

Factores del crecimiento empresarial. Especial referencia a las pequeñas y medianas empresas

Félix Blázquez Santana*, José Andrés Dorta Velázquez**
& María Concepción Verona Martel***

resumen

Adoptar un posicionamiento estratégico en el mercado a través de una política de crecimiento empresarial es un reto al que no todas las empresas tienen acceso. A este respecto, la evidencia muestra que son las empresas de menor dimensión las que presentan una clara inclinación hacia el crecimiento, a fin de reducir las limitaciones estructurales vinculadas a su dimensión, contribuyendo de manera muy eficaz a la creación de empleo.

Sin embargo, pese al auge experimentado en los últimos años del estudio de este tipo de empresas, la mayor dificultad para la obtención de información veraz y contrastable ha limitado el desarrollo de trabajos empíricos que den luz a las distintas circunstancias y factores que limiten o proyecten su capacidad de crecimiento. En este sentido, el presente trabajo analiza los principales factores que pueden condicionar la adopción de la política de crecimiento como estrategia corporativa.

Palabras clave: crecimiento empresarial, Pyme, Ley de Gibrat.

abstract

Factors of the managerial growth. Special reference to the small and medium companies

Adopting a strategic focus in the market through business growth is a challenge not available to all the companies. In this context, the evidence shows that the less dimension the company has, the greater inclination towards the growth in order to reduce the structural barriers linked to its dimension.

Nevertheless, although there is an increase in the number of studies that consider this kind of companies, the main difficulty for obtaining contrastable information, has limited the development of empirical works that address the different circumstances that favour or limit its growth capacity. In this respect, the present work analyzes the main factors that determine the adoption of business growth as a corporate strategy.

Key words: business growth, smes, Gibrat's Law.

résumé

Facteurs de croissance de l'entreprise : référence particulière aux petites et moyennes entreprises.

Adopter un positionnement stratégique sur le marché par l'intermédiaire d'une politique de croissance de l'entreprise est un défi auquel toutes les entreprises n'ont pas accès. À ce sujet, l'évidence montre que se sont les entreprises les plus petites qui présentent un penchant certain vers la croissance afin de réduire les limitations structurelles liées à leur dimension, et qui contribuent de façon très efficace à créer des emplois.

Cependant, malgré l'essor de l'étude de ce genre d'entreprises que l'on a pu connaître ces dernières années, la grande difficulté pour obtenir de l'information véridique et qui puisse être comparée, a limité le développement de travaux empiriques qui mettent à jour les différentes circonstances et les facteurs qui limitent ou qui augmentent leur capacité de croissance. Dans ce sens, l'étude analyse les principaux facteurs qui peuvent conditionner l'adoption de la politique de croissance comme une stratégie corporative.

Mots clés : Croissance de l'entreprise, PME, Loi de Gibrat.

resumo

Fatores de crescimento empresarial. Especial referência às pequenas e médias empresas.

Adotar um posicionamento estratégico no mercado através duma política de crescimento empresarial é um desafio ao que não todas as empresas têm acesso. Quanto a isso, a evidência mostra que são as empresas de menor dimensão as que apresentam uma clara inclinação ao crescimento a fim de reduzir as limitações estruturais vinculadas à sua dimensão, contribuindo de maneira muito eficaz à criação de empregos.

Contudo, considerado o auge experimentado nos últimos anos do estudo deste tipo de empresas, a grande dificuldade para a obtenção de informação verídica e contrastável tem limitado o desenvolvimento de trabalhos empíricos que esclareçam as distintas circunstâncias e fatores que limitem ou projetem sua capacidade de crescimento. Neste sentido, o presente trabalho analisa os principais fatores que podem condicionar a adoção da política de crescimento como estratégia corporativa.

Palavras Chave: Crescimento empresarial, P&M Empresas, Lei de Gibrat. *Business growth, Smes, Gibrat's Law.*

Clasificación JEL: M19.

Recibido: 19/01/2006. Aprobado: 08/05/2006.

* Profesor asociado del Departamento de Economía Financiera y Contabilidad, Universidad de Las Palmas de Gran Canaria, Edificio Departamental de CC.EE. y Empresariales, Módulo D-0.09. 35017, Las Palmas de Gran Canaria, España. Correo electrónico: fblazquez@defc.ulpgc.es.

** Profesor titular del Departamento de Economía Financiera y Contabilidad, Universidad de Las Palmas de Gran Canaria, Edificio Departamental de CC.EE. y Empresariales, Módulo D-0.06. 35017, Las Palmas de Gran Canaria, España. Correo electrónico: adorta@defc.ulpgc.es.

*** Profesora titular del Departamento de Economía Financiera y Contabilidad, Universidad de Las Palmas de Gran Canaria, Edificio Departamental de CC.EE. y Empresariales, Módulo D-1.02. 35017, Las Palmas de Gran Canaria, España. Correo electrónico: cverona@defc.ulpgc.es.



Blázquez, F., Dorta, J.A. & Verona, M.C. (2006). Factores del crecimiento empresarial. Especial referencia a las pequeñas y medianas empresas. *Innovar* 16(28), 43-56.

a) Introducción

La importancia de la pequeña y mediana empresa (Pyme) en el contexto económico mundial es un hecho ampliamente contrastado, no sólo porque ellas representan el 95% del total de empresas, en la mayoría de países de la OCDE, sino también porque generan un alto volumen de empleo, que supera más de la mitad del empleo del sector privado (OCDE, 2002).

Sin embargo, la existencia de debilidades de carácter estructural que padecen las Pyme merman su competitividad y condicionan su capacidad de supervivencia. En este sentido, el proceso de globalización de los mercados, la aceleración del cambio tecnológico, el desarrollo de nuevos sistemas de información y comunicación, así como la menor accesibilidad a la financiación externa, son, entre otras razones, importantes restricciones que debilitan a la Pyme frente a la gran empresa.

Estas debilidades estructurales de las Pyme, desde un punto de vista microeconómico, se traduce en una necesidad imperiosa de incrementar su tamaño al objeto de aumentar la probabilidad de supervivencia (Audretsch, 1991; Audretsch y Mahmood, 1991, 1995; Segarra y Callejón, 2000; Segarra *et al.*, 2002, entre otros).

Consciente de esta situación, en los últimos años la Unión Europea se ha centrado en fomentar el “espíritu empresarial europeo”, para lo cual, la Comisión Europea publicó el 21 de enero de 2003 el *Libro Verde* sobre el espíritu empresarial, en el que se propone un plan de acción para alentar el crecimiento económico, la competitividad y la creación de empleo. Dicho texto intenta fomentar el debate entre responsables políticos, empresas, organizaciones empresariales y especialistas sobre cómo formular la política de empresa del futuro, basándose en cuestiones tan importantes como: ¿Por qué se abren tan pocas empresas en Europa cuando un número relativamente grande de personas están interesadas por el espíritu empresarial? y, ¿por qué crecen tan pocas empresas europeas, y si lo hacen, por qué mantienen una tasa de crecimiento tan bajo?

A partir de estos planteamientos, en el seno de la Unión Europea se suscitó la necesidad de realizar una exhaustiva revisión bibliográfica a fin de extraer las principales causas que, por su naturaleza, pueden llegar a condicionar, tanto de forma positiva como negativa, el crecimiento de las empresas.

De esta forma, el objetivo del trabajo se centra en presentar, de forma unificada y resumida, los princi-

pales factores que se han considerado más relevantes por su más que posible incidencia en el crecimiento empresarial.

Además de intentar esclarecer las cuestiones que plantea la Comisión Europea sobre el crecimiento de las Pyme, las conclusiones que se extraen del presente trabajo permiten, al mismo tiempo, arrojar luz hacia la apertura de nuevas líneas de investigación aplicables a dichas empresas, que por su importancia en la economía de la Unión Europea están comenzando a ser el centro de atención de un gran número de investigadores.

La estructura seguida en el trabajo para alcanzar el objetivo propuesto se centra, tras la introducción, en exponer, en la primera sección, los principales factores que se han considerados relevantes en el crecimiento empresarial; se estableció que era necesario agruparlos en factores internos y factores externos a la empresa. La sección segunda analiza los principales problemas a los que se ven sometidos las Pyme en la implementación de dicha estrategia, a través de la cual pretenden consolidarse en el mercado en el que operan. En última instancia, se exponen las principales conclusiones que pueden ser extraídas del presente trabajo.

