

9.



*La Calidad Académica,  
un compromiso institucional*



Melgarejo, Z., Ciro,  
D. y Simón, K. (2019).  
Determinantes clave  
en el debate teórico  
sobre crecimiento  
empresarial.  
Criterio Libre, 17 (31),  
273-296  
ISSN 1900-0642

## Determinantes clave en el debate teórico sobre crecimiento empresarial

*Zuray Melgarejo  
Diana Ciro  
Katrín Simón Elorz*



# DETERMINANTES CLAVE EN EL DEBATE TEÓRICO SOBRE CRECIMIENTO EMPRESARIAL\*

KEY DETERMINANTS IN THE THEORETICAL DEBATE  
ON BUSINESS GROWTH

DETERMINANTES CHAVE NO DEBATE TEÓRICO  
SOBRE CRESCIMENTO EMPRESARIAL

PRINCIPAUX INTERVENANTS DANS LE DÉBAT THÉORIQUE  
SUR LA CROISSANCE DES ENTREPRISES

ZURAY MELGAREJO\*\*

DIANA CIRO\*\*\*

KATRIN SIMÓN ELORZ\*\*\*\*

## RESUMEN

El crecimiento empresarial ha sido ampliamente señalado en la literatura académica como una variable relevante a nivel económico como generadora de empleo y bienestar. Recientemente también se ha considerado la influencia de las empresas de alto crecimiento y gacelas. Este trabajo tiene por objetivo abordar el crecimiento empresarial desde el punto de vista teórico, estableciendo su impacto, como variable multidimensional, de diversos factores empresariales como tamaño, edad, región y ciclo económico, a partir de la evidencia resultante de la revisión

\* Este documento es un artículo de revisión bibliográfica, resultado del proyecto "Empresas de Alto Crecimiento "Gacelas". Caso de Colombia y España", desarrollado por el Grupo de Estudios Interdisciplinarios sobre Gestión y Contabilidad (INTERGES) de la Universidad Nacional de Colombia, Sede Bogotá.

\*\* Contadora pública, Universidad Francisco de Paula Santander, Cúcuta, Colombia; posdoctorado y doctorado en sistemas flexibles de dirección de empresas, Universidad Pública de Navarra, Pamplona, España; profesora asociada de la Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Colombia, Bogotá; Grupo de Estudios Interdisciplinarios sobre Gestión y Contabilidad (INTERGES). [zamelgarejomo@unal.edu.co](mailto:zamelgarejomo@unal.edu.co)

\*\*\* Contadora pública; magíster (c) en administración de empresas, Universidad Nacional de Colombia. [dliciror@unal.edu.co](mailto:dliciror@unal.edu.co)

\*\*\*\* Licenciada en ciencias económicas y empresariales, Universidad de Zaragoza; doctorado en administración de empresas, Universidad Pública de Navarra, España; profesora titular, Universidad Pública de Navarra. [katrin@unavarra.es](mailto:katrin@unavarra.es)

de literatura llevada a cabo. Además, se muestran algunos aspectos que contribuyen al crecimiento de las empresas en Colombia.

**PALABRAS CLAVE:**

Colombia, crecimiento empresarial, edad, empresas de alto crecimiento, tamaño de la empresa.

**Clasificación JEL:**

L11, L25, L26, M13.

**ABSTRACT**

Business growth has been widely noted in the academic literature as a relevant variable that explains the level of employment and welfare. Recently, other studies consider the influence of High-Growth firms and Gazelles to explain the dynamics growth. The aim of this work is to approach business growth from a theoretical point of view, establishing its impact as a multidimensional variable. Some factors that explain the growth are looked over to improve the impacts of them in the business growth such as size, age, region and economic cycle. Finally, this paper analyzes the studies of Colombian growth and their characteristics to explain their path and conditioning factors.

**Keywords:** age, Colombia, firm growth, firm size, high growth firms.

**JEL Classification:** L11, L25, L26, M13.

**RESUMO**

O crescimento empresarial tem sido amplamente apontado na literatura acadêmica como uma variável relevante a nível econômico como geradora de emprego e bem-estar. Recentemente, também tem sido considerada a influência de empresas de alto crescimento e gazelas. Este trabalho visa abordar o crescimento empresarial do ponto de vista teórico, estabelecendo o seu impacto, como variável multidimensional, de diversos factores empresariais como dimensão, idade, região e ciclo económico, a partir da evidência resultante da revisão da literatura realizada. Além disso, são mostrados alguns aspectos que contribuem para o crescimento das empresas na Colômbia.

**Palabras clave:** Colômbia, crescimento empresarial, empresas de alto crescimento, idade, tamanho da empresa.

**Classificação JEL:** L11, L25, L26, M13.

## RESUME

La croissance des entreprises a été largement citée dans la littérature universitaire comme une variable importante au niveau économique en tant que génératrice d'emplois et de bien-être. L'influence des entreprises à forte croissance et des gazelles a également été examinée récemment. Ce travail vise à aborder la croissance des entreprises d'un point de vue théorique, en établissant son impact, en tant que variable multidimensionnelle, de divers facteurs commerciaux tels que la taille, l'âge, la région et le cycle économique, à partir des preuves résultant de la révision de la littérature effectuée. En outre, certains aspects qui contribuent à la croissance des entreprises en Colombie sont présentés aussi.

**Mots clés:** âge, Colombie, croissance des entreprises, entreprises à forte croissance, taille de l'entreprise.

**Classification JEL:** L11, L25, L26, M13.

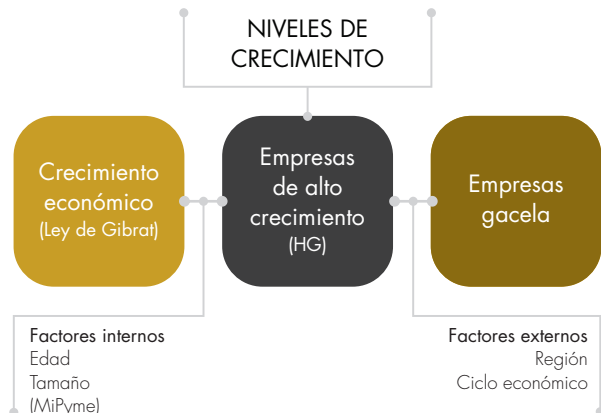
## INTRODUCCIÓN

El estudio del crecimiento económico es una de las variables tradicionales para medir el grado de éxito de una empresa. El objetivo de este trabajo es abordar desde un punto de vista teórico y con una postura crítica, cómo se produce el crecimiento empresarial y, dentro de este, categorizar la noción de empresas de alto crecimiento y gacelas, conceptos más recientes que han demostrado impactar la dinámica empresarial.

A partir de la revisión de la literatura, se observa la existencia de factores significativos con los cuales suele asociarse el crecimiento: el tamaño y la edad, variables usadas con frecuencia por diversos autores para caracterizar y dar cuenta del crecimiento empresarial (Boss & Stam, 2013; Coad, Segarra & Teruel, 2013; Hölzl, 2013; Loof & Nabavi, 2014), con este mismo fin, y aunque usadas en menor proporción, también se emplean las variables región y ciclo económico (Goddard, Tavakoli & Wilson, 2005; Nightingale & Coad, 2013). Así, el fenómeno se analiza desde aspectos tanto internos como externos a la empresa (ver figura 1).

En una aproximación teórica al concepto de crecimiento, este se considera un concepto multidimensional, siendo definido como "el aumento o disminución del empleo y/o el volumen de negocio de una empresa entre dos periodos de tiempo" (Martínez, 2010). De ahí que la literatura aborde el tamaño empresarial y su relación con el crecimiento a través de diferentes escenarios como su trayectoria, tamaño, los recursos financieros y la creación de nuevas empresas, entre otros aspectos.

**Figura 1.** Determinantes clave en el crecimiento empresarial.



Fuente: elaboración propia.

En cuanto a la edad y el crecimiento, de la revisión se desprende que suelen mirarse a la luz de dos grandes temas: las empresas jóvenes y las empresas antiguas o maduras. Asimismo, la relación conjunta entre tamaño, crecimiento y edad ha sido investigada a través del estudio empírico de la Ley de Gibrat (1931), cuya validez no es concluyente, encontrando trabajos de aceptación o rechazo (Höhler & Köhl, 2014; Lotti, Santarelli & Vivarelli, 2009; Pfaffermayr, 2007).

Igualmente, otros trabajos relacionan el crecimiento con variables como la región, dividiéndola en zonas rurales, metropolitanas y urbanas, como variables explicativas del crecimiento. Cuestiones que quedan ligadas al desarrollo territorial e impacto que tiene el desarrollo regional como motor de crecimiento. De igual modo, aunque en menor medida, se evidenció el impacto de los ciclos económicos en el crecimiento empresarial, mediante factores que pueden llegar a perturbar el entorno de la empresa ya sea en ciclo de bonanza o de recesión económica.

