

Aproximación y análisis de las variables determinantes del fracaso de la pequeña  
empresa en Colombia

Ginna Paola Peña Rubiano

Universidad La Gran Colombia.  
Facultad de Posgrados.  
Especialización en control de Gestión y Revisoría Fiscal  
Bogotá, D.C., agosto de 2018

Aproximación y Análisis de las Variables determinantes del fracaso de la pequeña  
empresa en Colombia

Ginna Paola Peña Rubiano  
Contadora Pública;  
Candidata a especialista en control de gestión y revisoría fiscal

Universidad La Gran Colombia.  
Facultad de Posgrados.  
Especialización en control de Gestión y Revisoría Fiscal  
Bogotá, D.C., agosto de 2018

DETERMINANTES DEL FRACASO DE  
LA PEQUEÑA EMPRESA EN COLOMBIA

Índice general

<b>Lista de Abreviaturas .....</b>	<b>v</b>
<b>Resumen.....</b>	<b>vi</b>
<b>Abstract.....</b>	<b>vii</b>
<b>Introducción .....</b>	<b>8</b>
<b>Marco Metodológico .....</b>	<b>9</b>
Planteamiento del problema y formulación del interrogante de investigación.....	9
Objetivos.....	14
Objetivo general .....	14
Objetivos específicos .....	14
Antecedentes de la Investigación.....	15
Marco Histórico .....	15
Marco Legal .....	16
<b>Marco Referencial.....</b>	<b>20</b>
Marco Conceptual.....	20
Marco Teórico.....	24
Teoría sobre la estructura del capital .....	26
Modelos predictivos .....	29
<b>Metodología de la Investigación .....</b>	<b>34</b>
<b>Referencias.....</b>	<b>40</b>

DETERMINANTES DEL FRACASO DE  
LA PEQUEÑA EMPRESA EN COLOMBIA

**Índice de figuras**

<i>Figura 1. Definiciones Legales. Elaboración Propia</i> .....	17
<i>Figura 2. Definiciones de Fracaso Empresarial. Fuente: Romero Espinosa, Melgarejo Molina, &amp; Vera Colina (2015</i> .....	20
<i>Figura 3. Grupos de empresas. Fuente: Ley 905 del 4 de agosto del 2000. Ministerio de Industria y Comercio.</i> .....	22

DETERMINANTES DEL FRACASO DE  
LA PEQUEÑA EMPRESA EN COLOMBIA

**Lista de Abreviaturas**

<b>RATIOS</b>	También llamadas razones financieras o indicadores financieros
<b>MIPYME</b>	Micro, pequeña y mediana empresa
<b>DANE</b>	Departamento Administrativo Nacional de Estadística Es un organismo de carácter nacional que coordina y brinda asistencia en el desarrollo de sus funciones a las Cámaras de Comercio colombianas
<b>CONFECAMARAS</b>	
<b>RUES</b>	Registro Único Empresarial y Social
<b>INNPULSA</b>	Unidad de Gestión de Crecimiento Empresarial del Gobierno Nacional
<b>SENA</b>	Servicio nacional de Aprendizaje

# DETERMINANTES DEL FRACASO DE LA PEQUEÑA EMPRESA EN COLOMBIA

## Resumen

El presente trabajo responde a la necesidad de establecer variables que permitan determinar porqué fracasan las pequeñas empresas en el país a pesar de ser fuentes importantes de empleo y de dinamizar la economía. Cifras de la Confecámaras evidencian que tan solo el 55% de las empresas pequeñas superan el primer año, y aproximadamente el 23% supera los 3 años, evidenciando que la mayor parte de los pequeños emprendimientos no supera el ciclo de maduración, que es de 5 años. Así las cosas, el objetivo de esta monografía es identificar las variables que han sido utilizadas para analizar el fracaso empresarial, principalmente en las medianas y pequeñas empresas en Colombia con base en la revisión de trabajos realizados por autores sobre el tema. En general se encuentran tres tipos de estudios que parecen relevantes para responder a la necesidad planteada: i) aquellos relacionados con la estructura de capital; ii) los modelos determinísticos multivariados que tienen como objetivo predecir; iii) aquellos que se concentran en la perdurabilidad. Se plantea también la importancia de generar instrumentos normativos que permitan a los pequeños emprendedores hacer un análisis integral en el proceso de formación de empresa, liderado por las Cámaras de Comercio, quienes, si bien ofrecen capacitación a los empresarios afiliados, no lo hacen obligatorio para el proceso de registro.

**Palabras claves:** Pequeñas empresas, emprendimiento, perdurabilidad, estructura de capital, indicadores financieros, fracaso empresarial, bancarrota/quiebra.

## DETERMINANTES DEL FRACASO DE LA PEQUEÑA EMPRESA EN COLOMBIA

### **Abstract**

This paper responds to the need to know variables to establish why small Colombian companies fail, although this business are important sources of employment and allow boost the economy. Some data from Confecamaras shows that about 55% of small companies in Colombia overcome the first year and, approximately 23% conquer about the 3 years. This situation evidence that most of the small companies do not exceed the 5 years maturation cycle. Thus, the objective of this work is to identify the variables that have been used to analyze business failure, mainly in medium and small companies in Colombia, based on the review of literature about this topic. In general, there are three types of studies that seem relevant for the study: i) those related to the capital structure; ii) multivariate deterministic models that aim to predict bankrupt or success; iii) those that concentrate on companies' durability. It also raises the importance of generating regulatory instruments that allow small entrepreneurs to make a comprehensive analysis in the process of company birth, led by the Camaras de Comercio, who, while offering training to affiliated entrepreneurs, do not make it mandatory for the registration process.

**Keywords:** Small companies, entrepreneurship, durability, capital structure, financial indicators, business failure, bankruptcy.

### **Introducción**

Esta investigación se realiza con el propósito de identificar cuáles son los factores determinantes del fracaso de las pequeñas empresas en Colombia, y que en su gran mayoría dentro de sus primeros 5 años no logran mantenerse en crecimiento como negocio en marcha. Colombia es un país de emprendedores con ideas de negocio innovadoras donde la mayor parte de pequeñas empresas son familiares y que probablemente deben realizar esfuerzos para sobrevivir y enfrentar de manera exitosa factores, tanto internos como externos, que limitan las posibilidades de crecimiento.

En este orden de ideas es importante analizar que la causa de quiebra de las empresas no solo depende de factores financieros que determinan el éxito o el fracaso de una pequeña empresa, pues existen variables que deben ser tenidas en cuenta como sector en el que se desempeña, ubicación geográfica, análisis de mercado, y variables organizacionales como la identidad, el sentido de pertenencia, entre otras, que serán abordadas en el transcurso de esta investigación para dar a conocer diferentes escenarios que han sido causa de quiebra de las pequeñas y medianas empresas en Colombia.

La experiencia de los pequeños empresarios que han logrado sobrevivir y mantenerse en marcha es de vital importancia para el desarrollo de esta investigación, por lo que resulta clave analizar cuáles han sido los principales factores de éxito para que estas empresas alcancen el proceso de maduración y que, como resultado de ello, son competitivas.

