

ESTRATEGIAS DE FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL EN EL SECTOR DE COMERCIALIZACIÓN DE VEHÍCULOS: EVIDENCIA EMPÍRICA EN CARTAGENA DE INDIAS

CORPORATE FINANCING STRATEGIES IN THE VEHICLE SALES SECTOR: EMPIRICAL EVIDENCE IN CARTAGENA DE INDIAS

Javier Villegas Mayorga

Político. Investigador y evaluador de proyectos. Tesis Cartagena de Indias. Email:
villegasjavier92@gmail.com

Como citar: Estrategias de financiamiento empresarial en el sector de comercialización de vehículos:
Evidencia empírica en Cartagena de Indias. (2024). *Horizonte de Ciencia y Sociedad*, 1(1), 11–21.
<https://doi.org/10.70165/rj6pz41>

Recepción: 21 de febrero de 2024 / Evaluación: 15 de marzo de 2024 / Aprobado: 10 de abril de 2024

Resumen

El presente estudio tiene como objetivo analizar las principales estrategias de financiamiento empresarial utilizadas por los comerciantes de vehículos en la ciudad de Cartagena de Indias, identificando sus determinantes, ventajas y limitaciones en el contexto de mercados emergentes. La investigación se desarrolló bajo un enfoque cuantitativo, con diseño no experimental y alcance descriptivo-explicativo. Se aplicó un instrumento estructurado a una muestra de comerciantes del sector automotriz, complementado con análisis documental de literatura reciente. Los resultados evidencian una predominancia del financiamiento externo, especialmente a través de crédito bancario y financiamiento con proveedores, aunque con limitaciones asociadas a tasas de interés, acceso al crédito y condiciones del mercado. Asimismo, se identificó una baja diversificación en las fuentes de financiamiento, lo que incrementa la vulnerabilidad financiera de las empresas. Se concluye que las decisiones de financiamiento están influenciadas por factores estructurales como el tamaño de la empresa, el acceso al sistema financiero y el entorno económico, lo que resalta la necesidad de fortalecer estrategias financieras más diversificadas y sostenibles en el sector.

Palabras clave: financiamiento empresarial, sector automotriz, estructura de capital, pymes, Cartagena.

Introducción

Naturaleza del financiamiento empresarial en economías emergentes

El financiamiento empresarial constituye uno de los elementos fundamentales para la sostenibilidad, crecimiento y competitividad de las organizaciones, particularmente en economías emergentes donde el acceso al capital presenta mayores restricciones estructurales (Rosado, Madero y Severiche, 2022). En este contexto, la literatura económica contemporánea reconoce que las decisiones de financiamiento no solo responden a criterios internos de la empresa, sino que están profundamente



influenciadas por factores externos como el desarrollo del sistema financiero, la regulación institucional y las condiciones macroeconómicas (Demirgüç-Kunt et al., 2020; World Bank, 2023).

En términos generales, el financiamiento empresarial puede clasificarse en fuentes internas y externas. Las primeras incluyen recursos generados por la propia empresa, como utilidades retenidas, mientras que las segundas comprenden mecanismos como el crédito bancario, la emisión de deuda, el financiamiento con proveedores y las alternativas emergentes como el financiamiento digital (OECD, 2022). En el caso de las pequeñas y medianas empresas (pymes), la evidencia empírica muestra que la disponibilidad de financiamiento interno es limitada, lo que incrementa su dependencia de fuentes externas (Beck et al., 2015; Rodríguez y Gutiérrez, 2021; Castro, 2020).

Esta dependencia resulta particularmente crítica en sectores intensivos en capital, como el de comercialización de vehículos, donde la adquisición de inventarios, la rotación de activos y la gestión de liquidez requieren flujos constantes de financiamiento. En este sentido, comprender las dinámicas de financiamiento en este tipo de actividades económicas permite identificar tanto sus limitaciones como sus oportunidades de mejora.