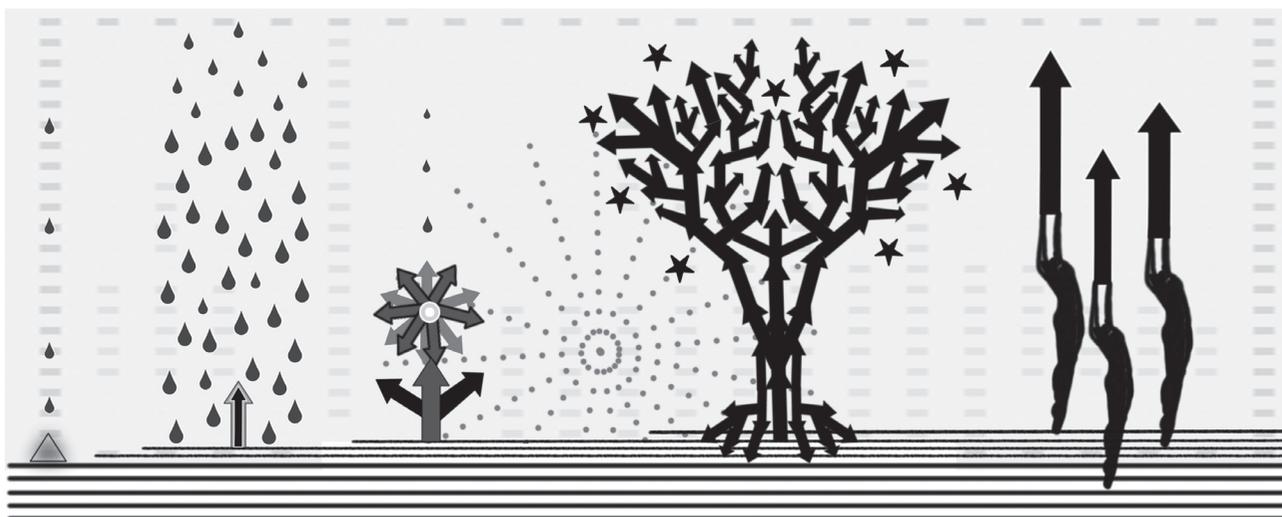
b) Desarrollo

1. Factores explicativos del crecimiento empresarial

A través de la literatura se ha podido constatar que la mayoría de los trabajos que analizan el crecimiento empresarial suelen considerar dicho fenómeno como factor determinante del incremento de la competitividad de la empresa, comprobándose su eficacia a través de la variación del valor de las acciones en el mercado de capitales y, por tanto, en la rentabilidad que de esta forma obtiene el accionista, basándose la mayoría de dichos estudios en las consecuencias del crecimiento, más que en analizar las causas de dicho crecimiento.

Se pone de manifiesto, por tanto, la necesidad de determinar las causas que inciden en el crecimiento empresarial, máxime cuando existen posiciones y argumentos inconexos entre autores que han tratado tal aspecto. Así, Gibrat (1931), considerado el pionero en el estudio del crecimiento empresarial, aseguraba que “el crecimiento de las empresas es un proceso estocástico originado por la acción de innumerables e insignificantes factores aleatorios que actúan de forma proporcional sobre el tamaño de las empresas”¹,

¹ Ver Suárez Suárez (1979, p. 742).



mientras que Albach (1967, p. 127) concluye que “el crecimiento de la empresa es el resultado no de factores aleatorios, sino de una intención y determinación por parte de los empresarios y directivos que determinan su comportamiento”.

Ante posturas tan dispares, se puede afirmar que el crecimiento empresarial viene condicionado por factores de diversa índole, tanto interna como externamente², toda vez que deben darse situaciones favorables para invertir, al mismo tiempo que ha de existir una clara motivación de la dirección para aprovechar las circunstancias que el entorno facilita.

En función de las consideraciones señaladas, es oportuno analizar los diferentes factores internos y externos que podrían ayudar a explicar la adopción del crecimiento como estrategia pretendida por la dirección para alcanzar una mayor competitividad y un mejor posicionamiento en los mercados en los que opera.

1.1 Factores internos

La dificultad para determinar aquellos factores que condicionan o promueven el crecimiento de la empresa se ve incrementada cuando el punto de referencia se centra en los distintos elementos que desde el ámbito interno podrían generar potencialidades que promuevan dicho proceso. Tal referencia parece lógica si se considera que las expectativas del directivo o empresario se centran, normalmente, en el análisis del entorno, buscando aquellos móviles externos

que condicionen la expansión como mejor alternativa para aprovechar las posibilidades lucrativas de un nuevo segmento o mercado.

Sin embargo, en los últimos años han surgido nuevas tendencias cuyo análisis se ha centrado en el estudio de las potencialidades internas que ayudan a explicar el posicionamiento o las ventajas que determinadas empresas han ido alcanzado con el tiempo. A este respecto, se han tomado como potencialidades internas que promueven el crecimiento: la edad y el tamaño de la empresa, la motivación, la estructura de propiedad, y la gestión del conocimiento.

La edad y el tamaño

Con base en la perspectiva del ciclo de vida, se desarrolló, como una de las grandes ramas que sustenta dicha teoría, el análisis del crecimiento como proceso inevitable en el que deben incurrir las organizaciones para evitar la decadencia y el fracaso empresariales.

De esta forma, tomando como implicación deseable la Ley del Efecto Proporcional de Gibrat se han realizado diversos trabajos a través de los cuales se ha tratado de identificar la importancia de la edad y el tamaño en el proceso de crecimiento empresarial. A este respecto se pueden citar, entre otros, los trabajos de Samuels (1965), Prais (1976), Jovanovic (1982), Evans (1987), González Núñez (1988), Dunne y Hughes (1994), Correa Rodríguez (1999), Becchetti y Trovato (2002), Elston (2002) y García García (2004), en los que destacan,

² En el contexto que estamos desarrollando se debe considerar que, tal y como establecen O'Farrell y Hitchens (1988, p. 1380), las pequeñas empresas son mucho más dependientes de factores externos que las grandes empresas.

como conclusión más generalizada, una relación negativa entre la edad y el crecimiento y entre el crecimiento y la dimensión de la empresa.

Esta relación inversa entre dimensión y crecimiento “indica que las empresas de mayor dimensión tienen una política de crecimiento más conservadora, pudiendo ello ser debido a la dificultad que existe para seguir manteniendo altas tasas de expansión cuando la cuota de mercado de la empresa se haya estabilizado” (Correa Rodríguez, 1999, p. 300).

En el trabajo de Dunne y Hughes (1994, p. 137) se concreta cómo la relación tamaño-crecimiento cambia de signo con el transcurso del tiempo. Así, durante la segunda mitad de los años sesenta eran las grandes empresas las que crecían más rápidamente; dicha tendencia cambió a partir de la segunda mitad de los setenta, cuando las compañías más pequeñas comienzan a crecer mucho más rápido que las grandes. Esta apreciación podría explicar cómo en estudios más antiguos, autores como Samuels (1965) y Prais (1976) demostraron una relación positiva entre tamaño y crecimiento empresariales.

Más recientemente, Elston (2002, p. 19) demuestra que no es tanto la edad de la empresa lo que condiciona el crecimiento, sino la disponibilidad de acceder al mercado de capitales u obtener financiación por otras vías. Por su parte, García García (2004, p. 10) también concluye que ni la edad ni el sector de actividad parecen resultar importantes en la determinación del tamaño final; sin embargo, hecha en falta la utilización de variables tales como la rentabilidad o el endeudamiento para identificar el crecimiento sostenible, mejorando con ello, de manera sustancial, el modelo utilizado.

La motivación

Penrose (1962) identificó la motivación del directivo como factor interno necesario para aprovechar los recursos ociosos como oportunidades que inducen a la empresa hacia el crecimiento. Desde entonces han surgido otros trabajos, entre los que se encuentran: Child y Kieser (1981), Fernández (1993), Petrakis (1997) y Feindt *et al.* (2002), quienes, de forma expresa, establecen como factor relevante que fomenta dicho proceso, la actitud de los directivos. A su vez, esta actitud es considerada por O'Farrell y Hitchens (1988), Wiklund *et al.* (1997) y Morrison *et al.* (2003), entre otros, más relevante en las empresas pequeñas que en las grandes.

Así, Child y Kieser (1981, p. 32) identificaron una serie de factores vinculados al deseo de éxito personal que,

de forma natural, conduce la estrategia del crecimiento de la organización, de tal forma que la búsqueda de la satisfacción personal vinculada al aumento del prestigio, al incremento del salario y a una mayor sensación de poder y dominio que se genera en las grandes empresas, promueve una tendencia irresistible hacia la expansión de la empresa.

En la misma dirección, Fernández (1993, p. 180), desde la perspectiva basada en los recursos, establece los recursos humanos como factor primordial para la consecución de una mayor ventaja de la empresa en el mercado; estos recursos incluyen no sólo los conocimientos, el entrenamiento y la experiencia, sino también su capacidad de adaptación y lealtad a la empresa. De igual forma, Petrakis (1997, p. 388), en la clasificación que realiza sobre las causas del crecimiento, sugiere, como factor interno principal, las “habilidades y actitudes personales”, siendo estas actitudes más notorias en las empresas de mayor dimensión donde el equipo directivo se ve motivado por el éxito de sus carreras personales.