### **Marco Metodológico**

#### **Planteamiento del problema y formulación del interrogante de investigación**

Los diferentes estudios que se han realizado para predecir el fracaso de las empresas se han soportado, en la mayoría de los casos, en modelos que emplean el análisis de los estados financieros de las compañías. Estos estudios han permitido aproximarse con amplia efectividad a determinar la quiebra, tal y como lo afirma Enguínados (1994) “en la gran mayoría de estos estudios se obtienen modelos cuya capacidad predictiva oscila entre el 70 y el 99% de aciertos en la predicción del fracaso de las empresas” (Enguínados, 1994, pág. 709). Sin embargo, la autora menciona que estos modelos cuentan con algunos problemas metodológicos que si bien, han venido siendo solucionados con modelos aparentemente más complejos, siguen presentando algunas condiciones que afectan los resultados, por ejemplo, la selección de la variable dependiente que implica en algunos casos que las muestras sean muy pequeñas y que requieran datos de años previos para determinar el proceso de quiebra (Enguínados, 1994), situación que afecta la capacidad de inferencia de los modelos, porque no siempre se cuenta con dicha información, especialmente para las empresas que empiezan a conformarse.

Diferentes estudios a lo largo del tiempo han establecido a la quiebra como la variable de análisis más usada para explicar el fracaso de las empresas, entendida desde los resultados arrojados por las variables incluidas en los estados financieros. No obstante, Enguínados (1994), considera que los modelos deberían concentrarse en la explicación de otras variables de éxito, más que en la quiebra *per se*:

Normalmente los investigadores seleccionan la quiebra como subrogado del fracaso empresarial en lugar de variables como por ejemplo el nivel de beneficios o la posición de liquidez, para así evitar los problemas tautológicos, que podrían producirse si tanto las variables dependientes como las independientes están basadas en los mismos estados financieros. Además, el utilizar la quiebra como la medida financiera del fracaso provee una regla que parece objetivamente determinable. (Enguñados, 1994, pág. 715)

Por otra parte, Espinosa (2015) menciona que existen distintas interpretaciones sobre el fracaso empresarial que dificultan en gran medida la selección de una variable dependiente adecuada que explique de la quiebra de las empresas; principalmente, entender la quiebra a partir de las crisis empresariales que son deducidas con base en los resultados financieros no necesariamente debe implicar el fracaso empresarial, pues este último, menciona “...el fracaso es una situación definitiva, es decir, la desaparición” (Espinosa, 2015, pág. 239).

Consecuentemente, Platt (2004) menciona que en la mayoría de los casos la bancarrota surge luego de un periodo de dificultades financieras, por lo que resulta importante anticiparse a las dificultades financieras para poder implementar acciones correctivas que permitan evitar la quiebra.

En Colombia, según datos de la superintendencia de sociedades más del 57.1% de las nuevas empresas fracasan durante los primeros 5 años, este porcentaje es significativamente mayor al promedio mundial de 30.5% y también supera al promedio en Latinoamérica de 40.2% (Comfecamaras, 2016). Estos datos sugieren que en particular el país presenta falencias en uno o más ámbitos de las dinámicas empresariales en etapas tempranas de desarrollo hasta los 5 años.

Teniendo en cuenta que durante este periodo de tiempo se presentan distintas etapas del ciclo de maduración empresarial que a su vez se ven atravesadas por periodos de crisis que permiten pasar de una etapa a otra (Espinosa, 2015), la causa de quiebra de las empresas en Colombia no debería explicarse solamente a partir del análisis de los distintos indicadores financieros. Si bien el fracaso empresarial puede ser entendido en términos del resultado arrojado por los estados financieros al finalizar el periodo contable, otras variables deben ser analizadas de manera que se permita a los tomadores de decisión asumir acciones que prevengan la bancarrota (Platt, 2004).

Para aproximar las variables de influencia es preciso dividir el espectro de análisis en dos grandes grupos: factores exógenos y factores endógenos. Los *factores exógenos* así llamados en este estudio corresponden a las variables externas que influyen el éxito o fracaso de una empresa. Aquí se incluyen variables como el apoyo financiero innovación, tecnología y todas aquellas que demuestren ser significativas para el resultado evaluado y provengan de un agente externo a la compañía. En el caso de los *factores endógenos* se incluyen todos los indicadores propios del ejercicio central de las empresas. Dichos valores pueden ser expresados como ratios o relaciones dimensionales que actúan como indicadores financieros (Espinosa, 2015), por ejemplo, la relación entre el Pasivo Total y el Patrimonio, o la Edad Promedio del Personal y la Edad de Jubilación.

No obstante, el problema del análisis de los indicadores de fracaso en la pequeña empresa en Colombia consiste en que las conclusiones de los estudios dedicados a este tema difieren en sus resultados en gran medida; algunos autores están de acuerdo con que son los factores internos de la empresa los que influyen, mientras que otros lo atribuyen a factores externos o del entorno ( Guerras Martín, García Moreno, & Rico García, 2008). Evidentemente una combinación determinista de factores internos, factores externos y factores ocultos debe estar directamente relacionada con el fracaso de las empresas, más que la sola influencia de un grupo de factores. Sin embargo, el comportamiento de un sistema así se denomina complejo y en general estos sistemas son caóticos y contienen diversos grados de no-linealidad que dificultan en gran medida su desarrollo.

En Colombia, lo anterior se evidencia en el proceso de creación de empresas, el cual se ciñe a una serie de lineamientos preestablecidos sin antes realizar una evaluación técnica y un análisis de su viabilidad; lo anterior lleva a pensar que los mismos organismos creados por el Estado no tienen herramientas suficientes para brindar acompañamiento efectivo a los emprendedores. En consecuencia, es vital examinar los componentes que son determinantes para entender el origen de la disfuncionalidad que lleva al fracaso de las compañías. El resultado del análisis puede llevar a conclusiones aplicables al contexto local en la medida que sea posible prevenir o corregir el funcionamiento de los agentes nocivos en las compañías colombianas.

Ahora bien, siguiendo las afirmaciones de Enguínados (1994), se establece la necesidad de contar con variables que permitan analizar el éxito de aquellas compañías que superaron el periodo de maduración y conocer cuáles han sido los factores que le han permitido mantener un crecimiento estable a lo largo del tiempo. En el libro *empresas que perduran* de Jim Collins se hace referencia a algunos principios básicos:

1. Construir una organización capaz de sobrevivir a múltiples generaciones de líderes y de ciclos de vida de productos.
2. Crear un ambiente que permita abrazar ideas diversas, e incluso al mismo tiempo contradictorias.
3. Delinear los valores centrales y el objetivo que hace de la compañía una firma irremplazable, ya sea por la excelencia de sus procedimientos o la exclusividad de sus productos o servicios. (Collins & Porras, 1994, pág. 4)

Con base en lo anterior, resulta pertinente preguntarse sobre aquellos factores que pueden estar incidiendo de manera negativa sobre la maduración de las pequeñas empresas, particularmente sobre su sostenibilidad. Por ejemplo, ¿las herramientas actuales son suficientes para guiar a los emprendedores en la puesta en marcha de una empresa?, ¿Falta formación a los nuevos emprendedores? ¿Los elevados costos tributarios serán alcanzables para el inicio de la operación del negocio?