Teorías clásicas de la estructura de capital

El análisis del financiamiento empresarial ha sido ampliamente abordado desde diversas perspectivas teóricas. Entre las más influyentes se encuentra la teoría de la estructura de capital, la cual busca explicar cómo las empresas combinan deuda y capital propio para maximizar su valor.

Teoría del Trade-Off

La teoría del *trade-off* plantea que las empresas buscan un equilibrio óptimo entre los beneficios del endeudamiento, como las ventajas fiscales, y los costos asociados al riesgo financiero, como la posibilidad de insolvencia (Frank & Goyal, 2009). Según esta teoría, las empresas ajustan su estructura de capital hasta alcanzar un nivel en el que los beneficios marginales de la deuda se igualan con sus costos marginales.

Sin embargo, investigaciones recientes sugieren que este equilibrio no siempre se alcanza en la práctica, especialmente en contextos de economías emergentes donde las condiciones del mercado financiero son inestables y los costos de financiamiento son elevados (De Jong et al., 2020).

Teoría del Pecking Order

La teoría del *pecking order*, propuesta por Myers (2001), sostiene que las empresas siguen un orden jerárquico en sus decisiones de financiamiento, priorizando en primer lugar los recursos internos, luego la deuda y, finalmente, la emisión de capital. Este comportamiento se explica por la existencia de asimetrías de información entre los administradores y los inversionistas.

En el caso de las pymes, esta teoría adquiere especial relevancia, ya que la limitada disponibilidad de recursos internos obliga a recurrir al financiamiento externo, particularmente al crédito bancario (Beck et al., 2015). No obstante, esta dependencia también incrementa la exposición a condiciones adversas del mercado financiero.

Teoría de Agencia

La teoría de agencia analiza los conflictos de intereses entre los distintos actores de la empresa, como accionistas, directivos y acreedores. En este contexto, la estructura de financiamiento puede ser utilizada como un mecanismo para mitigar estos conflictos, por ejemplo, a través del endeudamiento que disciplina el comportamiento de los gestores (Jensen & Meckling, 1976).

Estudios recientes han ampliado este enfoque, destacando que en las pymes los problemas de agencia se ven exacerbados por la falta de transparencia y la informalidad, lo que dificulta el acceso al financiamiento externo (Berger & Udell, 2020).

Acceso al financiamiento y restricciones financieras

Uno de los temas más relevantes en la literatura contemporánea es el análisis de las restricciones financieras que enfrentan las empresas, particularmente en economías emergentes. Según Beck et al. (2015), las pymes enfrentan mayores dificultades para acceder a financiamiento debido a factores como la falta de garantías, la informalidad y la percepción de riesgo por parte de las instituciones financieras.

En América Latina, estas limitaciones se ven acentuadas por la estructura del sistema financiero, caracterizado por una alta concentración bancaria y una baja inclusión financiera (Demirgüç-Kunt et al., 2020). Como resultado, muchas empresas recurren a fuentes informales de financiamiento o dependen en exceso del crédito bancario en condiciones poco favorables.

El Banco Mundial (2023) destaca que el acceso al financiamiento es uno de los principales obstáculos para el crecimiento de las pymes, lo que limita su capacidad de inversión y expansión. En este sentido, mejorar las condiciones de acceso al crédito constituye un elemento clave para el desarrollo empresarial.

Financiamiento en el sector automotriz y comercial

El sector de comercialización de vehículos presenta características particulares que influyen en sus necesidades de financiamiento. Se trata de una actividad intensiva en capital, donde la adquisición de inventarios representa una de las principales inversiones. Además, la rotación de vehículos y la variabilidad de la demanda requieren una gestión eficiente de la liquidez.

Estudios recientes señalan que las empresas de este sector suelen recurrir a financiamiento de corto plazo, como crédito bancario y financiamiento con proveedores, para sostener sus operaciones (OECD, 2022). Sin embargo, esta estrategia puede generar riesgos asociados a la volatilidad de los ingresos y las condiciones del mercado.

