otro enfoque que ayudaría a comprender y dar sentido al proceso de declive y transformación es el de la lógica efectual (Sarvasvathy, 2001). Dado que se trata de un tipo de razonamiento sobre el que los

individuos basan sus decisiones en condiciones de incertidumbre (Knight, 1921), sería interesante estudiar el impacto de la lógica efectual (versus causal) al momento de enfrentar el declive.

Si bien la mayoría de los estudios se limitan a analizar el resultado de las medidas adoptadas en el proceso de declive respecto al logro o no de la recuperación, sería valioso examinar qué más deja el proceso y qué otros efectos tiene, principalmente en la generación de conocimientos y aprendizajes. Porque como sostiene Shepherd (2003) sobre el fracaso organizacional, durante el proceso los individuos están forzados a generar y adquirir nuevos conocimientos, alentando intensivos procesos de aprendizaje.

Finalmente, en cuanto al entorno, sería interesante estudiar el rol de las redes y el *networking* con actores clave, dado que las organizaciones no funcionan de forma aislada y para poder transformarse y recuperarse necesitan generar vínculos con actores externos. Particularmente asociado a redes con el Estado, sería importante indagar sobre la existencia de políticas de gobierno previstas para situaciones de crisis y declive económico y qué efecto atenuante tienen. Se puede investigar si los gobiernos prevén planes de recuperación y cómo limitan las acciones estratégicas de las organizaciones que las adoptan. Se podrían plantear las siguientes preguntas: ¿Cuál es el rol de las redes en los procesos de recuperación del declive? ¿Qué tipos de redes aumentan la probabilidad de recuperarse del declive? ¿Las redes son parte de las estrategias de recuperación? Si no, ¿deberían serlo? ¿En qué casos sí y en cuáles no? ¿Ofrece el Estado apoyo a las empresas durante procesos de transformación para evitar que fracasen?

A partir de las preguntas que aquí se dejan planteadas se espera poder avanzar conceptual y empíricamente en el estudio del proceso de transformación de firmas en declive.

### Conflicto de intereses

Los autores declaran no tener ningún conflicto de intereses.