Es probable que la respuesta a los interrogantes mencionados anteriormente no se tenga en cuenta al momento de decidir sobre la creación de una empresa; en esa medida, el presente estudio parte de suponer que no existen orientaciones suficientes para los emprendedores de manera que se vean obligados a analizar múltiples variables que les garantice permanecer en el

mercado. Por tal motivo, es relevante partir el análisis de este trabajo con base en la siguiente pregunta: ¿cuáles son las variables que determinan el fracaso de las pequeñas empresas en el país?

## **Objetivos**

Con base en lo anterior, el objetivo de la presente monografía está orientado a identificar las variables que han sido estudiadas para analizar el fracaso o éxito de las empresas de manera que el estudio sirva de aproximación a establecer lineamientos en términos de la creación de empresa que faciliten el análisis a los emprendedores del contexto y de aquellos factores endógenos y exógenos que les pueden afectar en mayor o menor medida.

### **Objetivo general**

Identificar las variables que han sido utilizadas para analizar el fracaso de las medianas y pequeñas empresas en Colombia con base en la revisión de trabajos realizados por autores sobre el tema.

### **Objetivos específicos**

- Revisar los estudios realizados de diferentes investigadores sobre la quiebra o bancarrota de las empresas.
- Analizar algunas causas del fracaso en pequeñas y medianas empresas en Colombia
- Identificar las variables de perdurabilidad más nombradas en la literatura

## **Antecedentes de la Investigación**

### **Marco Histórico**

El término quiebra puede relacionarse con bancarrota, cuyos orígenes se remontan al siglo XV en Italia, donde los comerciantes llevaban a las plazas principales sus productos para ser vendidos exhibiéndolos en un pequeño mostrador mientras ellos se sentaban en un pequeño banco. Durante la jornada, cuando alguno de estos mercaderes no lograba pagar a tiempo a sus acreedores los juzgados de la época determinaban que su banco fuera roto en especial para aquellos a los que se le logra comprobar que actuaron de mala fe o falta de honradez.

En la modernidad, los primeros estudios realizados sobre la causa de quiebra de las empresas fueron elaborados por Beaver (1966) y Altman (1968), quienes se dirigen generalmente a la empresa corporativa.

En 1942 Merwin se centró en estudiar a los pequeños fabricantes y su conclusión es que si antes de los tres años la empresa muestra signos de debilidad en los siguientes factores - Capital Neto de Trabajo y activos totales, la proporción actual, y el patrimonio neto de la deuda total, son indicadores significativos de que la compañía está en riesgo.

Dentro de los resultados de las investigaciones Laitinen (1991) fue el pionero en considerar que no todas las empresas se comportan de la misma forma en términos de ratios financieros antes de la crisis, lo que permite considerar la existencia de distintos procesos de fracaso y, por lo tanto, de distinto uso de los indicadores financieros.

Otro de los grandes estudios realizados y que aporta de manera significativa a este trabajo de investigación es el análisis realizado por Jones donde centra el modelo para empresas

industriales con fabricación al por menor, y donde no solo se incluyen los temas financieros como causa de quiebra sino también a los gerentes, los prestamistas, los auditores entre otros, señalando como importante lo siguiente:

Los futuros investigadores deben tratar de establecer una conexión más fuerte entre la investigación y la práctica, similar a otros campos, como la ingeniería y la medicina. Modelos de predicción de la quiebra podría ser muy útil en la práctica siempre y cuando reciban la exposición adecuada a los auditores, gerentes, prestamistas y analistas. (Bellovary, 2007 p 25)

### **Marco Legal**

Desde mediados de los 90 el gobierno se vio obligado a crear leyes que establecieran un orden económico, político y social, dentro del marco del artículo 333 de la Constitución Política de Colombia, en donde se mencionan la libertad de empresa y la libre iniciativa privada como derechos constitucionales. Tal libertad para las empresas, desde un punto de vista de la competencia, significa que aquellas pueden iniciar cualquier actividad económica sin más barreras que las que naturalmente impone el mercado y que aquellas barreras legales que contengan una justificación satisfactoria representada en el interés general. Cualquier otra barrera impuesta ya sea por un competidor o sea por el Estado mismo en beneficio de los intereses privados, es ilegítima y por lo tanto debe ser castigada en cumplimiento de este principio. (Florez, 2011, p. 11)

Así mismo el artículo 58 de la Constitución política establece lo siguiente:

Se garantiza la propiedad privada y los demás derechos adquiridos con arreglo a las leyes civiles, los cuales no pueden ser desconocidos ni vulnerados por leyes posteriores. Cuando de la aplicación de una ley por motivo de utilidad pública o interés social resultaren en conflicto los derechos de los particulares

con la necesidad por ella reconocida, el interés privado deberá dar paso al interés público o social. (Constitucion Política de Colombia, 1991)

También la ley 590 del 10 de julio del 2000 que fue creada con el propósito de:

Promover el desarrollo integral de las micro, pequeñas y medianas empresas en consideración a sus aptitudes para la generación de empleo, el desarrollo regional, la integración entre sectores económicos, el aprovechamiento productivo de pequeños capitales y teniendo en cuenta la capacidad empresarial de los colombianos (Congreso de la República, 2000)

Si bien el Estado se ha preocupado por diferenciar los sectores de la economía, es importante precisar que al transcurrir el tiempo se han creado leyes de liquidación obligatoria, concordato, liquidación judicial.