Por otro lado, Feindt *et al.* (2002, p. 53) estiman, como factores internos que promueven el rápido crecimiento de la empresa, no sólo la experiencia y el conocimiento del entorno por parte del propietario o directivo, sino también la necesidad de establecer un contacto más estrecho con el cliente y adquirir un mayor compromiso con la calidad del producto o servicio que se comercia. Hacen énfasis, además, en la necesidad de un equipo directivo motivado que mantenga buenas relaciones con los empleados y sepa incentivarlos para alcanzar los objetivos establecidos.

La estructura de propiedad

En estrecha relación con la motivación de la dirección, se ha de considerar otro aspecto que también puede incidir en el crecimiento empresarial: la estructura de propiedad de la empresa. La actitud inherente al directivo en busca del éxito personal puede verse frenada o alentada según el grado de concentración de propiedad de la empresa. Este aspecto puede generar una clara confrontación de intereses entre propietarios y directivos, cuyo desarrollo conceptual se concreta en la teoría de la agencia (Jensen y Meckling, 1976).

La revisión de la literatura ha permitido constatar que el tratamiento de la estructura de propiedad ha tenido un mayor desarrollo desde el ámbito financiero, analizándose cómo la composición de la propiedad repercute en las decisiones de endeudamiento, en la distribución de los resultados o en la rentabilidad de la empresa.

Esta orientación viene apoyada bajo la hipótesis de que una mayor concentración accionarial obliga a los directivos a una gestión más eficiente, limitando la actitud inversora de los mismos³. En estos casos, existe una mayor motivación de los accionistas para controlar y dirigir la actuación gerencial hacia el incremento de la rentabilidad de sus acciones, pudiendo contener, de esta forma, el proceso de inversión ante oportunidades rentables de crecimiento; surgen así problemas de subinversión.

Por otro lado, tal como establecen Galve Górriz y Salas Fumás (1993, p. 211), una mayor dispersión accionarial permite transferir el control de la empresa a los directivos, generando consecuencias económicas importantes, al disponer éstos de una mayor discrecionalidad para la toma de decisiones. Este debilitamiento del sistema de control permite, en muchas ocasiones, una mayor propensión hacia el crecimiento que hacia la maximización del valor de la empresa, situación que puede derivar, en el caso de existir exceso de *cash flow*, en problemas de sobreinversión (Giner y Salas, 1997; Andrés *et al.*, 2000b, entre otros).

Asimismo, se han realizado diversos estudios empíricos que analizan la relación entre creación de valor, estructura de propiedad y endeudamiento, todo ello bajo un escenario definido por las oportunidades de crecimiento; se destacan, entre otros, los trabajos de Smith y Watts (1992), McConnell y Servaes (1995), Andrés *et al.* (2000a, 2000b) y Saona y Vallelado (2003).

Smith y Watts (1992) analizan cómo la decisión de financiación, junto con la de dividendos y la política de remuneración de los directivos, pueden influir sobre las oportunidades de crecimiento de que dispone la empresa y las inversiones realizadas, obteniéndose de dicho estudio una relación negativa entre las oportunidades de crecimiento y endeudamiento. Por su parte, las principales conclusiones del trabajo de McConnell y Servaes (1995) implican que la política de endeudamiento y la estructura de propiedad son relevantes para determinar el valor de la empresa, aunque la forma en que dichas variables afectan al valor depende de las posibilidades de inversión rentables. Así, para empresas con altas posibilidades de crecimiento, se produce una relación negativa entre el endeudamiento y el valor de la empresa, mientras que la relación es positiva en aquellas empresas con bajo potencial de crecimiento.

En esta misma línea, Andrés *et al.* (2000a, 2000b) señalan, por un lado, la importancia de la deuda como

mecanismo disciplinario para minimizar los problemas de sobreinversión, y por otro lado, al igual que McConnell y Servaes (1995), destacan el signo que adopta la deuda con relación a la creación de valor de la empresa, siendo éste positivo en las que disponen de menores posibilidades de crecimiento y negativo en las de mayor crecimiento, “induciendo a las empresas a renunciar a opciones valiosas de crecimiento o a implicarse en proyectos excesivamente arriesgados, tal y como sugiere las hipótesis de subinversión propuesta por Myers (1977) y Jensen y Meckling (1976)” (Andrés *et al.*, 2000a, p. 661).

En última instancia, el trabajo de Saona y Vallelado (2003, p. 32) añade, a la estructura de propiedad, el entorno institucional en el que las empresas desarrollan su actividad como factores que determinan el nivel y el plazo del endeudamiento bancario en la financiación de las oportunidades de crecimiento, y concluyen que las decisiones de endeudamiento vienen condicionadas por las características propias del entorno institucional en el que dichas empresas operan.

La gestión del conocimiento

La aparición de lo que ha llegado a denominarse “nueva economía”, basada en unos mercados cada vez más globalizados, apoyados en el vertiginoso desarrollo de la innovación tecnológica, sobre todo en lo relativo a sistemas de información, ha generado una nueva corriente cuya evidencia empírica viene a demostrar que una parte considerable de la creación de valor en las empresas viene determinado por los activos de naturaleza inmaterial o intangibles. En este sentido, adquieren especial relevancia las palabras de Bueno Campos (1998, p. 215) al afirmar que

si se observa la composición de la estructura económica o productiva de la empresa y se analizan las actividades de su cadena de valor, se llega a la conclusión siguiente: que la empresa actual se define por un conjunto de activos tangibles e intangibles y en donde éstos cada vez toman mayor importancia y efectividad en la creación de valor de la empresa; activos intangibles que son el resultado de la incorporación del conocimiento, del intelecto, a las distintas actividades productivas de la organización.

De esta forma, los recursos intangibles se manifiestan como una pieza importante que permite comprender, en determinados casos, el valor que el mercado atribu-

³ “La concentración de la propiedad siempre ha sido considerada como un mecanismo efectivo de disciplina y, por tanto, un factor determinante de la creación de valor” (Andrés *et al.*, 2000a, p. 648).

ye a las empresas y las posibilidades de crecimiento de las mismas (Lev y Zarowin, 1999; García Meca *et al.*, 2001; Valenzuela, 2004; entre otros).

Esta situación ha generado un interés creciente por el estudio de los intangibles como factor determinante del éxito empresarial, constatándose en distintos trabajos la relación positiva existente entre los intangibles tecnológicos, determinados por los gastos en I+D en los que ha invertido la empresa, y el crecimiento empresarial, en el que la diversificación ha sido la estrategia principalmente adoptada por las empresas analizadas (Chatterjee y Wernerfelt, 1991; Montgomery y Hariharan, 1991; Forcadell, 2000; Vilaseca Requena y Torret Sellens, 2003, entre otros). Así, las empresas que posean mayor variedad de estos recursos dispondrán de un mayor potencial de crecimiento. De esta forma,

los elementos de naturaleza no tangible parecen contribuir favorablemente al crecimiento de estas empresas, particularmente al permitir a aquellos que compiten en los mercados internacionales basar su competitividad en la diferenciación de sus productos y servicios, lo que se manifiesta en una mayor productividad y rentabilidad en sus operaciones (Vilaseca Requena y Torret Sellens, 2003, p. 518).

Por su parte, Nonaka (1991, p. 96) y Valenzuela (2004, p. 124), entre otros, consideran, dadas las condiciones en las que operan las empresas, el conocimiento como única fuente duradera de ventaja competitiva. Así, las empresas que se desenvuelvan exitosamente en este entorno serán aquellas que sepan crear constantemente nuevo conocimiento, diseminarlo por toda la organización e incluirlo en nuevas tecnologías y productos.

