Análisis a los factores que inciden en las decisiones de financiación de los pequeños empresarios jóvenes del sector comercial del municipio de Buga.

Johan Stiven Martínez Gonzáles
Santiago Hernán Moreno Morales

Universidad del Valle - Sede Buga.
Ciencias de la Administración.
Contaduría Pública.
2026

Análisis a los factores que inciden en las decisiones de financiación de los pequeños empresarios jóvenes del sector comercial del municipio de Buga

Johan Stiven Martínez Gonzáles
Santiago Hernán Moreno Morales

Trabajo de grado para obtener el título de:
Contador Público

Directora:
Claudia Martínez Cortés

Universidad del Valle - Sede Buga.
Ciencias de la Administración.
Contaduría Pública.
2026

TABLA DE CONTENIDO

Pág.

RESUMEN 9

INTRODUCCIÓN 10

1. PRELIMINARES DE LA INVESTIGACIÓN 12

1.1 MARCO DE ANTECEDENTES 12

1.2 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA 18

1.3 OBJETIVOS 21

1.3.1 Objetivo general 21

1.3.2 Objetivos específicos 21

1.4 JUSTIFICACIÓN 22

1.5 METODOLOGÍA 23

1.5.1 Método de investigación. 24

1.5.2 Tipo de investigación 24

1.5.3 Fuentes de información para la investigación. 25

1.5.4 Técnicas de investigación. 26

1.5.5 Población 29

1.5.6 Muestra 31

2. MARCO DE REFERENCIA 34

2.1 MARCO TEÓRICO 34

2.1.1 Teoría de sistemas 36

2.1.2 Teoría de empresa: ciclo de vida. 38

2.1.3 Teoría financiera 42

2.1.4 Teoría de los recursos 44
2.1.5 Teoría Social 46
2.2 MARCO CONCEPTUAL 49
2.3 MARCO CONTEXTUAL 51
2.3.1 Situación económica de Guadalajara de Buga 52
2.3.2 Localización y Conectividad 54
2.3.3 Servicios financieros en Guadalajara de Buga 54
2.4 MARCO LEGAL 55
3. RESULTADOS 59
3.1 FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL: ENFOQUES TEÓRICOS DESDE LA PERSPECTIVA DE LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA 59
3.1.1 Revisión de la literatura 61
3.1.2 Análisis de los hallazgos 66
3.2 CARACTERIZACIÓN DE LOS MECANISMOS ALTERNATIVOS DE FINANCIACIÓN, DESDE LA PERSPECTIVA LEGAL, OPERATIVA, Y DE RIESGO PARA LAS PEJ. 68
3.2.1 Identificación de los mecanismos alternativos de financiación 69
3.2.2 Caracterización de los mecanismos alternativos de financiamiento de las PEJ desde una perspectiva legal 75
3.2.3 Caracterización de los mecanismos alternativos de financiamiento de las PEJ desde una perspectiva operativa 79
3.2.4 Caracterización de los mecanismos alternativos de financiamiento de las PEJ desde una perspectiva de riesgo 81

3.3 CARACTERIZACIÓN DE LOS FACTORES OPERATIVOS, ECONÓMICOS Y SOCIALES DE LAS PEJ DEL SECTOR COMERCIAL Y SU RELACIÓN CON LAS DECISIONES DE FINANCIACIÓN 83

3.3.1 Resultados de la encuesta sobre decisiones de financiación en PEJ del sector comercial de Buga 85

3.3.2 Conclusiones del trabajo de campo 111

4. CONCLUSIONES 115

5. RECOMENDACIONES 117

6. BIBLIOGRAFÍA 119

ANEXOS ..... **¡Error! Marcador no definido.**

LISTA DE TABLAS

Pág.

Tabla 1. Nacimientos de empresas por actividad económica 2016 – 2023. 30
Tabla 2. Principales conceptos 49
Tabla 3. Marco legal 55
Tabla 4. Criterios tomados para realizar la revisión bibliográfica 62
Tabla 5. Sistematización de los hallazgos 63
Tabla 6. Mecanismos de financiación 71
Tabla 7. Regulación de Mecanismos de Financiamiento en Colombia 77
Tabla 8. Aspectos operativos de los mecanismos de financiamiento 80
Tabla 9. Riesgos de los Mecanismos Alternativos de Financiamiento para las PEJ 81
Tabla 10. Dimensiones de la encuesta sobre decisiones de financiación en PEJ del sector comercial. 84

Lista de figuras

Pág.

Figura 1. Formulario de la encuesta aplicada por Google Forms 28
Figura 2. Resultados de la encuesta aplicada por Google Forms..... 28
Figura 2. Base teórica..... 35
Figura 3. Etapas del ciclo de vida empresarial..... 39
Figura 4. Conceptos teóricos de la teoría financiera..... 43
Figura 5. Elementos centrales de la teoría social. 47
Figura 6. ¿Cuántos años lleva en funcionamiento su empresa?..... 86
Figura 7. ¿Cuántas personas trabajan actualmente en su empresa (incluyéndose usted)?... 87
Figura 8. ¿Cuál es la actividad principal de su empresa? 88
Figura 9. ¿Cómo describiría la estructura administrativa de su empresa?..... 90
Figura 10. ¿Qué nivel de tecnología utiliza su empresa para gestionar sus operaciones?... 91
Figura 11. ¿Cómo lleva el control de sus cuentas y finanzas?..... 92
Figura 12. ¿Quién se encarga principalmente de manejar las finanzas de su empresa? 93
Figura 13. ¿Cómo realiza la gestión de cobros cuando ofrece ventas a crédito?..... 94
Figura 14. ¿Qué tan preparado se siente para cumplir con los requisitos que exigen las entidades que otorgan financiación (distintas a los bancos)?..... 95
Figura 15. ¿Cuál ha sido su principal fuente de financiamiento? 96
Figura 16. ¿Qué dificultades ha enfrentado al buscar financiamiento para su empresa? 97
Figura 17. ¿Cómo describiría la situación financiera actual de su empresa?..... 98
Figura 18. ¿Qué porcentaje de sus ingresos mensuales destina normalmente al pago de deudas?..... 99
Figura 19. ¿Qué tan fácil le ha resultado cumplir con los requisitos financieros exigidos por fuentes distintas al banco?..... 100
Figura 20. ¿Qué tipo de apoyo ha recibido con mayor frecuencia para financiar o mantener su empresa?..... 101

Figura 21. ¿Qué tan importante ha sido el respaldo de su entorno cercano (familiares, amigos, comunidad)? 102
Figura 22. ¿Cómo percibe el ambiente comercial en Guadalajara de Buga para pequeños negocios como el suyo? 103
Figura 23. ¿Qué tan confiables considera a otras personas o entidades, diferentes a los bancos, para apoyar económicamente a su empresa? 104
Figura 24. ¿Cómo valora la confianza que le inspiran los programas gubernamentales, tanto locales como nacionales, para financiar o respaldar su empresa? 105
Figura 25. ¿Cómo percibe el nivel de confianza que otras personas o entidades (como proveedores, clientes o instituciones) tienen hacia su empresa al momento de ofrecerle apoyo o facilidades financieras? 106
Figura 26. ¿Qué tanto conoce sobre mecanismos como factoring, crowdfunding o inversionistas privados? 108
Figura 27. ¿Qué aspectos considera más importantes al momento de decidir cómo financiar su empresa? (Puede seleccionar hasta dos)..... 109
Figura 28. ¿Qué aspectos le generan más preocupación al pensar en financiamiento alternativo? (Puede seleccionar hasta dos)..... 110
Figura 29. Si tuviera acceso a una fuente alternativa de financiamiento adaptada a su realidad, ¿cómo cree que impactaría en su empresa? 111

RESUMEN

El financiamiento empresarial constituye un eje esencial para la sostenibilidad y el crecimiento de las organizaciones, y en Colombia adquiere un matiz especial cuando se observa a las pequeñas empresas jóvenes (PEJ), que, para el caso de Colombia, en el año 2023 alcanzaron el 99% de las nuevas constituciones (Confecámaras, 2024). Las PEJ se consideran el motor clave para la generación de empleo y el dinamismo económico, sin embargo, se encuentran limitadas cuando se enfrentan al desafío de conseguir capital para operar y crecer, toda vez que su financiación se limita a la vía tradicional, esto es, recursos propios o crédito bancario tradicional, a pesar de la existencia de una variada oferta de financiación diferente a la tradicional, entendidas como fuentes alternativas de financiación, como el factoring, crowdfunding entre otros. En este contexto, esta investigación parte de la idea de que factores operativos, económicos y sociales pueden incidir en sus decisiones de financiación, de los PEJ por lo tanto, limitan la consecución de recursos a las alternativas de financiación tradicional.

En consecuencia, esta investigación se propuso analizar cómo los factores operativos, económicos y sociales influyen en las decisiones de financiación de las pequeñas empresas jóvenes (PEJ) del sector comercial en el municipio de Buga. Para ello se adoptó un enfoque mixto de carácter descriptivo, sustentado en la revisión documental de fuentes teóricas y normativas, complementado con la aplicación de una encuesta semiestructurada a 34 empresas locales. Los resultados muestran, entre otros que, la toma de decisiones se orienta por la necesidad de conservar el control absoluto de la empresa y por el temor a incurrir en costos financieros superiores a los previstos, lo que se traduce en una fuerte resistencia a explorar otras alternativas. Se concluye que el verdadero obstáculo no es la ausencia de opciones de financiamiento, sino la limitada capacidad interna para gestionarlas, lo que abre un campo de acción fundamental para la profesión contable como asesora estratégica capaz de fortalecer procesos, generar confianza y facilitar el acceso a recursos que impulsen el desarrollo empresarial en la región.

Palabras clave: Pequeñas Empresas Jóvenes - PEJ, financiación, financiación alternativa, factores operativos, económicos y sociales.

INTRODUCCIÓN

El financiamiento empresarial constituye un eje esencial para la sostenibilidad y el crecimiento de las organizaciones, y en Colombia adquiere un matiz especial cuando se observa a las pequeñas empresas jóvenes (PEJ), aquellas con menos de tres años de existencia legal. Estas representan la gran mayoría del tejido empresarial del país, alcanzando en 2023 el 99% de las nuevas constituciones (Confecámaras, 2024). En el caso de Guadalajara de Buga, su papel es todavía más evidente, ya que el sector comercial concentra más del 40% de la actividad de estas unidades productivas, lo que las convierte en un motor clave para la generación de empleo y el dinamismo económico local. Sin embargo, la fortaleza de estas empresas se ve rápidamente limitada cuando se enfrentan al desafío de conseguir capital para operar y crecer. Al respecto, el problema se manifiesta en la baja diversificación de las fuentes de financiación por parte de estos empresarios. A pesar de que existen opciones distintas al préstamo bancario, la mayoría de emprendedores sigue recurriendo a mecanismos convencionales o a recursos propios, lo que restringe sus posibilidades de expansión. Según la Superintendencia Financiera (2018), solo el 20,6% de las microempresas accede a créditos formales, lo que refleja tanto un desconocimiento generalizado como un temor evidente a la deuda (Vesga et al., 2017).

Diversos antecedentes respaldan esta problemática. Investigaciones como la de Vélez, Osorio y Raigoza (2016) advierten que cerca del 30% de los emprendedores desconoce las fuentes de financiamiento disponibles; Martínez y Quiñones (2010) concluyeron que la falta de apoyo económico obliga a depender casi exclusivamente de recursos propios, y Lopera, et al. (2014) confirmaron que en etapas tempranas predominan las fuentes internas, en gran medida por los riesgos percibidos por los inversionistas. Más recientemente, Aristizábal y Pescador (2018) evidenciaron la escasa adopción de esquemas alternativos en las PYMEs colombianas. Estos hallazgos justifican la pertinencia de la presente investigación, comprendiendo las condiciones particulares de las PEJ en Buga respecto a los factores que inciden en sus decisiones de financiación a través de fuentes alternas a las tradicionales.

