

# *Afectan en el corto plazo las dimensiones de la gobernanza a la creación de nuevas empresas*

Vítor Manuel de Sousa Gabriel

UDI – Unidade de Investigação para o Desenvolvimento do Interior, Instituto Politécnico da Guarda  
Guarda, Portugal  
vigab@ipg.pt

David Rodeiro Pazos

Departamento de Economía Financeira e Contabilidade,  
Universidade de Santiago de Compostela  
Santiago de Compostela, España  
david.rodeiro@usc.es

María Jesús Rodríguez Gulías

Departamento de Economía Financiera y Contabilidad  
Universidade de Coruña  
A Coruña, España  
mjr.gulias@gmail.com

**Abstract**—La acción de gobiernos y administraciones públicas puede provocar efectos en el grado de emprendimiento de cada país. En particular, este trabajo ha analizado el papel de la gobernanza en la creación de nuevas empresas. Empleando el análisis de datos de panel a un total de 206 países en el periodo de 2004 a 2014. Se han utilizado un conjunto de seis indicadores de gobernanza y como variable dependiente la tasa de creación de nuevas empresas. Los resultados obtenidos muestran que las diversas dimensiones de la gobernanza no explican de forma inmediata la creación de nuevas empresas, ni tampoco lo hacen considerando un retardo de un año, resultados coherentes con trabajos previos. La variable con un mayor efecto positivo en la tasa de emprendimiento es la efectividad gubernamental.

**Palabras clave-gobernanza; emprendimiento; datos de panel; internacional; indicadores**

**Abstract**—Action of governments and public administrations has effects on entrepreneurship level in a country. In particular, this paper has analyzed the role of governance in creating new businesses applying panel data analysis in a total of 206 countries for the period 2004 to 2014. We used a set of six governance indicators as independent variables and as the dependent variable the rate of new business creation. Results show that the dimensions of governance cannot explain the creation of new companies immediately neither considering a delay of one year; our results are consistent with previous studies. The variable with the greater positive effect on the rate of entrepreneurship is government effectiveness.

**Keywords-component; governance; entrepreneurs; panel data; crossnational; indicators**

## I. INTRODUCCIÓN

En las últimas décadas el entorno económico ha venido marcado por la rapidez con que se producen cambios de naturaleza política, económica y social. Estos cambios han provocado un gran impacto en los negocios y en la forma cómo se ve el papel del emprendimiento. La construcción de una

economía competitiva requiere el desarrollo de nuevos productos y servicios, la creación de nuevos puestos de trabajo y la explotación del potencial creativo y fomento del emprendimiento. Este último, el emprendimiento, cada vez cobra una mayor importancia e implica la identificación de oportunidades de negocio, ya sea a través de la implementación de nuevos negocios, ya sea a través del desarrollo de negocios existentes.

Según [14], [21] y [16], el emprendimiento es esencial para el dinamismo de una moderna economía de mercado y para lograr una mayor tasa de apertura de nuevos negocios, que sea capaz de promover el crecimiento económico y el empleo. Por su parte, [8] añaden que el emprendimiento es un elemento clave para el desarrollo y el bienestar de las sociedades.

Desde la perspectiva de la investigación del emprendimiento, [10] sostienen que la cuestión clave no es tanto saber quiénes son los emprendedores, sino más bien saber lo que justifica su acción. En este sentido, el objetivo de este trabajo contribuye a profundizar la comprensión de los factores detrás de la creación de empresas considerando factores macroeconómicos. En particular, hemos considerado el papel de la gobernanza, entendida como la capacidad de un gobierno y de sus instituciones públicas para proporcionar servicios y diseñar e implementar reglas.

Para profundizar el papel de la gobernanza en la creación de nuevas empresas, se utilizó como metodología el análisis de datos de panel, aplicado a una amplia gama de países de todo el mundo, en el periodo de 2004 a 2014, teniendo como referencia la base de datos creada por el Banco Mundial, y que está basada en un conjunto compuesto por seis indicadores de gobernanza. Por su parte como variable dependiente se ha considerado la tasa de creación de nuevas empresas.