A pesar de la amplia cantidad de literatura que aborda el crecimiento empresarial, en el contexto

colombiano los estudios son más escasos, incluso se encontró que se carece de una aproximación a esta temática desde un punto de vista teórico, de revisión de la literatura. En la mayor parte de las ocasiones los trabajos incluyen una investigación práctica en un sector específico, o bien informes descriptivos generales que caracterizan la situación del crecimiento empresarial a partir de indicadores, y/o documentos en los cuales se centra la atención a factores específicos de análisis como la estructura financiera o la productividad de la empresa.

Por lo anterior, la ampliación del conocimiento en torno al crecimiento empresarial resulta de especial importancia ya que no solo es un factor clave para el desarrollo competitivo de un país, sino que además es un actor relevante al influir sobre la supervivencia, la rentabilidad, el tamaño, la edad, la generación de empleo y la creación de nuevas empresas.

Las particularidades del país hacen que sea necesario establecer cuáles de las diferentes dimensiones analizadas en la literatura presentan aspectos relevantes en el contexto colombiano y si las cuestiones de debate están vigentes en el contexto nacional, para lograr una mejor comprensión del estudio del crecimiento empresarial.

Teniendo en cuenta cada uno de los aspectos precedentes, este trabajo se ha organizado de la siguiente manera. El primer apartado muestra, según los hallazgos de la revisión de literatura, la relación entre el crecimiento empresarial y el tamaño; en esta misma línea, los apartados dos, tres y cuatro se concentran en las variables de edad, región y ciclo económico, relacionando cada una de estas con el crecimiento. Posteriormente se describen los hallazgos hechos respecto a cada una de las mencionadas variables para el caso de Colombia. Se finaliza con las conclusiones y las referencias bibliográficas consultadas.

# 1. TRAYECTORIAS DE CRECIMIENTO

El estudio del crecimiento está muy ligado a las variables utilizadas a su medida y el nivel alcanzado por las empresas. La mayor parte de los estudios consideran el número de empleados y las ventas como las variables más utilizadas para medir el tamaño, pues la primera da cuenta de las características internas de la empresa y la segunda indica el rendimiento corporativo (Segarra y Teruel, 2012). Igualmente, los diferentes autores hacen uso de la Ley de Gibrat como referente para establecer el efecto significativo del tamaño y la edad en el crecimiento (Fariñas y Moreno, 2000).

**Crecimiento y Ley de Gibrat.** Son muchas las investigaciones que han utilizado la Ley de Gibrat como referente para establecer la relación entre el crecimiento, el tamaño y la edad de una empresa. En general, esta ley predice que el tamaño de las empresas sigue un camino aleatorio y que, por tanto, el crecimiento de la empresa es independiente de su tamaño. Si esto es cierto, entonces las empresas pequeñas no crecen más rápidamente que las grandes; la literatura ofrece resultados mixtos respecto a esta Ley (Chen & Lu, 2003).

Por ejemplo, se ha argumentado que las empresas más pequeñas son más propensas a experimentar grandes episodios de crecimiento enfatizando la existencia de una relación inversa entre tamaño y crecimiento (Bardales y Castillo, 2009; Capasso, Cefis & Sapio, 2011; Höhler *et al.*, 2014; Hölzl, 2009; Honjo & Harada, 2006; Levratto, Tessier & Zouikri, 2010; Lotti *et al.*, 2009; Petrunia, 2008; Pfaffermayr, 2007). En contraste, Stella, Aggrey & Esez (2014) sostienen que la Ley de Gibrat aplica a las pequeñas y grandes empresas, concluyendo que existe una relación positiva entre crecimiento y tamaño. Pese a esto, algunos autores especifican que la Ley de Gibrat no se cumple, es poco

común o es válida tan solo a largo plazo (Bardales y Castillo, 2009; Höhler *et al.*, 2014; Lotti *et al.*, 2009; Pfaffermayr, 2007).

**Empresas de alto crecimiento (HGF).** Eurostat y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo (OCDE) (como se citó en Daunfeldt, Halvarsson & Johansson, s.f.) han definido las empresas de alto crecimiento (en adelante, HGF, por su nombre en inglés) como empresas con un mínimo de 10 empleados en el año de creación y con empleo anualizado (o ventas) de crecimiento superior a 20% durante un período de 3 años. Frente a esta definición, cabe mencionar la postura de Daunfeldt *et al.* (s.f.), quienes sostienen que en los estudios en donde se usa esta noción para identificar HGF tienen que excluir de los análisis la mayoría de empresas sobrevivientes y sus dinámicas de trabajo y, por tanto, invitan a tener precaución al emplear esta definición. En línea con el argumento expuesto, otros autores mencionan que todavía no existe un consenso sobre cómo deben definirse las HGF. Esto resulta problemático al establecer las opciones metodológicas en los estudios, ya que puede influir en los resultados de investigación (Coad, Daunfeldt, Hölzl, Johansson & Nightingale, 2014).

De otra parte, las HGF se caracterizan por un fuerte crecimiento de su tamaño, el cual es experimentado en un corto período de tiempo que oscila entre 4 y 5 años; sin embargo, la mayoría de HGF no suelen replicar el evento de alto crecimiento, especialmente cuando han obtenido bajas ganancias (Bornhäll, Daunfeldt & Rudholm, 2013; Coad *et al.*, 2014; Hölzl, 2013; Moreno & Casillas, 2007). En general, la probabilidad de que una empresa sobreviva en un período de 3 años y se convierta en una HGF es baja con relación a la posibilidad de que salga del mercado en ese mismo período de tiempo; en este sentido, el tamaño de la industria favorece la supervivencia de las empresas (Hölzl, 2013).

Pese a lo expuesto, el alto crecimiento de las HGF se ve influenciado por factores como el

***Es una característica importante que el tamaño inicial de las empresas condiciona el crecimiento de las mismas. Ya que cuanto menor sea el número de trabajadores inicial, más fácil es obtener valores de crecimiento relevantes. Este es un problema de “pequeños números”, por el que cuanto más próximo esté a cero, mayores son los porcentajes de crecimiento, sin que esto signifique que el tamaño final sea elevado.***

capital humano, la gestión de recursos humanos, capacidades, estrategia e innovación. Este tipo de empresas van formalizando su proceso de planificación estratégica gradualmente, pero de forma menos sofisticada a medida que envejecen; adoptan además una cartera diversificada de productos que se venden en diferentes mercados, protegiéndose así de la vulnerabilidad de tener un único producto (Demir *et al.*, 2017). En esta medida, es probable que concentren de manera simultánea múltiples capacidades (Kilic, Ulusoy, Gunday & Alpan, 2015).

Ahora bien, se ha corroborado que en ocasiones este tipo de empresas tiene una baja disponibilidad de recursos financieros ya sea de corto o largo plazo, lo que desencadena una menor liquidez inmediata o problemas de solvencia (Moreno *et al.*, 2007). También, se ha comprobado que la innovación contribuye significativamente al crecimiento de las HGF; lo que ha sido observado en los países próximos a la frontera tecnológica, en donde existe una mayor orientación hacia la inversión en I+D. Cuanto más lejos se encuentre un país de esta frontera, las oportunidades de innovación estarán más relacionadas con la adopción de soluciones conocidas (Hölzl, 2009). Sin embargo, se ha evidenciado que la típica HGF no es una empresa de alta tecnología (Coad *et al.*, 2014).

***Empresas gacelas.*** Las empresas gacelas también son empresas de alto crecimiento, con 10 o más empleados, crecimiento promedio anual de 20% en ventas o empleo, con una permanencia en el mercado de cinco años o menos (Clayton, Sadeghi & Talan, 2007).

Se ha dicho que la contribución económica de las empresas gacelas consiste fundamentalmente en el proceso de destrucción creativa que generan, al surgir nuevas oportunidades que permiten el remplazo de actividades obsoletas. Por ejemplo, con el aumento del crecimiento y de las ventas se obtienen los incentivos y



recursos necesarios para la producción de conocimiento tecnológico (Colombelli, Krafft & Quatraro, 2013).

De hecho, se ha argumentado que el efecto del crecimiento de la industria de empresas gacelas es menor que el efecto de gacelas en el crecimiento de la industria; así que un mayor número de gacelas en una industria afecta positivamente el crecimiento posterior de la industria (Boss *et al.*, 2013; Coad *et al.*, 2014). Sumado a lo anterior, Birch *et al.* (como se citó en Henrekson & Johansson, 2010) calcularon que la proporción de empresas de alto crecimiento es aproximadamente la misma en cada sector, hallando que menos de 2% de las empresas gacelas se ubican en las industrias de alta tecnología y destacando, además, su enorme contribución a la generación de nuevos empleos.