Por lo anterior, el objetivo general de esta investigación fue identificar de qué manera los factores operativos, económicos y sociales de las PEJ del sector comercial de Buga inciden en la decisión de recurrir a mecanismos de financiación alternativos. Para ello, se propusieron tres objetivos específicos: el primero de ello, de contenido teórico apuntó a sistematizar los enfoques teóricos que explican la financiación empresarial, el segundo objetivo se orientó a caracterizar los mecanismos alternativos de financiación desde las dimensiones legal, operativa y de riesgo, para finalmente describir las particularidades internas y externas de las empresas jóvenes desde sus dimensiones, operativas, económicas, sociales, para finalmente establecer su relación con las decisiones de financiación.

Metodológicamente, el estudio se abordó desde un enfoque mixto que combinó técnicas cualitativas y cuantitativas. Se diseñó y aplicó una encuesta semiestructurada a una muestra de 34 PEJ del sector comercial en Buga, cuyos resultados fueron interpretados a la luz de referentes teóricos y prácticos. Se trata de un estudio descriptivo, en el cual la información recolectada permitió identificar patrones de comportamiento y percepciones clave que inciden en las decisiones financieras de este grupo empresarial.

El trabajo de grado se organiza en tres capítulos principales. El primero desarrolla los preliminares de la investigación, donde se incluyen los antecedentes sobre el problema y tema de investigación, el planteamiento y formulación de la pregunta problema, los objetivos, la justificación y la metodología adoptada. El segundo capítulo aborda el marco de referencia, que expone las teorías que explican el problema de investigación, el marco conceptual, marco contextual y el marco legal aplicable. Finalmente, en el tercer capítulo se presentan los resultados de la investigación, partiendo de la sistematización de los enfoques teóricos, la caracterización de los mecanismos alternativos y el análisis de la encuesta aplicada. Finalmente, se da respuesta a la pregunta de investigación enmarcada en las conclusiones y se plantean recomendaciones orientadas a definir líneas de acción para que desde la academia y la profesión contable se contribuya a fortalecer este segmento empresarial.

1. PRELIMINARES DE LA INVESTIGACIÓN

En este capítulo se presentan los preliminares de la investigación, que corresponde a las bases sobre las cuales se estructura el presente trabajo, en el que se inicia con el marco de antecedentes que trata sobre una indagación documental sobre el tema y el problema objeto de estudio, seguidamente se presenta el planteamiento del problema que deriva en la pregunta de investigación y los objetivos del trabajo. También hacen parte de este primer capítulo la justificación y la metodología que guio el desarrollo de la investigación.

1.1 MARCO DE ANTECEDENTES

En el contexto de la investigación, se estableció una base de antecedentes que respalda el estudio, la cual se desarrolló a partir de una revisión de bases de datos, siguiendo un marco temporal específico y aplicando criterios de búsqueda alineados con los objetivos del trabajo. El propósito fue ofrecer una visión general de la forma como ha sido abordado el tema de investigación.

Para elaborar los antecedentes relacionados con el tema de estudio sobre las decisiones de financiación alternativas al crédito bancario por parte de las PEJ del sector comercial de Buga, se llevó a cabo una búsqueda en bases de datos especializadas entre las que se encuentran "Redalyc, Cielo, Scopus y Science," para el período comprendido entre los años 2008 y 2023, incluyendo como criterios de búsqueda la financiación de empresas jóvenes emprendedoras, así como las fuentes de financiación alternativas a las tradicionales y los criterios de decisión de emprendedores al buscar financiación.

“Alternativas de Financiación para las MIPYMES en Colombia” (Lopera, et al., 2014). Este artículo, tiene como eje central, exponer las diferentes alternativas de financiación a las que pueden recurrir las MiPymes en Colombia. Lo anterior se demuestra mediante investigación documental, con el fin de exponer las ventajas y desventajas a las que se

enfrentan las entidades para poder acceder a las fuentes de financiación tanto internas como externas.

A lo largo de la investigación, se presentaron de manera detallada los propósitos esperados por el artículo. Se comenzó con la presentación de la historia de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MiPymes) y se desarrollaron cada uno de los objetivos planteados por los autores. Se describieron de manera precisa las diversas fuentes de financiación a las que se puede acceder para cumplir con el objeto social de las organizaciones.

Según Lopera, et al. (2014), en Colombia existen alternativas de financiación tanto internas como externas para las MiPymes. Las fuentes internas son las más comunes para este tipo de empresas, especialmente para su creación, debido a que son pocas las entidades y personas dispuestas a financiar o invertir en proyectos o MiPymes en edad temprana debido a los altos riesgos que implican. Aunque estas fuentes no exigen pago de intereses ni retribución de dinero, tienen un costo relacionado con los dividendos y son las que menos barreras presentan para el acceso (p. 16).

En contexto con la investigación a realizar, este artículo ofrece elementos para su desarrollo, centrándose especialmente en el aspecto de la financiación en la creación de empresa. Esto se convierte en un elemento central para llevar a cabo un estudio financiero adecuado y para mitigar los riesgos financieros. De esta manera se considera importante ya que contribuirá a garantizar la calidad de la investigación. Este enfoque respalda un proyecto de investigación que propone identificar los factores que afectan a las PEJ, limitando su acceso a recursos financieros.

“Aspectos que dificultan la participación de las pequeñas y medianas empresas de Colombia en el segundo mercado como estrategia de financiación”. (Aristizábal y Pescador, 2018). Este trabajo de grado propuesto por estudiantes de la Universidad del Valle, tuvo como finalidad examinar detalladamente las dificultades en la participación de las pequeñas empresas de Colombia en el segundo mercado como estrategia de financiación y,

lo soporta enmarcando que el Segundo Mercado en Colombia, establecido mediante la Resolución 400 de 1995 y posteriormente modificado por el Decreto 1019 de 2014, ha sido diseñado como una herramienta de financiación que busca facilitar el acceso al mercado de capitales a un mayor número de emisores, especialmente las pequeñas y medianas empresas (PYME). A pesar de ofrecer ventajas regulatorias y costos reducidos en comparación con el mercado principal, las PYMEs aún muestran dificultad al aprovechar esta alternativa de financiamiento. Esta investigación explora las razones detrás de esta falta de adopción y destaca la importancia de considerar el Segundo Mercado como soportes en futuras investigaciones que traigan consigo la relación con la financiación de PYMEs en Colombia.

A pesar de los esfuerzos del gobierno por flexibilizar las regulaciones y promover el Segundo Mercado como una vía viable de financiación para las PYMES, las estadísticas revelan una escasa participación de estas empresas en este mercado. Según la Gran Encuesta PYME realizada por la Asociación Nacional de Instituciones Financieras (ANIF) en 2017, la mayoría de las pequeñas y medianas empresas en Colombia sigue apostando por las mismas fuentes de financiamiento de siempre: préstamos bancarios, proveedores o capital propio. Solo una minoría se anima a explorar alternativas fuera del sistema financiero tradicional.

Esto es un problema serio. Las PYMEs son el motor de la economía y del empleo en el país, pero su crecimiento se ve limitado cuando no tienen acceso a opciones de financiamiento más flexibles. Sin capital suficiente, muchas se quedan estancadas o, peor aún, desaparecen.

El punto clave de esta investigación es entender por qué el Segundo Mercado sigue sin ser una opción viable para la mayoría de las PYMEs, a pesar de los esfuerzos regulatorios por hacerlo más accesible. Aunque en teoría las condiciones han mejorado, en la práctica las empresas siguen viéndolo como un camino complicado o poco realista.

Aun así, el Segundo Mercado podría ser una alternativa clave para que las PYMEs crezcan y se consoliden. Por eso, analizar su baja adopción no solo es relevante, sino que puede

ayudar a identificar qué está fallando y qué se puede hacer para que más empresas se animen a aprovechar esta oportunidad.

Fuentes de financiación para nuevos emprendedores y casos de éxito. (Vélez, et al., 2016). Este proyecto de investigación reconoce la importancia del financiamiento en el emprendimiento y se realiza con el objetivo de presentar una visión completa de las fuentes de financiación disponibles para los nuevos emprendedores. En este contexto, se refleja que, en los últimos años, el emprendimiento ha experimentado un auge a nivel global, y Colombia no ha sido la excepción. El impulso proporcionado por los gobiernos, la creciente disponibilidad de información sobre el tema y la necesidad de alternativas laborales en un mundo en constante cambio han llevado a un aumento en el número de personas que desean convertirse en emprendedores. Según el Global Entrepreneurship Monitor (GEM) (2013), en 2012, aproximadamente el 20,1% de la población colombiana, equivalente a 6,2 millones de personas, estaba involucrada en actividades relacionadas con la creación de empresas. A nivel mundial, se estimaba que existían alrededor de 400 millones de emprendedores en ese mismo período.

Este crecimiento del emprendimiento ha sido alentado y respaldado por políticas gubernamentales y entidades educativas en Colombia. No obstante, a pesar de los esfuerzos por crear un ambiente propicio para los emprendedores, uno de los principales obstáculos que enfrentan al iniciar su viaje empresarial es la obtención de financiamiento. Autores como García y Fernández (2004) han identificado que la financiación es la barrera principal que dificulta a los nuevos emprendedores poner en marcha sus proyectos. Esta afirmación se ve respaldada por Rodeiro et al. (2010), quienes destacan la importancia del acceso al capital en el emprendimiento universitario.

La investigación realizada por Matiz y Fracica (2011) destaca otro desafío: aproximadamente el 30% de los emprendedores colombianos desconocen las fuentes de financiación a las que pueden acceder para obtener recursos para su empresa. Además, aunque el 70% restante afirmó tener conocimiento sobre las fuentes de financiación, en su mayoría recurre a créditos

bancarios, préstamos familiares/amigos y recursos propios, pasando por altas las herramientas de financiación específicamente diseñadas para las necesidades del proceso empresarial, como los ángeles inversionistas y el capital semilla.

Esta investigación tiene como objetivo brindar a los emprendedores en el Eje Cafetero información sobre las oportunidades de financiamiento disponibles, lo que, a su vez, puede contribuir al fortalecimiento del ambiente emprendedor. La investigación es importante y puede ser un recurso conveniente para los nuevos emprendedores, así como para el crecimiento económico de Colombia en su conjunto, al abordar cuestiones relacionadas con el acceso a recursos financieros para las PEJ. La idea de la investigación se relaciona directamente con el anteproyecto, ya que busca identificar los factores que limitan el acceso a recursos financieros por parte de las PEJ en una región específica de Colombia y que sirve como base para el resto del país. La información sobre oportunidades de financiamiento proporcionada por la investigación podría ayudar a mitigar algunos de estos obstáculos ya identificados.

"Estudio de fuentes de financiamiento no tradicionales para la creación y desarrollo de empresas de base tecnológica en Colombia" (Martínez y Quiñones, 2010). En este proyecto de grado, presentado por estudiantes de Ingeniería Industrial, se aborda la creciente relevancia que ha adquirido la creación de empresas tecnológicas en Colombia, en el contexto de los nuevos enfoques gubernamentales. La promoción de tales empresas se considera un motor clave para el fomento del espíritu emprendedor y la innovación en este sector. El propósito de este proyecto radica en la sistematización de información relacionada con diversas alternativas de financiamiento disponibles en Colombia, además de la construcción de una herramienta que facilite la toma de decisiones financieras.

A lo largo de este estudio, queda claro, con base en encuestas y en los datos del Global Entrepreneurship Monitor (GEM) (2009), que uno de los mayores retos para quienes quieren emprender es conseguir financiamiento. La falta de apoyo económico empuja a muchas de

estas nuevas empresas a depender casi por completo de sus propios recursos, lo que puede frenar su crecimiento o, en el peor de los casos, hacer que nunca despeguen.