Este trabajo se estructura de la siguiente manera: una vez realizada esta introducción se continúa en el segundo apartado, con la revisión de la literatura. Seguidamente se presenta la

muestra y la metodología, mientras que en el cuarto apartado, se presentan los resultados obtenidos y la evidencia sobre el papel de la gobernanza en la creación de empresas en todo el mundo. Por último, en el quinto apartado, se establecen las principales conclusiones en base a este trabajo, se apuntan algunas limitaciones del mismo y se proponen futuras líneas de investigación.

## II. REVISIÓN DE LA LITERATURA

Pese a que el concepto de gobernanza ha sido ampliamente tratado en la literatura no existe una definición única del mismo. Una de las más empleadas es la de [5], la cual combina las tradiciones e instituciones que permiten el ejercicio de la autoridad e incluye el proceso por el cual los gobiernos son seleccionados, la capacidad de los gobiernos de efectuar e implementar políticas y el respeto de ciudadanos y el estado por las instituciones encargadas de la actividad económica y las relaciones entre ellos.

De acuerdo con el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo [26], la gobernanza comprende los mecanismos y procesos mediante los cuales los ciudadanos, el Estado y el sector privado articulan sus intereses, ejercen sus derechos legales, cumplen sus obligaciones y resuelven sus diferencias. En este contexto, la buena gobernanza se ha relacionado con la transparencia, el estado de derecho, los servicios públicos eficientes y los derechos civiles, entre otros [27].

El término gobernanza ha ganado un espacio protagónico, tanto en la definición de las políticas públicas como en la iniciativa empresarial privada. El enfoque en la mejora de la calidad de la gobernanza se puede traducir en mejores niveles de desarrollo, lo que hace de esta un área vital para la definición de las políticas de desarrollo [23].

De acuerdo con [6], las instituciones representan las reglas del juego en una sociedad. De una manera más formal, las instituciones son las restricciones que dan forma a la interacción humana. La función principal de las instituciones en una sociedad es reducir la incertidumbre y crear una estructura estable para la interacción humana. Además, según [7], la conducta humana está influenciada por el entorno institucional. En concreto, en el ámbito de la iniciativa empresarial, los factores institucionales pueden restringir o estimular la decisión de crear un nuevo negocio. En este contexto, varios investigadores han propuesto el estudio de los factores institucionales en el análisis del emprendimiento [17], [2], [19].

En este sentido, un número creciente de investigaciones demuestra la existencia de una relación positiva entre la calidad de la gobernanza y los indicadores de bienestar económico, incluyendo el crecimiento del producto per cápita [4], el Índice de Desarrollo Humano de las Naciones Unidas [24] y la actividad empresarial ([22]; [11]; [21]; [4]; [18]; [12]). Por su parte, [15] concluyeron que el emprendimiento está fuertemente relacionado con el crecimiento económico y con la buena gobernanza.

De forma algo contradictoria, frente a los resultados de trabajos anteriores, [13] hicieron uso de la metodología de datos de panel para estudiar la relación entre los indicadores de gobernanza y la creación de empresas, en el período entre 2004

y 2009, y llegaron a la conclusión de que ninguno de los indicadores de gobernanza se mostró estadísticamente significativo, utilizando para ello un modelo con efectos fijos. Según estos autores, una posible explicación se puede deber al hecho de que la gobernanza es una variable de movimiento lento y de que las mejoras en esta variable sólo se pueden observar en escalas de tiempo más largas. En este estudio se utilizara un intervalo de tiempo de seis años, que puede ser insuficiente para registrar cualquier cambio significativo en los indicadores de gobernanza. Sin embargo, según los autores, esta situación no es motivo suficiente para invalidar la conclusión previa de que la gobernanza tiene un impacto positivo y significativo a largo plazo en la creación de nuevas empresas.

Con base en el análisis de los resultados obtenidos en estudios anteriores, hemos definido las siguientes hipótesis de investigación:

H1: Las diversas dimensiones de la gobernanza ayudan a explicar de forma inmediata la creación de nuevas empresas.