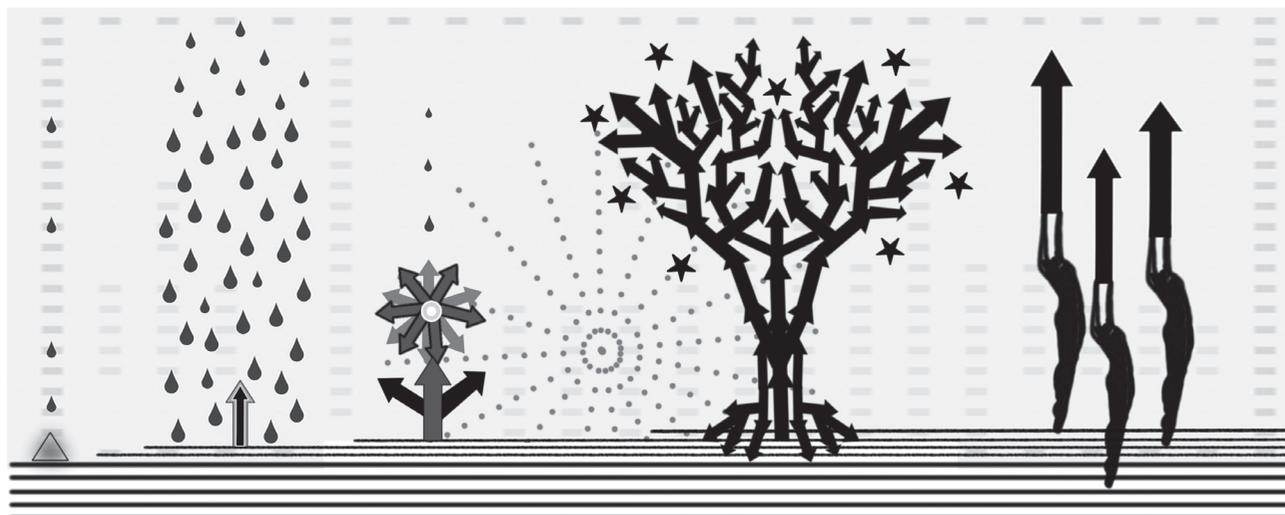
Este planteamiento sostiene que la ventaja competitiva de la empresa debe descansar en la dotación y el desarrollo de conocimientos, el cual se origina y acumula en las personas, convirtiéndose éstas en el principal activo de la empresa y, por tanto, el máximo potencial para lograr que la organización desarrolle con éxito su actividad.

Esta situación ha promovido el estudio –sobre todo en lo referente a las empresas multinacionales–, de cómo la transferencia de conocimiento produce sinergias que facilitan el crecimiento. Así, en trabajos como el de Caves (1971), se gestó la idea de que la razón principal de la existencia de corporaciones multinacionales es su capacidad para transferir y explotar conocimientos de forma eficaz y eficiente. Más recientemente, en trabajos como los de Kogut y Zander (1992), Zander y Kogut (1995) y García Almeida (2003, 2004), se defiende la creación y transferencia de conocimiento como la causa principal de la existencia de empresas multinacionales, puesto que este proceso de movilización de conocimiento es una situación deseada en el crecimiento de la empresa.

1.2 Factores externos

Hablar de los factores externos que impulsan a la gerencia a tomar decisiones encaminadas al crecimiento de la empresa, es hablar de factores económicos, sociales, políticos y tecnológicos, toda vez que cualquiera de ellos puede influir de forma notoria en la toma de dicha decisión.

Por esta razón, el presente apartado se centra en los factores externos más relevantes que podrían influir de manera significativa en la actuación de los directi-



vos, los cuales buscarán, a través de sus decisiones, la manera de controlar dichos factores o, al menos, que la reacción ante los cambios que se produzcan en los mismos sea la óptima en función de las circunstancias del sector.

Dichos factores se pueden agrupar en:

- Factores externos relativos al entorno sectorial de la empresa, constituido por competidores, clientes y proveedores.
- Factores externos de nivel superior o macroentorno, entre los que cabe citar: la demanda, las mejoras tecnológicas, la accesibilidad a créditos privados y el apoyo gubernamental, los cuales constituyen determinantes cruciales de las oportunidades y amenazas a las que una empresa se enfrentará en el futuro por sus efectos, más que evidentes, en el entorno de la misma.

Factores externos relativos al entorno sectorial

La teoría del monopolio y la teoría de la competencia perfecta marcan los puntos extremos de referencia sobre el que va a girar la rentabilidad que obtiene la empresa en su sector; de ahí que muchas decisiones encaminadas hacia estrategias de crecimiento buscan mayores cotas de poder en el mercado, impidiendo la entrada de nuevos competidores, forzando la negociación con los proveedores, o bien mejorando la posición con respecto a los clientes actuales y potenciales.

Siguiendo a Porter (1994, p. 24), los factores externos del entorno sectorial que clarifica la posición competitiva de la empresa en su sector vienen constituidos por los competidores, los clientes y los proveedores.

1) Los competidores

Porter (1994, p. 27), al igual que Child y Kieser (1981, p. 32), señala como barrera importante a la entrada de nuevos competidores la producción a gran escala, dado que la disminución de los costes que dicha producción implica, obligará a los posibles competidores a entrar en pequeña escala y a aceptar una clara desventaja en costes. Por esa razón, en los sectores emergentes resulta primordial establecer claras estrategias de crecimiento a fin de alcanzar una dimensión tal que diluya la intención de entrada de nuevos competidores. De esta forma, la integración vertical podría ser adoptada como estrategia de crecimiento que restrinja la aparición de competidores, ya no sólo por tener que

soportar unos costes mayores debido a las economías de escala, sino también por la limitación al acceso del mercado de abastecimiento o distribución.

Por tanto, desalentar la entrada de nuevos competidores para mantener o acaparar incrementos de la demanda implicará apostar por estrategias de expansión mediante la inversión en nuevas instalaciones.

2) Los clientes

La fortaleza de los compradores en un sector o mercado determinado forzarán la bajada de precios, manteniendo, o incluso incrementando, la calidad del producto o servicio por adquirir, obligando a los competidores a competir entre sí, lo cual incide de forma negativa en la rentabilidad de dichos suministradores.

En esta circunstancia, la posición estratégica de la empresa debería encaminarse hacia la búsqueda selectiva de clientes más favorables, abriendo oportunidades en nuevos mercados geográficos, o concentrarse en el mercado o segmento de origen y crecer a través de la adopción de estrategias de diversificación de productos.

3) Los proveedores

La fortaleza de los proveedores en determinados segmentos o mercados puede marcar el ritmo de los beneficios de los competidores si éstos a su vez no pueden repercutir en el incremento de los precios de los factores a sus clientes. Por tanto, una posición clara de la empresa para evitar dicha situación podría estar en la integración hacia atrás y la expansión hacia nuevos mercados tanto geográficos como de productos.

Factores externos de nivel superior o macroentorno

Disponer de cierta capacidad predictiva acerca del comportamiento de los factores que conforman el macroentorno de la empresa (económicos, tecnológicos, demográficos, sociales y gubernamentales) y sus efectos, determinará, en gran medida, la fuente de oportunidades y amenazas en la que se desenvuelve la empresa. En este sentido, se considera conveniente hacer referencia a dichos factores y a la manera como podrían afectar el crecimiento empresarial, toda vez que existen evidencias de cómo la demanda, las mejoras tecnológicas, la accesibilidad a créditos privados y el apoyo gubernamental, son considerados factores del macroentorno que condicionan las posibilidades de crecimiento de la empresa.

1) La demanda

Es perfectamente plausible plantear que la demanda determina la actividad productiva de la empresa, dado que la decisión del consumidor viene determinada por el grado de aceptación del producto ofertado. Sin embargo, el empresario emprendedor no considera tal inconveniente una limitación inalterable, sino más bien un reto que se puede modificar a través de publicidad y programas de promoción de ventas agresivos.

En este sentido, Mato (1989, p. 181) señala la demanda esperada como factor determinante para la toma de decisiones de inversión. Para dicho autor, en función de las condiciones generales del mercado, la demanda y la producción pasada de la empresa, se estimarán las ventas y el nivel de producción maximizador del beneficio.

Sin embargo, para Espitia *et al.*, (1989a, p. 118), si la inversión respondiese a estímulos de la demanda, pondría en cuestión los postulados del modelo neoclásico, según el cual el *output* es el resultado de las decisiones empresariales sobre la cantidad de capital, trabajo y otros *inputs* por utilizar, y no tanto la causa de dichas decisiones. Por consiguiente, si el modelo neoclásico es correcto, son las señales que transmiten los precios relativos y no tanto el *output* las que determinan las decisiones de inversión en la empresa.

De igual forma, Porter (1994, p. 195) señala la demanda como factor condicionante de la inversión; sin embargo, apunta al uso de medios publicitarios no sólo como mecanismo para incrementarla, sino también para mejorar o abrir nuevos canales de distribución, permitiendo de esta forma llegar a nuevos consumidores o reducir la sensibilidad al precio.

Resulta evidente, por tanto, la necesidad de conocer los cambios o las tendencias de la demanda que en determinados mercados se puedan producir, sobre todo en aquellos con una fuerte dependencia externa.

2) Las mejoras tecnológicas

Las ventajas tecnológicas aparecen cuando es posible reducir los costes aumentando la especialización en el trabajo, introduciendo mayor automatización de la producción, técnicas de trabajo en cadena, sistemas mecanizados de transporte interno, grandes unidades de maquinaria capaces de producir cantidades mayores a costes unitarios menores, o cualquier otra modificación técnica similar en la organización productiva.