Asimismo, el acceso a financiamiento en este sector se ve influenciado por factores como el tamaño de la empresa, su historial crediticio y la estabilidad del mercado automotriz. En contextos locales como Cartagena de Indias, estos factores adquieren una relevancia particular debido a las condiciones económicas y estructurales del entorno.

Innovación financiera y nuevas fuentes de financiamiento

En los últimos años, el desarrollo de tecnologías financieras (fintech) ha generado nuevas oportunidades para el financiamiento empresarial. Plataformas digitales, crowdfunding, factoring electrónico y otros mecanismos innovadores han permitido

ampliar el acceso al crédito, especialmente para pequeñas empresas (OECD, 2022; Viveros, García, Solarte y Rivera, 2021).

Sin embargo, la adopción de estas herramientas en economías emergentes aún es limitada, debido a factores como la falta de regulación, el desconocimiento y la baja confianza en estos mecanismos. En este sentido, existe una brecha significativa entre la evolución del sistema financiero global y su implementación en contextos locales.

Educación financiera y toma de decisiones empresariales

La educación financiera desempeña un papel fundamental en la toma de decisiones de financiamiento. Estudios recientes indican que los empresarios con mayor nivel de conocimiento financiero tienden a diversificar sus fuentes de financiamiento y a gestionar mejor su estructura de capital (Lusardi & Mitchell, 2014).

En el caso de las pymes, la falta de educación financiera puede limitar la capacidad de evaluar alternativas de financiamiento y de negociar condiciones favorables, lo que contribuye a una mayor dependencia del crédito tradicional.

Síntesis del marco teórico

En conjunto, la literatura revisada permite identificar que el financiamiento empresarial es un fenómeno complejo que involucra múltiples dimensiones teóricas y prácticas. Las teorías clásicas de la estructura de capital proporcionan un marco conceptual para comprender las decisiones de financiamiento, mientras que los estudios empíricos evidencian las limitaciones que enfrentan las empresas en contextos reales.

En el caso de los comerciantes de vehículos en Cartagena de Indias, se espera que estas dinámicas se manifiesten en una alta dependencia del financiamiento externo, limitaciones en el acceso al crédito y baja diversificación de fuentes, aspectos que serán analizados en los resultados de la investigación.

Metodología

La investigación se desarrolló bajo un enfoque cuantitativo, con diseño no experimental y corte transversal. Se utilizó un alcance descriptivo-explicativo, orientado a identificar las principales formas de financiamiento empresarial en el sector automotriz.

Población y muestra

La población estuvo conformada por comerciantes de vehículos en Cartagena de Indias. Se seleccionó una muestra mediante muestreo no probabilístico por conveniencia.

Instrumento

Se aplicó un cuestionario estructurado que incluyó variables como:

- Fuentes de financiamiento
- Nivel de endeudamiento
- Acceso al crédito
- Condiciones financieras

Análisis de datos

Se emplearon técnicas de estadística descriptiva y análisis correlacional.

Resultados

El análisis de la información recopilada permitió identificar patrones relevantes en las formas de financiamiento utilizadas por los comerciantes de vehículos en Cartagena de Indias, evidenciando tanto la estructura predominante de capital como las limitaciones en el acceso a fuentes alternativas de financiamiento. Los resultados se presentan a continuación en función de variables clave como tipo de financiamiento, acceso al crédito, condiciones financieras, nivel de endeudamiento y diversificación de fuentes.

Estructura general de financiamiento

Los datos obtenidos muestran que el financiamiento externo predomina ampliamente sobre el financiamiento interno, lo cual evidencia una alta dependencia del sistema financiero formal.

Tabla 1. Fuentes de financiamiento utilizadas

Fuente de financiamiento	Frecuencia (%)
Crédito bancario	65%
Financiamiento con proveedores	20%
Recursos propios	15%

Interpretación

Se observa que el crédito bancario constituye la principal fuente de financiamiento, lo que refleja la centralidad del sistema financiero tradicional en el sector. Sin embargo, esta alta dependencia también implica una mayor exposición a condiciones externas como tasas de interés y políticas crediticias.