H2: Las diversas dimensiones de la gobernanza ayudan a explicar de forma diferida la creación de nuevas empresas.

## III. METODOLOGÍA Y MUESTRA

La muestra empleada en este trabajo se ha elaborado a partir de la agregación de dos bases de datos del Banco Mundial. Por un lado, los datos relativos a la actividad emprendedora se toman de la encuesta World Bank's Entrepreneurship Survey<sup>1</sup> que contiene información anual para 136 economías acerca del número de empresas de nueva creación registradas para el período 2004 – 2014.

Por otro lado, la base de datos Worldwide Governance Indicators (WGI)<sup>2</sup> facilita indicadores de gobernabilidad agregados e individuales para 215 economías durante el período 1996-2014. Estos indicadores son proporcionados por el Banco Mundial y calculados por [5], con la participación de seis dimensiones: control de la corrupción; estabilidad política y falta de violencia/terrorismo; calidad de la regulación; Estado de derecho; voz y responsabilidad; eficacia gubernamental.

### A. Definición de las variables

Del mismo modo que en [1] y [13] el emprendimiento se ha medido en este trabajo mediante la densidad de nuevas empresas (World Bank's Entrepreneurship Survey), entendida esta como el número de nuevas corporaciones de responsabilidad limitada registradas en el año natural, por cada 1.000 personas entre 15 y 64 años. Se ha aplicado transformación logarítmica a la variable [1].

Un elemento común a la mayor parte de los trabajos a que se ha hecho referencia anteriormente es el uso de las seis dimensiones de gobernabilidad o indicadores de calidad de la gobernanza del proyecto "Worldwide Governance Indicators". De cara a contrastar las hipótesis planteadas, al igual que en los trabajos de [9], [1] y [13], se emplean como regresores los seis

<sup>1</sup> La base de datos completa está disponible en <http://econ.worldbank.org/research/entrepreneurship>

<sup>2</sup> La base de datos completa está disponible en [www.govindicators.org](http://www.govindicators.org)

indicadores del WGI ya mencionados. Estos indicadores se definen del siguiente modo [5]:

- Voz y rendición de cuentas (VA): capta la percepción de la medida en que los ciudadanos de un país tienen capacidad para participar en la elección de su gobierno, así como la libertad de expresión, de asociación y de los medios de comunicación.
- Estabilidad Política y Ausencia de Violencia/Terrorismo (PV): mide la percepción de la probabilidad de inestabilidad política y/o violencia por motivos políticos, incluido terrorismo.
- Efectividad del Gobierno (GE) capta la percepción de la calidad de los servicios públicos, la calidad de la administración pública y el grado de su independencia de las presiones políticas, la calidad en la formulación y aplicación de políticas y la credibilidad del compromiso del gobierno con las mismas.
- Calidad Regulatoria (RQ): capta la percepción de la capacidad del gobierno para formular y aplicar políticas y regulaciones acertadas que permitan y promuevan el desarrollo del sector privado.
- Estado de Derecho (RL): capta la percepción de la medida en la que los agentes tienen confianza en las normas de la sociedad y las cumplen. En particular se centra en la calidad del cumplimiento de los contratos, la policía y los tribunales, y la probabilidad de que se cometan delitos y actos de violencia
- Control de la Corrupción (CC) capta la percepción de la medida en que se ejerce el poder público para el beneficio privado, incluye la corrupción a pequeña y a gran escala, así como la "captura" del Estado por elites e intereses privados.

Los seis indicadores presentan puntuaciones que varían entre -2.5 y 2.5, aproximadamente, siendo las puntuaciones más elevadas mejores resultados [5].

Como variable macroeconómica de control se ha incorporado el logaritmo natural del PIB per cápita por paridad del poder adquisitivo (PPA), esto es, en dólares internacionales. La inclusión de esta variable de control va a permitir asegurar que los resultados obtenidos están efectivamente relacionados con un mejor ambiente de negocios, en lugar de con el nivel general de desarrollo del país [13].