### Bibliografía

- Abebe, M. A. (2010). Top team composition and corporate turnaround under environmental stability and turbulence. *Leadership & Organization Development Journal*, 31(3), 196–212.
- Abebe, M. A. (2012). Executive attention patterns, environmental dynamism and corporate turnaround performance. *Leadership & Organization Development Journal*, 33(7), 684–701.
- Abebe, M. A., Angriawan, A. y Liu, Y. (2011). CEO power and organizational turnaround in declining firms: Does environment play a role? *Journal of Leadership & Organizational Studies*, 18(2), 260–273.
- Abebe, M. A., Angriawan, A. y Ruth, D. (2012). Founder-CEOs, external board appointments, and the likelihood of corporate turnaround in declining firms. *Journal of Leadership & Organizational Studies*, 19(3), 273–283.
- Balgobin, R. y Pandit, N. (2001). Stages in the turnaround process: The case of IBM UK. *European Management Journal*, 19(3), 301–316.
- Barker, V. L., Patterson, P. W. y Mueller, G. C. (2001). Organizational causes and strategic consequences of the extent of top management team replacement during turnaround attempts. *Journal of Management Studies*, 38(2), 235–270.
- Barker, V. L. y Barr, P. S. (2002). Linking top manager attributions to strategic reorientation in declining firms attempting turnarounds. *Journal of Business Research*, 55(12), 963–979.
- Barker, V. L. y Duhaime, I. M. (1997). Strategic change in the turnaround process: Theory and empirical evidence. *Strategic Management Journal*, 18(1), 13–38.
- Beeri, I. (2012). Turnaround management strategies in public systems: The impact on group-level organizational citizenship behavior. *International Review of Administrative Sciences*, 78(1), 158–179.
- Boyne, G. A. y Meier, K. J. (2009). Environmental change, human resources and organizational turnaround. *Journal of Management Studies*, 46(5), 835–863.
- Cameron, K. S., Sutton, R. I. y Whetten, D. A. (1988). *Readings in organizational decline*. Cambridge, MA: Ballinger.
- Castrogiovanni, G. J. y Bruton, G. D. (2000). Business turnaround processes following acquisitions: Reconsidering the role of retrenchment. *Journal of Business Research*, 48(1), 25–34.
- Cater, J. y Schwab, A. (2008). Turnaround strategies in established small family firms. *Family Business Review*, 21(1), 31–50.
- Chathoth, P. K., Tse, E. C. Y. y Olsen, M. D. (2006). Turnaround strategy: A study of restaurant firms. *International Journal of Hospitality Management*, 25(4), 602–622.
- Chen, C. Y., Huang, H. H. y Wey, S. C. (2014). Interactive effect of turnaround strategy and firm-specific factor on turnaround performance. *Actual Problems of Economics*, 153(3), 230–237.
- Chng, D. H. M., Shih, E., Rodgers, M. S. y Song, X. B. (2015). Managers' marketing strategy decision-making during performance decline and the moderating influence of incentive pay. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 43(5), 629–647.
- Collett, N., Pandit, N. R. y Saarikko, J. (2014). Success and failure in turnaround attempts. An analysis of SMEs within the Finnish Restructuring of Enterprises Act. *Entrepreneurship & Regional Development*, 26(1–2), 123–141.
- Filatotchev, I. y Toms, S. (2006). Corporate governance and financial constraints on strategic turnarounds. *Journal of Management Studies*, 43, 407–433.
- Fisher, G., Lee, J. y Johns, L. (2004). An exploratory study of company turnaround in Australia and Singapore following the Asia crisis. *Asia Pacific Journal of Management*, 21(1–2), 149–170.
- Francis, J. D. y Desai, A. B. (2005). Situational and organizational determinants of turnaround. *Management Decision*, 43(9), 1203–1224.
- Furrer, O., Rajendran Pandian, J. y Thomas, H. (2007). Corporate strategy and shareholder value during decline and turnaround. *Management Decision*, 45(3), 372–392.
- Grinyer, P. y Spender, J. (1979). Recipes, crises and adaptation in mature businesses. *International Studies of Management and Organization*, 9(3), 113–133.
- Hambrick, D. y Schecter, S. (1983). Turnaround strategies for mature-industrial product business units. *Academy of Management Journal*, 26, 231–248.
- Hedberg, B., Nyström, P. y Starbuck, W. (1976). Camping on seesaws: Prescriptions for a self-designing organization. *Administrative Science Quarterly*, 21, 41–65.
- Hofer, C. W. y Schendel, D. (1978). *Strategy Formulation: Analytical Concepts*. West: St. Paul, MN.
- Hofer, C. W. (1980). Turnaround strategies. *Journal of Business Strategy*, 1, 19–31.
- Jas, P. y Skelcher, C. (2005). Performance decline and turnaround in public organizations: A theoretical and empirical analysis. *British Journal of Management*, 16(3), 195–210.
- Knight, F. H. (1921). Cost of production and price over long and short periods. *The Journal of Political Economy*, 29(4), 304–335.
- Kontic, L., Kontic, J. y Vidicki, D. (2012). Recovery strategies in Serbian mature companies. *African Journal of Business Management*, 6(36), 9906–9913.
- Latham, S. y Braum, M. (2009). Managerial risk, innovation, and organizational decline. *Journal of Management*, 35(2), 258–281.
- Lawton, T., Rajwani, T. y O'Kane, C. (2011). Strategic reorientation and business turnaround: The case of global legacy airlines. *Journal of Strategy and Management*, 4(3), 215–237.
- Maheshwari, S. K. y Ahlstrom, D. (2004). Turning around a state owned enterprise: The case of Scooters India Limited. *Asia Pacific Journal of Management*, 21(1–2), 75–101.
- Migliani, S. (2014). CEO characteristics and corporate turnaround: Evidence from Australia. *Corporate Ownership and Control*, 11(2), 362–376.
- Morrow, J. L., Johnson, R. A. y Busenitz, L. W. (2004). The effects of cost and asset retrenchment on firm performance: The overlooked role of a firm's competitive environment. *Journal of Management*, 30(2), 189–208.
- Morrow, J. L., Sirmon, D. G., Hitt, M. A. y Holcomb, T. R. (2007). Creating value in the face of declining performance: Firm strategies and organizational recovery. *Strategic Management Journal*, 28, 271–283.
- Musteen, M., Liang, X. y Barker, V. L. (2011). Personality, perceptions and retrenchment decisions of managers in response to decline: Evidence from a decision-making study. *The Leadership Quarterly*, 22(5), 926–941.
- Ndofor, H. A., Vanevenhoven, J. y Barker, V. L. (2013). Software firm turnarounds in the 1990s: An analysis of reversing decline in a growing, dynamic industry. *Strategic Management Journal*, 34(9), 1123–1133.
- O'Kane, C. y Cunningham, J. (2012). Leadership changes and approaches during company turnaround. *International Studies of Management & Organization*, 42(4), 52–85.
- O'Kane, C. y Cunningham, J. (2014). Turnaround leadership core tensions during the company turnaround process. *European Management Journal*, 32(6), 963–980.
- Ocasio, W. (1995). The enactment of economic adversity—a reconciliation of theories of failure-induced change and threat-rigidity. *Research in Organizational Behavior*, 17, 287–331.
- Pearce, J. A. y Robbins, D. K. (1993). Toward improved theory and research on business turnaround. *Journal of Management*, 19, 613–636.
- Rasheed, H. S. (2005). Turnaround strategies for declining small business: The effects of performance and resources. *Journal of Developmental Entrepreneurship*, 10(3), 239–252.
- Robbins, D. K. y Pearce, J. A. (1992). Turnaround: Retrenchment and recovery. *Strategic Management Journal*, 13, 287–309.
- Sarasvathy, S. D. (2001). Causation and effectuation: Toward a theoretical shift from economic inevitability to entrepreneurial contingency. *Academy of Management Review*, 26, 243–288.
- Schendel, D. y Patton, G. (1976). Corporate stagnation and turnaround. *Journal of Economics and Business*, 28(3), 236–241.
- Schendel, D., Patton, G. y Riggs, J. (1976). Corporate turnaround strategies: A study of profit decline and recovery. *Journal of General Management*, 3, 3–11.
- Schmitt, A. y Raisch, S. (2013). Corporate turnarounds: The duality of retrenchment and recovery. *Journal of Management Studies*, 50(7), 1216–1244.
- Shepherd, D. A. (2003). Learning from business failure: Propositions of grief recovery for the self-employed. *Academy of Management Review*, 28(2), 318–328.
- Sim, A. B. (2009). Contextual perspectives of turnaround in Malaysian firms. *Asia Pacific Business Review*, 15(2), 199–216.