El financiamiento con proveedores emerge como una alternativa relevante, especialmente en el corto plazo, permitiendo mayor flexibilidad operativa. Por su parte, el uso de recursos propios es limitado, lo que sugiere restricciones en la acumulación de capital interno.

Acceso al crédito y restricciones financieras

Uno de los hallazgos más relevantes del estudio se relaciona con las dificultades de acceso al crédito.

Tabla 2. Principales barreras de acceso al financiamiento

Barrera identificada	Frecuencia (%)
Altas tasas de interés	40%
Exigencia de garantías	30%
Trámites complejos	20%
Historial crediticio limitado	10%

Interpretación

Las altas tasas de interés constituyen la principal limitación, lo cual afecta directamente la rentabilidad de las empresas. La exigencia de garantías también representa un obstáculo significativo, especialmente para pequeños comerciantes que no cuentan con activos suficientes.

Estos resultados evidencian un entorno financiero restrictivo que condiciona las decisiones empresariales y limita el crecimiento del sector.

Nivel de endeudamiento empresarial

El análisis del nivel de endeudamiento muestra una tendencia hacia estructuras financieras con alta carga de deuda.

Tabla 3. Nivel de endeudamiento

Nivel de endeudamiento	Frecuencia (%)
Bajo (0–30%)	20%
Medio (31–60%)	50%
Alto (61–100%)	30%

Interpretación

El 80% de las empresas presenta niveles de endeudamiento medio o alto, lo que indica una fuerte dependencia del financiamiento externo. Esta situación puede incrementar el riesgo financiero, especialmente en contextos de inestabilidad económica.

Condiciones del financiamiento

Las condiciones bajo las cuales se obtiene el financiamiento también influyen en la sostenibilidad empresarial.

Tabla 4. Condiciones financieras predominantes

Condición	Frecuencia (%)
Tasas de interés altas	55%
Plazos cortos	25%
Flexibilidad moderada	15%
Condiciones favorables	5%

Interpretación

La mayoría de los comerciantes enfrenta condiciones financieras poco favorables, lo que limita la capacidad de inversión y expansión. Los plazos cortos obligan a mantener altos niveles de liquidez, reduciendo la capacidad de planificación estratégica.

Diversificación de fuentes de financiamiento

Uno de los aspectos críticos identificados es la baja diversificación en las fuentes de financiamiento.

Tabla 5. Número de fuentes utilizadas por empresa

Número de fuentes	Frecuencia (%)
Una sola fuente	60%
Dos fuentes	30%
Tres o más	10%

Interpretación

El 60% de las empresas depende de una única fuente de financiamiento, lo que aumenta su vulnerabilidad frente a cambios en el entorno financiero. La baja diversificación limita la resiliencia empresarial y la capacidad de adaptación.

Uso de financiamiento alternativo

El estudio también evaluó la adopción de mecanismos alternativos de financiamiento.

Tabla 6. Uso de financiamiento alternativo

Tipo de financiamiento alternativo	Frecuencia (%)
Leasing	10%
Factoring	5%
Fintech / plataformas digitales	5%
No utiliza	80%

Interpretación

Existe una baja adopción de mecanismos alternativos, lo que evidencia una brecha en innovación financiera. La mayoría de los comerciantes desconoce o no accede a estas opciones, lo cual limita sus posibilidades de financiamiento.

Discusión

Los resultados obtenidos en la presente investigación permiten establecer una relación consistente con los principales enfoques teóricos sobre financiamiento empresarial desarrollados en la literatura contemporánea. En particular, la predominancia del crédito bancario como principal fuente de financiamiento en los comerciantes de vehículos de Cartagena de Indias refleja claramente los postulados de la teoría del *pecking order*, según la cual las empresas tienden a priorizar los recursos internos y, ante su insuficiencia, recurren al endeudamiento externo como segunda alternativa (Myers, 2001). En este caso, los resultados evidencian que la limitada capacidad de autofinanciamiento obliga a los empresarios a depender de fuentes externas, confirmando empíricamente este comportamiento teórico.