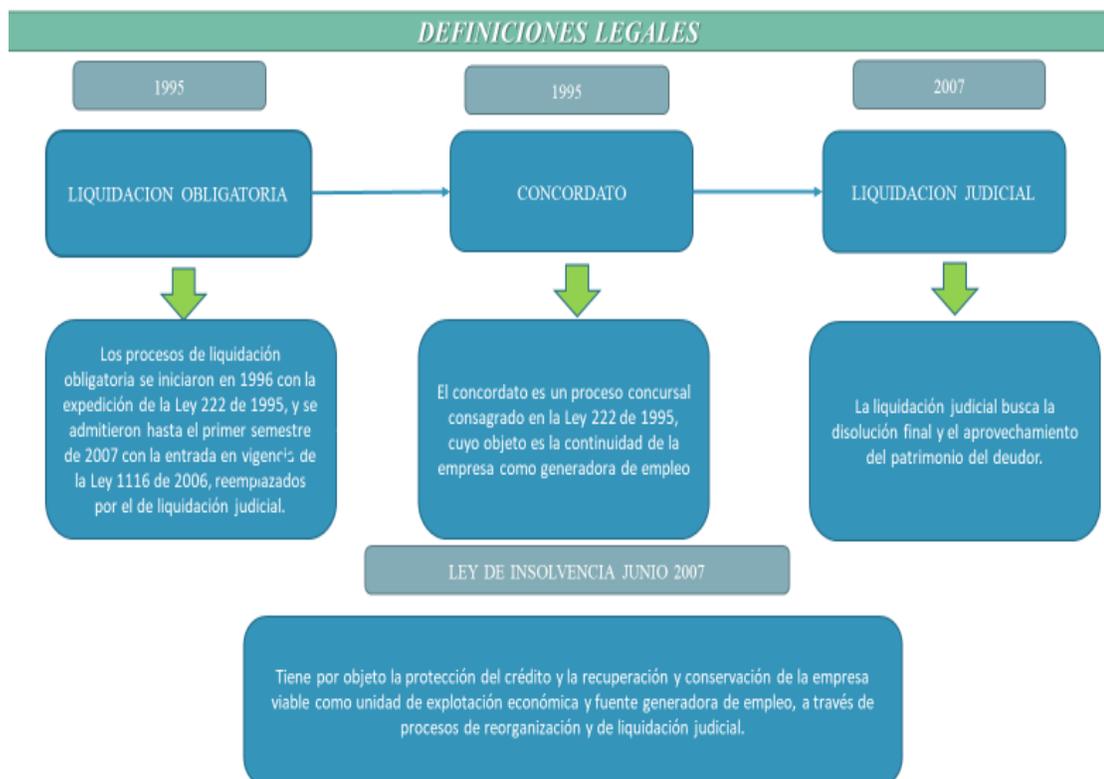


Figura 1. Definiciones Legales. Elaboración Propia

En la actualidad la ley de insolvencia 1116 de 2006 tiene como objetivo principal ayudar a las empresas que se encuentran en crisis mediante reestructuración administrativa, operacional y financiera, sin embargo, algunas de ellas que no lo logran se ven obligadas a finalizar sus operaciones realizando la liquidación voluntaria o en el peor de los escenarios la liquidación judicial.

- **Liquidación Voluntaria:** Surge cuando se cumple alguna de las causales establecidas en la ley 1429 de 2010 o cuando en sus condiciones son especiales dependiendo el tipo de sociedad, el trámite de este proceso es regulado mediante los artículos 225 y 249 del código de comercio.
- **Liquidación Judicial:** Este es un proceso que se inicia en las compañías que han incumplido con acuerdos de reorganización, fracaso o reestructuración contemplados en la ley 550 de 1999, se busca una liquidación pronta y ordenada buscando el aprovechamiento del deudor, esta ley de insolvencia está estipulada en la ley 1116 de 2006.

El proceso de liquidación y disolución de las medianas y pequeñas empresas en Colombia implica que deben de cumplir con diferentes requisitos, con la ley de insolvencia lo que se busca es sustituir procesos de concordato y liquidación obligatoria, facilitando así cada uno de los procesos y buscando que en el tiempo estas compañías no cierren sus empresas, sino que logren superar sus dificultades económicas administrativas u operacionales para tratar de lograr consérvalas en el tiempo.

- **Reorganización:** la ley 1116 de 2006 permite que las compañías que no cuentan con capital para pagar sus obligaciones puedan acogerse a esta ley, los principales objetivos son normalizar las relaciones comerciales, administrativas de activos o de pasivos, protección de crédito, y de esta manera iniciar el proceso de reorganización que debe seguirse pasa paso iniciando con la solicitud de admisión que se interpone ante la superintendencia de sociedades.

## Marco Referencial

### Marco Conceptual

Existen diferentes conceptos para definir el término de fracaso; algunos investigadores y autores desde su perspectiva han logrado realizar estudios referentes a bancarrota, fracaso financiero, insolvencia, y escasez. A continuación, se relacionan algunas definiciones del fracaso empresarial desarrollado por Romero Espinosa, Melgarejo Molina, & Vera Colina (2015)

Autor	País	Término	Definición
Beaver, 1966	Estados Unidos	Fracaso	Dificultad para atender deudas (obligaciones financieras)
Altman, 1968	España	Quiebra	Catalogadas legalmente en quiebra
Correa, Acosta & González, 2003	España	Quiebra	Patrimonio negativo o quiebra técnica
Somoza & Vallverdú, 2003	España	Fracaso	Suspensión de pagos, insolvencia financiera declarada. Ley Concursal 22/2003
Martínez, 2003	Colombia	Fragilidad	La empresa ingresó en un acuerdo de reestructuración de pagos o liquidación obligatoria
Platt & Platt, 2004	Estados Unidos	Fracaso	Fracaso financiero
Calvo, García & Madrid, 2006	Colombia	Fracaso	Riesgo financiero alto
Acosta & Fernández, 2007	España	Fracaso	Quiebra empresarial
Gómez, Torre & Román, 2008	España	Fracaso financiero	Suspensión de pagos o quiebra legal de acuerdo con la Ley Concursal Española
Rubio Misas, 2008	España	Quiebra	Patrimonio negativo o quiebra técnica
Mora & González, 2009	España	Fracaso	Liquidación voluntaria, liquidación obligatoria, acuerdo de reestructuración o concordato
Labatut, Pozuelo & Veres, 2009	España	Fracaso	Catalogado legalmente en quiebra. Ley Concursal 22/2003
Arquero, Abad & Jiménez, 2009	España	Fracaso financiero	Cuando el deudor es incapaz de atender a sus compromisos
Veres, Labatut & Pozuelo, 2010	España	Fracaso	Calificaciones jurídicas de suspensión de pagos y quiebra. Ley Concursal 22/2003
Pozuelo, Labatut & Veres, 2010	España	Fracaso	Calificaciones jurídicas de suspensión de pagos y quiebra
Manzanaque, 2010	España	Fracaso	Suspensión de pagos o quiebra
Banegas & García, 2010			La existencia de resultados de explotación y/o patrimonio neto negativo durante tres ejercicios consecutivos
Llano, Piñeiro & Rodríguez, 2011	España	Fracaso financiero/empresas fallidas	Situación concursal o liquidación
Camacho, Salazar & León, 2013	Colombia	Quiebra o iliquidez	Incapacidad de atender obligaciones financieras a su vencimiento. Suspensión de pagos o concurso de acreedores. Patrimonio neto contable negativo
Pérez, González & Lopera, 2013	Colombia	Fragilidad	Reorganización, concordato, reestructuración y liquidación
García & Mures, 2013	España	Fracaso	Suspensión de pagos, quiebra y concurso de acreedores de acuerdo con la Ley Concursal española

Figura 2. Definiciones de Fracaso Empresarial. Fuente: Romero Espinosa, Melgarejo Molina, & Vera Colina (2015)

Espinosa (2015) menciona en su estudio que para Altman (1968) el fracaso de una empresa se da cuando legalmente se cataloga en quiebra. En 1988 Espinosa considera el fracaso cuando la empresa llega a un estado crítico, cuando no puede hacer frente a sus obligaciones con sus acreedores, debido a la acumulación de pérdidas, o por una deficiente estructura financiera. sin embargo, a lo largo de la historia y dentro de investigaciones ya realizadas no solamente los factores financieros son causa de fracaso es importante analizar los escenarios generaron la quiebra.

Según cifras entregadas por el Superintendente de sociedades Francisco Reyes las empresas que más originan liquidación de sociedades son las micro, pequeñas y medianas empresas que se someten por problemas de insolvencia, en la ciudad de Bogotá con 507 procesos seguido de Antioquia con 280, valle del cauca 212, Santander 76, y atlántico 68, donde más se ejecutan proceso de liquidación y el sector más liquidado es comercio, servicios, industria manufacturera, y construcción.