Conforme a esta última idea, el número de empleados, el aumento en las ventas y el rendimiento financiero en diferentes períodos son las variables más usadas para definir a las gacelas (Leiva y Alegre, 2012). También se ha dicho sobre este tipo de empresas, que en estas el crecimiento rápido es un objetivo prioritario, no simplemente una forma de mantenerse en el mercado sino un factor estratégico (Martínez, 2010).

Por otra parte, pese a que las gacelas son consideradas un fenómeno económico y no tecnológico, debe resaltarse la existencia de empresas jóvenes altamente innovadoras (YIC, por su nombre en inglés) cuya particularidad radica en su combinación de edad, tamaño y perfil de I+D. Estas empresas tienen un tamaño micro, presentan un alto crecimiento en ventas y empleo frente a otras empresas innovadoras, por ello, son clasificadas como gacelas y, según hallazgos, las limitaciones financieras internas y externas afectan el desarrollo de la innovación en esta clase de empresas gacelas (Schneider & Veugelers, 2010).

## 2. CRECIMIENTO Y TAMAÑO

La relación de las empresas y su tamaño es un aspecto relevante, dada la importante presencia que las empresas de menor tamaño tienen en la configuración del sector de actividad.

Es una característica importante que el tamaño inicial de las empresas condiciona el crecimiento de las mismas. Ya que cuanto menor sea el número de trabajadores inicial, más fácil es obtener valores de crecimiento relevantes. Este es un problema de “pequeños números”, por el que cuanto más próximo esté a cero, mayores son los porcentajes de crecimiento, sin que esto signifique que el tamaño final sea elevado.

En este apartado se parte del debate sobre el nacimiento y creación de empresas, para hacer una reflexión sobre el tamaño inicial de las empresas a fin de relacionarlo con tamaño en estado estacionario. Por último, hay que considerar que una de las limitaciones para el crecimiento y, por tanto, el aumento del tamaño empresarial, es la limitación en el acceso a los recursos financieros.

Este debate entre tamaño y acceso a los recursos financieros condicionará las posibilidades de crecimiento empresarial.

**Nacimiento y creación de nuevas empresas.** Bonaccorsi & Giannangeli (2010) apoyan el hecho de que el tamaño inicial de una empresa es determinante para su crecimiento; esto es consistente con la interpretación de que las empresas con crecimiento leve son las que nacieron más pequeñas con relación a un umbral establecido; si el tamaño inicial se acerca a tal umbral es más probable que la empresa crezca (Lotti *et al.*, 2009). La experiencia familiar, el emprendimiento personal o gerencial de los fundadores o un puesto de trabajo administrativo o de gestión favorecen el tamaño inicial de una empresa (Bonaccorsi *et al.*, 2010).

Por su parte, otras evidencias muestran que el entorno en donde opera la empresa, su capital humano, el aumento de la renta y los ingresos tienen implicaciones en su crecimiento; igualmente, las empresas creadas en áreas urbanas y rurales son más propensas a sobrevivir. A su vez, se encuentran estudios en donde se ha afirmado que son las empresas de menor dimensión las que más crecen, dada la relación negativa entre crecimiento y tamaño inicial (Blázquez *et al.*, 2006; Gupta, Guha & Krishnaswami, 2013; Höhler *et al.*, 2014; Lee, Florida & Acs, 2004; Loof *et al.*, 2014).

En todo caso, debe tenerse presente que las sendas de crecimiento experimentadas por las empresas nuevas suelen ser diferentes entre sí por aspectos relacionados con la experiencia de los fundadores, metas estratégicas y por los determinantes de entrada al mercado. Además, algunas empresas nuevas no persiguen el crecimiento por evitar un mayor pago de impuestos, por mantener la flexibilidad laboral o porque los fundadores desean seguir teniendo el control del negocio sintiéndose satisfechos con su empresa y su estilo de vida (Bardales y Castillo, 2009; Capasso *et al.*, 2011; Martínez, 2010).

En definitiva, se ha dicho que la vía del crecimiento es la estrategia más efectiva para la conservación y estabilidad de las nuevas empresas consideradas relevantes en la creación de empleo (Blázquez *et al.*, 2006; Haltiwanger, Jarmin & Miranda, 2013). Adicionalmente, cuando las empresas se mueven hacia el crecimiento deben prestar atención a los cambios experimentados con relación al tamaño, las operaciones, las ventas, estructura, estrategias y demás, puesto que una mejor adaptación a tales cambios redundará en la disminución del fracaso empresarial (Shah, Nazir, Zaman & Shabir, 2013).

**MiPyme y crecimiento.** Las debilidades estructurales de la Pyme hacen que deban incrementar su tamaño para sobrevivir, y además, las restricciones de acceso a créditos

privados, la falta de mano de obra cualificada y la poca inversión en innovación e investigación afectan su crecimiento, además de una alta dependencia de fuentes internas de inversión (Blázquez *et al.*, 2006; Honjo *et al.*, 2006; Martínez, 2010). Pese a esto, Honjo *et al.* (2006) afirman que las empresas con oportunidades de crecimiento adecuado pueden llegar a usar el apalancamiento para expandir las ventas, aunque su capital sea limitado.

Se ha dicho, además de lo precedente, que la Pyme difiere de las grandes organizaciones, entre otros aspectos, por su lucha contra los recursos limitados, estrategias informales y estructuras flexibles (Chun, Chung & Bang, 2015). Si a esto se le suma una alta carga laboral resulta más difícil la subsistencia, pues, como afirma Galindo (2006), la empresa debe estar renovando su capital productivo y apalancándose con frecuencia. Sin embargo, la optimización de la producción de la empresa, el flujo de caja, su estructura y una buena reputación influyen a favor del crecimiento (Levratto *et al.*, 2010; Serrasqueiro, Maçãs, Leitão & Armada, 2010).

Por otra parte, en cuanto a las microempresas, Coad & Hözl (2009) afirman que las de mayor tamaño crecen en promedio más rápidamente que las micro de menor tamaño; sin embargo, dicho crecimiento es difícil de mantener en el tiempo, lo que sí ocurre con las empresas de gran tamaño cuya expansión suele ser cuestión de estrategia, incluso los períodos de crecimiento suelen ser más duraderos. De hecho, los mencionados autores expresan que el patrón de crecimiento de las microempresas de alto crecimiento difiere bastante de los patrones de crecimiento experimentados por las empresas de alto crecimiento de mayor tamaño.

En síntesis, este apartado pretendió brindar una mirada rápida hacia diferentes posturas y resultados de investigación examinados en los cuales se aborda el crecimiento desde diversos aspectos como la innovación, la creación de nuevas empresas, los recursos financieros, las

MiPyme y desde la tradicional Ley de Gibrat. Es de rescatar que el crecimiento puede abordarse desde diferentes escenarios, al ser un concepto multidimensional; de hecho, se abordaron estudios recientes en los cuales el crecimiento es observado con relación a las empresas de alto crecimiento (HGF) y las denominadas empresas gacelas.

**Acceso a los recursos financieros.** Los recursos financieros son considerados una condición importante para el crecimiento, este se ve afectado positivamente por la liquidez y negativamente por el apalancamiento (Demir, Wennberg & McKelvie, 2017; Fotopoulos & Louri, 2004). Las empresas de mayor edad, grandes y de propiedad extranjera, según Beck & Demirguc-Kunt (2006), presentan menos obstáculos de financiación, argumentando, además, que la edad, el tamaño y la propiedad pronostican de manera confiable los problemas de financiación de las empresas. También se ha afirmado que las empresas grandes son más rentables, aunque la tasa de incremento de los beneficios se reduce a medida que las empresas crecen (Lee, 2009).

En línea con lo precedente, cuando las empresas trabajan contra la corrupción y mejoran su transparencia, es más fácil que accedan a recursos financieros y crezcan; también se ha encontrado que en mercados financieros poco desarrollados y sistemas legales frágiles es difícil que las empresas crezcan a un nivel óptimo (Beck *et al.*, 2006). Asimismo, en entornos competitivos volátiles las empresas con mejor liquidez tienen más flexibilidad de adaptación a cambios, esto afecta positivamente su rentabilidad (Goddard *et al.*, 2005).

A su vez, otros estudios argumentan que el crecimiento tiene un efecto positivo sobre las utilidades (Jang & Park, 2011; Lee, 2014); resultados de investigación también sugieren que la deuda a corto plazo impacta en mayor medida el crecimiento de la empresa en comparación con el endeudamiento a largo plazo (Coad *et al.*, 2013). Incluso en empresas con alto potencial

de crecimiento existe una relación negativa entre el endeudamiento y el valor de la empresa, lo contrario ocurre en las empresas con baja probabilidad de crecer (Blázquez *et al.*, 2006).