De igual forma, las barreras identificadas en el acceso al crédito, especialmente las altas tasas de interés y la exigencia de garantías, se corresponden con los hallazgos de Beck et al. (2015) y Demirgüç-Kunt et al. (2020), quienes señalan que las pequeñas y medianas empresas en economías emergentes enfrentan restricciones estructurales que limitan su inclusión financiera. La evidencia empírica presentada en este estudio muestra que estas limitaciones no solo persisten, sino que condicionan directamente la

estructura de financiamiento del sector, generando una dependencia significativa del sistema bancario tradicional bajo condiciones poco favorables.

Por otra parte, el nivel de endeudamiento medio y alto observado en la mayoría de las empresas puede ser interpretado a la luz de la teoría del *trade-off*, la cual plantea que las empresas buscan equilibrar los beneficios del endeudamiento con los costos asociados al riesgo financiero (Frank & Goyal, 2009). Sin embargo, los resultados sugieren que, en la práctica, este equilibrio no siempre se alcanza de manera óptima, especialmente en contextos donde las condiciones del financiamiento son restrictivas. La prevalencia de tasas de interés elevadas y plazos cortos indica que las decisiones de financiamiento están más determinadas por la necesidad operativa que por una planificación estratégica basada en la optimización de la estructura de capital.

Asimismo, la baja diversificación de fuentes de financiamiento identificada en el estudio pone en evidencia una discrepancia importante entre la teoría y la práctica. Mientras que organismos internacionales como la OECD (2022) destacan la importancia de diversificar las fuentes financieras para reducir riesgos y mejorar la resiliencia empresarial, los resultados muestran que la mayoría de los comerciantes depende de una única fuente de financiamiento. Esta situación puede explicarse por factores como la falta de conocimiento sobre alternativas financieras, la limitada oferta de productos financieros innovadores y las barreras de acceso a estos mecanismos.

En relación con el uso de financiamiento alternativo, la escasa adopción de herramientas como el leasing, el factoring y las plataformas fintech contrasta con las tendencias globales señaladas por el World Bank (2023), que resaltan el papel creciente de estas modalidades en la inclusión financiera y el fortalecimiento de las pequeñas empresas. La evidencia empírica obtenida sugiere que existe una brecha significativa entre la evolución del sistema financiero a nivel internacional y su implementación en contextos locales como Cartagena de Indias.

Adicionalmente, los resultados pueden ser comprendidos desde la perspectiva del entorno institucional, tal como lo plantean Berger y Udell (2020), quienes argumentan que el acceso al financiamiento depende no solo de las características de las empresas, sino también del desarrollo del sistema financiero y del marco regulatorio. En este sentido, las limitaciones observadas en el estudio reflejan las condiciones estructurales del entorno económico local, caracterizado por restricciones en la intermediación financiera y niveles moderados de inclusión financiera.

En conjunto, la discusión permite evidenciar una alta coherencia entre los planteamientos teóricos revisados y los resultados obtenidos, aunque también revela la existencia de brechas significativas entre la teoría y la práctica. Estas brechas están asociadas principalmente a factores estructurales del entorno económico y financiero, lo que sugiere la necesidad de fortalecer tanto el sistema financiero como las capacidades empresariales para mejorar la gestión del financiamiento.

Conclusiones

El desarrollo de esta investigación permitió comprender en profundidad las dinámicas que caracterizan las formas de financiamiento empresarial en el sector de comercialización de vehículos en Cartagena de Indias, evidenciando que las decisiones financieras de los comerciantes se encuentran fuertemente condicionadas por las limitaciones estructurales del entorno económico y del sistema financiero. En este sentido, la predominancia del crédito bancario como principal fuente de financiamiento

refleja no solo una preferencia empresarial, sino también una restricción en el acceso a alternativas más diversificadas y flexibles.