- Starbuck, W. y Hedberg, B. (1977). Saving an organization from a stagnating environment. En H. B. Thorelli (Ed.), *Strategy + structure = performance* (pp. 249–258). Bloomington, IN: Indiana University Press.
- Sudarsanam, S. y Lai, J. (2001). Corporate financial distress and turnaround strategies: An empirical analysis. *British Journal of Management*, 12, 183–199.
- Tan, H. y See, H. (2004). Strategic reorientation and responses to the Asian financial crisis: The case of the manufacturing industry in Singapore. *Asian Pacific Journal of Management*, 21, 189–211.
- Tangpong, C., Abebe, M. y Li, Z. (2015). A temporal approach to retrenchment and successful turnaround in declining firms. *Journal of Management Studies*, 52(5), 647–677.
- Teece, D. J., Pisano, G. y Shuen, A. (1997). Dynamic capabilities and strategic management. *Strategic Management Journal*, 18(7), 509–533.
- Thietart, R. A. (1988). Success strategies for businesses that perform poorly. *Interfaces*, 18(3), 32–45.
- Tikici, M., Omay, E., Derin, N., Seçkin, S. N. y Cüreoğlu, M. (2011). Operating turnaround strategies during crisis periods: A research on manufacturing firms. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 24, 49–60.
- Tranfield, D., Denyer, D. y Smart, P. (2003). Towards a methodology for developing evidence-informed management knowledge by means of systematic review. *British Journal of Management*, 14(3), 207–222.
- Wu, W. Y., Hou, Y. C., Fu, C. S. y Chang, C. Y. (2013). Identifying failure recovery strategies for paper industrial suppliers. *Industrial Marketing Management*, 42(8), 1233–1244.
- Yeh, Q. J. y Fang, P. (2011). A resource-based analysis of organizational turnaround: The contingency role of organizational life stages. *Journal of Management & Organization*, 17(06), 782–796.