### 3. CRECIMIENTO Y EDAD

En los estudios revisados, la edad suele entenderse como el número de años transcurridos desde la fecha de fundación de la empresa hasta el momento en que se hace el respectivo estudio (Choi & Phan, 2014). Esta variable es discriminada en dos grandes categorías: empresas jóvenes y empresas maduras o antiguas. En general, las empresas jóvenes son aquellas que han sobrevivido desde su fundación y se encuentran en un rango de edad entre 3 y 10 años y las antiguas son las empresas que tienen 10 o más años. Teniendo en cuenta estas categorías, a partir de la revisión de literatura llevada a cabo se describen a continuación los hallazgos efectuados.

Respecto a las empresas jóvenes, Moreno *et al.* (2007) plantean que estas son más innovadoras, proactivas y orientadas al riesgo, entre otras razones porque han surgido con el objetivo de aprovechar una nueva oportunidad no explotada; además, en contraste con las empresas más antiguas, son más flexibles, lo que les permite descubrir y explotar cualquier posibilidad nueva de crecimiento. Se observa en estas una inclinación hacia la exploración caracterizada por estrategias flexibles, incentivos por aprender y la búsqueda de nuevas oportunidades (Choi *et al.*, 2014).

Coad *et al.* (2013) afirman que las empresas jóvenes tienen un impacto positivo en el crecimiento del empleo, las ventas y la productividad, también presentan un nivel de deuda alto tanto a corto como a largo plazo; sin embargo, a medida que envejecen su nivel de deuda se reduce. En este sentido, Boss *et al.* (2013) y Delmar, Davidsson & Gartner

(2003) añaden que las empresas jóvenes tienden a crecer de manera orgánica, es decir, experimentan un crecimiento interno en términos de aumento en el número de empleos.

Ahora bien, en el caso de las empresas de mayor edad, estas tienen crecientes niveles de productividad, considerable cantidad de ventas, beneficios más elevados, mayor tamaño, coeficientes de endeudamiento más bajos y ratios de capital altos; además, tienden a financiarse en mayor proporción con capital propio. Pese a esto, las empresas más antiguas exhiben una rentabilidad más baja por efecto de la edad y tienden a reducir su número de empleados ocasionando destrucción de puestos de trabajo (Coad *et al.*, 2013; Huber, Oberhofer & Pfaffermayr, 2013; Segarra *et al.*, 2012).

Las empresas más antiguas exhiben también una inclinación hacia la explotación al centrar la atención en actividades de eficiencia, control y seguridad adoptando menos cambios estratégicos (Choi *et al.*, 2014). Adicionalmente, las empresas en etapa de madurez, con el interés de preservar la competitividad, introducen innovaciones de proceso reduciendo los costos de producción; esto en contraste con las empresas en crecimiento, las cuales se enfocan en innovaciones de producto que les permitan aumentar la cuota de mercado y sostener el crecimiento (Colombelli *et al.*, 2013).

Ahora bien, centrando la atención en la capacidad de supervivencia de las empresas maduras frente a las empresas jóvenes, la literatura ha establecido que las primeras son menos propensas a salir del mercado dado que el efecto negativo de la edad sobre la probabilidad de supervivencia disminuye a medida que las empresas envejecen (Coad, 2010; Fariñas *et al.*, 2000; Haltiwanger *et al.*, 2013; Huber *et al.*, 2013; Pfaffermayr, 2007). Coad (2010) añade que en el primer año de vida de una empresa su tasa de supervivencia es baja, elevándose constantemente a medida que pasa el tiempo.

Sumado a lo anterior, las empresas pequeñas y las grandes empresas jóvenes presentan un mayor riesgo de salida del mercado con relación a las más antiguas y aunque se les atribuye un alto impacto en la creación de empleo, al salir del mercado también generan destrucción de empleo (Haltiwanger *et al.*, 2013; Huber *et al.*, 2013). Sin embargo, es de notar que Choi *et al.* (2014) han expuesto que las empresas de mayor edad también enfrentan amenazas a su supervivencia en entornos adversos, caracterizados por bajos márgenes de beneficio y de oportunidades que obligan a las empresas a responder con flexibilidad y rapidez si desean sobrevivir. Pese a esto, en estos ambientes adversos las empresas cuentan con mayores incentivos para innovar buscando nuevas vías de crecimiento.

Otros resultados de investigación sobre la supervivencia empresarial, como el estudio realizado por Frankish, Roberts, Coad, Spears & Storey (2012), señalan que las ventas de la empresa, su volatilidad y el exceso de sobregiro influyen significativamente en la supervivencia; igualmente, afirman que las empresas de propietario único y asociaciones son más propensas a salir del mercado. Además, Coad (2010) encontró que gran cantidad de los establecimientos pequeños existentes en el mercado corresponden a excesos de entrada de establecimientos ineficientes que terminan fracasando.

Adicionalmente, Loof *et al.* (2014) señalan que no siempre debe verse la no supervivencia como un fracaso, pues en algunos casos las empresas desaparecen del mercado debido a la adquisición, aunque, como lo expresan estos autores, en la mayoría de las ocasiones los negocios cierran a consecuencia de los malos resultados obtenidos. Asimismo, las limitaciones financieras y tener un tamaño pequeño reducen las posibilidades de supervivencia (Bardales y Castillo, 2009; Pfaffermayr, 2007).

Por otra parte, diferentes estudios relativos a la edad, el tamaño y el crecimiento han planteado

un efecto negativo tanto del tamaño de la empresa como de su edad sobre el crecimiento (Fariñas *et al.*, 2000; Henrekson *et al.*, 2010; Fotopoulos *et al.*, 2004; Yasuda, 2005); asimismo, Moreno *et al.* (2007) mencionan que la influencia de la edad de la empresa depende del tamaño, dado que cuanto más antiguas sean han tenido la oportunidad de experimentar con diferentes recursos seleccionando aquellos que se ajustan a sus exigencias. Estos autores concluyen que a diferencia del tamaño, la edad no es una buena variable para distinguir el alto crecimiento de una empresa; hecho que concuerda con lo expuesto por Bonaccorsi *et al.* (2005) y Yasuda (2005), quienes proponen que la edad de la empresa no condiciona el crecimiento ni el tamaño final.

En contraposición a lo precedente, Delmar *et al.* (2003) afirman que la edad impacta en gran manera los diferentes patrones de crecimiento; adicionalmente, Haltiwanger *et al.* (como se citó en Hölzl, 2013) sostienen que la edad de la empresa es un determinante del crecimiento empresarial más importante que el tamaño. Sumado a esto, se ha dicho que el papel clave de la edad está asociado con los nacimientos de las empresas, dado que estos contribuyen con la creación de empleo neto y bruto (Haltiwanger *et al.*, 2013). Igualmente, existen resultados que apoyan el hecho de que las empresas de mayor tamaño presentan una relación inversa entre edad y crecimiento (Bardales y Castillo, 2009; Hölzl, 2013).

En conclusión, es de notar que las empresas enfrentan procesos de envejecimiento con implicaciones en sus competencias estructurales y de flexibilidad estratégica que las llevan a exhibir una orientación ya sea hacia la exploración o la explotación, según lo explicado por Choi *et al.* (2014). Las empresas jóvenes se caracterizan por su innovación, dinamismo y búsqueda de oportunidades; en contraste, las empresas antiguas explotan más las ganancias, son más competitivas y productivas. Adicionalmente, se recalcó la existencia de factores como las ventas, el flujo de efectivo, la edad, la intensidad

***En conclusión, es de notar que las empresas enfrentan procesos de envejecimiento con implicaciones en sus competencias estructurales y de flexibilidad estratégica que las llevan a exhibir una orientación ya sea hacia la exploración o la explotación...***

tecnológica y las limitaciones financieras como relevantes para la supervivencia (Loof *et al.*, 2014; Serrasqueiro *et al.*, 2010). También, frente a la relación inversa entre edad y crecimiento existen hallazgos de diversos estudios que sugieren un crecimiento más rápido de las empresas jóvenes con relación a las de mayor edad (Haltiwanger *et al.*, 2013; Hölzl, 2013; Honjo *et al.*, 2006; Petrunia, 2008; Stella *et al.*, 2014).

Para cerrar este apartado, se desea hacer alusión a otra noción de edad propuesta por Yasuda (2005), para quien la edad no se corresponde con el tiempo objetivo que ha transcurrido desde la fundación de la empresa, más bien es el índice de capital humano acumulado posteriormente al nacimiento de esta, consistiendo en las experiencias útiles para la administración de la empresa y las redes entabladas con sus clientes y proveedores.