La Super sociedades también informó que en los primeros dos primeros meses de este año (con corte a febrero 28), se han admitido en proceso de reorganización a 56 compañías, de los cuales más del 90% de estos procesos se iniciaron por petición de la sociedad deudora. Así mismo en lo corrido del año se han iniciado cinco procesos de liquidación judicial. (colprensa, 2018)

Dentro del desarrollo de esta investigación es importante considerar aspectos de relevancia para la creación de empresas. Dentro de la ley 905 del 4 de agosto del 2000, se establecieron características para definir la micro-mediana- pequeña empresa, Estableciendo la ley lo siguiente:

**Artículo 2º. Definiciones.** Para todos los efectos, se entiende por micro incluidas las Famiempresas pequeña y mediana empresa, toda unidad de explotación económica, realizada por personas naturales o jurídicas, en actividades empresariales, agropecuarias, industriales, comerciales o de servicios, rurales o urbanas, que responda a dos (2) de los siguientes parámetros.

Caracterizando así los tres grupos de empresas así:

EMPRESA	NÚMERO DE TRABAJADORES	ACTIVOS TOTALES POR VALOR
<b>MICROEMPRESA</b> **	Planta de personal no superior a los diez (10) trabajadores	inferior a quinientos (500) SMMLV / excluida la vivienda
<b>PEQUEÑA</b> **	Planta de personal entre once (11) y cincuenta (50)	entre quinientos uno (501) y menos de cinco mil (5.000) SMMLV
<b>MEDIANA</b> **	Planta de personal entre cincuenta y uno (51) y doscientos (200)	entre cinco mil uno (5.001) a treinta mil (30.000) SMMLV

*Figura 3. Grupos de empresas. Fuente: Ley 905 del 4 de agosto del 2000. Ministerio de Industria y Comercio.*

En Colombia, existen cerca del 73 % pequeñas empresas las cuales aportan de manea positiva al desarrollo de la economía y a la generación de empleo. Cifras reveladas por la confederación Colombiana de Cámaras de Comercio informan lo siguiente:

El año pasado se crearon 21.963 empresas más que en 2016, al pasar de 301.302 a 323.265. Así lo confirmó la Confederación Colombiana de Cámaras de Comercio (Confecámaras), en su “Informe de Dinámica Empresarial”, elaborado con base en los datos del Registro Único Empresarial y Social (RUES). De acuerdo con el reporte, el incremento en la creación empresarial fue del 7,28 % al comparar las cifras del año anterior con las de 2016. Confecámaras también precisó que se establecieron 70.022 sociedades, mientras que 253.243 personas naturales registraron la creación de igual número de unidades productiva (Confecamaras, 2017).

Sin embargo, es pertinente preguntarse ¿porque fracasan tanto? Estudios de la Cámara de Comercio de Bogotá (2016) ‘estiman que después de un año, el 55% de las empresas sobreviven y solo un 23% logra cruzar los 3 años.’ Lo anterior evidencia un escenario difícil para el emprendimiento del país, en donde toma relevancia revisar si, durante el proceso de consolidación de la idea de negocio, se realizan evaluaciones de factores de riesgo como planificación, utilización efectiva de recursos, capacidad de producción y operación, competencia, carga tributaria entre otros.

En Colombia se han desarrollado un sin número de investigaciones acerca de la medición, análisis de insolvencia, y quiebra, factores que causan que una micro- mediana y Pequeña empresa no logren sostenerse a través del tiempo, uno de los modelos que analiza esta situación es el modelo Logit y redes neuronales que identifican variables financieras de la pequeña y mediana empresa, cada uno de estos modelos permiten identificar variables de causa de fracasos, sin embargo dentro de la gran encuesta realizada a pequeños empresarios se puede evidenciar, desde la experiencia, que aquellos por lo general no llevan contabilidad. En esa medida, se encuentran dificultades en términos de la disponibilidad de datos que permitan replicar estos modelos, y más aún cuando aún no se han generalizado en el país no se crean estrategias que fomenten prácticas y habilidades contables, financieras y administrativas.

### **Marco Teórico**

Los estudios realizados para comprender el fracaso de las empresas, en general, pueden clasificarse en tres tipos: i) aquellos que se concentran en el estudio de la estructura de capital de la empresa; ii) los que realizan modelos discriminantes para predecir el éxito o el fracaso de las empresas a partir de relaciones entre indicadores financieros y iii) las variables asociadas a la perdurabilidad. Si bien los tres se concentran en factores predominantemente endógenos, evidencian la necesidad de tener en cuenta aspectos externos que puedan afectar el ciclo de maduración y la perdurabilidad de las empresas, específicamente para el caso del presente estudio, las pequeñas empresas colombianas.

Desde la comprensión de la teoría sobre la estructura de capital, orientada a determinar la combinación de recursos propios y ajenos que permiten generar valor a la empresa, es decir, el nivel óptimo entre deuda y capital, se han identificado algunos factores que deben ser tenidos en cuenta en torno a la decisión de la estructura que tendrá la empresa:

- **Riesgo comercial**, se estudia a partir del análisis de los factores de estabilidad en los ingresos y el flujo de efectivo. El primero, porque permite apalancar la deuda con mayor seguridad y, así mismo, adquirir obligaciones mayores cada vez que se requiera; y el segundo, porque debe garantizarse un flujo de efectivo suficiente para cumplir con el pago de la obligación en los periodos acordados.
- **Costos de agencia**, relacionados con las decisiones administrativas y de los dueños del capital, los costos de agencia involucran el análisis de las obligaciones contractuales, que dan claridad respecto a los alcances con que

cuenta una empresa en términos de endeudamiento con base en el marco legal y normativo. Así mismo, deberán clarificarse las preferencias en términos del riesgo financiero de administración y el control por parte de la administración en cuanto a las decisiones financieras.

- **Información asimétrica**, para mitigar este riesgo resulta relevante realizar una evaluación externa del riesgo de prestamistas y calificadores de bonos para determinar la capacidad de endeudamiento y revisar la oportunidad de adquirir una obligación medida a partir de las tasas de interés y las dinámicas del mercado financiero y del sector.

Por otra parte, en la literatura se encuentran estudios importantes que buscan establecer modelos determinísticos que incluyen variables financieras orientadas a predecir el éxito o el fracaso de un proyecto de emprendimiento. El primer trabajo multivariado desarrollado por Altman (1968) quien diseñó un modelo discriminante con base en el análisis de 66 empresas en los Estados Unidos que buscaba identificar relaciones financieras que contribuyeran a predecir el fracaso de las empresas y en 1980 Ohlson analizó la mayor fiabilidad de probabilidad condicional. Estos trabajos se caracterizan porque a lo largo de los años se ha buscado mejorar la fiabilidad de los modelos y su uso se ha extendido a distintos sectores de la economía, principalmente, el financiero y el empresarial.

Sin embargo, se encuentra que uno de los principales problemas a los que se ha enfrentado el desarrollo de modelos de predicción está relacionado con la definición de

empresas sanas y fracasadas. El entendimiento sobre qué significa el fracaso empresarial es determinante para que un modelo funcione o no.