A medida que avanza este proyecto, se describen las distintas etapas que atraviesa un emprendedor y cómo, en cada una de ellas, la necesidad de dinero se vuelve un factor determinante. En este proceso, se analiza también el papel del riesgo, que muchas veces es el gran filtro entre quienes logran consolidar su negocio y quienes se quedan en el intento.

Este estudio no se queda únicamente en describir la realidad actual, sino que también puede abrir la puerta a futuras investigaciones que profundicen en la problemática del financiamiento empresarial dado que al abordar el acceso a opciones poco tradicionales y la manera en que se puede impulsar el emprendimiento en sectores concretos, se genera un punto de partida para entender mejor las dificultades que enfrentan quienes buscan hacer crecer sus negocios sin depender exclusivamente de los bancos..

El análisis de los estudios previos permitió establecer una base teórica para comprender las dinámicas de financiación alternativa en PEJ, especialmente en el sector comercial de Buga. Investigaciones como la de Lopera, et al. (2014) han sido clave para identificar las ventajas y limitaciones de diversas fuentes de financiamiento, resaltando que las opciones internas son más accesibles en etapas iniciales, pero con restricciones en su capacidad de crecimiento. Por otro lado, el trabajo de Aristizábal y Pescador (2018) puso en evidencia la escasa adopción del Segundo Mercado como alternativa viable para las PYMEs en Colombia, lo que refuerza la necesidad de analizar por qué estas empresas no diversifican sus estrategias de financiamiento.

Asimismo, el estudio de Vélez, et al. (2016) destacó el desconocimiento generalizado de los emprendedores sobre las fuentes de financiación disponibles, lo que subraya la importancia de abordar no solo las opciones existentes, sino también los factores que influyen en su acceso y elección. Complementariamente, la investigación de Martínez y Quiñónez (2010) permitió reconocer que la falta de financiamiento adecuado es una de las principales barreras

para la consolidación de empresas emergentes, particularmente en sectores con alto potencial innovador.

Estos antecedentes contribuyeron a comprender lo que se ha escrito sobre el tema del financiamiento en nuevos emprendimientos, para así orientar la investigación respecto a la elección de fuentes de financiamiento alternativas al crédito bancario por parte de las PEJ en Buga. Además, permitieron identificar la falta de estudios que integren un análisis detallado de estos factores en contextos específicos, lo que justifica la pertinencia del presente estudio y su enfoque en las condiciones particulares del municipio.

1.2 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

De acuerdo con el Decreto 957 (2019), se entiende por pequeña empresa joven (PEJ) aquellas empresas que tienen menos de tres años de constitución legal y generan ingresos brutos anuales de hasta 10.000 salarios mínimos legales mensuales (SMMLV), lo que equivale en Colombia para el año 2024 aproximadamente a $12,450 millones de pesos.

Según Correa, et al. (2020) las pequeñas empresas son consideradas un segmento empresarial importante en América Latina dada su capacidad para generar empleo y contribuir al crecimiento económico. En el caso de las PEJ resultan relevantes en Colombia, teniendo en cuenta que en el 2023, el 99% de las empresas que se crearon pertenecen a dicho segmento (Confecámaras, 2024), por ello, en el país se han implementado distintas políticas y programas que fomentan el emprendimiento y apoyan el desarrollo de estas organizaciones, como es el caso de la Ley 2069 de 2020 o Ley de Emprendimiento que impulsa la creación de empresas en todo el territorio nacional generando oportunidades para las personas que no logran engancharse al mercado laboral, lo cual es importante porque de alguna manera significa que en Colombia es política de Estado impulsar a las PEJ (Congreso de la República, 2020).

En este contexto, una de las necesidades de las nuevas empresas es encontrar fuentes de financiamiento de acuerdo a sus particularidades, para lo cual existen alternativas al préstamo bancario tradicional, como el capital semilla, la financiación por líneas como capital de trabajo, el leasing financiero, el factoring, entre otros, no obstante, los emprendedores siguen utilizando las fuentes tradicionales incluidos los recursos propios para apalancarse, tal como lo evidencia el seguimiento de la Superintendencia Financiera y la Banca de las Oportunidades, donde los datos advierten que solo el 20,6% de las microempresas tiene acceso a algún tipo de crédito formal, el 6,4% acude a créditos formales no financieros, el 7,5% utiliza mecanismos de crédito informal y un alarmante 65,5% no tiene acceso a ningún tipo de financiamiento (Superintendencia Financiera, 2018, p. 85). Esta deficiencia estructural en el ecosistema crediticio es una problemática que se mantiene vigente, tal como lo corrobora el reciente *Informe de Inclusión Financiera 2021* (Banca de las Oportunidades, 2022), demostrando que las barreras de acceso persisten y que el segmento de las pequeñas empresas continúa relegado de las opciones de apalancamiento formal.

Respecto al informe de la Superintendencia Financiera (2018), las nuevas PEJ deberán superar dicha tendencia para con ello, tener la oportunidad de encontrar la fuente de financiamiento que mejor se adapte a su situación financiera y funcionamiento de acuerdo con la etapa de desarrollo en la que se encuentre, y establecer una estructura que posibilite el crecimiento sostenido, tal como señalan Besley & Brigham (2008), quienes afirman, que no tener una estructura sólida afecta a las empresas en términos de riesgo y rendimiento.

En Colombia, existen diversas alternativas de financiación para las nuevas empresas entre las que se encuentra el capital semilla otorgado por entidades como el Fondo Emprender del Sena, las microfinanzas cuando se requieren montos pequeños, aunque con altas tasas de interés, fondos de capital emprendedor y capital privado, así como la banca comercial y líneas de crédito especializadas. Vesga, et al. (2017), evidencia que los emprendedores muestran ciertas tendencias en la forma en que buscan y gestionan sus fuentes de financiación. La evidencia recopilada indica que hay un conocimiento limitado de las diversas alternativas de financiación ofrecidas por el ecosistema emprendedor, la claridad y, en algunos casos, la

ambición en los modelos de crecimiento, así como en los medios necesarios para alcanzarlos, son insuficientes, y se observa una notoria aversión hacia la toma de deuda.

Aunque los emprendedores disponen de diversas alternativas para obtener financiación, estas opciones no suelen ser utilizadas con frecuencia, por lo tanto, la elección entre financiamiento propio o a través de terceros representa una disyuntiva compleja que puede afectar el rendimiento a corto, mediano y largo plazo, incluso determinando la permanencia en el mercado y la rentabilidad del negocio.

Esta investigación parte de la idea de que los propietarios de las PEJ que generalmente son quienes están al frente de su negocio, limitan su decisión de financiar las operaciones a través del crédito bancario o recursos propios, porque desconocen las características y los aspectos operativos y normativos de las formas de financiación alterna a la tradicional, por tanto consideran que no cumplen con requisitos para obtener financiación por estas vías, o por la aversión al riesgo relacionado con el temor a perder el control de su propio negocio. Lo anterior permite inferir entre otros aspectos, que existen factores de carácter operativo, económico y social que limitan la decisión por parte de las PEJ, para optar por nuevas formas de financiación; por ello, es importante, por un lado, conocer las características operativas, normativas y de riesgo, de las formas de financiación alternas, e indagar sobre los factores que subyacen a la dinámica decisional de las PEJ respecto a la financiación de sus operaciones, con el fin de tener una mirada más amplia, sobre los aspectos que determinan la financiación de estas empresas.

En consecuencia, es importante determinar de qué forma los factores operativos, económicos y sociales inciden en las decisiones de financiación de las PEJ. Específicamente, se requiere comprender cómo la informalidad administrativa y la baja adopción tecnológica (factores operativos) actúan como barreras frente a las exigencias formales; de qué manera la inestabilidad en los flujos de caja y el alto riesgo percibido (factores económicos) encarecen o limitan el apalancamiento; y cómo el desconocimiento, el temor a la pérdida de control y la fuerte dependencia de las redes de confianza (factores sociales) restringen a los

empresarios al uso exclusivo de recursos propios o tradicionales, alejándolos de los mecanismos alternativos de financiación. En este contexto, resulta relevante concretar el estudio en un sector en particular, por ello está investigación se delimita en el municipio de Buga, en donde se ha presentado una importante dinámica de creación de empresas; según el informe de la Cámara de Comercio de Buga (2023) titulado "Estudio Composición Empresarial Guadalajara de Buga y Área de Jurisdicción 2021-2022", el número de microempresas creció un 7.4% y el de pequeñas empresas un 7.2% en 2022 con respecto al año anterior. En lo que respecta al sector comercial, las pequeñas empresas en Buga representan el 40.41% de la actividad económica total, con un incremento de 45 nuevas pequeñas empresas entre 2021 y 2022 en comparación con el año 2020.
Así la pregunta que orienta la investigación es:

¿Qué factores operativos, económicos y sociales de las pequeñas empresas jóvenes del sector comercial, inciden en la decisión de financiación a través de fuentes alternativas al crédito bancario?

1.3 OBJETIVOS

1.3.1 Objetivo general

Determinar los factores operativos, económicos y sociales de las pequeñas empresas jóvenes del sector comercial del municipio de Buga, que inciden en las decisiones de financiación alternativas al crédito bancario.

1.3.2 Objetivos específicos

- Sistematizar desde la perspectiva de la administración financiera los enfoques teóricos sobre el financiamiento empresarial.

- Caracterizar los mecanismos alternativos de financiación, desde la perspectiva legal, operativa, y de riesgo para las PEJ.

- Identificar los factores operativos, económicos y sociales de las PEJ del sector comercial que afectan las decisiones de financiación.

1.4 JUSTIFICACIÓN

Para los autores, esta investigación tiene pertinencia desde la dimensión teórico, práctica y profesional.

La pertinencia teórica de la investigación radica en la relación teórica que se establece con la situación problema objeto de la investigación. Si bien teorías como el Pecking Order sugieren que las empresas priorizan los fondos internos (como se confirma, ya que el 41,2% depende de ahorros propios y el 23,5% de préstamos familiares), la investigación aborda otra mirada para analizar las decisiones de financiación y pone en el centro la importancia de superar las limitaciones internas de las PEJ para avanzar hacia su desarrollo a partir de considerar financiar sus operaciones con formas alternativas. Lo anterior conlleva a integrar enfoques como la Teoría del Ciclo de Vida Empresarial para entender que, en su fase de creación, estas empresas enfrentan alta incertidumbre y fragilidad. También resulta clave la Teoría de Sistemas y la Teoría Social al reconocer que las decisiones de financiamiento están influenciadas por el entorno, las redes de apoyo y la confianza social.

En términos de pertinencia práctica, este trabajo es relevante porque el verdadero obstáculo para las PEJ no es la ausencia de opciones de financiamiento, sino la falta de preparación interna y la debilidad estructural para acceder a ellas. El estudio identifica factores operativos como la informalidad administrativa (el 44,1% de las decisiones se concentra en el dueño) y la baja adopción tecnológica (un 47,1% usa herramientas básicas), que se convierten en barreras para mecanismos alternativos. Además, el estudio busca brindar insumos concretos para que las PEJ conozcan y caractericen alternativas viables al crédito bancario tradicional,

como el Factoring, el Crowdfunding o el Capital de Riesgo, analizando cada una desde la perspectiva legal, operativa y de riesgo.

Respecto a la dimensión profesional, esta investigación tiene un aporte fundamental para la profesión de Contaduría Pública en tanto que la labor del contador no debe limitarse al cumplimiento de obligaciones fiscales o la presentación de estados financieros, sino que debe asumir un rol estratégico en la asesoría financiera. El estudio evidencia que la precariedad de los registros contables (el 26,5% aún usa libretas) genera desconfianza. Por lo tanto, el trabajo de grado justifica la necesidad de un asesoramiento estratégico capaz de fortalecer los procesos internos, generar información confiable (como lo exige la gestión financiera), y reducir los temores de riesgo de los emprendedores, que frecuentemente se preocupan por pagar más de lo esperado (66,7%) o perder el control de su empresa (42,4%).