## 4. CRECIMIENTO Y REGIÓN

La creación de nuevas empresas, la frontera tecnológica entre países, la innovación, la tecnología, la intensidad en I+D y el desempeño empresarial han sido los aspectos más relevantes utilizados por los autores leídos para establecer el impacto de la región en el crecimiento. A la par, se evidenció que algunos estudios hacen una categorización de las regiones dividiéndolas en zonas rurales, urbanas y metropolitanas, por ejemplo, con el fin de presentar sus hallazgos de investigación basados en dicha clasificación. Este apartado abordará la importancia de la región en el crecimiento a partir de lo encontrado en la literatura revisada.

En el caso de las regiones rezagadas, Blázquez *et al.* (2006) consideran que puede mejorarse en este aspecto al fomentar la iniciativa empresarial, la cual favorece la cohesión económica y social estimulando la economía y la creación de empleo que, a su vez, se ve influenciado por las Pymes, reconocidas también como un motor

de innovación. Así, en vista de la importancia de las pequeñas y medianas empresas en el crecimiento, Beck *et al.* (2006) expresan su sorpresa ante las dificultades de financiación que este tipo de empresas reportan tanto en países desarrollados como en desarrollo.

Respecto a las nuevas empresas intensivas en conocimiento ubicadas en ciudades metropolitanas, estas reportan mayores beneficios, aunque también se ha observado un alto riesgo de muerte temprana de las empresas establecidas en estas áreas ligada a una menor intensidad en conocimientos y tecnología (Loof *et al.*, 2014). Además, respecto al crecimiento regional, este se ve influenciado por las nuevas empresas cuyo objetivo es conseguir una mano de obra importante (Boss *et al.*, 2013).

Igualmente, en nuevas empresas de alta tecnología los resultados han sugerido que es la distancia, y no la ubicación de por sí lo que importa para el desempeño de las empresas (Maine *et al.*, 2008). Además, Rugman & Verbeke (como se citó en Goddard *et al.*, 2005) establecen que el desempeño deriva de factores específicos del país en donde se encuentra la empresa, argumentando, entre otras razones, un mayor comercio nacional que transfronterizo, mayor capital interno en búsqueda de la máxima rentabilidad e inversores reacios a diversificar sus carteras geográficamente.

En cuanto a las universidades, la literatura leída confirma que estas contribuyen a la creación de nuevas empresas, al atractivo regional y la cualificación del mercado laboral. Cuando las empresas se establecen geográficamente cerca de universidades incrementan su capacidad de absorción de conocimiento externo, incluso en regiones concretas, la producción de conocimiento por parte de las universidades favorece la tasa de crecimiento de las empresas estimulando la inversión en proyectos de investigación en pro del crecimiento. De igual forma, instituciones privadas como bancos, consultorías de gestión, contabilidad y bufetes de abogados propician

el acceso a financiación privada incrementando el acervo de conocimiento en la región (Cassia *et al.*, 2008).

De otra parte, se ha evidenciado que las tecnologías de la información y la comunicación (TIC) mejoran la competitividad territorial, incrementando el atractivo regional; según Nightingale *et al.* (2013) las empresas de alta tecnología pueden ser importantes para el desarrollo de la innovación y el crecimiento económico. En este sentido, a nivel regional, la adopción de TIC puede ser influenciada por la capacidad de absorción, las características de la empresa, la composición sectorial, la dotación tecnológica y el grado de competencia (Bonaccorsi *et al.*, 2005).

Se ha argumentado, además, que la menor adopción de TIC por parte de las empresas de áreas emergentes refuerza las disparidades regionales, generando una concentración geográfica en la adopción de Internet, por ejemplo (Bonaccorsi, como se citó en Bonaccorsi *et al.*, 2005).

Ahora bien, se ha establecido también que la diversificación industrial y geográfica beneficia a las filiales extranjeras de compañías multinacionales al brindarles acceso a ventajas de información y tecnología, así las empresas nacionales se vuelven más productivas incrementando la capacidad del país de absorber técnicas de mejores prácticas. No obstante, al competir con empresas extranjeras, las nacionales se enfrentan a menores costos marginales que atraen mayor demanda, lo que desencadena una disminución de la producción y de la productividad a corto plazo al tener que distribuir los costos fijos en un mercado más pequeño (Aitken & Harrison, como se citó en Fotopoulos *et al.*, 2004).

Asimismo, respecto a las empresas gacelas, estas se comportan de manera diferente dependiendo de su ubicación geográfica, en países cercanos a la frontera tecnológica dependen de los

nuevos conocimientos, esto en contraste con aquellas de países distantes de dicha frontera en los cuales el crecimiento empresarial suele ser basado en la inversión (Hölzl, 2009). Una explicación de la distribución espacial de las gacelas, según Stam (2005), puede ser el número de nuevas empresas en las regiones, pues es la población de las cuales se originan las gacelas. El autor argumenta que alrededor de 95% de gacelas, y en general las empresas jóvenes, se mantienen en su región de origen durante su existencia.

En línea con lo anterior, Stam (2005) afirma que en zonas altamente urbanizadas hay mayor concentración de gacelas en el sector de servicios intensivos en conocimiento, mientras que en zonas rurales accesibles se encuentra mayor número de gacelas del sector manufacturero de alta tecnología. Por otra parte, las gacelas pequeñas que buscan diversificación geográfica mediante la búsqueda de mercados extranjeros para su producto dominante reducen su probabilidad de supervivencia ya que la ubicación desempeña un rol importante en el mantenimiento de la conducta de gacelas de alto crecimiento (Parker, Storey & Witteloostuijn, 2010).

Como se evidencia en los estudios mencionados en este apartado, el crecimiento empresarial suele verse afectado por la creación de nuevas empresas, las cuales, de acuerdo con su ubicación, pueden afectar sus beneficios, desempeño e, incluso, su supervivencia. A la par, factores como la tecnología, la innovación y la cercanía de las empresas a las universidades impactan la competitividad de una región, y como consecuencia de dicho impacto puede que el crecimiento se vea afectado.

Así, aunque la dinámica empresarial varía entre países haciendo difícil la extrapolación de resultados empíricos a ciertos ámbitos, se ha establecido que cuando las regiones son abiertas y creativas, logran atraer capital humano aumentando el dinamismo y crecimiento empresarial (Lee *et al.*, 2004).

## 5. CRECIMIENTO Y CICLO ECONÓMICO

La revisión de literatura llevada a cabo permitió vislumbrar un déficit en cuanto a estudios que evidencien el impacto que tienen en el crecimiento empresarial los episodios de ciclos económicos, ya sean de recesión o de auge, experimentados en una determinada economía. Pese a esto, algunos autores leídos exponen ciertos hallazgos hechos en sus investigaciones tocantes a la incidencia de ciclos económicos como los ya mencionados en el crecimiento y que se presentan a continuación.

***... durante las recesiones se ha observado un menor peligro de salida de las empresas ya establecidas, esto por dos razones: en períodos de recesión las tasas de entrada son menores reduciendo la presión de la competencia ocasionada cuando existen nuevos participantes en el mercado, además las empresas ya establecidas poseen menores restricciones financieras...***

Se ha dicho que, en épocas de auge económico, las empresas tienen la posibilidad de acumular conocimiento; aspecto que se ve influenciado por el acceso a mercados internacionales y mayor inversión extranjera (Bardales y Castillo, 2009). En contraste, en época de crisis financiera, según Lee (2014), las empresas que tienen orientación a beneficios suelen renunciar a oportunidades de crecimiento adoptando una visión cortoplacista que les permita mantener su rentabilidad.

Sumado a esto, en períodos de recesión, algunos argumentos sostienen que en estos períodos resulta favorable el fortalecimiento de la inversión en I+D a la par con la transferencia tecnológica, lo que colabora en la reducción de la afectación de los ingresos empresariales (Goddard *et al.*, 2005; Chun *et al.*, 2015).

Con respecto a las empresas jóvenes, en mercados turbulentos e inciertos, experimentan bajo crecimiento aumentando su riesgo de salida (Pfaffermayr, 2007). Por su parte, durante las recesiones se ha observado un menor peligro de salida de las empresas ya establecidas, esto por dos razones: en períodos de recesión las tasas de entrada son menores reduciendo la presión de la competencia ocasionada cuando existen nuevos participantes en el mercado, además



las empresas ya establecidas poseen menores restricciones financieras (Huber *et al.*, 2013).

Por otra parte, cuando se finaliza una recesión suele presentarse el incremento de la competencia, en estas situaciones el fortalecimiento de la inversión en I+D a la par con la transferencia tecnológica puede colaborar en la reducción de la afectación de los márgenes de beneficio de las empresas (Goddard *et al.*, 2005; Chun *et al.*, 2015). Otro de los patrones comunes que ha sido evidenciado en períodos de recesiones es la pérdida de trabajo por parte de empresas grandes y de mayor edad, esto en contraste con empresas pequeñas y jóvenes, las cuales obtienen mejores resultados (Birch *et al.*, como se citó en Henrekson *et al.*, 2010).