TABLA 1. VARIABLE DEPENDIENTE, INDEPENDIENTES Y DE CONTROL

	Variable	Medida
Variable dependiente	DENSIDAD	Ln(n° nuevas empresas por cada 1.000 personas entre 15 y 64 años)
Variables explicativas	CC	Control de la Corrupción
	GE	Efectividad Gubernamental
	PV	Estabilidad Política y Ausencia de Violencia/Terrorismo
	RL	Estado de Derecho
	RQ	Calidad Regulatoria
	VA	Voz y Rendición de Cuentas
Variable control	GDP	Ln (PIB per cápita por PPA)

## B. Especificación del modelo

De cara a evaluar el impacto de la gobernanza sobre la creación de nuevas empresas se ha empleado la metodología de datos de panel. Es de suponer que los países son heterogéneos, es decir, cada uno tiene su propio comportamiento individual. Los datos de panel permiten controlar la heterogeneidad inobservable. Así, la especificación básica de nuestro modelo vendría dada por la siguiente ecuación:

$$DENSIDAD_{it} = \beta_1 CC_{it} + \beta_2 GE_{it} + \beta_3 PV_{it} + \beta_4 RL_{it} + \beta_5 RQ_{it} + \beta_6 VA_{it} + \beta_7 GDP_{it} + \alpha_i + \lambda_t + \epsilon_{it} \text{ [Modelo 1]}$$

Mediante la variable  $\alpha_i$  se controla el efecto individual invariante en el tiempo (heterogeneidad no observada) de los países. El parámetro  $\lambda_t$  representa dummies temporales que pretenden recoger variables macroeconómicas globales que son comunes a todos los países y que cambian a lo largo del tiempo (precio del petróleo, tipos de interés, etc.) Finalmente, el término  $\epsilon_{it}$  es la perturbación aleatoria.

Adicionalmente, de cara a contrastar la hipótesis 2, se incluyen retardos de un año sobre las variables explicativas de gobernanza (CC, GE, PV, RL, RQ y VA) así como sobre la variable de control (GDP), esto es, se incorporan las variables en t-1, de forma que:

$$DENSIDAD_{it} = \beta_1 CC_{it-1} + \beta_2 GE_{it-1} + \beta_3 PV_{it-1} + \beta_4 RL_{it-1} + \beta_5 RQ_{it-1} + \beta_6 VA_{it-1} + \beta_7 GDP_{it-1} + \alpha_i + \lambda_t + \epsilon_{it} \text{ [Modelo 2]}$$

Para la estimación de ambos modelos se ha empleado el estimador de efectos fijos (estimador intragrupos), incluyendo, además de los efectos individuales del país y de los años, los errores estándar agrupados a nivel país (vce(robust)).

## IV. ANÁLISIS DESCRIPTIVO Y RESULTADOS

Este apartado se ha dividido en dos subepígrafos. En primer lugar se realiza un análisis descriptivo de las variables empleadas en este trabajo para a continuación presentar los resultados obtenidos una vez aplicados los modelos presentados anteriormente.

### A. Análisis descriptivo

En la Tabla 2 se presentan los estadísticos descriptivos de la variable dependiente, independientes y de control.

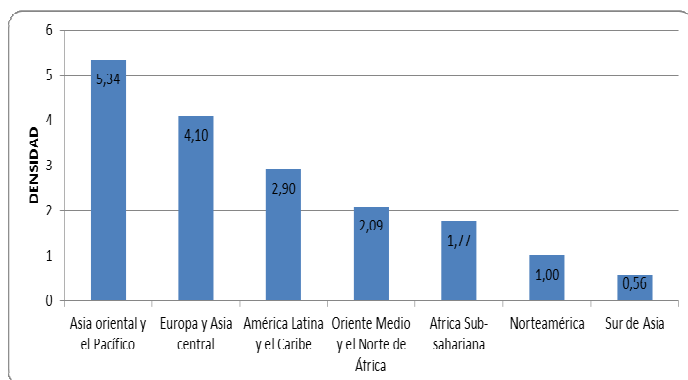
TABLA 2: ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS

Variable	Obs.	Media	Desv. Típ.	Min.	Max.
DENSIDAD <sup>1</sup>	1.119	3,245	4,737	0,002	44,13
CC	3.264	-0,005	1,002	-2,057	2,586
GE	3.258	-0,006	1,002	-2,480	2,430
PV	3.270	-0,022	1,000	-3,324	1,938
RL	3.323	-0,009	0,998	-2,669	2,121
RQ	3.258	-0,006	1,000	-2,675	2,247
VA	3.317	-0,007	1,001	-2,284	1,826
GDP <sup>1</sup>	2.971	14.749	18.021	337	140.64

NOTA:<sup>1</sup> Las variables no están en logaritmos.