Finalmente, la pertinencia institucional y del programa académico se establece al concentrarse en un problema socioeconómico real en el municipio de Buga, donde el sector comercial representa más del 40% de la actividad de las pequeñas empresas. Al investigar y proponer soluciones para las PEJ, que constituyen la mayoría del tejido empresarial en el país, el trabajo cumple con la misión de la universidad y del programa de Contaduría de contribuir a un tejido empresarial más sólido, promoviendo la competitividad y el desarrollo local.

1.5 METODOLOGÍA

La metodología es la base que guía toda investigación porque permite seguir un camino claro y ordenado para alcanzar los objetivos propuestos, por lo tanto, en esta parte del estudio se explican el método de investigación, el tipo de estudio, así como los procedimientos y técnicas utilizadas para dar cumplimiento a los propósitos particulares de la investigación, tomando como referentes autores como Hernández Sampieri y Méndez.

1.5.1 Método de investigación.

Para llevar a cabo este estudio, se optó por un enfoque mixto o ruta híbrida, el cual se define como un conjunto de procesos sistemáticos, empíricos y críticos que implican la recolección y el análisis de datos cuantitativos y cualitativos, así como su integración y discusión conjunta (Hernández y Mendoza, 2018). Este enfoque se eligió porque ofrece una perspectiva más amplia y profunda del fenómeno, utilizando evidencia cuantitativa, textual, visual y verbal para entender la complejidad del problema, además, la integración sistemática de ambos métodos provee una "fotografía más completa" del fenómeno (Chen, 2006, como se citó en Hernández y Mendoza, 2018).

1.5.2 Tipo de investigación

Para este estudio se escogió un tipo de investigación descriptiva porque permite observar un fenómeno sin forzarlo a explicaciones causales y, sobre todo, porque ayuda a precisar sus rasgos más visibles. Tal como señalan Hernández et al. (2014), este tipo de investigación se concentra en detallar características y perfiles, mientras que Bernal (2010) recuerda que su función es recopilar información sobre las variables sin establecer relaciones entre ellas. Ese carácter más “observacional” encaja bien cuando se necesita organizar un tema amplio y disperso, como ocurre con la literatura sobre financiamiento empresarial, que muchas veces presenta perspectivas variadas y hasta contradictorias.

Desde esta lógica, el enfoque descriptivo permitió cumplir los objetivos del trabajo porque facilitó, primero, sistematizar los principales enfoques teóricos sobre el financiamiento y, luego, caracterizar los mecanismos alternativos de financiación, revisando cómo funcionan, qué riesgos implican y las particularidades legales que los acompañan. Al final, el estudio no solo reunió información, sino que ayudó a perfilar cómo se presenta el financiamiento en las PEJ; una mirada que, aunque sencilla en su alcance, resulta útil para entender la diversidad de alternativas disponibles y las condiciones reales en que estas empresas se mueven.

1.5.3 Fuentes de información para la investigación.

La confiabilidad y validez de un estudio dependen directamente del cuidado y la dedicación en la obtención de la información (Bernal, 2010). Por lo tanto, el proceso investigativo se clasificó y definió según los dos tipos de fuentes utilizadas: primarias y secundarias (Bernal, 2010; Méndez, 2008).

- **Fuentes primarias (trabajo de campo)**

Las fuentes primarias son aquellas que proporcionan información original, es decir, datos que se obtienen directamente y no han sido modificados o analizados por terceros (Méndez, 2008). Son conocidas como información de primera mano o desde el lugar de los hechos (Bernal, 2010).

En el marco de este estudio, la principal fuente de información primaria fueron los dueños o propietarios de las PEJ del sector comercial en Guadalajara de Buga. La información se obtuvo mediante la técnica de la encuesta, la cual se diseñó específicamente para caracterizar los factores operativos, económicos y sociales de las PEJ y su relación con las decisiones de financiación.

- **Fuentes secundarias (indagación documental)**

Las fuentes secundarias son aquellas que brinda información sobre el tema de la investigación, pero que solo referencian los hechos o situaciones, sin ser la fuente original. Estas incluyen información procedente de instituciones gubernamentales, libros, revistas y artículos académicos (Méndez, 2008). Esta bibliografía se utilizó para sistematizar los enfoques teóricos y caracterizar los mecanismos alternativos de financiación desde las perspectivas legal, operativa y de riesgo.

Para cumplir con el rigor académico, la indagación documental se llevó a cabo mediante una estrategia de revisión analítica y selectiva de la literatura (Hernández et al., 2014), detallando a continuación los aspectos clave:

1. Bases de datos consultadas: Se priorizó la búsqueda en sistemas abiertos y bases de datos especializadas para asegurar la calidad de las referencias (Hernández et al., 2014; Hernández y Mendoza, 2018). Las principales bases de datos consultadas fueron: Scopus, Web of Science, EBSCOhost, ProQuest, además de repositorios en español como Redalyc y Scielo.

2. Espacio temporal de búsqueda: La búsqueda se centró en el período comprendido entre los años 2008 y 2024 (aproximadamente 15 años), con el fin de obtener conocimiento relevante y actualizado sobre teorías y modelos de financiamiento empresarial. Se dio preferencia a la literatura más reciente (últimos cinco años) para la discusión de los hallazgos.

3. Tipología clara de las fuentes consultadas: La selección de referencias fue selectiva y se enfocó en fuentes de alta calidad académica (Hernández et al., 2014), como artículos de revistas científicas, tesis, libros y capítulos de libros que sistematizan información y profundizan en el tema, documentos oficiales y reportes de organismos gubernamentales o asociaciones relevantes (como la Superintendencia Financiera, Cámara de Comercio o Confecámaras).

4. Aspectos detallados de la indagación: La búsqueda se realizó utilizando palabras clave o descriptores precisos (Hernández y Mendoza, 2018), como "Financiamiento empresarial", "Teorías de financiamiento en pequeñas empresas" y "Modelos de financiamiento para pymes". Esto permitió acotar la información y garantizar que las referencias se vincularan directamente con el planteamiento del problema.

1.5.4 **Técnicas de investigación**.

Para la correcta adquisición, uso y procesamiento de la información, la recolección de los datos se llevó a cabo mediante la aplicación de dos técnicas principales, buscando asegurar la calidad y la validez de los resultados del estudio (Bernal, 2010). Estas técnicas fueron el análisis documental y la encuesta semiestructurada, una combinación de métodos de recolección común en las investigaciones (Hernández y Mendoza, 2018).

- ***Análisis documental:***

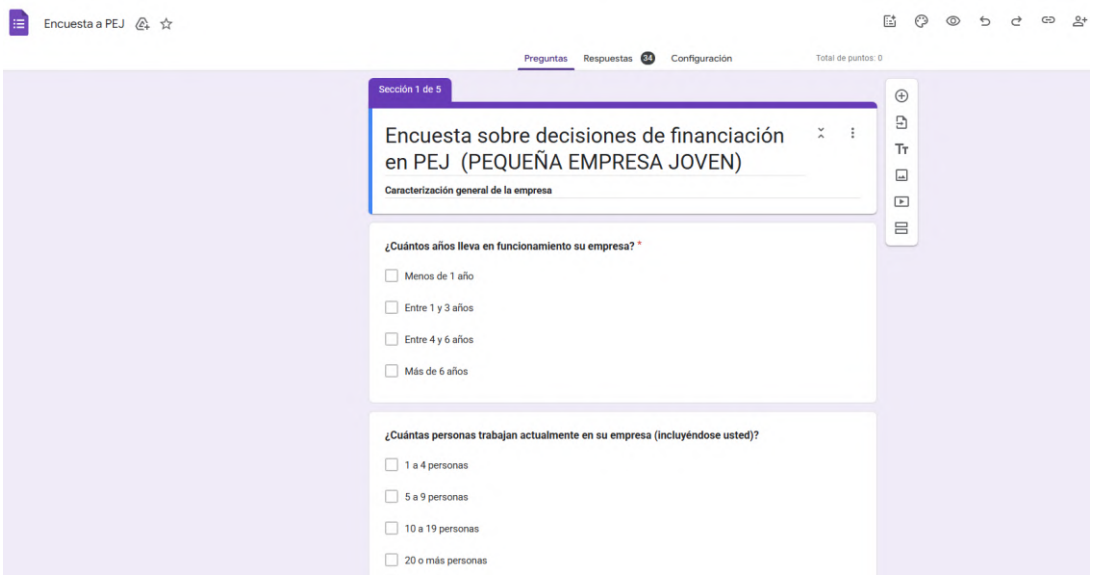
Esta técnica se empleó para obtener información de las fuentes secundarias, como libros, artículos de revistas y documentos, las cuales se usan específicamente en la elaboración del marco teórico del estudio (Méndez, 2008; Bernal, 2010). El análisis documental fue importante para recolectar autores y teorías que contribuyeron a la fundamentación del marco teórico y la sistematización de los enfoques sobre el financiamiento empresarial (Méndez, 2008; Hernández et al., 2014).

La estrategia de indagación documental fue analítica y selectiva (Hernández et al. 2014), lo cual fue riguroso y sistemático, incluyendo la consulta de bases de datos especializadas como Scopus, Web of Science, EBSCOhost, ProQuest, además de repositorios en español como Redalyc y Scielo, en un espacio temporal definido entre 2008 y 2024, según el contexto de la revisión de antecedentes. Se priorizó la tipología de fuentes como artículos de revistas científicas, dado que estas profundizan más en el tema.

- ***Encuesta:***

Esta técnica se utilizó para recolectar información primaria directamente de las unidades de muestreo. La encuesta, que se fundamenta en un conjunto de preguntas (Bernal, 2010), se diseñó para caracterizar los factores operativos, económicos y sociales de las PEJ del sector comercial y su relación con las decisiones de financiación. La recolección de datos se llevó a cabo mediante la aplicación de la encuesta a la muestra de 34 PEJ, basada en un cuestionario de 24 preguntas de selección múltiple cuya estructura se presenta en el Anexo A. Los datos se obtuvieron a través de este cuestionario dirigido que se aplicó mediante la aplicación Google Forms (ver figura 1):

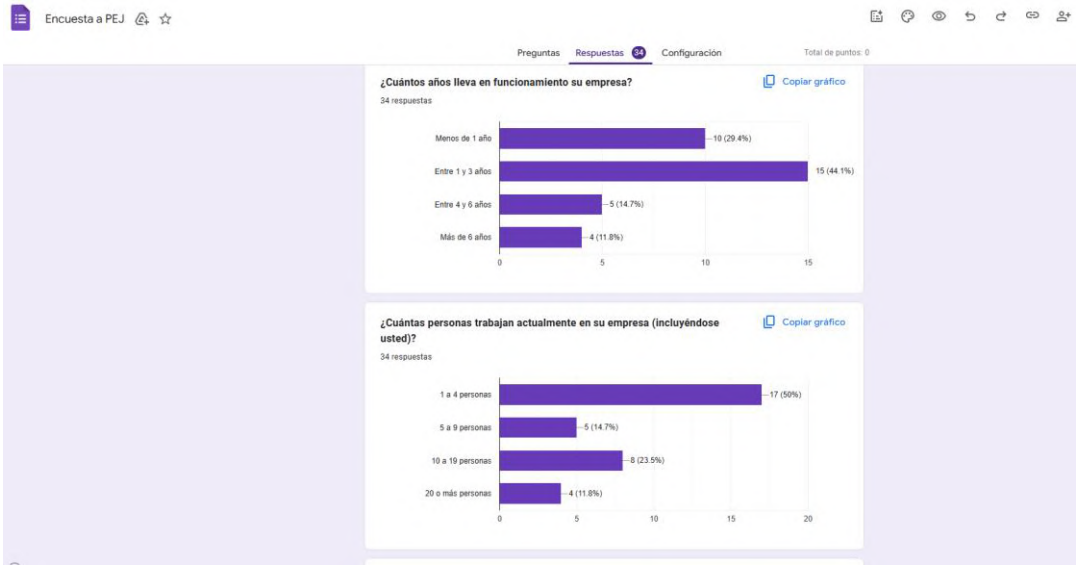
Figura 1. Formulario de la encuesta aplicada por Google Forms



Fuente: imagen tomada de Google Forms

Gracias a esta estrategia de recolección de datos, se alcanzó el tamaño de muestra requerido de 34 PEJ, datos que se recopilaron en la plataforma de Google Forms la cual genera los gráficos e información a analizar (ver Figura 2).