Con relación a las empresas de alto crecimiento, Henrekson *et al.* (2010) afirman que en momentos de recesión su desempeño se ve poco afectado. Por su parte Benito & Vlieghe (como se citó en Goddard *et al.*, 2005) encontraron que las empresas de alto crecimiento con mayor orientación enfrentan limitaciones de liquidez durante las recesiones, lo que perjudica su rentabilidad e iniciativas de inversión.

De otro lado, tocante a las empresas gacelas, en el estudio llevado a cabo por Boss *et al.* (2013) se concluyó que las perturbaciones de crecimiento en la industria no afectan el crecimiento de prevalencia de las gacelas; sin embargo, el crecimiento de la industria si se ve afectado por las perturbaciones en el crecimiento de la prevalencia de gacelas, y, por tanto, estas son un buen indicador del desarrollo económico futuro. No obstante, según argumentan Parker *et al.* (2010), incluso en períodos de crecimiento macroeconómico importantes, el crecimiento de una gacela es frágil después de haber fallado a persistir más de una década.

En definitiva, tal como lo argumenta Yasuda (2005), mantener una economía vital creando nuevas oportunidades de empleo requiere la entrada sucesiva de empresas jóvenes pequeñas

a la economía de manera constante, para que esta situación no se frene en períodos en que la economía está estancada. Sumado a esto, puede extraerse de los argumentos expuestos la existencia de un impacto del ciclo económico atravesado por una economía en el crecimiento de las empresas que, aunque poco evidenciado en la revisión de literatura presente, incide ya sea en empresas jóvenes, antiguas, nuevas, de alto crecimiento o gacelas. De ahí que se confirme que, si bien la dinámica de crecimiento empresarial no es solo el resultado de los ciclos económicos (Bravo, 2010), estos sí ejercen cierta influencia en el crecimiento de las empresas.

## 6. ESTUDIOS DE CRECIMIENTO EN COLOMBIA

De la revisión de literatura realizada, se hallaron algunos informes y artículos colombianos que concentran la mirada en aspectos relativos al crecimiento empresarial, describiendo ciertas particularidades en torno al tamaño y la edad, especialmente, de las empresas en el país. En cuanto a las variables de región y ciclo económico de las lecturas hechas fue poca la información que se encontró al respecto. A continuación, se refieren brevemente los mencionados hallazgos en torno al crecimiento de las empresas en Colombia.

Según la Red de Cámaras de Comercio (Confecámaras, 2017) factores como el talento humano, la innovación, las alianzas con proveedores y los servicios posventa contribuyen al crecimiento sostenido de las empresas. En esta misma línea, Langebaek (2008) argumenta que el poder de negociación, la diversificación y los mercados internos de capital favorecen el crecimiento empresarial.

Otro rasgo que parece ser relevante para el crecimiento es la innovación. Hablando

sobre las empresas innovadoras, Rivera y Ruiz (2011) proponen que estas son más eficientes en la rotación de sus activos totales, lo que desencadena, a su vez, una mejor gestión de sus gastos administrativos, de ventas y financieros. Por lo anterior, preocupa en Colombia el uso de tecnología no actualizada, la falta de fuentes de financiación alternativas y el bajo nivel de innovación, ya que esto podría frenar el surgimiento de empresas nuevas y limitar el crecimiento de las existentes, las cuales contribuyen a la generación de un mayor crecimiento económico (Escandón-Barbosa, Arias, Medina, Gómez, Varela, Martínez y Parra, 2015; Orozco, 2013).

Ahora bien, en el estudio llevado a cabo por Langebaek (2008) se refutó la Ley de Gibrat al concluir que las empresas pequeñas crecen más rápidamente que las grandes; se argumentó, además, que estas últimas pueden acceder a mayores conocimientos al pertenecer a casas matrices; pese a esto, una alta concentración accionarial puede llevar a un menor potencial de crecimiento. También, el estudio estableció que las empresas más grandes suelen tener mayor edad, siendo este un indicio de menor mortalidad en este tipo de empresas.

En contraste con lo precedente, las empresas más jóvenes y pequeñas están apalancadas en menor proporción, siendo receptoras de inversión por parte de otras empresas pequeñas, además tienen menores posibilidades de sobrevivir, aunque el fracaso empresarial disminuye a partir de los tres primeros años de supervivencia de la empresa; poseen, también, estructuras más flexibles a nivel estratégico. De lo anterior se desata que entre los factores que explican la dinámica de supervivencia y riesgo de fracaso empresarial del país se cuentan el tamaño inicial, la orientación hacia el mercado externo y el acceso a fuentes de financiación (Langebaek, 2008; Confecámaras, 2017).

Por otra parte, aunque fue poca la información obtenida en cuanto a las variables de región y

ciclo económico, puede establecerse en cuanto a la primera que la ubicación de una empresa en una cierta región no incide en su crecimiento (Langebaek, 2008). Aunque según lo expuesto por Confecámaras (2017) pertenecer a un área metropolitana aumenta el riesgo de fracaso, esto influido por una mayor competencia en el mercado de las ciudades principales y sus alrededores. Asimismo, este informe menciona que, a mayor grado de desarrollo de la región, menor riesgo de cese de actividad empresarial. Con respecto a las eventuales crisis económicas que pueda enfrentar un país, Orozco (2013) plantea un efecto de mediano plazo de las políticas y modelos de desarrollo en territorios impulsados por la innovación.

En síntesis, se observa que el crecimiento empresarial es un actor clave para la economía en el país, y a su vez, este fenómeno puede describirse a través de variables como el tamaño, la edad, la región y el ciclo económico a partir de las cuales puede comprenderse mejor el impacto de tal fenómeno en Colombia, contribuyendo así a un mayor conocimiento de las prácticas empresariales y focalizando aquellas que lleven a resultados óptimos, favorecedores del crecimiento empresarial y económico.

## CONCLUSIONES

A sabiendas de que el crecimiento es una variable relevante a nivel económico, que actúa como motor del desarrollo empresarial, las principales conclusiones de este trabajo aportan importantes resultados para el estudio de esta variable, particularmente en el aspecto teórico.

En cuanto a las variables más utilizadas para explicar el crecimiento, destacan en los estudios revisados el tamaño y la edad. Al respecto, se encontró una regularidad persistente que consiste en el crecimiento más acelerado de las empresas pequeñas y jóvenes en comparación con las más grandes y antiguas, de lo cual se desprende una relación inversa entre tamaño

y crecimiento (Capasso *et al.*, 2011; Hölzl, 2009; Levratto *et al.*, 2010); esto ha llevado a que la Ley de Gibrat sea rechazada en la mayoría de los estudios analizados; sin embargo, también se han encontrado indicios de que esta Ley se cumple al menos a largo plazo (Pfaffermayr, 2007).

El contraste entre las empresas jóvenes y las antiguas evidenció respecto a las primeras una mayor flexibilidad y búsqueda constante de nuevas oportunidades. También se constató que experimentan más riesgos de fracaso dado su tamaño pequeño y limitaciones financieras (Choi *et al.*, 2014). Por su parte, las empresas antiguas suelen orientarse hacia la eficiencia y el control, presentar mayores beneficios y tamaño, exhiben además tasas de salida del mercado más bajas ya que el efecto negativo de la edad sobre la supervivencia disminuye a medida que las empresas envejecen (Coad, 2010).

Por otra parte, también se observó el apoyo brindado por la literatura al argumento según el cual el tamaño inicial de una empresa resulta determinante para su crecimiento. En este sentido, se ha afirmado que las políticas dirigidas hacia el aumento de tamaño de la puesta en marcha de las empresas podrían conducir con éxito a más empresas de alto crecimiento (Huber *et al.*, 2013).

A su vez, de la revisión llevada a cabo puede concluirse que una mayor financiación a actividades de investigación realizadas por las universidades junto con el aumento de la inversión en tecnología e innovación contribuyen a potenciar el conocimiento local, promoviendo en gran manera el crecimiento de las empresas (Cassia *et al.*, 2008). No obstante, debe tenerse presente que las limitaciones de acceso tanto a las mencionadas inversiones como a recursos financieros, especialmente por parte de empresas pequeñas, afectan negativamente la productividad, la competitividad y el crecimiento económico, e incluso pueden desencadenar un rezago regional.