De esta manera, el incremento de la productividad como consecuencia de la mejora tecnológica, incitará a

la empresa a buscar nuevos mercados o nuevas formas de negocio, con procesos productivos parcial o totalmente diferentes, con todos los cambios en la estructura organizativa y el sistema de gestión que cualquier estrategia de diversificación implica. El hecho de que existan barreras que impidan el acceso a las nuevas tecnologías supondrá una limitación importante para que las empresas, sobre todo las pequeñas, puedan desarrollar estrategias de crecimiento (Petraakis, 1997; Acs y Karlsson, 2002).

Así, los avances tecnológicos, y más concretamente los avances de los últimos años en las tecnologías de la información y la comunicación, han abierto la posibilidad de crecimiento de determinadas empresas, no sólo por revolucionar los procesos de producción, sino también por crear nuevos mercados que han servido a empresas para emprender nuevos negocios, en muchos casos, mediante la diversificación.

3) La accesibilidad a créditos privados

Una de las principales imperfecciones del mercado de capitales que afectan las decisiones de financiación es causada por la asimetría de información, según la cual, los suministradores de recursos financieros (accionistas y acreedores) disponen de una menor información de la empresa y de las características del proyecto por financiar, que los directivos.

Esta consideración, apoyada en la teoría de la agencia (Jensen y Meckling, 1976), postula, por un lado, que el coste de los fondos externos con que se enfrenta cada empresa depende de su situación financiera, de manera que las asimetrías de información entre prestamistas y prestatarios justifican la existencia de una prima entre el coste de los recursos externos e internos, a través de la cual se recogen, entre otros, los costes de supervisión asociados a la existencia de riesgo de quiebra.

Así, la existencia de información asimétrica puede conducir a que los prestamistas, más que ajustar el tipo de interés a la situación financiera específica de cada empresa, introduzcan restricciones cuantitativas en el crédito concedido. Esta situación se fundamenta en la incapacidad de los oferentes de crédito para determinar la rentabilidad esperada de los proyectos de inversión; de ahí que, ante la posibilidad de que el crédito resulte impagado, los prestamistas exijan una rentabilidad que esté no sólo en función del tipo de interés que fijen, sino también del riesgo asociado a los proyectos de inversión. De esta forma, en los casos en que la asimetría de la información sea muy acusada y el nivel de riesgo excesivo, los prestamistas no siempre estarán dispuestos a conceder la financiación, denegando en estos casos el crédito (Stiglitz y Weiss, 1981, p. 408).

Por esta razón, adquieren vital importancia las garantías que ofrecen las grandes empresas, no sólo por el volumen de activo que manejan, sino también por la fiabilidad de la información financiera que aportan, lo que equivale a disponer de una mayor accesibilidad a créditos privados. En sentido contrario, las empresas de menor dimensión que se encuentran en plena fase de crecimiento, y en función de las razones aducidas, soportan unos costes financieros y unas restricciones más elevados, lo cual limita la disposición del empresario a emprender grandes proyectos de inversión.

Por tanto, más que plantear la accesibilidad a créditos privados como un factor de crecimiento, sería más correcto exponer este elemento como una clara restricción al crecimiento de las Pyme, tal y como argumentan, entre otros; Caminal (1995), Chittenden *et al.* (1996), Maroto Acín (1996), López Gracia *et al.* (1999), Becchetti y Trovato (2002) y Carpenter y Petersen (2002).

4) El apoyo gubernamental

Uno de los objetivos que con más entusiasmo se ha ido formando en los últimos años en el seno de la Unión Europea es el fomento de la actividad empresarial de un modo más eficaz, al apoyar tanto la creación como el crecimiento de la empresa, aprovechando el dinamismo económico generado tras la apertura de las fronteras de sus países miembros y la homogeneización monetaria. De esta forma, en marzo de 2000, en el Consejo Europeo de Lisboa, los dirigentes europeos se fijaron como objetivo primordial convertir a Europa, en el curso de esta década, en “la economía basada en el conocimiento más competitiva y dinámica del mundo” (Consejo Europeo de Lisboa, 2000).

De igual forma, la Comisión Europea publicó el 21 de enero de 2003 el *Libro Verde* sobre el espíritu empresarial, sentado sobre la base del espíritu empresarial como motor del crecimiento económico, la competitividad y la creación de empleo.

El *Libro Verde* describe lo que la Comisión Europea, y más concretamente la Dirección General de la Empresa, entiende por espíritu empresarial, así como los elementos que lo constituyen, planteando cuestiones como: ¿Por qué se abren tan pocas empresas en Europa cuando un número relativamente grande de personas están interesadas por el espíritu empresarial?, y ¿por qué crecen tan pocas empresas europeas, y si lo hacen

por qué mantienen una tasa de crecimiento tan bajo? Se fomenta de esta forma el debate entre responsables políticos, empresas, organizaciones empresariales y especialistas sobre cómo formular la política de empresa del futuro.

Teniendo en cuenta además que la iniciativa empresarial “también puede contribuir a fomentar la cohesión económica y social en regiones cuyo desarrollo se está quedando rezagado, para estimular la actividad económica y la creación de empleo” (Comisión de las Comunidades Europeas, 2003, p. 8), es lógico que se articulen una serie de opciones políticas macroeconómicas orientadas al crecimiento y la estabilidad, adaptando para ello el entorno fiscal en el que se moverán dichas empresas. Concluye la Comisión que “unas medidas fiscales apropiadas pueden contribuir al desarrollo, el crecimiento y la supervivencia de la empresa” (p. 19)⁴.

En este sentido, algunos autores han analizado la relevancia de los acuerdos institucionales relacionados con los impuestos, la regulación del mercado de capitales, la legislación laboral o los incentivos que permiten acumular la riqueza privada, como elementos determinantes del comportamiento empresarial. De esta forma, se ha podido constatar la importancia de los acuerdos institucionales como factor de creación y crecimiento de las empresas (Davidsson y Henrekson, 2002; Fischer y Reuber, 2003; Blázquez Santana, 2005, entre otros).

Asimismo, García Pérez de Lema *et al.* (2001, p. 18) han comprobado que las ayudas públicas –más concretamente las subvenciones– tienen un efecto muy positivo en el riesgo financiero de las Pyme, observando, en dichas empresas, un importante incremento de su capacidad de devolución de la deuda. Por su parte, Myhrman *et al.* (1995) constataron un impacto positivo de las subvenciones en la estructura financiera de las empresas, al disminuir el riesgo financiero soportado por las mismas, siendo éstas un instrumento efectivo para incentivar la inversión y el empleo en las zonas periféricas (Harris, 1990), y para consolidar el empleo en las Pyme de nueva creación (Wren, 1994, 1996).

No obstante lo anterior, siempre ha existido polémica sobre la conveniencia del intervencionismo del Estado en la economía, ya sea en forma de ayudas financieras directas (subvenciones) o indirectas (incentivos fiscales) para promover la inversión y el crecimiento empresarial, siendo muchos los economistas que han estado en contra de las ayudas públicas. Los principales ar-

⁴ Morrison *et al.* (2003, p. 417) establecen que el interés político fundamental para incrementar el sector de las Pyme deriva de la capacidad de éstas para crear empleo.

gumentos utilizados se dirigen hacia las ineficiencias que pueden crear en la producción, en el mercado y en la economía, ya que transfieren recursos de industrias que pagan impuestos a industrias receptoras de subvenciones (Sakano y Obeng, 1997, p. 121).

2. Las Pyme y su tendencia natural hacia el crecimiento

Los distintos aspectos y factores comentados en párrafos precedentes han sido analizados en numerosos estudios, tomando, en la mayoría de los casos, una muestra de grandes empresas, de manera que la estrategia de crecimiento adoptada por éstas, al objeto de maximizar su valor, se vea reflejada en la cotización que sus acciones alcanzan en el mercado bursátil. De esta forma, el valor de cotización puede considerarse como mecanismo de referencia y sancionador de las políticas y estrategias adoptadas por este tipo de empresas.

No obstante, en aquellas empresas que no disponen de dicho mecanismo de referencia, más concretamente en las Pyme, es necesario considerar todo lo expuesto a la luz de sus especiales peculiaridades ante la adopción, por dichas empresas, de una estrategia de crecimiento.

La necesidad de resaltar las particularidades de este tipo de empresas viene dada por la relevancia que han ido adquiriendo en el contexto económico tanto nacional como supranacional.

La importancia de las Pyme no sólo se manifiesta por el número de empresas de estas características que componen la estructura económica de los países desarrollados (el 95% del total de empresas en la mayoría de países de la Organization for Economic Cooperation and Development, OCDE), sino también por el volumen de empleo que generan, superando más de la mitad del empleo del sector privado (OCDE, 2002).