Figura 2. Resultados de la encuesta aplicada por Google Forms



Fuente: imagen tomada de Google Forms

En el Anexo B se presenta la Memoria de campo para la recolección de los datos a las PEJ en donde se explican las actividades que se llevaron a cabo para la recolección de los datos de la encuesta aplicada.

1.5.5 Población

La población objeto de este estudio estuvo conformada por las PEJ del sector comercial del municipio de Buga. Esta elección se fundamentó en datos proporcionados por la Cámara de Comercio de Buga, donde se evidenció que el sector comercial ha sido dinámicamente activo en términos de creación de nuevas empresas en el municipio. Según como se visualiza en la tabla 1, el informe presentado por la cámara en el período comprendido entre 2016 y 2023, el sector comercial registró el mayor número de nacimientos de empresas, con un total de 779 nuevas empresas en el año 2023, representando un aumento del 13,1% con respecto al año anterior (Cámara de Comercio de Buga, 2024).

Tabla 1. Nacimientos de empresas por actividad económica 2016 – 2023.

ACTIVIDAD PRINCIPAL SEGÚN CIIU	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	VARIACIÓN 2022-2023
COMERCIO	637	596	642	625	679	636	689	779	13,10%
SERVICIO DE COMIDA Y ALOJAMIENTO	227	222	270	323	261	251	373	367	-1,60%
INDUSTRIA MANUFACTURERA	136	98	112	121	136	114	128	145	13,30%
CONSTRUCCIÓN	25	32	41	35	36	29	36	45	25,00%
ACTIVIDADES PROFESIONALES CIENTÍFICAS Y TÉCNICAS	36	43	46	43	44	51	43	33	-23,30%
ACTIVIDADES DE SERVICIOS ADMINISTRATIVOS Y DE APOYO	36	41	41	64	48	55	45	63	40,00%
TRANSPORTE Y ALMACENAMIENTO	74	81	82	97	79	68	66	54	-18,20%
OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIO	66	58	67	65	98	57	87	100	14,90%
AGRICULTURA, GANADERÍA, CAZA, SILVICULTURA Y PESCA	67	29	40	37	45	48	51	40	-21,60%
INFORMACIÓN Y COMUNICACIONES	28	24	34	31	25	23	24	25	4,20%
ACTIVIDADES ARTÍSTICAS, DE ENTRETENIMIENTO Y RECREACIÓN	46	23	35	34	33	42	31	45	45,20%
ACTIVIDADES DE ATENCIÓN DE SALUD HUMANA	13	8	6	13	10	13	10	12	20,00%
EDUCACIÓN	6	7	4	10	4	9	7	8	14,30%
ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	11	9	14	10	12	14	9	24	166,70%
ACTIVIDADES FINANCIERAS Y DE SEGUROS	13	17	16	19	17	9	5	9	80,00%
DISTRIBUCIÓN DE AGUA, SANEAMIENTO AMBIENTAL	7	3	9	6	10	11	8	6	-25,00%
EXPLOTACIÓN DE MINAS Y CANTERAS	2	1	2	3	0	1	0	1	100,00%
SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS, VAPOR Y AIRE	1	0	1	1	0	1	0	1	100,00%
ADMINISTRACIÓN PUBLICA Y DEFENSA: SEGURIDAD SOCIAL	1	0	0	0	0	0	0	0	0,00%
ACTIVIDADES DE LOS HOGARES EN CALIDAD DE EMPLEADORES	0	0	0	0	1	0	0	0	0,00%
ACTIVIDADES DE ORGANIZACIONES Y ENTIDADES EXTRATERRITORIALES	0	0	0	0	0	0	0	0	0,00%

Fuente: Estudio económico presentado ante la superintendencia de sociedades por la Cámara de comercio de Buga, enero 2024.

Esta tendencia demostró la relevancia del sector comercial en la dinámica empresarial de Buga, lo que justificó la selección de esta población para identificar el grado de incidencia

de los factores operativos, económicos y sociales de las PEJ del sector comercial del municipio, en la decisión de financiación a través de los mecanismos alternativos existentes en Colombia.

1.5.6 Muestra

La selección de la muestra de la población se basó en los estándares normativos establecidos por el Decreto 957 de 2019, reconocidos como PEJ que se refieren a aquellas empresas con menos de tres años de constitución legal. De acuerdo con los datos proporcionados por el Ministerio, se observó que, para el año 2020, el municipio de Buga registró la creación de 54 nuevas empresas en el sector comercial en comparación con el año anterior. Sin embargo, esta tendencia experimentó una disminución en el año 2021, con solo 11 empresas activas. Para el año 2022, la cifra aumentó a 64 PEJ´s, según la variación anual. En contraste, para el año 2023 se evidenció un notable crecimiento, alcanzando un total de 154 nuevas empresas, considerando las variaciones interanuales registradas.

De ese modo, bajo un sondeo estadístico de muestreo simple, se realizó el cálculo de la muestra en donde:

- N=154 Corresponde al total de la población “PEJ”
- Z=1.96 Que corresponde al valor crítico de la distribución normal estándar para el nivel de confianza deseado 95%.
- *P*=25/154 En donde se estima que aproximadamente el 16% de la población tiene la característica de interés.
- E= 0.6 Como margen de error permitido teniendo en cuenta la aceptación y disponibilidad de la población estimada.

Fórmula:

Muestreo aleatorio simplificado (MAS)

$$n = \frac{N \times Z^2 \times p \times (1-p)}{E^2 + Z^2 \times p \times (1-p)}$$

Sustitución de valores:

$$n = \frac{154 \times (1.96)^2 \times 25/154 \times (1-25/154)}{(0,6)^2 + (1,96)^2 \times 25/154 \times (1- 25/154)}$$

Cálculo de los valores en el numerador:

$$\frac{154 \times 3.8416 \times 25/154 \times (1-25/154)}{0.36 + 3.8416 \times 25/154 \times (1- 25/154)}$$

$$\frac{154 \times 0.625 \times (1-0.1623)}{0.36 + 3.8416 \times 25/154 \times (1- 0.1623)}$$

Simplificación:

$$\frac{154 \times 0.625 \times 0.8377}{0.36 + 3.8416 \times 0.5223}$$

$$\frac{154 \times 0.5223}{0.36 + 3.8416 \times 0.5223}$$

$$\frac{80.5272}{0.36 + 1.9935}$$

$$\frac{80.5272}{2.3535}$$

Resultado =34.24

Dado que el tamaño de la muestra debe ser un número entero, se redondea hacia arriba:

$n = 35$

La importancia de la muestra de tamaño 35 PEJ en el estudio investigativo radicó en la capacidad para proporcionar resultados representativos que permitieron realizar inferencias sobre la población de interés.

Siendo la muestra de 35 PEJ, acorde para proporcionar información demostrativa, eficiente y manejable para el desarrollo de la investigación. Esto permitió minimizar los costos y recursos necesarios para llevar a cabo la investigación planteada.

2. MARCO DE REFERENCIA

En este capítulo se presenta el marco de referencia que sustenta el desarrollo del trabajo, iniciando el marco teórico en donde se plantean los fundamentos de las teorías que se tuvieron en cuenta para el desarrollo de los objetivos específicos del trabajo, el cual permite derivar, consecuentemente, el marco conceptual. También se presenta el marco contextual en donde se da cuenta de algunos aspectos relacionados con el municipio en donde desarrollan su actividad productiva las PEJ en estudio, es decir, Guadalajara de Buga. Finalmente, se presenta el marco legal, con algunas leyes y decretos relacionados con el financiamiento de las empresas en Colombia.

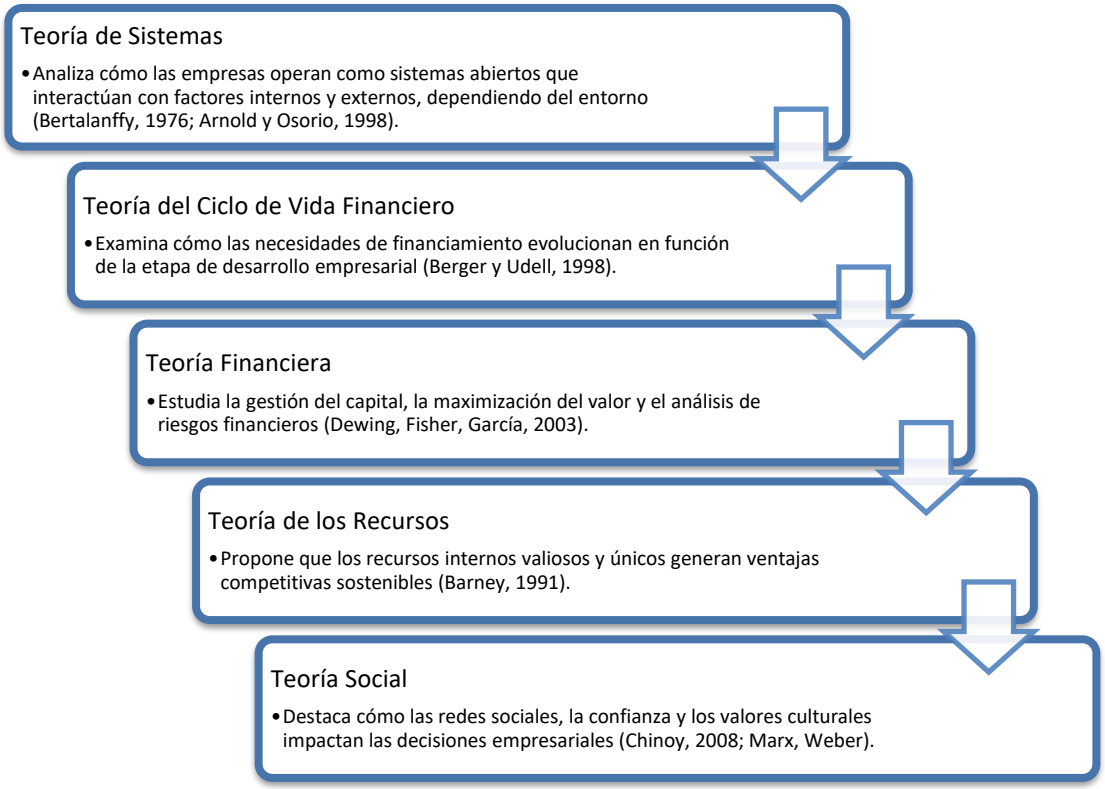
2.1 MARCO TEÓRICO

Se desarrolló un marco teórico que no solo sirve como base conceptual, sino que también permite conectar distintas perspectivas sobre la realidad financiera de estas empresas, por lo tanto, este marco busca articular los planteamientos que expliquen cómo y por qué estas empresas toman ciertas decisiones cuando se trata de buscar financiamiento fuera del sistema bancario tradicional.