Pero no solamente estas variables deben determinar las decisiones empresariales. Hablar de éxito o fracaso exige que se incluya el análisis de la perdurabilidad. Collins & Porras (1994), hablan por ejemplo sobre las implicaciones de mantener una empresa a lo largo del tiempo y soportan su análisis en mantener sus principios y valores. Kaplan y Foster (2001) mencionan también la flexibilidad y la capacidad de reinventarse, manteniendo por supuesto un núcleo invariante en términos de la identidad organizacional.

### **Teoría sobre la estructura del capital**

La teoría de la estructura de capital analiza principalmente la proporción entre activos y pasivos o entre deuda a largo plazo y capital que la empresa utiliza para financiar sus operaciones. Los primeros estudios sobre la estructura del capital se fundamentaron en el análisis de las relaciones entre indicadores financieros de endeudamiento y el costo de capital medio ponderado y sobre el valor de la empresa que fueron desarrollados en mercados perfectos que no siempre permitieron establecer conclusiones aplicables a la realidad, pues en general, se soportaron en la existencia de mercados perfectos (Rivera Godoy, 2002).

Las primeras teorías se conocen como la tesis tradicional y se desarrolló de la mano de autores como Graham y Dood (1940), Durand (1952), Guthman y Dougall (1955) y Shwartz (1959). Esta tesis

...consideraba la existencia de una estructura financiera óptima a partir de un uso moderado del apalancamiento financiero, ya que siendo la deuda una forma más barata de financiación se disminuiría el costo promedio de capital y se incrementaría el valor de la empresa. Cuando se va aumentando el

apalancamiento, los accionistas exigen mayores rendimientos hasta un momento en que su exigencia compensa el uso de la deuda más barata.” (Acuña & Zambrano, 2011, pág. 86).

Con estos primeros enfoques, se consideró que el uso moderado de la deuda aumentaba el valor de la firma siempre y cuando se considerara un equilibrio óptimo entre el nivel de endeudamiento y capital que permitiera reducir el costo de capital de los socios. Lo anterior, siguiendo a Durand (1952), se da porque no siempre la maximización de los ingresos se obtiene el máximo valor de la firma. Sin embargo, esta tesis deja por fuera los escenarios de incertidumbre en los que se desarrolla la toma de decisiones de inversión.

En 1958 Modigliani y Miller demostraron que en mercados perfectos de capitales las decisiones de estructura financiera son irrelevantes y por tanto el valor de la empresa y su éxito depende en gran medida de los resultados operativos, toda vez que no contempla la existencia de impuestos, costos de transacción, fallas de información, entre otras. A este análisis se le denominó la tesis de irrelevancia, que fue criticada precisamente porque en el mercado se presentan múltiples imperfecciones que afectan el costo del capital y por ende el valor de la empresa.

Con base en las críticas, en 1968, Modigliani y Miller reajustan su trabajo contradiciendo su postura inicial, abriendo campo a las teorías modernas sobre la estructura de capital que analizan los mercados imperfectos. La tesis de relevancia propuesta supone que el ahorro fiscal por deuda que resulta de los impuestos a las sociedades puede aprovecharse y por tanto las empresas deben endeudarse al máximo. Sin embargo, en la práctica, las empresas

suelen endeudarse moderadamente y no considera la capacidad de las empresas para asumir o no las obligaciones financieras en caso de quiebra.

Dentro de las teorías modernas que se soportan en el análisis de las imperfecciones del mercado se gestaron tres teorías relevantes para el análisis de la estructura del capital. Por un lado, Miller desarrolló una nueva teoría de la irrelevancia (1977), en la que afirma nuevamente que la ventaja fiscal por deuda se anula, por lo que la estructura de capital no es determinante para el valor de la empresa.

Ross (1977) y Kim y Sorensen (1986) trabajaron sobre los costos de agencia que puede darse entre los diferentes actores que hacen parte de las firmas, pues las utilidades no solamente benefician a los dueños del capital, también a quienes se encargan de administrarlo y los acreedores. Jensen y Meckling (1976) desarrollaron aportes sobre la estructura de capital óptima que permitiría mitigar los problemas que pudieran generarse entre los actores en mención siempre y cuando se encuentre un nivel de deuda óptima que disminuya los costos de agencia y maximice el valor de la empresa. Sobre esto último Leland (1998) realizó un aporte determinante, pues como lo mencionan Acuña y Zambrano (2011), el autor incorporó un análisis de los efectos de los impuestos sobre la deuda y el efecto de los costos de las obligaciones financieras.

En Colombia, Sarmiento y Salazar estudiaron en 2005 la estructura de financiamiento de las empresas colombianas concluyendo que, ante problemas de incertidumbre generados por la asimetría de información, los empresarios optaban por endeudarse con recursos internos cuando

no hay posibilidades de financiación externa. Esta afirmación es soportada por el trabajo realizado por Zamudio (2005) quien afirma precisamente que las empresas no recurren al financiamiento a través del mercado de valores.

### **Modelos predictivos**

Rosillo (2002) realiza un modelo discriminante en el que establece que los indicadores fundamentales para determinar la quiebra o el éxito de una empresa son el diagnóstico, el endeudamiento, la rentabilidad del patrimonio y el leverage. A partir del análisis, logró diferenciar entre empresas fuertes y débiles encontrando que las empresas más débiles suelen tener niveles de endeudamiento cercanos al 50%, rentabilidades negativas y pasivos respaldados por el patrimonio.

Espinosa (2015), desarrolló un modelo logit orientado a evidenciar las variables financieras que expliquen la situación de fracaso empresarial. Según el autor, las variables financieras que determinan el fracaso son: la relación entre Pasivo no corriente / Activo total y el Pasivo total (Activo corriente-Inventario) / Activo total. Con base en lo anterior, el autor concluye que las pequeñas empresas que fracasan se caracterizan por tener mayores niveles de apalancamiento en el largo plazo que no les permite cubrir los pagos de las deudas toda vez que tienen un pasivo total alto y una baja concentración de activos líquidos con relación a su activo total. Así las cosas, los problemas de las empresas son de liquidez y endeudamiento.

### **Variables de perdurabilidad**

Si bien el concepto de perdurabilidad no es tratado de manera frecuente en la literatura, algunos autores como Rivera (2007) afirman que una empresa perdurable será aquella que “vive decenios tras decenios a lo largo de muchas generaciones, perpetuando el proyecto de empresa... todos sus sistemas y componentes funcionan en una forma adecuada, sin caer en la obsolescencia y con una innata repulsión a conformarse con lo que se ha alcanzado, con una alta sensibilidad al entorno, manteniendo su independencia pero conservando su identidad, y concentrada en lo que potencialmente puede hacer mejor que todas, con crecimiento rentable y sostenible.” Para este autor, las variables organizacionales y las financieras son determinantes para garantizar la perdurabilidad de las empresas.

En un estudio realizado por Shell (1983) sobre las empresas más antiguas de los Estados Unidos, Japón y Europa se encontró que por lo general, las corporaciones tienen un promedio de vida más pequeño que el potencial real. En este estudio se encontraron cuatro *factores de personalidad* que explican la longevidad de las empresas (Caicedo, 2011):

1. **Financiamiento conservador:** las empresas tienen reservas de dinero que les permiten aprovechar oportunidades y no se endeudan mucho, lo que les da autonomía en su crecimiento y evolución.
2. **Sensibilidad al mundo que les rodea:** están dispuestas a adaptarse a cambios que surjan en el medio que les rodea como guerras, depresiones, cambios tecnológicos, entre otras. Por lo general, se adaptan a los contextos.