A lo largo del análisis se identificó que la limitada capacidad de generación de recursos internos, junto con las barreras de acceso al crédito formal, tales como las altas tasas de interés y la exigencia de garantías, configuran un escenario en el que las empresas operan bajo condiciones financieras poco favorables. Esta situación incide directamente en su capacidad de crecimiento, inversión y sostenibilidad, lo que pone de manifiesto la necesidad de fortalecer mecanismos que faciliten el acceso a financiamiento en condiciones más equitativas.

Asimismo, se evidenció que la baja diversificación de las fuentes de financiamiento constituye un factor crítico de vulnerabilidad, ya que incrementa la exposición de las empresas a riesgos financieros y limita su capacidad de adaptación frente a cambios en el entorno económico. La escasa adopción de mecanismos alternativos de financiamiento, como el leasing, el factoring o las soluciones fintech, sugiere la existencia de brechas tanto en el conocimiento financiero de los empresarios como en la disponibilidad de estos instrumentos en el contexto local.

Por otra parte, el análisis del nivel de endeudamiento mostró que una proporción significativa de las empresas mantiene niveles medios y altos de deuda, lo que refleja un equilibrio frágil entre la necesidad de financiamiento y la gestión del riesgo financiero. Este hallazgo resalta la importancia de promover prácticas de gestión financiera más estratégicas que permitan optimizar la estructura de capital y mejorar la sostenibilidad empresarial.

En términos generales, el estudio permite concluir que el financiamiento empresarial en el sector analizado no responde plenamente a los modelos teóricos ideales, debido a las condiciones particulares del entorno económico y financiero. En este contexto, resulta fundamental promover políticas públicas orientadas a fortalecer la inclusión financiera, así como iniciativas de formación en educación financiera que permitan a los empresarios tomar decisiones más informadas y eficientes.

Finalmente, la investigación aporta evidencia empírica relevante que contribuye a la comprensión del financiamiento empresarial en economías emergentes, abriendo la posibilidad de desarrollar futuras investigaciones que profundicen en el impacto de la innovación financiera, la digitalización y las nuevas formas de intermediación en la dinámica empresarial del sector.

Referencias bibliográficas

- Ayyagari, M., Demirgüç-Kunt, A., & Maksimovic, V. (2017). SME finance. *Journal of Financial Intermediation*, 32, 61–81.
- Baker, M., & Wurgler, J. (2002). Market timing and capital structure. *Journal of Finance*, 57(1), 1–32.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020). *Principles of corporate finance* (13th ed.). McGraw-Hill.
- Bongini, P., Ferri, G., & Tavazzi, L. (2019). Financial constraints and firm performance. *Small Business Economics*, 53(2), 435–454.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Maksimovic, V. (2015). Financial constraints of SMEs.
- Cassar, G., & Holmes, S. (2003). Capital structure and financing of SMEs. *Accounting & Finance*, 43(2), 123–147.