La base teórica de este trabajo se construye a partir de cinco enfoques fundamentales que permiten comprender de manera más amplia la dinámica de financiamiento de las PEJ en el sector comercial de Guadalajara de Buga (ver figura 1). En primer lugar, la Teoría de Sistemas, formulada por Bertalanffy (1976) y desarrollada en contextos empresariales por Arnold y Osorio (1998), plantea que las empresas funcionan como sistemas abiertos, interactuando de forma constante con factores internos y externos. Esto ayuda a identificar cómo variables operativas y del entorno pueden influir en las decisiones financieras. Luego aparece la Teoría del Ciclo de Vida Financiero de Berger y Udell (1998), que ofrece una lente para entender que las necesidades de financiamiento no son estáticas; evolucionan, cambian conforme las empresas avanzan de la creación a la madurez o transformación.

Por otro lado, la Teoría Financiera (Dewing, 1920; Fisher, 1930; García, 2003) sostiene que la correcta gestión del capital, el análisis del riesgo y la maximización del valor empresarial son esenciales para asegurar la sostenibilidad económica a largo plazo. Aquí la conexión es directa: se busca estructurar soluciones de financiamiento que realmente equilibren el riesgo y el crecimiento. Complementando esta visión, la Teoría de los Recursos de Barney (1991) recalca que los recursos internos, cuando son valiosos, escasos y difíciles de imitar, generan ventajas competitivas duraderas, lo que resulta vital para acceder a fuentes alternativas de financiamiento. Finalmente, no puede dejarse de lado la Teoría Social, donde Chinoy (2008), junto con los aportes clásicos de Marx y Weber, destaca cómo la confianza, las redes sociales y los valores culturales influyen profundamente en las decisiones empresariales. En este trabajo resulta relevante entender cómo el capital relacional puede abrir puertas al financiamiento, sobre todo en entornos como el de las PEJ de Guadalajara de Buga.

Figura 3. Base teórica



Fuente: elaboración propia, 2025

2.1.1 Teoría de sistemas

La Teoría de Sistemas, desarrollada por Ludwig von Bertalanffy en 1976, plantea una forma particular de entender las organizaciones, no como entes aislados, cerrados sobre sí mismos, sino como sistemas vivos que interactúan de manera constante con su entorno (Bertalanffy, 1976), por ello, esta perspectiva ayuda a ver las cosas de una manera sistémica, dado que, en lugar de centrarse solo en lo interno, se obliga a mirar hacia afuera también, a considerar las relaciones, las influencias y el contexto.

En el caso de las pequeñas empresas jóvenes (PEJ), esta visión es especialmente útil porque permite ver cómo estas organizaciones, frágiles a veces, pero también flexibles, interactúan con múltiples factores, internos y externos, que afectan sus decisiones operativas y financieras, es decir, comprender que no actúan solas, sino que están inmersas en un sistema más grande que las condiciona y, al mismo tiempo, les ofrece oportunidades.

Arnold y Osorio (1998) diferencian dos tipos de sistemas: cerrados y abiertos. Los primeros, casi como cápsulas selladas, operan con poca o nula influencia del contexto, mientras que los segundos, en cambio, están profundamente conectados con su entorno. Las PEJ, sin lugar a duda, son sistemas abiertos, dado que toda la afecta: las políticas económicas, la inflación, las decisiones del banco central, la competencia, el comportamiento del consumidor. Eso significa que su sostenibilidad no depende solo de una buena gestión interna, sino de su capacidad para moverse, para adaptarse, para responder con rapidez a lo que ocurre afuera.

Este estudio se interesa particularmente por un aspecto clave: cómo toman decisiones estas pequeñas empresas comerciales de Guadalajara de Buga cuando se trata de buscar financiamiento alternativo. Aquí es donde la Teoría de Sistemas se vuelve central, porque lo que revela este enfoque es que no se puede analizar esa toma de decisiones sin observar los múltiples hilos que la atraviesan. No es solo una cuestión de números, de balances o de tasas de interés, es también una cuestión de contexto: sociopolítico, económico, cultural.

Flórez y Thomas (1993) insisten en un punto crucial: la gestión de la información. En este tipo de empresas, eso se traduce en cómo organizan sus datos, cómo interpretan lo que ocurre en su entorno y cómo, con base en ello, deciden si acuden a un crédito bancario tradicional, prueban con el crowdfunding o buscan un inversionista ángel. La información, en este contexto, no es un lujo, es una necesidad.

Gutiérrez (2013) también aporta a este enfoque al recordar que las empresas deben entenderse como sistemas complejos donde las decisiones, en especial las financieras, están influidas por muchos factores al mismo tiempo, lo que significa que las PEJ no pueden operar como si estuvieran en una burbuja, necesitan estar en sintonía con lo que ocurre alrededor, considerar los cambios legales, nuevas plataformas financieras, necesidades emergentes del mercado, además, su capacidad para adaptarse y relacionarse con proveedores, clientes, bancos o inversionistas, puede marcar la diferencia entre avanzar o estancarse.

Desde el campo financiero, Yolles (2016) refuerza esta misma idea: las empresas, al ser sistemas abiertos, requieren captar recursos del exterior. Lo hacen, o lo intentan, a través de múltiples canales: préstamos, inversiones, alianzas estratégicas. Hay una red, un sistema interconectado, donde las decisiones de una parte afectan a la otra, sin embargo, y esto es importante, este sistema es delicado, cualquier cambio en las condiciones externas puede desestabilizarlo.

Por eso, considerar la Teoría de Sistemas en esta investigación no es solo pertinente sino necesario. Permite entender que el financiamiento no es un tema aislado, no es una decisión suelta, es una parte vital del sistema empresarial de las PEJ en Buga, dado que su capacidad de adaptación al entorno financiero y a las condiciones cambiantes del mercado determina, en gran medida, su supervivencia, así como su posibilidad de crecer, por lo tanto, esta teoría ofrece una forma de mirar más amplia, más conectada, una herramienta para analizar cómo las decisiones internas están, de alguna manera, entrelazadas con un contexto mucho más grande y dinámico (Harney, 2024).

Dado que las empresas jóvenes funcionan como sistemas abiertos, es decir, sistemas que no están aislados, sino que interactúan de forma constante con su entorno, adaptándose a las condiciones cambiantes del mercado, las regulaciones, la tecnología e incluso a los recursos disponibles (Bertalanffy, 1976; Arnold y Osorio, 1998), se vuelve indispensable entender cómo esas adaptaciones se transforman con el paso del tiempo, porque no son algo estático, sino que evolucionan poco a poco.

En este punto cobra relevancia la Teoría del Ciclo de Vida Empresarial, la cual no solo describe esas transiciones que atraviesan las organizaciones, sino que también permite observarlas desde una perspectiva estructurada, de esta manera, esta teoría propone que las empresas, al igual que los organismos vivos, atraviesan distintas etapas: nacimiento, crecimiento, madurez y, en algunos casos, declive o renovación, haciéndose posible entender por qué lo que funciona en una etapa no necesariamente es útil en otra.

Además, al considerar que las PEJ están en constante movimiento y que muchas veces lo están aprendiendo todo sobre la marcha, esta teoría ayuda a mapear cómo van cambiando sus necesidades financieras, no solo cambia lo que necesitan, también cambia el modo en que lo gestionan. Las estrategias financieras evolucionan a medida que enfrentan nuevos desafíos y complejidades, lo que hace necesario diseñar respuestas flexibles y adaptadas a cada fase del ciclo.

2.1.2 Teoría de empresa: ciclo de vida.

La Teoría del Ciclo de Vida Empresarial, formulada por Berger y Udell (1998), sostiene que las necesidades de financiamiento de una empresa no son estáticas, de hecho, cambian, evolucionan a medida que la organización atraviesa distintas etapas: creación, crecimiento, madurez y, eventualmente, declinación o transformación, por lo tanto, cada una de estas fases trae consigo características únicas que determinan la manera en que las empresas buscan capital, gestionan sus recursos y, en general, toman decisiones financieras.

De acuerdo con Berger y Udell (1998), las empresas no permanecen iguales a lo largo del tiempo, sino que pasan por varias fases bastante bien definidas (ver figura 2).

Figura 4. Etapas del ciclo de vida empresarial.



Fuente: elaboración de los autores a partir de la teoría de Berger y Udell (1998).

Como se aprecia en la figura, el ciclo inicia en la etapa de creación, el cual es el momento en donde las empresas apenas comienzan sus operaciones, allí, la financiación depende casi exclusivamente de recursos propios: ahorros personales, préstamos de familiares o amigos, esto, debido a la falta de un historial financiero creíble limita mucho sus alternativas

formales. Luego, viene una etapa de crecimiento, con el aumento de la actividad económica, en donde las necesidades financieras también crecen, por tanto, ahora las empresas empiezan a buscar formas más estructuradas de financiación como créditos comerciales, capital semilla, financiamiento a través de plataformas en línea, todas estas opciones se vuelven relevantes. Después, está la etapa de Madurez en donde las empresas ya han consolidado su posición, tienen reputación, estabilidad económica, y esto le abre el acceso a una mayor variedad de fuentes de financiación, como bancos tradicionales o grandes inversionistas. Finalmente, está la etapa de declinación o transformación, dado que no todas las empresas logran sostener su posición de manera indefinida. Algunas enfrentan retos que las llevan a reinventarse, apostando por la innovación o por nuevos modelos de negocio, lo que, inevitablemente, también redefine sus necesidades financieras.

Es importante considerar que, en todo este ciclo aparece el riesgo financiero como un eje transversal. En las fases iniciales, este riesgo es alto debido a la incertidumbre sobre la sostenibilidad del negocio. Esta situación reduce las opciones a fuentes más informales de financiamiento, como el apoyo familiar o los microcréditos (Berger y Udell, 1998). Conforme el negocio madura, el riesgo percibido disminuye, y junto a ello, las alternativas de financiación se amplían.

Adicionalmente, es necesario tener en cuenta la adaptación financiera durante el ciclo, dado que no se trata solo de avanzar de una etapa a otra. Se trata también de adaptación. A medida que progresan, las empresas tienden a mejorar su contabilidad, sus prácticas de gestión interna y su capacidad de negociación frente a entidades financieras. Según Vesga et al. (2017), este fortalecimiento interno reduce barreras y aumenta la capacidad de inversión. Es un círculo virtuoso, pero que requiere de estrategia, paciencia y conocimiento.

En el caso de las PEJ del sector comercial de Guadalajara de Buga, la Teoría del Ciclo de Vida Empresarial resulta ser particularmente útil. Sirve para entender, por ejemplo, cómo el estadio de desarrollo en que se encuentra una empresa impacta directamente en sus decisiones financieras. Durante los primeros años, cuando todo es más incierto, más frágil, estas

empresas dependen casi exclusivamente de recursos internos o préstamos informales. No hay historial crediticio sólido entonces los bancos las miran con cautela y el riesgo en este caso es alto (Confecámaras, 2024).

Sin embargo, a medida que las PEJ consolidan su presencia comercial en el mercado local, nuevas opciones comienzan a abrirse. Capital de riesgo, factoring, crowdfunding, inversionistas ángeles, alternativas que ofrecen mayor flexibilidad y mejores condiciones de financiamiento, adaptadas a sus necesidades específicas.

De acuerdo con lo anterior, la Teoría del Ciclo de Vida Empresarial no solo proporciona una estructura lógica para entender la evolución de las PEJ como sistemas abiertos. También reafirma la necesidad, urgente, en muchos casos, de diseñar estrategias de financiamiento diferenciadas para cada etapa de desarrollo. No todas las soluciones sirven para todas las fases, y eso es algo que no siempre se tiene claro.

Identificar la etapa en que se encuentra una empresa se convierte, entonces, en un paso fundamental. Permite no solo optimizar el acceso a capital, sino también mejorar la sostenibilidad y el crecimiento a largo plazo. Así, entender el ciclo de vida no es simplemente un ejercicio teórico: es una herramienta práctica, vital para garantizar la supervivencia y expansión de las pequeñas empresas en entornos económicos cada vez más competitivos.