A nivel europeo también se resalta la importancia de este tipo de empresas, "constituyendo el motor de innovación y de creación de empleo en Europa" (Conclusiones de la Presidencia del Consejo Europeo, 2000). De ahí que la Comisión Europea ya instituyera en 1992 el Observatorio Europeo con el fin de redactar informes sobre cuestiones relativas a las pequeñas y medianas empresas en la Unión Europea. Dicho organismo elaboró un informe estadístico en el que se pone de manifiesto tal importancia, ya que:

Las Pyme ocupan dos tercios de la mano de obra, distribuida equilibradamente entre empresas de tamaño medio y pequeñas empresas. Las empresas cuentan por

término medio con seis empleados (de dos empleados para las microempresas a 1.000 para las grandes). El volumen de negocios medio varía de 600.000 euros para las empresas más pequeñas a 255 millones de euros para las grandes, mientras que el mercado geográfico es proporcional al tamaño de las empresas... (Observatorio Europeo de la Pequeña y Mediana Empresa, 2002/nº 2).

Pese a la importancia de este tipo de empresas, la nota característica ha sido la menor atención prestada desde el ámbito académico, donde el sector de la gran empresa es el que ha aglutinado la mayoría de trabajos realizados. Quizá la poca información, la dificultad de obtenerla y la imposibilidad de contrastar la gestión de la empresa con el valor de sus acciones en Bolsa han servido de argumentos para tal desconsideración. De ahí que en el entorno de las Pyme no se hayan desarrollado importantes fundamentos teóricos que faciliten el conocimiento de su problemática, lo cual permitiría la implantación de estrategias que faciliten su gestión, así como la adopción de programas de actuación concretas por parte del Gobierno, que mejoren las condiciones de este tipo de empresas.

No obstante, la toma de conciencia sobre la relevancia de las Pyme ha despertado en las dos últimas décadas un incipiente interés por el estudio de la problemática que le es inherente, fruto de lo cual han surgido numerosas propuestas de carácter gubernamental, así como importantes trabajos que tratan de descifrar, desde distintos ámbitos y disciplinas, las grandes incógnitas que encierran estas empresas.

La característica principal de este tipo de empresas se centra en una serie de debilidades estructurales intrínsecas a su dimensión, basada en unos recursos propios restringidos que les impide el acceso a fuentes financieras de mayor plazo y menor coste, la inexistencia de garantías para obtener financiación ajena y una administración financiera pasiva y tradicional (Maroto Acín, 1993, p. 104). Asimismo, la complejidad para incorporar los avances tecnológicos que se van produciendo cada vez a mayor velocidad, la menor cualificación tanto del empresario como de directivos y empleados, los mayores gastos de producción por el menor volumen de *outputs* generados, la disponibilidad más limitada de redes de distribución, de políticas comerciales, etc., hacen que las Pyme se desarrollen y adapten con mayores dificultades a un entorno cada vez más competitivo.

Esta situación suele traducirse en una relación positiva entre tamaño y probabilidad de supervivencia, de tal forma que la vía del crecimiento es la estrategia más efectiva para la conservación y estabilidad de las nue-

vas empresas, buscando, de esta manera, adaptarse lo más rápidamente posible a los cambios del entorno y adquirir la posición más estable posible dentro de su sector (Audretsch, 1991; Audretsch y Mahmood, 1991, 1995; Segarra y Callejón, 2000; Segarra *et al.*, 2002, entre otros).

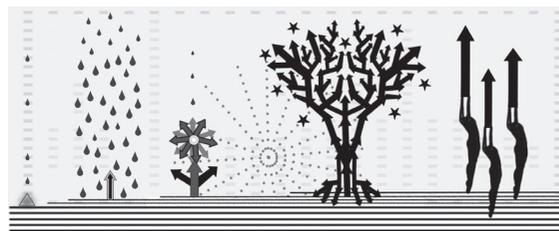
Sin embargo, a pesar de todas estas deficiencias estructurales, Martín Rodríguez (1995, p. 236) asegura que la financiación se constituye en uno de los puntos en los que las Pyme presentan mayores desventajas con respecto a las grandes empresas.

El hecho de que en las Pyme no se produzca, normalmente, una disociación entre propietarios y directivos, no evita los problemas propios de la asimetría de información, derivados de una información financiera de peor calidad, repercutiendo en este caso, de forma negativa, en el volumen de crédito que el prestamista, generalmente un banco, estará dispuesto a conceder a la empresa prestataria. En efecto, la menor credibilidad que ofrece la información financiera de este tipo de empresas, la menor disponibilidad de activos tangibles, así como el desconocimiento de la rentabilidad esperada de los proyectos de inversión, acentúan la desconfianza de las entidades crediticias y elevan los niveles de garantías a las empresas prestatarias.

De esta forma, López Gracia *et al.* (1999, p. 354) aseguran que la asimetría de información afecta especialmente a las Pyme, constituyendo la principal fuente de ineficiencias del mercado de créditos, viéndose las entidades financieras obligadas a elevar los tipos de interés por desconocer el verdadero rendimiento esperado de los proyectos de inversión para los cuales se demandan los fondos.

Esta situación lleva a un incremento del coste de capital, de manera que las decisiones de inversión y crecimiento obligan a una rentabilidad económica de los nuevos proyectos superior al aceptable en empresas de mayor dimensión.

Otros inconvenientes asociados a la dimensión de este tipo de empresas surgen de su menor esperanza de vida⁵, de la gran dispersión de sus resultados, así como de la práctica inviabilidad para acceder a los mercados de capitales, lo cual deriva en una menor capacidad para el endeudamiento a largo plazo. Todo ello dispone, con frecuencia, el crédito bancario como “la única



fuerza de financiación externa para las Pyme, lo que agrava sus problemas estructurales, ya que su coste efectivo incorpora primas de riesgo que se ajustan de forma inversamente proporcional al tamaño de las empresas” (Maroto Acín, 1996, p. 30).

A las peculiaridades señaladas se une además una estructura de propiedad muy reducida y, generalmente, con una fuerte aversión a la entrada de terceros en el control de sus negocios. Por ello, en el caso de las Pyme, la autofinanciación se establece como la fuente de financiación primordial para que dichas empresas puedan acceder a nuevos proyectos de inversión y emprender la búsqueda del crecimiento.

Todos estos inconvenientes a los que se ven sometidas las Pyme hacen que resulte convincente la proposición de Álvarez García y Romero Jordán (2002, p. 168) al señalar que deben articularse mecanismos de incentivos que fomenten la inversión de las empresas con mayores restricciones financieras, siendo una de las opciones más plausibles para resolver dicho inconveniente los incentivos fiscales, y más concretamente las reservas para inversiones.

Sería conveniente, por tanto, en la línea propuesta por Caminal (1995, p. 233), apoyar administrativamente a dichas empresas emergentes en aras de dinamizar la actividad económica de un sector, mercado o lugar geográfico determinado.

En este sentido, cabe destacar el trabajo de Blázquez Santana (2005), en el que se analiza el efecto de los incentivos fiscales en el crecimiento de las Pyme que operan en las Islas Canarias⁶, poniéndose de manifiesto “la importancia de los incentivos fiscales, y más concretamente de la Reserva para Inversiones en Canarias, en el crecimiento efectivo de las Pyme canarias, permitiendo alcanzar los distintos objetivos atribuibles a dicha figura, en tanto que se ha estimulado la inversión privada, la competitividad de las empresas y la generación de empleo” (p. 301).

⁵ Según diversas estimaciones, en España, por ejemplo, cuatro de cada cinco mueren antes del quinto año de existencia.

⁶ Consideradas por la Unión Europea como región ultraperiférica y, por consiguiente, con unas deficiencias estructurales derivadas de la fragmentación del territorio, de la escasez de recursos naturales y de la lejanía con respecto al continente, siendo acreedoras, por tanto, de un trato más favorable, concretado en mayores incentivos fiscales, para ayudar a mitigar dichas deficiencias.

c) Conclusiones

De la revisión de la literatura relativa a aquellos aspectos que pueden condicionar el crecimiento empresarial, se ha podido extraer una serie de factores que se han clasificado en factores internos y externos a la empresa. Entre los primeros se encuentran la edad y el tamaño, la motivación, la estructura de propiedad y la gestión del conocimiento, mientras que los factores externos han sido clasificados, a su vez, en factores externos relacionados con entorno sectorial de la empresa, constituido por competidores, clientes y proveedores, y los factores externos de nivel superior o macroentorno, entre los cuales se encuentran la demanda, las mejoras tecnológicas, la accesibilidad a los créditos privados y el apoyo gubernamental.