***En síntesis, se observa que el crecimiento empresarial es un actor clave para la economía en el país, y a su vez, este fenómeno puede describirse a través de variables como el tamaño, la edad, la región y el ciclo económico a partir de las cuales puede comprenderse mejor el impacto de tal fenómeno en Colombia, contribuyendo así a un mayor conocimiento de las prácticas empresariales y focalizando aquellas que lleven a resultados óptimos, favorecedores del crecimiento empresarial y económico.***

Por último, haciendo alusión a las HGF, de estas puede concluirse que no suelen replicar sus eventos de alto crecimiento, en especial cuando sus ganancias han sido bajas; asimismo, se considera más fácil que una empresa salga del mercado en un período de tres años, que se convierta en HGF. De ahí que algunos autores aboguen por tener más claridad respecto a los determinantes que caracterizan a las HGF de tal forma que se pueda predecir con mayor exactitud qué empresas se están convirtiendo en HGF (Coad *et al.*, 2014).

Ahora bien, frente a las empresas gacelas el estudio de sus rasgos característicos y desencadenantes puede contribuir en su identificación temprana, con lo cual los gobiernos podrían facilitar el apoyo necesario para que este tipo de empresas sean más frecuentes en la economía, contribuyendo a un mayor impulso del desarrollo económico. Se observó, además, que en Colombia el crecimiento se ve impulsado por factores como la tecnología y la innovación empresarial; también se evidenció que la supervivencia está ligada al tamaño inicial de la empresa y su acceso a fuentes de financiación, especialmente.

## REFERENCIAS

- Bardales, J., y Castillo, J. (2009). Crecimiento de las empresas manufactureras en el Perú: un análisis de sus determinantes internos y del ciclo de transición. *Programa de Investigaciones del Consorcio de Investigación Económica y Social (CIES)*, 1-51. Disponible en: [http://www.cies.org.pe/sites/default/files/investigaciones/crecimiento\\_de\\_las\\_empresas\\_manufactureras\\_en\\_el\\_peru.pdf](http://www.cies.org.pe/sites/default/files/investigaciones/crecimiento_de_las_empresas_manufactureras_en_el_peru.pdf)
- Beck, T., y Demirguc-Kunt, A. (2006). Small and medium-size enterprises: access to finance as a growth constraint. *Journal of Banking & Finance*, 30, 2931-2943. Disponible en: <http://sme.ebi.gov.eg/Documents/Finance/Small%20and%20medium-size%20enterprises%20Access%20to%20finance%20as%20a%20growth%20constraint.pdf>
- Blázquez S., F.; Dorta V., J., y Verona M., M. (2006). Factores del crecimiento empresarial. Especial referencia a las pequeñas y medianas empresas. *Revista Innovar*, 16(28), 43-56. Disponible en: <http://www.redalyc.org/pdf/818/81802804.pdf>
- Bonaccorsi, A., y Giannangeli, S. (2010). One or more growth processes? Evidence from new Italian firms. *Small Business Economics*, 35, 137-152.
- Bonaccorsi, A.; Piscitello, L., y Rossi, C. (August 2005). Explaining the territorial adoption of new technologies. A spatial econometric approach. *Land use and water management in a sustainable network society*. Conferencia llevada a cabo en el XXXV Congress of the European Regional Science Association, Vrije Universiteit, Amsterdam.
- Bornhäll, A.; Daunfeldt, S.O., & Rudholm, N. (2013). Sleeping gazelles: high profits but no growth. *Science and Technology Policy Research*, 1-31. Disponible en: <http://digitalknowledge.babson.edu/fer/vol34/iss17/1>
- Boss, J., y Stam, E. (2013). Gazelles and industry growth: a study of young high-growth firms in The Netherlands. *Industrial and Corporate Change*, 23(1), 145-169. Disponible en: <https://core.ac.uk/download/pdf/6672387.pdf>
- Bravo, A. (2010). *Growth dynamics. Exploring business growth and contraction in Europe and the US*. London, UK: Nesta.
- Capasso, M.; Cefis, E., & Sapio, S. (2011). Framing the empirical findings on firm growth. *Laboratory of Economics and Management*, 1-37.
- Cassia, L., & Colombelli, A. (2008). Do universities knowledge spillovers impact on new firm's growth? Empirical evidence from UK.

- International Entrepreneurship and Management Journal*, 1-13.
- Chen, J.R., & Lu, W.C. (2003). Panel unit root tests of firm size and its growth. *Applied Economics Letters*, 10, 343-345.
- Choi, Y., & Phan, P. (2014). Exploration, exploitation, and growth through new product development: the moderating effects of firm age and environmental adversity. *IEEE Transactions on Engineering Management*, 1-10.
- Chun, D.; Chung, Y., & Bang, S. (2015). Impact of firm size and industry type on R&D efficiency throughout innovation and commercialization stages: evidence from Korean manufacturing firms. *Technology Analysis & Strategic Management*, 1-15.
- Clayton, R.; Sadeghi, A., & Talan, D. (2007). Profile of high-growth firms and gazelles in the U.S. *Bureau of Labor Statistics*, 1-17.
- Coad, A.; Daunfeldt, S.O.; Hözl, W.; Johansson, D., & Nightingale, P. (2014). High-growth firms: introduction to the special section. *Industrial and Corporate Change*, 23(1), 91-112.
- Coad, A.; Segarra, A., & Teruel, M. (2013). Like milk or wine: Does firm performance improve with age? *Structural Change and Economic Dynamics*, 24, 173-189. Disponible en: <http://www.urv.cat/media/upload/arxius/catedra-innovacio-empresarial/Like%20milk%20or%20wine.pdf>
- Coad, A., & Rao, R. (2010). Firm growth and R&D expenditure. *Economics of Innovation and New Technology*, 19(2), 127-145.
- Coad, A. (2010). Investigating the exponential age distribution of firms. *Economics Journal*, 4(17), 1-31.
- Coad, A., & Hözl, W. (2009). On the autocorrelation of growth rates. Evidence for micro, small and large firms from the Austrian service industries, 1975-2004. *Journal of Industry, Competition and Trade*, 9, 139-166. Disponible en: <https://link.springer.com/content/pdf/10.1007%2Fs10842-009-0048-3.pdf>
- Colombelli, A.; Haned, N., & Le Bas, C. (2013). On firm growth innovation: some new empirical perspectives using French CIS (1992-2004). *Structural Change and Economic Dynamics*, 26, 14-26. Disponible en: <https://hal.archives-ouvertes.fr/hal-01079383/document>
- Colombelli, A.; Krafft, J., & Quattraro, F. (2013). High-growth firms and technological knowledge: do gazelles follow exploration or exploitation strategies? *Industrial and Corporate Change*, 23(1), 261-291. Disponible en: <https://doi.org/10.1093/icc/dtt053>
- Daunfeld, S.O.; Halvarsson, D., & Johansson, D. (sin fecha). A cautionary note on using the Eurostat-OECD definition of high-growth firms.
- Delmar, F.; Davidsson, P., & Gartner, W. (2003). Arriving at the high growth firm. *Journal of Business Venturing*, 18(2), 189-216. Disponible en: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.550.5499&rep=rep1&type=pdf>
- Demir, R.; Karl, W., y McKelvie, A. (2017). The strategic management of high-growth firms: a review and theoretical conceptualization. *Long Range Planning*, 50, 431-456.
- Escandón-Barbosa, D.; Arias, A.; Medina, L.; Gómez, L.; Varela, R.; Martínez, P., y Parra, L. (2015). Reporte GEM Colombia 2015/2016. Cali, Colombia: Ediciones Sello Javeriano, 1-96.
- Fariñas, J., & Moreno, L. (2000). Firms' growth, size and age: a nonparametric approach. *Review of Industrial Organization*, 17, 249-265.
- Frankish, J.; Roberts, R.; Coad, A.; Spears, T., & Storey, D. (2012). Do entrepreneurs really learn? Or do they just tell us that they do? *Industrial and Corporate Change Advance Access*, 1-34. Disponible en: [https://www.researchgate.net/publication/277489050\\_Do\\_entrepreneurs\\_really\\_learn\\_Or\\_do\\_they\\_just\\_tell\\_us\\_that\\_they\\_do\\_Industrial\\_and\\_Corporate\\_Change\\_221\\_73-106](https://www.researchgate.net/publication/277489050_Do_entrepreneurs_really_learn_Or_do_they_just_tell_us_that_they_do_Industrial_and_Corporate_Change_221_73-106)