El número de nuevas empresas por cada 1.000 personas entre 15 y 64 años presenta un valor medio de 3,245. Sin embargo, los datos muestran diferencias importantes en cuanto a la densidad media de creación de nuevas empresas entre regiones geográficas. Así, en el Gráfico 1 se recogen los valores medios de la densidad de entrada de nuevas empresas para el periodo de estudio por regiones.

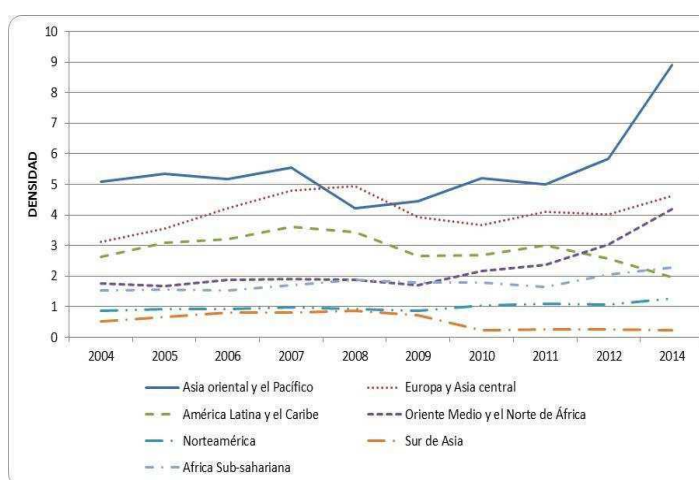
Gráfico 1: Densidad media de creación de nuevas empresas por regiones en el periodo 2004-2014



De este modo, Asia Oriental y el Pacífico presentan la densidad más elevada con una media anual de más de cinco (5,34) empresas registradas por cada 1.000 individuos en edad laboral. La región con menor densidad de entrada es el Sur de Asia donde la media no alcanza una empresa (0,56) por cada 1.000 personas en edad de trabajar.

Finalmente, el Gráfico 2 recoge la evolución de la densidad de entrada media por regiones a lo largo del periodo de estudio. Como se puede comprobar Asia Oriental y Pacífico ha ocupado el primer puesto en la mayor parte del periodo considerado, si bien entre los años 2007 a 2009 Europa y Asia Central contaban con unos mayores valores.

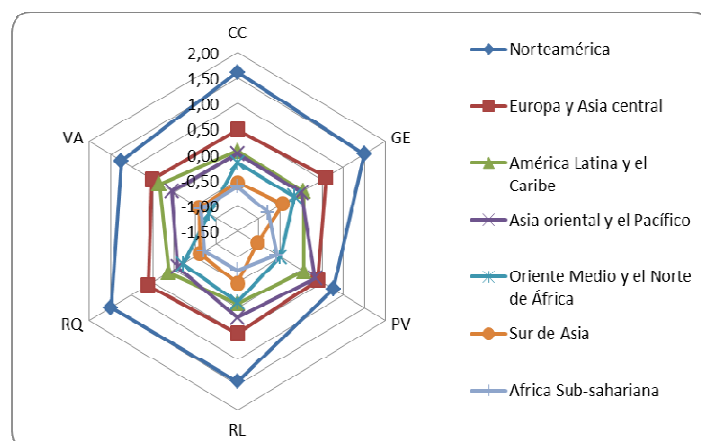
Gráfico 2: Evolución de la densidad media de creación de nuevas empresas por regiones geográficas en el periodo 2004-2014



Dentro de las variables explicativas, la que cuenta con un mayor valor es la estabilidad política (0,022) frente al resto de variables que en ningún caso superan el 0,009. Al igual que sucedía con la variable dependiente estas variables presentan

un grado de variabilidad elevado en función de las diferentes regiones, tal y como se puede observar en el Gráfico 3.