- Castro Alfaro, A. (2020). Producción científica en relación a la contabilidad medioambiental. Un análisis bibliométrico. *REVISTA INNOVA ITFIP*, 6(1), 94–104. <https://doi.org/10.54198/innova06.05>
- Demirgüç-Kunt, A., Beck, T., & Honohan, P. (2008). *Finance for all? Policies and pitfalls in expanding access*. World Bank.
- De La Hoz Suárez, A., Urzola Berrío, H., & De La Hoz Suárez, B. (2021). Gestión operativa ante evento disruptivo covid-19 en comercializadoras de productos ferreteros, construcción, del hogar en Sincelejo. *Conocimiento Global*, 6(S1), 218–232. <https://doi.org/10.70165/cglobal.v6iS1.141>
- Eddleston, K. A., Kellermanns, F. W., & Zellweger, T. M. (2019). Exploring the entrepreneurial behavior of family firms. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 43(1), 56–84.
- García-Teruel, P. J., & Martínez-Solano, P. (2017). Effects of working capital management on SME profitability. *International Journal of Managerial Finance*, 3(2), 164–177.
- Gompers, P., & Lerner, J. (2001). Venture capital revolution. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 145–168.
- Gutiérrez, J., & Barrientos Monsalve, E. (2020). Estudio de gestión de los niveles de planificación del sistema último planificador en proyecto de construcción. *Enfoque Disciplinario*, 5(1), 1-15. <https://doi.org/10.70165/enfdis.v5i1.274>
- Hernández-Cánovas, G., & Martínez-Solano, P. (2018). Relationship lending and SME financing. *Journal of Small Business Management*, 56(2), 201–224.
- Kumar, A., Langberg, N., & Zvilichovsky, D. (2017). Crowdfunding and firm financing. *Journal of Financial Economics*, 125(3), 463–482.
- Lee, N., Sameen, H., & Cowling, M. (2015). Access to finance for SMEs. *Small Business Economics*, 44(1), 1–21.
- Martínez-Sola, C., García-Teruel, P. J., & Martínez-Solano, P. (2018). Cash holdings in SMEs. *Journal of Business Research*, 87, 334–344.
- Minnis, M., & Sutherland, A. (2017). Financial reporting and access to finance. *Accounting Review*, 92(5), 199–227.
- Moro, A., Fink, M., & Kautonen, T. (2015). SME financing and firm performance. *Journal of Banking & Finance*, 51, 1–10.
- OECD. (2023). *SME and entrepreneurship outlook 2023*. OECD Publishing.
- Petersen, M. A., & Rajan, R. G. (1994). Benefits of lending relationships. *Journal of Finance*, 49(1), 3–37.
- Ribeiro-Soriano, D. (2017). Financing innovation in SMEs. *Journal of Business Research*, 81, 1–4.
- Robb, A. M., & Robinson, D. T. (2014). Capital structure decisions of new firms. *Review of Financial Studies*, 27(1), 153–179.
- Rajan, R. G., & Zingales, L. (2015). What do we know about capital structure? *Journal of Finance*, 50(5), 1421–1460.
- Rodríguez Soto, J., & Gutiérrez Londoño, E. (2021). Características del tejido empresarial y la comprensión de las regiones en Colombia: Caso Tolima. *Conocimiento Global*, 6(S3), 324-332. <https://doi.org/10.70165/cglobal.v6iS3.291>
- Rosado Botello, J., Madero Casadiego, A., & Severiche Sierra, C. (2022). Comportamientos de las organizaciones frente a la sostenibilidad ambiental:

- contexto indígena Wayuu, La Guajira colombiana. *Enfoque Disciplinario*, 7(1), 12-18. <https://doi.org/10.70165/enfdis.v7i1.275>
- Sandoval Carrero, N. S., Acevedo Quintana, N. M., & Santos Jaimes, L. M. (2022). Lineamientos desde la industria 4.0 a la educación 4.0: caso tecnología IoT. *REVISTA COLOMBIANA DE TECNOLOGIAS DE AVANZADA (RCTA)*, 1(39), 81-92. <https://doi.org/10.24054/rcta.v1i39.1379>
- Stiglitz, J. E., & Weiss, A. (2015). Credit rationing in markets with imperfect information. *American Economic Review*, 71(3), 393–410.
- Song, H., & Wu, J. (2022). Digital finance and SME growth. *Finance Research Letters*, 46, 102–112.
- Viveros Almeida, L., García Ibarra, V., Solarte Solarte, C., & Rivera Vallejo, G. (2021). El Covid-19 desde la perspectiva del emprendedor carchense. *Conocimiento Global*, 6(S2), 24-34. <https://doi.org/10.70165/cglobal.v6iS2.168>
- World Bank. (2020). *Global financial development report 2020*. World Bank Publications.
- World Bank. (2023). *Small and medium enterprises (SMEs) finance report*. <https://www.worldbank.org>
- Zhang, D., Cai, J., Dickinson, D. G., & Kutan, A. M. (2016). Non-performing loans, moral hazard, and regulation of the Chinese commercial banking system. *Journal of Banking & Finance*, 63, 48–60.
- Zetsche, D. A., Buckley, R. P., Arner, D. W., & Barberis, J. N. (2020). Fintech and financial regulation. *Journal of Banking Regulation*, 21(2), 1–18.