3. Conciencia de identidad: los directivos trabajan en generar sentido de pertenencia de los empleados por la empresa a partir de un sentimiento de comunidad; por lo general los directivos hacen parte de la empresa y fueron elegidos desde adentro.
4. Tolerancia a nuevas ideas: propenden por la innovación, los cambios, las ideas excéntricas que crean valor agregado.

Respecto al caso colombiano, la Universidad del Rosario (2009) desarrolló un estudio en el que hace una aproximación a la identificación de componentes que crean condiciones para la perdurabilidad en empresas colombianas. En este estudio identifican 13 componentes que agrupan 47 ítems (Caicedo, 2011, pág. 22):

1. Identidad organizacional: se refiere al comportamiento de la organización desde los aspectos éticos de directivos y funcionarios, políticas de personal, entre otras.
2. Formalización para el gobierno: mantener por escrito objetivos y logros y el cumplimiento de normas de calidad, procesos y de gerencia.
3. Cohesión social para la acción: se refiere al sentido de pertenencia que tanto directivos, empleados y clientes internos tienen con la organización y a los niveles de integración que se generan
4. Formalización y soporte para las decisiones: generar información relacionada con la sistematización de experiencias, factores de éxito y procesos que permiten tomar decisiones informadas y oportunas.

5. Reconocimiento de la empresa por parte del entorno y los sectores
6. Diferenciación: métodos, acciones y variables que permiten a la empresa diferenciarse dentro del mercado en el que se desenvuelve; esta situación la hace mucho más competitiva.
7. Dinámica social de los empleados: se refiere al trabajo en equipo y a la capacidad de participación de los empleados en la estructura organizacional.
8. Factores que aportan a la eficiencia: manejo de información, incorporación del aprendizaje, niveles de comunicación y coordinación de los agentes
9. Consolidación: relacionada con la capacidad visionaria de los directivos y el compromiso de los empleados para lograrla.
10. Gestión Integral: relacionada con las políticas de dirección, planeación estratégica y la vinculación de grupos de interés.
11. Conocimiento del entorno y del mercado: identificar las dinámicas del mercado y los efectos de la publicidad de los productos en términos de ventas.
12. Eficiencia en los procesos: formulación de procesos dentro de la empresa, y el adecuado ordenamiento de las acciones pertinentes.
13. Gestión Financiera: se concentra en los niveles de liquidez de las empresas a partir de la gestión financiera y administrativa y las estrategias para estabilizar los indicadores financieros.

Sin embargo, es probable que estos no funcionen de la misma manera y en las mismas proporciones para todas las empresas. En esa medida, un sistema determinado por las variables descritas en este aparte se identifica como un sistema complejo.

## **Metodología de la Investigación**

### **1. Tipo de investigación**

La presente investigación es esencialmente descriptiva con corte no experimental, pues busca emplear la información obtenida para detallar la ocurrencia del fenómeno relacionado con el fracaso de las pequeñas empresas en el país, cuya tasa es cercana al 57%. Sin embargo, la investigación busca indagar sobre aspectos que no han sido explorados con mucho detalle brindando elementos que permitan encontrar patrones significativos que se aproximen la explicación del fenómeno.

### **2. Enfoque metodológico**

El enfoque empleado para el desarrollo del trabajo es mixto, con predominancia del análisis cualitativo. Así, se contará con revisión documental que permita evidenciar y describir la ocurrencia del fenómeno en sí mismo y la consulta con algunos empresarios que puedan brindar una aproximación al entendimiento del fenómeno de las pequeñas empresas en el país, sus ciclos y fracasos. Los elementos cuantitativos, se concentran esencialmente en datos que permitan establecer la magnitud del fenómeno y brinden un acercamiento al fenómeno del fracaso de las pequeñas empresas.

### **3. Tipo de diseño de investigación**

El diseño será transaccional no exploratorio y descriptivo. Con esto se busca conocer una variable o un conjunto de variables y su contexto para trabajar sobre diseños transaccionales correlacionales en un momento específico del tiempo que para el presente trabajo será de . Por lo general, se aplican a problemas de investigación ya desarrollados con estadísticas y elementos que permitan constituirse como un preámbulo de otros diseños de

investigación, correspondiente con el tipo de investigación que se describe anteriormente. Con respecto a los elementos descriptivos se profundizará en el entendimiento del fenómeno y su incidencia.

Para esto, se recolectará información correspondiente al periodo 2017 de los datos recolectados de la gran encuesta publicada en el primer periodo por la ANIF de esta manera permitirá describir y analizar la interrelación de algunas variables frente al fracaso de pequeñas empresas en el país, especialmente para el sector de Bogotá.

#### 4. Fases de investigación según objetivos

- **Primer Objetivo:** Revisar los estudios realizados de diferentes investigadores sobre la quiebra o bancarrota de las empresas.
  - **Elementos de ese objetivo:** quiebra de las pequeñas empresas en el país.
  - **Técnicas de investigación:** análisis de contenido, revisión documental.
  - **Instrumentos de investigación:** ficha bibliográfica
  - **Análisis y procesamiento de la información:** revisión documental cualitativa que permita revisar categorías de análisis en los textos seleccionados.
  
- **Segundo Objetivo** Analizar algunas causas del fracaso en pequeñas y medianas empresas en Colombia
  - **Elementos de ese objetivo:** causas de la quiebra/fracaso de las pequeñas empresas en el país.
  - **Técnicas de investigación:** análisis de contenido, revisión documental, análisis descriptivo de datos y análisis de caso
  - **Instrumentos de investigación:** fichas bibliográficas, y bases de dato ya realizadas por otros investigadores

- **Análisis y procesamiento de la información:** triangulación de información relacionada con la quiebra de las pequeñas empresas en el país, cualitativa y de datos estadísticos.
- **Tercer Objetivo:** Identificar las variables de perdurabilidad más nombradas en la literatura
  - **Elementos de ese objetivo:** análisis de experiencias de pequeños empresarios
  - **Técnicas de investigación:** análisis de casos
  - **Instrumentos de investigación:** fichas bibliográficas, y bases de dato ya realizadas por otros investigadores
  - **Análisis y procesamiento de la información:** revisión de las fuentes bibliográficas con base en las categorías de análisis en los textos seleccionados.

*Conclusiones y Recomendaciones*

Más allá de buscar explicar el fracaso de la pequeña empresa en el país, el presente documento quiso explorar cuáles son las variables abordadas por la literatura que deberían tenerse en cuenta para determinar el éxito o el fracaso de una pequeña empresa. Lo anterior porque existe una amplia relación de variables que se consideran a la hora de revisar el desarrollo de un proyecto productivo en las que se involucran factores endógenos propios de las empresas como los indicadores financieros y las relaciones entre actores al interior de estas, o exógenos como las dinámicas de los mercados financieros. Por ese motivo, estudiar la estructura óptima de capital resulta relevante en el proceso de análisis, toda vez que el financiamiento inicial determina claramente la generación de valor de la empresa y, en gran medida, el riesgo de bancarrota.