Gráfico 3: Media de las medidas de gobernanza por regiones geográficas



La matriz de correlaciones para las variables independientes y la variable dependiente se muestra en la Tabla 3.

TABLA 3: MATRIZ CORRELACIONES

	DENSI DAD	CC	GE	PV	RL	RQ	VA	GDP
DENSI DAD	1							
CC	0,578*	1						
GE	0,619*	0,930*	1					
PV	0,570*	0,737*	0,695*	1				
RL	0,595*	0,933*	0,929*	0,787*	1			
RQ	0,682*	0,866*	0,931*	0,647*	0,890*	1		
VA	0,610*	0,775*	0,777*	0,694*	0,824*	0,789*	1	
GDP	0,685*	0,687*	0,758*	0,553*	0,704*	0,723*	0,485*	1

Notas: La tabla muestra los coeficientes de correlación de Pearson para las variables consideradas en el análisis empírico. \* $p < 0,05$ ; \*\* $p < 0,01$ ; \*\*\* $p < 0,001$

### B. Resultados empíricos

La Tabla 4 recoge los resultados de las estimaciones realizadas empleando el estimador de efectos fijos<sup>3</sup> bajo las especificaciones planteadas previamente. Mediante el Modelo 1 se trata de contrastar la primera de las hipótesis planteadas, por ello las variables explicativas de gobernanza (CC, GE, PV, RL, RQ y VA) y la variable de control (GDP) se incorporan al mismo sin ser retardadas. Por su parte, el Modelo 2 incorpora tanto las variables independientes (CC, GE, PV, RL, RQ y VA) como la de control (GDP) retardadas un periodo (t-1), con el fin de testar la segunda de las hipótesis planteadas. En ambos casos se incluyen las variables dummy que controlan el efecto temporal.

<sup>3</sup> Adicionalmente, los Modelos 1 y 2 se estimaron bajo el supuesto de efectos aleatorios que asume que los efectos individuales ( $\alpha_i$ ) son independientes de las variables explicativas ( $x_{it}$ ). Sin embargo, el test de Hausman no permitió rechazar la hipótesis nula de que los  $\alpha_i$  están incorrelacionados con todas las  $x_{it}$  y, por tanto, estos fueron descartados.

TABLA 4: EFECTO DE LA GOBERNANZA SOBRE EL EMPRENDIMIENTO

	MODELO 1 (Sin retardos)	MODELO 2 (1 retardo)
CC <sub>it</sub>	-0,043 (0,165)	-0,076 (0,179)
GE <sub>it</sub>	0,132 (0,141)	0,167 (0,147)
PV <sub>it</sub>	-0,035 (0,074)	0,081 (0,101)
RL <sub>it</sub>	-0,128 (0,169)	0,036 (0,153)
RQ <sub>it</sub>	0,204 (0,117)	-0,022 (0,133)
VA <sub>it</sub>	0,190 (0,164)	0,091 (0,155)
GPP <sub>it</sub>	1,303*** (0,243)	0,902** (0,296)
_cons	-11,963*** (2,301)	-8,089** (2,808)
Dummy años	Sí	Sí
Observaciones	1087	1085
R <sup>2</sup>	0,204	0,161
F-test	8,73***	6,81***

NOTAS: Errores robustos estándar entre paréntesis.

\* p < 0.05; \*\*p < 0.01; \*\*\* p < 0.001.