Una vez determinados los factores que impulsan el crecimiento empresarial, se analizan los principales inconvenientes a los que se ven sometidas las Pymes en la adopción de dicha estrategia, dada la importancia de este tipo de empresas en la OCDE, en general, y en la Unión Europea, en particular. En este sentido, la evidencia pone de relieve la tendencia natural de este

tipo de empresas hacia el crecimiento, evitando de esta forma la vulnerabilidad en el entorno en el que operan. Sin embargo, aspectos tales como las mayores restricciones para acceder a las fuentes de financiación, la dificultad para incorporar los avances tecnológicos que se van produciendo cada vez a mayor velocidad, la menor cualificación tanto del empresario como de directivos y empleados, los mayores gastos de producción por el menor volumen de *outputs* generados, la menor disponibilidad de redes de distribución, de políticas comerciales, etc., hacen que las Pyme se desarrollen y adapten con mayores dificultades a un entorno cada vez más competitivo.

En un intento de paliar las limitaciones a las que se ven sometidas las Pyme, las instituciones públicas han adoptado un papel protagonista, estableciendo una serie de medidas que fomenten o permitan la consolidación en el tiempo de este tipo de empresas. En este sentido, se ha podido constatar que los incentivos fiscales a la inversión, como apoyo gubernamental al desarrollo de las Pymes, es una alternativa bastante interesante para mitigar las carencias estructurales de este tipo de empresas.

Referencias bibliográficas

- Acs, Z. J. & Karlsson, C. (2002). Introduction to Institutions, Entrepreneurship and Firm Growth: From Sweden to the OECD. *Small Business Economics*, 19, 183-187. Holanda: Springer.
- Albach, H. (1967). Un modelo de comportamiento del crecimiento de la empresa. *Boletín de Estudios Económicos*, Vol. XXII, 70, 121-136. España: Asociación de Licenciados en Ciencias Económicas por la Universidad Comercial de Deusto.
- Álvarez García, S. & Romero Jordán, D. (2002). Líneas de reforma del Impuesto de Sociedades en el contexto de la Unión Europea. *ICE*, 802, 159-172. España: Secretaría de Estado de Turismo y Comercio, Dirección General de Política Comercial.
- Andrés Alonso, P., Azofra Palenzuela, V. & Rodríguez Sanz, J. (2000a). Endeudamiento, oportunidades de negocio y estructura contractual: un contraste empírico para el caso español. *Investigaciones económicas*, Vol. XXIV, 3, 641-679. España: Fundación SEPI.
- Andrés Alonso, P., Azofra Palenzuela, V. & Rodríguez Sanz, J. (2000b). Decisiones financieras y oportunidades de crecimiento en la empresa española. Un análisis con datos de panel. *X Congreso Nacional de ACEDE*, Oviedo, España.
- Audretsch, D. B. (1991). New-Firm Survival and the Technological Regime. *Review of Economics and Statistics*, 60, 441-450. Inglaterra: MIT Press.
- Audretsch, D. B. & Mahmood, T. (1991). The Hazard Rate of New Establishments, *Economics Letters*, Vol. 36, 2, 409-412. Suiza: Elsevier Science SA.
- Audretsch, D. B. & Mahmood, T. (1995). New-Firm Survival: New Results using a Hazard Function. *Review of Economics and Statistics*, 77, 97-103. Inglaterra: MIT Press.
- Becchetti, L. & Trovato, G. (2002). The Determinants of Growth for Small and Medium Sized Firms. The Role of the Availability of External Finance. *Small Business Economics*, 19, 291-306. Holanda: Springer.
- Blázquez Santana, F. (2005). Los incentivos fiscales como factor del crecimiento empresarial. Análisis empírico de la Reserva para Inversiones en Canarias. Tesis Doctoral, Universidad de Las Palmas de Gran Canaria, España.
- Bueno Campos, E. (1998). El capital intangible como clave estratégica en la competencia actual. *Boletín de Estudios Económicos*, 164, 205-229. España: Asociación de Licenciados en Ciencias Económicas por la Universidad Comercial de Deusto.
- Caminal, R. (1995). El papel de las restricciones de créditos y las políticas públicas en la financiación de la pequeña y mediana empresa. *Papeles de Economía Española*, 65, 224-233. España: Fundación de las Cajas de Ahorros.
- Carpenter, R. E. & Petersen, B. C. (2002). Is the Growth of Small Firms Constrained by Internal Finance? *Review of Economics and Statistics*, Vol. 84, 2, 298-309. Inglaterra: MIT Press.
- Caves, R. E. (1971). International corporations: The industrial economics of foreign investment. *Economica*, 38 (149), 1-27. Inglaterra: Blackwell Publishing LTD.
- Chatterjee, S. & Wernerfelt, B. (1991). The Link Between Resources and Types of Diversification: Theory and Evidence. *Strategic Management Journal*, Vol. 12, 13-48, Inglaterra: John Wiley & Sons LTD.

- Child, J. & Kieser, A. (1981). Development of Organizations over Time. En: Nystrom, P. C. & Starbuck, W. H. (eds.). *Handbook of Organizational Design* (pp.28-64). Oxford University Press.
- Chittenden, F., Hall, G. & Hutchinson, P. (1996). Small Firm Growth, Access to Capital Markets and Financial Structure: Review of Issues and an Empirical Investigation. *Small Business Economics*, 8, 59-67. Holanda: Springer.
- Comisión de las Comunidades Europeas (2003). *Libro Verde. El espíritu empresarial en Europa*. Bruselas, 21/1/2003, COM (2003) 27.
- Conclusiones de la Presidencia del Consejo Europeo de Santa María da Feira de 19 y 20 de junio de 2000, Anexo III. Disponible en <http://europa.eu.int/european_council/conclusions/index_es.htm>
- Correa Rodríguez, A. (1999). Factores determinantes del crecimiento empresarial. Tesis Doctoral, Universidad de la Laguna, España.
- Davidsson, P. & Henrekson, M. (2002). Determinants of the Prevalence of Start-ups and High Growth Firms. *Small Business Economics*, Vol. 19, 2, 81-104. Holanda: Springer.
- Dunne, P. & Hughes, A. (1994). Age, Size, Growth and Survival: UK Companies in the 1980s. *The Journal of Industrial Economics*, Vol. XLII, 2, 115-139. Inglaterra: Blackwell Publishing LTD.
- Elston, J. A. (2002). An Examination of the Relationship Between Firm Size, Growth, and Liquidity in the Neuer Markt. Discussion paper 15/02, *Economic Research Centre of the Deutsche Bank*. Disponible en <<http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/dkp/2002/200215dkp.pdf>>
- Espitia, M., Huerta, E., Lecha, G. & Salas, V. (1989a). La eficacia de los estímulos fiscales a la inversión en España. *Moneda y Crédito*, 188, 105-175. España: Fundación Santander Central Hispano.
- Evans, D. (1987). Test of Alternative Theories of Firm Growth. *Journal of Political Economy*, 95, 657-674. Estados Unidos: The University of Chicago Press.
- Feindt, S., Jeffcoate, J. & Chappell, C. (2002). Identifying Success Factors for Rapid Growth in SME E-commerce. *Small Business Economics*, 19, 51-62. Holanda: Springer.
- Fernández, Z. (1993). La organización interna como ventaja competitiva para la empresa. *Papeles de Economía Española*, 56, 178-193. España: Fundación de las Cajas de Ahorros.
- Fischer, E. & Reuber, R. (2003). Support for Rapid Growth Firms: A Comparison of the Views of Founders, Government Policy and Private Sector Resource Providers. *Journal of Small Business Management*, Vol. 41, 4 346-365. Estados Unidos: Blackwell Publishers.
- Forcadell, F. J. (2000). Diversificación e intangibles tecnológicos a partir del enfoque basado en los recursos. Una aplicación a las empresas industriales españolas. X Congreso de ACEDE, 3, 4 y 5 de septiembre, Oviedo, España.
- Galve Górriz, C. & Salas Fumás, V. (1993). Propiedad y resultados de la gran empresa española. *Investigaciones Económicas*, Vol. XVII, 2, 207-238. España: Fundación SEPI.
- García Almeida, D. (2003). Factores determinantes del éxito de la replicación de conocimiento en nuevas unidades organizativas. Una aplicación empírica a las cadenas hoteleras españolas. Tesis Doctoral, Universidad de Las Palmas de Gran Canaria, España.
- García Almeida, D. (2004). *La transferencia de conocimiento en la expansión de las cadenas hoteleras*. *Investigación turística*. Madrid, España: Editorial Centro de Estudios Ramón Areces, Fitur.
- García García, J. (2004). La Ley del Efecto Proporcional: una aplicación al estudio del crecimiento empresarial asturiano (1993-1999). X Congreso Contabilidad, 24 a 26 de noviembre, Estoril, Portugal.
- García Mandaloniz, M. (2003). *La financiación de las PYME*. Navarra, España: Editorial Aranzadi.
- García Meca, E., Martínez Conesa, I. & Ortiz Martínez, E. (2001). Indicadores de creación de valor y datos financieros: ¿Gap de expectativas? XI Congreso de AECA, 26 a 28 de septiembre, Madrid, España.
- García Pérez de Lema, D., Calvo-Flores Segura, A. & Madrid Gujarró, A. (2001). Efectos de las ayudas financieras concedidas a las Pymes: análisis empírico de las subvenciones a la inversión. XI Congreso AECA, 26-28 de septiembre, Madrid, España.
- Gibrat, R. (1931). *Les Inégalités Économiques*. París, Francia: Editorial Dunod.
- Giner, E. & Salas, V. (1997). Sensibilidad de la inversión a las variables financieras: la hipótesis de sobreinversión. *Revista Española de Economía*, Vol. 14, 2, 215-227. España: Instituto de Estudios Fiscales.
- González Núñez, J. L. (1988, noviembre). Crecimiento y tamaño de la empresa. Una aplicación al sector textil catalán. *Boletín de Información Comercial Española* (pp. 104-113). España: Secretaría de Estado de Turismo y Comercio, Dirección General de Política Comercial.
- Harris, R. I. D. (1990). The Standard Capital Grant in Northern Ireland 1984-1988. *Regional Studies*, Vol. 24, 4, 343-355. Inglaterra: Carfax Publishing-Taylor & Francis Group.
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, 305-360. Suiza: Elsevier Science SA.
- Jovanovic, B. (1982, mayo). Selection and the Evolution of Industry. *Econometrica*, Vol. 50, 3, 649-670. Inglaterra: Blackwell Publishing LTD.
- Kogut, B. & Zander, U. (1992). Knowledge of the Firm, Combinative Capabilities, and the Replication of Technology. *Organization Science*, 3, 383-397. Estados Unidos: Institute of Operations Research and the Management Sciences.
- Lev, B. & Zarowin, P. (1999). The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them. *Journal of Accounting Research*, Vol. 37, 2, 353-385. Estados Unidos: Blackwell Publishers.
- López Gracia, J., Riaño, V., Romero Martínez, D. & Romero Martínez, M. (1999). Restricciones financieras y crecimiento: el caso de la Pyme valenciana. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, Vol. XXVIII, 99, 349-382. España: Asociación española de contabilidad y administración de empresas.
- Maroto Acín, J. A. (1993, mayo-junio). La situación económico-financiera de las empresas españolas y la competitividad. Aspectos generales y particulares de la financiación de las Pyme. *Economía Industrial*. (pp. 89-106). España: Ministerio de Ciencia y Tecnología, Centro de Publicaciones.
- Maroto Acín, J. A. (1996). Estructura financiera y crecimiento de las Pyme. *Economía Industrial*, 310, 29-40. España: Ministerio de Ciencia y Tecnología, Centro de Publicaciones.
- Martín Rodríguez, M. (1995). El sistema financiero y la financiación de las Pymes. *Papeles*