Dentro de las variables resulta importante tener en cuenta la relación entre los niveles de deuda y de capital, toda vez que esto permite en gran medida, garantizar el funcionamiento de una empresa. Tres variables son consideradas fundamentales en este aspecto: el riesgo comercial, el costo de agencia y la información asimétrica.

Con base en este estudio, se propone entonces para futuros desarrollos la elaboración de un instrumento que sea empleado por las Cámaras de Comercio de los diferentes municipios para que permitan a quienes registren sus emprendimientos revisar la pertinencia de las decisiones que se toman en términos de la financiación del proyecto y de las proyecciones que deben tener en cuenta para que sus decisiones cuenten con la mayor cantidad de información mitigando la información asimétrica, que en la mayoría de los casos, es la principal generadora

de incertidumbre volviendo propensos los proyectos a una posible quiebra. Si bien esta última obedece a crisis que no fueron atendidas a tiempo, como lo mencionan algunos autores, conocer de antemano diferentes escenarios y que estos a su vez se constituyan como parte del registro de la empresa se convierte en una forma poderosa de generar decisiones informadas y consientes.

Lo anterior en el marco del desarrollo de una economía cada vez más dinámica y competitiva, en donde se requiere que las empresas desarrollen una gestión más eficiente e innovadora que les permitan a las pequeñas empresas alcanzar el éxito empresarial; así mismo, y aquellos que como son causa de no conocer si es rentable o no el negocio como aquellos que no llevan contabilidad sean educados con el propósito de que al final de un periodo puedan evaluar si es rentable o no el negocio que emprendieron.

El éxito de muchas empresas inicia desde el orden y la tipificación de procesos, cuando se establecen metas claras, cuando desde el inicio se es orientado a tener claro factores mínimos como nicho de negocio, análisis de demanda y oferta, tamaño de competidores, carga tributaria, clientes futuros, sostenibilidad en el tiempo, estrategia de mercado, quiere decir que no solo el análisis financiero es clave para analizar porque las empresas no se sostienen el tiempo, sino más bien si desde su inicio se creó una planeación estratégica que garantizara que estas se iban a lograr sostener.

¿Éxito y supervivencia serán lo mismo? La literatura sobre estos dos temas es muy variada, lo mismo que las críticas relacionadas al tema Collins y Porras (1994) recomiendan a las empresas *hacer lo que mejor saben hacer*, y no lo que desean lograr o llegar a hacer, ser productivo e innovador para lograr concentrarse en un mercado que le produzca y donde la

empresa debe de pasar por etapas de maduración, que efectivamente la supervivencia debe ir acompañada a procesos de crecimiento que poco a poco lleven a las empresas al éxito.

### Referencias

- Guerras Martín, L. A., García Moreno, M. S., & Rico García, M. G. (2008). *ANÁLISIS DE LOS FACTORES INTERNOS QUE INFLUYEN* (Vol. 26). Madrid España: SIE.
- Acuña, G. A., & Zambrano, S. (2011). Estructura de capital evolución teórica. *Criterio Libre* Vol. 9, 81-102.
- Caicedo, A. (Agosto de 2011). Vida y Muerte Empresarial, Estudios Empíricos de perdurabilidad: empresas saludables. Caso de estudio: Mario Hernández (marroquinería). *Trabajo de grado*. Bogotá: Universidad del Rosario.
- Cámara de Comercio de Bogotá. (2008). *Informe de liquidacion de empresas en Bogota*. Bogota: Cámara de Comercio.
- Clavijo, S. (25 de abril de 2018). Resultados de la Gran Encuesta a las Microempresas 2018. *La republica*.
- Collins, J., & Porras, J. (1994). *Empresas que perduran*. William Collins.
- colprensa. (14 de Marzo de 2018). Supersociedades reveló que 148 empresas entraron en liquidación en 2017. *El pais.com*.
- Comfecamaras. (2016). *Determinantes de la supervivencia empresarial en Colombia*. Bogotá D.C.: Red de cámaras de comercio.
- Comfecamaras. (2017). Informe de Dinamica Empresarial en Colombia. 1.

Congreso de la República. (10 de Julio de 2000). Ley 590 del 2000. *Por la cual se dictan*

*disposiciones para promover el desarrollo de las micro, pequeñas y medianas empresa.*

Bogota, Colombia.

*Constitucion Politica de Colombia.* (1991). Bogota.

DANE. (2006). Clasificacion industrial internacional uniforme de todas las actividades

economicas. *Revision 3.1 Adapatada para colombia.* Colombia.

Enguínados, A. M. (julio-septiembre de 1994). LIMITACIONES METODOLOGICAS DE LOS

TRABAJOS EMPRIRICOS SOBRE LA PREDICCIÓN DEL FRACASO

EMPRESARIAL. *Artículos doctrinales*, 709-732.

Espinosa, F. R. (2015). Variables financieras determinantes del fracaso empresarial para la

pequeña y mediana empresa en Colombia: análisis bajo modelo Logit. *pensamiento y*

*gestión*, N° 34 , ISSN 1657-6276 (impreso) ISSN 2145-941X (on line).

Herrera, M. N. (15 de febrero de 2010). *Ingeniería Unam*. Obtenido de El pensamieto sistémico

aplicado al ámbito empresarial:

[http://www.ingenieria.unam.mx/sistemas/PDF/Avisos/Seminarios/Seminario%20III/3%2](http://www.ingenieria.unam.mx/sistemas/PDF/Avisos/Seminarios/Seminario%20III/3%20Pensamiento_Sistemico_Aplicado_Ambito_Laboral.pdf)

[0Pensamiento\\_Sistemico\\_Aplicado\\_Ambito\\_Laboral.pdf](http://www.ingenieria.unam.mx/sistemas/PDF/Avisos/Seminarios/Seminario%20III/3%20Pensamiento_Sistemico_Aplicado_Ambito_Laboral.pdf)

Platt, H. &. (2004). Industry-relative ratios revisited: the case of financial distress. *Paper*

*presented at the FMA 2004 Meeting. New Orleans (USA) , 6–9.*

Rivera Godoy, J. A. (2002). Teoría sobre la estructura de capital. *Estudios Gerenciales Vol. 18,*

31-59.

Romero Espinosa, F., Melgarejo Molina, Z., & Vera Colina, M. (10 de Febrero de 2015).

Fracaso Empresarial de las pequeñas y medianas empresas. *Suma de Negocios*, pág. 31.

Rosillo, J. (2002). Modelo de predicción de quiebra de las empresas colombianas. *INNOVAR*,

*Revista de ciencias administrativas y sociales No. 19*, 109-124.

Sachez et al., C. (2016). REDES NEURONALES ARTIFICIALES Y PREDICCIÓN DE

FALLO EMPRESARIAL: SUPERACIÓN DEL ENFOQUE DE “CAJA NEGRA” CON

ALGORITMOS DE PODA Y ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD . *141b*, 51-60.

Yaguache Maza, D. Y., Puma Mayancela, R. P., & Moncayo Flores, J. H. (2015). La

contabilidad y la normativa. *Sur Academia*, 19-29.

Confecamaras (2017) Informe de Dinámica empresarial en Colombia-Red de cámaras de  
comercio