Los resultados obtenidos no muestran ningún efecto significativo de los indicadores de gobernanza sobre la tasa de emprendimiento en ninguno de los modelos estimados. En cuanto al Modelo 1 nuestros resultados coinciden en parte con los obtenidos por [1], quienes no encuentran relaciones significativas inmediatas para la mayoría de variables de gobernanza (CC, GE, RL y VA), si bien en su análisis encuentran un efecto positivo de la estabilidad política y ausencia de violencia/terrorismo (PV) y la calidad regulatoria (RQ) sobre el emprendimiento. Los resultados del Modelo 2 coinciden con los alcanzados por [13] quienes, mediante un indicador agregado de gobernanza, tampoco encuentran relación entre las variables de gobernanza retardadas un año y el emprendimiento. Por lo tanto, no es posible afirmar que las diversas dimensiones de la gobernanza ayuden a explicar de forma inmediata (Hipótesis 1) ni diferida (Hipótesis 2) la creación de nuevas empresas.

Una posible explicación a esta evidencia, en línea con [13], podría ser que la gobernanza es una variable de movimiento lento que requiera ser observada en periodos largos de tiempo para poder percibir sus mejoras.

## V. CONCLUSIONES

Fomentar el emprendimiento y la creación de empresas se ha convertido en un objetivo de prácticamente cualquier gobierno. A través de las administraciones públicas los diferentes órganos políticos pueden tomar decisiones que influyen en el grado de emprendimiento facilitando el mismo. Por ello, este trabajo se ha analizado el papel de la gobernanza en la creación de nuevas empresas. Empleando el análisis de datos de panel a un total de 206 países en el periodo de 2004 a 2014. Se han utilizado datos recopilados por el Banco Mundial,

en particular un conjunto de seis indicadores de gobernanza y como variable dependiente se ha considerado la tasa de creación de nuevas empresas.

Los resultados obtenidos muestran que no se verifica ninguna de las dos hipótesis planteadas. Las diversas dimensiones de la gobernanza no explican de forma inmediata la creación de nuevas empresas, ni tampoco lo hacen considerando un retardo de un año. Nuestros resultados son coherentes con los de [13], si bien nuestros modelos recogen un mayor número de años.

La variable que parece tener un mayor efecto positivo es la efectividad gubernamental que recogía la percepción de la calidad de los servicios y administración pública, así como el grado de independencia de las presiones políticas y la calidad en las políticas del gobierno. Por ello, nuestra recomendación en este sentido es mejorar la eficiencia con la que gobiernos y administraciones públicas diseñan políticas efectivas de estabilidad y fomento del emprendimiento. En este sentido, un análisis de cuáles son las necesidades de los emprendedores de cada uno de los países se hace necesario, así como mantener la independencia gubernamental ante presiones de terceros.

Como principal limitación de este trabajo señalamos la no comprobación del efecto de los indicadores de gobernabilidad en el largo plazo, por ello como futuras líneas de investigación planteamos la introducción de otros tipos de metodología que incluyan bien un mayor número de retardos o que considere modelos de efectos variables.

## BIBLIOGRAFÍA

- [1] A. Grosanu, C. Bota-Avram, P. Rachisan, R. Vesselinov, A. Tiron-Tudor, "The Influence of Country-Level Governance on Business Environment and Entrepreneurship: a Global Perspective", *Amfiteatru Economic*, vol. 17(38), pp. 60-75, 2015.
- [2] C. Alvarez, D. Urbano, A. Coduras, J. Ruiz, "Environmental conditions and entrepreneurial activity: A regional comparison in Spain", *Journal of Small Business and Enterprise Development*, vol. 18 (1), pp. 120-140, 2011.
- [3] D. Kaufmann, A. Kraay, *Governance and growth: Causality which way? - Evidence for the World*. World Bank Institute, Washington, DC, 2003.
- [4] D. Kaufmann, A. Kraay, M. Mastruzzi, *Governance Matters V: Governance indicators for 1996-2005*. Washington D.C.: World Bank, 2006.
- [5] D. Kaufmann, A. Kraay, M. Matruzzi, *The Worldwide Governance Indicators: Methodology and analytical issues*. World Bank Policy Research Working Paper No. 5430, 2010.
- [6] D. North, *Institutions, institutional change and economic performance*. Cambridge: Cambridge University Press, 1990.
- [7] I. Ajzen, "The theory of planned behavior", *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, vol. 50, pp. 179-211, 1991.
- [8] J. Amorós, and N. Bosma, *Global Entrepreneurship Monitor: 2013 Global Report*.
- [9] J. Amorós, M. Masferrer, *Dynamics of Entrepreneurship and Quality of Government Institutions: an evaluation using cross-country data*, Fourth GEM Research Conference, October, 2010.
- [10] J. Levie, E. Autio, "A theoretical grounding and test of the GEM model", *Small Business Economics*, vol. 31, pp. 235-263, 2008.
- [11] J. McMillan, C. Woodruff, "The central role of entrepreneurs in transition economies", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 16 (3), pp. 153-170, 2002.
- [12] L. Dau, A. Cuervo-Cazurra, "To formalize or not to formalize: Entrepreneurship and pro-market institutions", *Journal of Business Venturing*, vol. 29 (5), pp. 668-686, 2014.