De acuerdo con lo anterior, la teoría del Ciclo de Vida Empresarial muestra cómo las empresas van pasando por diferentes fases en su desarrollo (Berger y Udell, 1998) y sus decisiones se van condicionando por distintos aspectos contextuales, motivo por el cual, dichas decisiones también van cambiando en cada fase, desde la creación hasta la madurez o incluso la transformación, implicando retos distintos que requieren respuestas financieras específicas. En este punto, la teoría financiera entra a complementar estos planteamientos, para entender cómo se conforma la estructura de financiamiento de acuerdo con los riesgos que se asumen al decidir sobre las fuentes que se utilizan, teniendo presente que el propósito es que los negocios puedan perdurar en el tiempo.

2.1.3 Teoría financiera

La teoría financiera, más que un simple conjunto de fórmulas representa un cuerpo de postulados y herramientas que buscan optimizar la gestión y el uso del capital dentro de las organizaciones, siempre con la intención de maximizar su valor y, al mismo tiempo, equilibrar los riesgos con la rentabilidad (Flórez, 2008). Desde sus primeros planteamientos, esta teoría ha evolucionado adaptándose a los cambios que van presentándose a partir de la forma como interactúan las decisiones internas de las empresas en función de las transformaciones que se presentan en el mercado externo, que no siempre son fácil de predecir ni tampoco de gestionar. Por eso, su influencia en las PEJ resulta no solo relevante, sino clave, especialmente cuando se analiza de cerca la manera en que estas organizaciones, muchas veces con recursos bastante limitados, deben encontrar formas creativas y eficientes de acceder a mecanismos alternativos de financiamiento, mecanismos que, a veces, no están tan al alcance como se quisiera.

Existen algunos elementos que se destacan dentro de la teoría financiera (ver figura 3), que permiten comprender su importancia paras las PEJ, por ejemplo, uno de ellos es el concepto del valor del dinero en el tiempo, el cual, según Fischer (1930), plantea que el dinero disponible en el presente tiene un valor superior al mismo monto en el futuro debido a su capacidad de generar intereses o rendimientos, por tanto, para las PEJ del sector comercial en Buga, este principio subraya la importancia de gestionar adecuadamente los recursos disponibles, maximizando su utilidad en un entorno donde el acceso a crédito puede ser limitado, además, sugiere que la búsqueda de financiamiento debe considerar los costos asociados, como tasas de interés o descuentos por capital anticipado.

Otro concepto teórico es el de la maximización del valor empresarial, que, según García (2003), indica que las decisiones financieras deben enfocarse en fortalecer el patrimonio de la empresa, mejorando la percepción de los inversionistas y garantizando la sostenibilidad a largo plazo. En el contexto de las PEJ, este aspecto destaca que no basta solo con obtener financiamiento; es crucial invertirlo en actividades que generen ingresos sostenibles,

aumentando así su valor de mercado. Esto, a su vez, refuerza su atractivo para futuras rondas de financiamiento o inversión.

Figura 5. Conceptos teóricos de la teoría financiera.



Fuente: elaboración de los autores, 2025

Por su parte, la gestión del riesgo, como destaca Tovar (2011), también es un pilar fundamental de la teoría financiera, planteando que una adecuada evaluación de los riesgos financieros puede marcar la diferencia entre el éxito y el fracaso empresarial. Para las PEJ de Buga, que operan en un entorno económico volátil, la capacidad de identificar y mitigar

riesgos, como el incumplimiento de pagos, la volatilidad del mercado o las restricciones de liquidez, es esencial para evitar la insolvencia.

Otro elemento crucial es la estructura de capital, es decir, la combinación entre deuda y capital propio que define cómo la empresa financia sus operaciones (Goldstein y Hackbarth, 2014). Para las PEJ, este análisis permite decidir qué proporción de recursos debe provenir de fuentes externas como el crédito bancario o el capital privado, versus los fondos internos. Este balance no solo afecta la rentabilidad, sino también la percepción de riesgo de la empresa en el mercado.

Según lo anterior, la teoría financiera se conecta con el objeto de esta investigación al proporcionar un marco que permite entender cómo las PEJ del sector comercial de Guadalajara de Buga pueden optimizar sus decisiones de financiamiento. En un contexto donde muchas de estas empresas enfrentan dificultades para acceder a crédito bancario, la teoría financiera ofrece herramientas para evaluar alternativas como el factoring, el crowdfunding o el capital de riesgo, teniendo en cuenta los costos asociados, los riesgos y el impacto en su valor empresarial.

2.1.4 Teoría de los recursos

La teoría financiera y la teoría de los recursos, aunque distintas en su origen, se entrelazan cuando se analiza el proceso de toma de decisiones de financiamiento empresarial, en especial en el caso de las pequeñas empresas jóvenes (PEJ), y más aún en entornos retadores como el de Guadalajara de Buga. La teoría financiera, con su enfoque en la gestión eficiente del capital y en la maximización del valor de la empresa, sostiene que el acceso a fuentes de financiamiento debe mantener un delicado equilibrio entre riesgo y rentabilidad (Tovar, 2011). Y aquí es donde se conecta la otra perspectiva.

Por su parte, la teoría de los recursos, formulada por Barney (1991), complementa la anterior visión al subrayar que los recursos internos de una organización, siempre que sean escasos,

valiosos, difíciles de imitar y no sustituibles, constituyen ventajas competitivas sostenibles. Este planteamiento amplía el análisis financiero tradicional porque no basta con mirar la estructura financiera de una empresa; también hay que observar, muy de cerca, cómo aprovecha estratégicamente sus recursos internos. Recursos como la tecnología, el talento humano o, incluso, su reputación en el mercado, terminan jugando un papel central (Fong, Flores & Cardoza, 2017). A veces, incluso más importante que los mismos números.

La teoría de los recursos descansa, entonces, en la premisa de que las organizaciones pueden obtener y sostener una ventaja competitiva cuando gestionan adecuadamente estos activos estratégicos. Según Barney (1991), para que un recurso realmente brinde ventaja debe cumplir con cuatro condiciones: ser valioso, escaso, inimitable y no sustituible. No basta con poseer algo útil, además debe ser algo que no cualquiera pueda replicar o adquirir. Los recursos valiosos permiten explotar oportunidades o neutralizar amenazas. La escasez garantiza que no todas las empresas puedan acceder a ellos. La dificultad de imitación protege de la competencia. Y la no sustituibilidad asegura que no existan atajos para quienes pretendan alcanzar esa misma ventaja.

Ahora bien, estas características se vuelven especialmente significativas en el contexto de las PEJ del sector comercial en Buga. No es solo un asunto teórico. Una empresa que, por ejemplo, adopte tecnologías digitales avanzadas no solo va a mejorar su eficiencia operativa (que ya es bastante importante), sino que además se vuelve mucho más atractiva para inversionistas que buscan innovación y crecimiento. De forma similar, construir una reputación sólida a partir de relaciones de confianza con clientes y proveedores no solo mejora las ventas o la fidelización, sino que también facilita el acceso a fuentes de financiamiento alternativo, como líneas de crédito comerciales más flexibles o colaboraciones estratégicas. Así, una buena gestión de los recursos internos no solo impulsa la rentabilidad de las PEJ. También disminuye los riesgos percibidos por inversionistas ángeles o empresas de factoring, quienes siempre, siempre buscan seguridad (Fong, Flores & Cardoza, 2017).

En el caso objeto de estudio, las PEJ de Buga enfrentan serios obstáculos para acceder a mecanismos tradicionales de financiamiento, como los créditos bancarios. Las tasas, los requisitos, la rigidez del sistema, todo ello suma dificultades. Sin embargo, la teoría de los recursos ofrece un marco valioso para entender cómo estas empresas, a través de su innovación tecnológica, su manejo eficiente de inventarios o su capital relacional, pueden construir caminos alternativos para financiarse. No se trata solo de hacer bien las cosas puertas adentro. También importa mucho proyectar una imagen de solidez y de crecimiento a futuro, algo que los financiadores potenciales siempre tienen en cuenta. En definitiva, la integración de la teoría financiera y la teoría de los recursos permite comprender que las decisiones de financiamiento no son únicamente decisiones de números. Son, sobre todo, decisiones que reflejan la forma en que las empresas gestionan, cuidan y potencian sus activos más estratégicos.

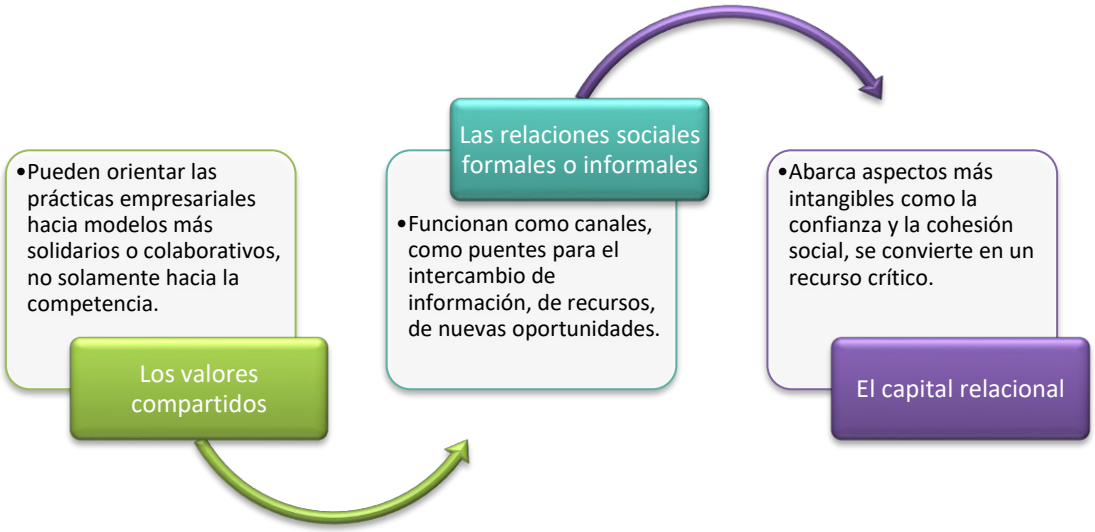
2.1.5 Teoría Social

La teoría de los recursos y la teoría social encuentran un punto común, dado que ambas reconocen que no basta con que una empresa tenga buenos recursos internos, sino que también importa, y mucho, cómo se conecta e interactúa con su entorno social y cultural. En palabras de Barney (1991), los recursos que son valiosos, raros, inimitables y no sustituibles representan ventajas competitivas sostenibles. Sin embargo, la teoría social va un poco más allá. Amplía esta visión al destacar que factores como la confianza, las normas sociales y las redes de relaciones fortalecen la capacidad real de las empresas para movilizar y aprovechar esos recursos estratégicos. Esta conexión, que puede parecer simplemente teórica, resulta importante en el contexto de las PEJ de Buga, donde la relación con clientes, proveedores y la comunidad local incide de manera directa tanto en el acceso al financiamiento como en su propia perdurabilidad en la actividad económica que desarrollan.

La teoría social, en su esencia más básica, según Chinoy (2008), propone que las empresas no operan en el vacío, al contrario, se encuentran contenidas en un entorno plural, cambiante, cargado de normas y valores que moldean cada decisión y cada estrategia, a partir de tres

elementos centrales como son los valores, las relaciones sociales y el capital relacional (ver figura 4).

Figura 6. Elementos centrales de la teoría social.



Fuente: elaboración propia, 2025

En el caso de los valores compartidos, por ejemplo, pueden orientar las prácticas empresariales hacia modelos más solidarios o colaborativos, no solamente hacia la competencia, mientras que las relaciones sociales ya sean formales o informales, funcionan como canales o como puentes para el intercambio de información, de recursos y nuevas oportunidades, adicionalmente, el capital relacional, que como bien describen Tajpour et al. (2021), contiene diferentes aspectos más intangibles como la confianza y la cohesión social, se convierte en un recurso crítico, en especial para las PEJ, que al estar en sus etapas iniciales dependen de la reputación que logren construir y de las conexiones que puedan consolidar.