- de *Economía Española*, 65, 235-240. España: Fundación de las Cajas de Ahorros.
- Mato, G. (1989). Inversión, coste de capital y estructura financiera: un estudio empírico. *Moneda y Crédito*, 188, 177-201. España: Fundación Santander Central Hispano.
- McConnell, J. J. & Servaes, H. (1995). Equity Ownership and the Two Faces of Debt. *Journal of Financial Economics*, Vol. 39, 131-157. Suiza: Elsevier Science SA.
- Montgomery, C. A. & Hariharan, S. (1991). Diversified Entry by Established Firms. *Journal of Economic Behavior and Organization*, Vol. 15, 71-89. Holanda: Elsevier Science BV.
- Morrison, A., Breen, J. & Ali, S. (2003). Small Business Growth: Intention, Ability and Opportunity. *Journal of Small Business Management*, Vol. 41, 4, 417-425. Estados Unidos: Blackwell Publishers.
- Myhrman, R., Kröger, O., Rauhanen, T., Junka, T., Kari, S. & Koslenkylä, H. (1995). Finnish Corporate Taxes Reform. *Government Institute for Economics Research*. Helsinki, Finlandia: VVATT Publication.
- Nonaka, I. (1991, noviembre-diciembre). The Knowledge Creating Company. *Harvard Business Review* (pp. 96-104). Estados Unidos: Harvard Business School Publishing Corporation.
- O'Farrell, P. N. & Hitchens, D. M. (1988). Alternative Theories of Small-firm Growth: a Critical Review. *Environment and Planning*, Vol. 20, 2, 1365-1383. Inglaterra: PION LTD.
- Observatorio Europeo de la Pequeña y Mediana Empresa, 2002/nº 2. Disponible en <<http://www.europa.eu.int/scadplus/leg/es/lvb/n26013.htm>>
- Organization for Economic Cooperation and Development (OCDE) (2002). OECD Small and Medium Enterprise, Outlook. Disponible en <<http://www.oecd.org/>>
- Penrose, E. T. (1959). *The Theory of the Growth of the Firm*, Oxford University Press. Versión española (1962): *Teoría del crecimiento de la empresa*. Madrid, España: Editorial Aguilar.
- Petrakis, P. E. (1997). Entrepreneurship and Growth: Creative and Equilibrating Events. *Small Business Economics*, 9, 383-402. Holanda: Springer.
- Porter, M. (1994). *Estrategia competitiva. Técnicas para el análisis de los sectores industriales y de la competencia* (18ª ed.). México: Compañía Editorial Continental.
- Prais, S. J. (1976). *The Evolution of Giant Firms in Britain*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Recomendaciones de la Comisión, de 3 de abril de 1996 (*Diario Oficial* L 107 de 30.4.1996), sobre la definición de pequeñas y medianas empresas.
- Sakano, R. & Obeng, K. (1997). Subsidies and Inefficiency: stochastic frontier approach. *Contemporary Economic Policy*, Vol. 15, 113-128. Estados Unidos: Western Economic Association INT.
- Samuels, J. M. (1965)., Size and Growth of Firms. *Review of Economic Studies*, 32, 105-112. Inglaterra: Review of Economic Studies LTD.
- Saona Hoffmann, P. & Vallelado González, E. (2003). Endeudamiento bancario, oportunidades de crecimiento y estructura de propiedad: análisis bajo diferentes entornos institucionales. Documento de Trabajo 07/03. Disponible en <http://www2.eco.uva.es/ecadem/Archivos/dt%2007_03.pdf>
- Segarra, A. & Callejón, M. (2000). New Firm's Survival and Market Turbulence. New Evidence from Spain, *Working Paper Grup de Recerca Polítiques Públiques i Regulació Econòmica (GR-PPRE)*, Universitat de Barcelona. Disponible en <http://www.ub.es/graap/WP0501_Callejon.PDF>.
- Segarra, A., et al. (2002). *La creación y supervivencia de las empresas industriales*. Madrid, España: Biblioteca Civitas Economía y Empresa, Colección Economía.
- Smith, C. W. & Watts, R. (1992). The Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Divided, and Compensation Policies, 32, 263-292. *Journal of Financial Economics*. Suiza: Elsevier Science SA.
- Stiglitz, J. & Weiss, A. (1981). Credit Rationing in Markets with Imperfect Information, *American Economic Review*, 71, 393-410. Estados Unidos: American Economic Association.
- Suárez Suárez, A. S. (1979a). El tamaño y el crecimiento de las empresas españolas. La ley del efecto proporcional. En: *Lecturas de introducción a la economía de la empresa*, Madrid, España: Editorial Pirámide.
- Valenzuela, E. (2004). Consideración de los intangibles en la evaluación de acciones por los analistas financieros, *Revista Mexicana de Economía y Finanzas*, Vol. 3, 2, 101-126. México: Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey.
- Vilaseca Requena, J. & Torret Sellens, J. (2003). Inversión en intangibles y competitividad internacional de la gran empresa española, *Estudios de Economía Aplicada*, Vol. 21, 3, 503-520 España: Asociación de Economía Aplicada (ASEPELT).
- Wiklund, J., Davidsson, P., Delmar, F. & Aronsson, M. (1997). Expected Consequences of Growth and their Effect on Growth Willingness in Different Samples of Small Firms, *Frontiers in Entrepreneurship Research*. Wellesley, Massachusetts, Estados Unidos: Babson College.
- Wren, C. (1994). The Build-up and Duration of Subsidy-induced Employment: Evidence from UK Regional Policy, *Journal of Regional Science*, 34, 387-410.
- Wren, C. (1996). Reply to Subsidies, Additionality and Financial Constraints, *Journal of Regional Science*, Vol. 36, 3, 501-508. Estados Unidos: Blackwell Publishing.
- Zander, U. & Kogut, B. (1995). Knowledge and the speed of the transfer and imitation of organizational capabilities: An empirical test, *Organization Science*, 6, 76-92. Estados Unidos, Inst. Of Operations Research and the Management Sciences.