- [13] L. Klapper, I. Love, *The Impact of the Financial Crisis on New Firm Registration*, Washington, DC: The World Bank, 2010.
- [14] L. Klapper, L. Laeven, R. Rajan, "Entry regulation as a barrier to entrepreneurship", *Journal of Financial Economics*, vol. 82 (3), pp. 591-629, 2006.
- [15] L. Klapper, R. Amit, F. Guillén, J. Quesada, *Entrepreneurship and firm formation across countries*. Research Working Paper No. 4313. Washington D.C.: World Bank, 2007.
- [16] M. Minniti, M. Levesque, "Recent developments in the economics of entrepreneurship", *Journal of Business Venturing*, vol. 23, pp. 603-612, 2008.
- [17] M. Salimath, J. Cullen, "Formal and informal institutional effects on entrepreneurship: A synthesis of nation-level research", *International Journal of Organizational Analysis*, vol. 18 (3), pp. 358-385, 2010.
- [18] M. Thai, E. Turkina, "Macro-level determinants of formal entrepreneurship versus informal entrepreneurship", *Journal of Business Venturing*, vol. 29 (4), pp. 490-510, 2014.
- [19] P. Thornton, D. Ribeiro-Soriano, D. Urbano, "Socio-cultural and entrepreneurial activity: An overview", *International Journal of Small Business*, vol. 29 (2), pp. 105-118, 2011.
- [20] S. Djankov, R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, "The regulation of entry", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 117, pp. 1-35, 2002.
- [21] S. Djankov, Y. Qian, G. Roland, E. Zhuravskaya, "Entrepreneurship and development: first results for China and Russia", Paper presented at the American Economic Association Conference, 2006.
- [22] S. Johnson, J. McMillan, C. Woodruff, "Entrepreneurs and the ordering of institutional reform", *Economics of Transition*, vol. 8 (1), pp. 1-36, 2000.
- [23] S. Low, S. Kew, L. Tee, "International Evidence on the link between Quality of Governance and Stock Market Performance", *Global Economic Review*, vol. 40 (3), pp. 361-384, 2011.
- [24] S. Rose-Ackerman, *The challenge of poor governance and corruption*. Copenhagen consensus challenge paper. Copenhagenconsensus.com, 2004.
- [25] Stephen F., Urbano D., van Hemmen S., 2009. The responsiveness of entrepreneurs to working time regulations. *Small Business Economics*, 32 (3), 259-276, 2009.
- [26] United Nations Development Programme - UNDP. *Governance Indicators: A User's Guide* (2nd edition). Disponible en: [http://www.undp.org/content/undp/en/home/librarypage/democraticgovernance/oslo\\_governance\\_centre/governance\\_assessments/governance-indicators-2ndedition.html](http://www.undp.org/content/undp/en/home/librarypage/democraticgovernance/oslo_governance_centre/governance_assessments/governance-indicators-2ndedition.html) [Consultado en: Maio/ 2016], 2007.
- [27] World Bank. *What is Governance?*. Disponible en: <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/COUNTRIES/MENAEXT/EXTMNAREGTOPGOVERNANCE/0,,contentMDK:20513159~pagePK:34004173~piPK:34003707~theSitePK:497024,00.html>, 2013. [Consultado en: Maio/2016].