- Fotopoulos, G., & Louri, H. (2004). Firm growth and FDI: are multinationals stimulating local industrial development? *Journal of Industry, Competition and Trade*, 4(3), 163-189.
- Galindo L., A. (2006). Repercussions of firm size definition on empirical results for firm efficiency and financing research. *Observatorio Iberoamericano del Desarrollo Local y la Economía Social-OIDLES*, 1(1), 308-361. Disponible en: [https://mpr.ub.uni-muenchen.de/4731/1/MPRA\\_paper\\_4731.pdf](https://mpr.ub.uni-muenchen.de/4731/1/MPRA_paper_4731.pdf)
- Goddard, J.; Tavakoli, M., & Wilson, J. (2005). Determinants of profitability in European manufacturing and services: evidence from a dynamic panel model. *Applied Financial Economics*, 15(18), 1269-1282.
- Gupta, P.; Guha, S., & Krishnaswami, S. (2013). Firm growth and its determinants. *Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 2(15), 1-14.
- Haltiwanger, J.; Jarmin, R., y Miranda, J. (2013). Who creates jobs? Small versus large versus young. *The Review of Economics and Statistics*, 95(2), 347-361. Disponible en: [https://www.mitpressjournals.org/doi/pdf/10.1162/REST\\_a\\_00288](https://www.mitpressjournals.org/doi/pdf/10.1162/REST_a_00288)
- Henrekson, M., & Johansson, D. (2010). Gazelles as job creators: a survey and interpretation of the evidence. *Small Business Economics*, 35, 227-244.
- Höhler, J., & Kühl, R. (2014). Do growth rates depend on the initial firm size? Evidence for the German agribusiness. 54 Jahrestagung der Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften des Landbaues. V. "Neuere Theorien und Methoden in den Wirtschafts- und Sozialwissenschaften des Landbaus", 1-13.
- Hölzl, W. (2013). Persistence, survival, and growth: a closer look at 20 years of fast-growing firms in Austria. *Industrial and Corporate Change*, 23(1), 199-231.
- Hölzl, W. (2009). Is the R&D behaviour of fast-growing SMEs different? Evidence from CIS III data for 16 countries. *Small Business Economics*, 33, 59-75.
- Honjo, Y., & Harada, N. (2006). SME policy, financial structure and firm growth: evidence from Japan. *Small Business Economics*, 27, 289-300.
- Huber, P.; Oberhofer, H., & Pfaffermayr, M. (2013). Job creation and the intra-distribution dynamics of the firm size distribution. *Industrial and Corporate Change*, 23(1), 171-197. Disponible en: <https://doi.org/10.1093/icc/dtt055>
- Jang, S., & Park, K. (2011). Inter-relationship between firm growth and profitability. *International Journal of Hospitality Management*, 30, 1027-1035. Disponible en: [https://www.researchgate.net/publication/288039481\\_INTER-RELATIONSHIP\\_BETWEEN\\_PROFITABILITY\\_GROWTH\\_and\\_SIZE\\_CASE\\_of\\_TURKEY](https://www.researchgate.net/publication/288039481_INTER-RELATIONSHIP_BETWEEN_PROFITABILITY_GROWTH_and_SIZE_CASE_of_TURKEY)
- Kilic, K.; Ulusoy, G.; Gunday, G., & Alpkan, L. (2015). Innovativeness, operations priorities and corporate performance: An analysis based on a taxonomy of innovativeness. *Journal of Engineering and Technology Management*, 35, 115-133.
- Langebaek, A. (2008). Determinantes del crecimiento de las empresas no financieras en Colombia: Ley de Gibrat y otras teorías. *Borradores de Economía*, 493, 1-27. Disponible en: <http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/pdfs/borra493.pdf>
- Lee, S. (2014). The relationship between growth and profit: evidence from firm-level panel data. *Structural Change and Economic Dynamics*, 28, 1-11.
- Lee, J. (2009). Does size matter in firm performance? Evidence from US Public Firms. *International Journal of the Economics of Business*, 16(2), 189-203.
- Lee, S.; Florida, R., & Acs, Z. (2004). Creativity and entrepreneurship: A regional analysis of new firm formation. *Regional Studies*, 38(8), 879-891.

- Leiva, J., y Alegre, J. (2012). Empresas gacelas: definición y caracterización. *Academia. Revista Latinoamericana de Administración*, 50, 31-43. Disponible en: <https://doi.org/10.1016/j.strueco.2013.08.002>
- Livratto, N. ; Tessier, L., & Zouikri, M. (2010). The determinants of growth for SMEs. A longitudinal study from French manufacturing firms. Université de Paris Ouest Nanterre La Défense, 1-29.
- Loof, H., & Nabavi, P. (2014). Survival, productivity and growth of new ventures across locations. *Small Business Economics*, 43, 477-491.
- Lotti, F.; Santarelli, E., & Vivarelli, M. (2009). Defending Gibrat's Law as a long-run regularity. *Small Business Economics*, 32, 31-44.
- Maine, E.; Shapiro, D., & Vining, A. (2008). The role of clustering in the growth of new technology-based firms. *Small Business Economics*, 1-20.
- Martínez, S. (2010). Competitividad, innovación y empresas de alto crecimiento en España. Identificación de las necesidades de estudio. *Observatorio PYME, Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa*, 1-27. Disponible en: <http://www.ipyme.org/publicaciones/competitividadinnovacionempresascrecimiento.pdf>
- Moreno, A., & Casillas, J. (2007). High-growth SMEs versus non-high-growth SMEs: a discriminant analysis. *Entrepreneurship & Regional Development: An International Journal*, 19(1), 69-88. Disponible en: <https://doi.org/10.1080/08985620601002162>
- Nightingale, P., & Coad, A. (2013). Muppets and gazelles: political and methodological biases in entrepreneurship research. *Industrial and Corporate Change*, 23(1), 113-143. Disponible en: [http://sro.sussex.ac.uk/49180/1/Ind\\_Corp\\_Change-2014-Nightingale-113-43.pdf](http://sro.sussex.ac.uk/49180/1/Ind_Corp_Change-2014-Nightingale-113-43.pdf)
- Orozco, J. (2013). Emprendimiento con alto potencial de crecimiento: recomendaciones para el Caribe colombiano (tesis de maestría). Cartagena: Universidad Tecnológica de Bolívar. Recuperado de: <http://biblioteca.unitecnologica.edu.co/notas/tesis/0065114.pdf>
- Parker, S.; Storey, D., & Witteloostuijn, A. (2010). What happens to gazelles? The importance of dynamic management strategy. *Small Business Economics*, 35, 203-226. Disponible en: <https://link.springer.com/content/pdf/10.1007%2Fs11187-009-9250-2.pdf>
- Petrunia, R. (2008). Does Gibrat's Law Hold? Evidence from Canadian Retail and Manufacturing Firms. *Small Business Economics*, 30, 201-214.
- Pfaffermayr, M. (2007). Firm growth under sample selection: conditional - Convergence in firm size? *Review of Industrial Organization*, 31, 303-328.
- Red de Cámaras de Comercio (2017). *Determinantes del crecimiento acelerado de las empresas en Colombia (13)*. Disponible en: [http://www.confecamaras.org.co/phocadownload/Cuadernos\\_de\\_analisis\\_economico/Cuaderno\\_de\\_An%20%Bolisis\\_Economico\\_N\\_13.pdf](http://www.confecamaras.org.co/phocadownload/Cuadernos_de_analisis_economico/Cuaderno_de_An%20%Bolisis_Economico_N_13.pdf)
- Rivera, J., y Ruiz, D. (2011). Análisis del desempeño financiero de empresas innovadoras del sector alimentos y bebidas en Colombia. *Pensamiento y gestión*, 31, 109-136. Disponible en: <http://www.redalyc.org/pdf/646/64620759006.pdf>
- Schneider, C., & Veugelers, R. (2010). On young highly innovative companies: why they matter and how (not) to policy support them. *Industrial and Corporate Change*, 19(4), 969-1007. Disponible en: <https://doi.org/10.1093/icc/dtp052>
- Segarra, A., & Teruel, M. (2012). An appraisal of firm size distribution: Does sample size matter? *Journal of Economic Behavior & Organization*, 82, 314-328. Disponible en: <http://www.urv.cat/media/upload/arxiu/catedra-innovacio-empresarial/An%20appraisal%20of%20firm%20size%20distribution.pdf>

- Serrasqueiro, Z.; Maçãs, P.; Leitão, J., & Armada, M. (2010). Are there non-linearities between SME growth and its determinants? A quantile approach. *Industrial and Corporate Change*, 19(4), 1071-1108. Disponible en: <https://doi.org/10.1093/icc/dtp053>
- Shah, S. F.; Nazir, T.; Zaman, K., & Shabir, M. (2013). Factors affecting the growth of enterprises: A survey of the literature from the perspective of Small and Medium-Size Enterprises. *Journal of Enterprise Transformation*, 3(2), 53-75.
- Stam, E. (2005). The geography of gazelles in the Netherlands. *Economische en Sociale Geografie*, 96(1), 121-127. Disponible en: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.506.5161&rep=rep1&type=pdf>
- Stella, B.; Aggrey, N., & Eseza, K. (2014). Firm size and rate of growth of Ugandan manufacturing firms. *Journal of Applied Economics and Business Research*, 4(3), 178-188.
- Yasuda, T. (2005). Firm growth, size, age and behavior in Japanese manufacturing. *Small Business Economics*, 24, 1-15.