En el caso de las PEJ del sector comercial de Buga, resulta evidente cómo la teoría social aporta claves para entender su accionar, considerando que estas empresas no solo deben enfrentarse a barreras tradicionales de financiamiento, sino también navegar en un entorno donde la confianza mutua y la disposición de la comunidad juegan un rol decisivo, de esta

manera, cuando hay confianza entre comerciantes, proveedores, inversionistas y consumidores, surgen condiciones más favorables para acceder a mecanismos alternativos de financiamiento, como el factoring, el crowdfunding o el apoyo de inversionistas ángeles. De hecho, Villacorta (2024) señala que plataformas como el crowdfunding se benefician enormemente de narrativas convincentes respaldadas por la confianza social. Es esta confianza la que permite que una empresa joven pueda, a pesar del escepticismo inicial, reunir los recursos que necesita para crecer.

Por lo tanto, la teoría social, además de aportar un marco para comprender las dinámicas humanas que subyacen a las decisiones económicas, enriquece la perspectiva de la teoría de los recursos, al contextualizar cómo las redes sociales y las interacciones culturales potencian el capital relacional, esta teoría permite tener una visión más realista de los caminos que las PEJ pueden seguir para superar las limitaciones de su etapa temprana. Así, les abre la puerta a un abanico más amplio y accesible de opciones financieras.

De acuerdo con todo lo anterior, el marco teórico desarrollado revela que las pequeñas empresas jóvenes toman decisiones de financiamiento alternativo basándose en una compleja red de interacciones y factores tanto internos como externos; así, la Teoría de Sistemas destaca que estas organizaciones no actúan de forma aislada, adaptándose a un entorno dinámico, mientras que la Teoría del Ciclo de Vida evidencia que sus necesidades varían conforme evolucionan, lo que las lleva a buscar opciones más allá del crédito bancario tradicional, ya que inicialmente dependen de recursos propios o informales. Además, la Teoría Financiera y la de los Recursos explican que, para atraer capital, es importante gestionar eficientemente tanto sus activos internos como la percepción de los inversionistas, y la Teoría Social subraya el papel determinante de las relaciones, la confianza y los valores en la conformación de estas estrategias.

2.2 MARCO CONCEPTUAL

Después de exponer las distintas teorías que sustentan esta investigación, es importante precisar los conceptos clave que guardan una relación directa con los objetivos, específicamente la investigación se enfoca en tres conceptos esenciales: el factor operativo, los factores económicos y los factores sociales, los cuales se vinculan con las teorías abordadas en este documento.

Tabla 2. Principales conceptos

Concepto	Autores	Descripción
Empresa / PEJ (Pequeña Empresa Joven)	Decreto 957 de 2019; Confecámaras (2024)	Para efectos de esta investigación, el concepto de Pequeña Empresa Joven (PEJ) se comprende a partir de la integración de la normativa colombiana y los estudios sobre emprendimiento. Por un lado, dentro de la legislación colombiana, el tamaño empresarial se ha definido históricamente mediante parámetros como los de la Ley 905 de 2004, la cual clasifica como 'pequeña empresa' a aquella unidad económica que cuenta con una planta de personal de entre 11 y 50 trabajadores, y que posee activos totales por un valor correspondiente al rango entre 501 y 5.000 salarios mínimos mensuales legales vigentes (SMMLV), sin perjuicio de las actualizaciones normativas recientes basadas en ingresos brutos (como el Decreto 957 de 2019). Por otro lado, desde la literatura académica y el ecosistema institucional de apoyo, el concepto de 'empresa joven' o 'nueva' está ligado a su ciclo de vida y supervivencia inicial; de acuerdo con el Global Entrepreneurship Monitor (GEM), ConfeCámaras y CREAME, un negocio se considera como un emprendimiento naciente o una empresa nueva cuando tiene menos de

Concepto	Autores	Descripción
		42 meses (3,5 años) de funcionamiento en el mercado, ya que solo al superar este umbral temporal logra ser considerada como una empresa consolidada. Por lo tanto, una PEJ se define como aquella unidad productiva que, manteniendo la estructura de pequeña empresa, se encuentra transitando sus primeros tres años y medio de vida legal u operativa.
Entorno	Bertalanffy (1976); Arnold y Osorio (1998)	Se refiere a todo lo que está afuera de la empresa y la afecta. Esto incluye el contexto social, económico (como la inflación o las políticas del banco central) y la competencia. Las PEJ son sistemas abiertos que deben adaptarse constantemente a este entorno dinámico para sobrevivir.
Entorno Interno	Flórez y Thomas (1993); Barney (1991)	Se refiere a los recursos y la estructura dentro de la empresa. Incluye la organización administrativa, la tecnología utilizada y la calidad del talento humano. La buena gestión de estos recursos es fundamental para ser atractivo ante los inversores y lograr ventajas competitivas.
Fuentes de Financiación Alternativas	Villacorta (2024); Barona y Gómez (2010); Mora (2017)	Son opciones de capital que están fuera del crédito bancario tradicional. Ejemplos clave son el Factoring (vender cuentas por cobrar), el Crowdfunding (financiación colectiva) y el Capital de Riesgo (inversiones privadas a cambio de acciones). Estas opciones buscan dar liquidez inmediata y flexibilidad a las PEJ.
Factores Operativos	Bertalanffy (1976); Flórez y Thomas (1993); Besley y Brigham (2008)	Se refieren a la habilidad de la empresa para organizarse y manejar sus actividades diarias. Esto incluye cómo se organiza la administración, cómo se gestiona la contabilidad (manual o *software*) y cómo se preparan para cumplir los requisitos de financiación. La

Concepto	Autores	Descripción
		informalidad operativa aumenta el riesgo percibido por los financiadores.
Factores Económicos	Berger y Udell (1998); Fisher (1930); Goldstein y Hackbarth (2014)	Son las variables financieras y de mercado que determinan el acceso a capital. Incluyen la solidez del historial crediticio (que es débil en las PEJ), la forma en que se estructura el balance entre deuda y capital propio, y la capacidad de la empresa para gestionar riesgos y maximizar su valor.
Factores Sociales	Chinoy (2008); Tajpour et al. (2021)	Es el entramado de valores, relaciones y confianza que rodea a la empresa. Este factor incide en el acceso al financiamiento a través de las redes de apoyo (familiares, proveedores) y el prestigio (o capital relacional). La confianza social es clave para mecanismos como el *Crowdfunding*.

Fuente: elaboración de los autores a partir del marco teórico.

2.3 MARCO CONTEXTUAL

El presente apartado tiene como propósito situar al lector en el ambiente o espacio local que fue objeto de caracterización y donde se desarrolló la investigación. El municipio de Guadalajara de Buga fue seleccionado como el contexto específico (Cámara de Comercio de Buga y Alcaldía Municipal, 2024), debido a que en esta ciudad se concentró el análisis de las PEJ del sector comercial, las cuales constituyen la población de estudio.

La definición precisa del contexto es fundamental, dado que el lugar y el tiempo son elementos esenciales para la delimitación de la población y el universo del estudio (Hernández y Mendoza, 2018). Además, la descripción detallada del ambiente facilita la interpretación de los resultados en análisis posteriores, proveyendo un marco de referencia que guía todo el estudio (Bernal, 2010). Por lo tanto, se expone la situación de Guadalajara de Buga para comprender cómo sus características económicas, logísticas y de servicios

financieros (Cámara de Comercio de Buga y Alcaldía Municipal, 2024) inciden en la problemática de financiación de las PEJ.

Guadalajara de Buga, en el centro del Valle del Cauca, se ha consolidado como una de las áreas de mayor dinamismo económico en el suroccidente colombiano, impulsada tanto por su estratégica ubicación geográfica como por su estructura económica y crecimiento empresarial. La "Guía del Inversionista" elaborada por la Cámara de Comercio y la Alcaldía Municipal de Buga (2024) describe la situación económica, la conectividad, y la oferta de servicios financieros, proporcionando un panorama de sus características empresariales y del soporte financiero disponible en la región (Cámara de Comercio de Buga y Alcaldía Municipal, 2024).

El municipio destaca por su estructura empresarial concentrada principalmente en micro y pequeñas empresas, y se beneficia de su posición en la red vial nacional, facilitando así el acceso a mercados clave y mejorando su competitividad en el ámbito logístico (Cámara de Comercio de Buga y Alcaldía Municipal, 2024). Este contexto permite que Guadalajara de Buga sea un lugar atractivo para la inversión y el desarrollo empresarial, al tiempo que se enfrenta a desafíos en términos de financiación, especialmente para las PEJ. En este marco, se caracterizan los principales aspectos de la situación económica de Buga, detallando sectores económicos, empleo, infraestructura de conectividad y los servicios financieros que ofrece la región.

2.3.1 Situación económica de Guadalajara de Buga

Ventas y dinamismo empresarial

La evolución de las ventas es uno de los indicadores que muestra el crecimiento económico de Buga en los últimos años. Entre 2021 y 2022, las ventas totales de las empresas registradas en la Cámara de Comercio de Buga crecieron un 16,94%, reflejando el impulso de los sectores productivos clave. En este contexto, se destaca la contribución de los sectores

industrial y agrícola, con un crecimiento del 22,09% y 35,37%, respectivamente, durante el mismo período. Esta dinámica positiva refleja un entorno de recuperación y expansión empresarial, que constituye una señal de fortaleza económica en el municipio.

Empleo y crecimiento empresarial

En cuanto al empleo, el informe de la Cámara de Comercio reporta una ligera disminución del -1,52% en 2022 respecto al año anterior. Sin embargo, esta leve baja no opaca la tendencia general de recuperación post-pandemia, que se evidencia en un nivel de empleo superior al observado en 2020. Este dato refleja la resiliencia de las empresas locales en su adaptación a los cambios del mercado y su capacidad de mantener y generar empleo (Cámara de Comercio de Buga y Alcaldía Municipal, 2024).

El número de empresas registradas en la Cámara de Comercio de Buga también aumentó, pasando de 4.121 en 2021 a 4.409 en 2022, lo que representa un crecimiento del 6,99%. Este incremento destaca el surgimiento de nuevos emprendimientos y la consolidación de negocios ya establecidos. Del total de empresas registradas, el 96,98% corresponden a microempresas, el 2,27% a pequeñas empresas, el 0,54% a medianas y solo el 0,20% a grandes empresas, lo que refleja una estructura económica predominantemente basada en microempresas.

Estructura económica

Guadalajara de Buga posee una estructura económica diversificada donde la industria manufacturera representa el 38,46% de las ventas totales, seguida por la agricultura con el 30,08% y el comercio con el 16,75%. Este predominio de los sectores industrial y agrícola subraya la vocación productiva de la región, la cual contribuye de forma significativa al mercado local y nacional, además de facilitar el flujo de mercancías y servicios gracias a su ubicación geográfica estratégica (Cámara de Comercio de Buga y Alcaldía Municipal, 2024).

2.3.2 Localización y Conectividad

Guadalajara de Buga cuenta con una posición estratégica que la conecta con tres importantes sistemas viales del suroccidente colombiano: el corredor vial Bogotá–Buenaventura, la vía Buga–Eje Cafetero y la vía Buga–Cali. Su proximidad al aeropuerto internacional Alfonso Bonilla Aragón (a 40 minutos) y al puerto de Buenaventura (a 111 km) facilita el transporte de bienes y servicios, mejorando la competitividad de la región. Las obras de infraestructura, como la doble calzada Buga-Buenaventura, que está en construcción desde 2022, también mejorarán significativamente los tiempos de recorrido y reducirán los costos de transporte, fortaleciendo la economía local y la integración con otras regiones productivas del país (Cámara de Comercio de Buga y Alcaldía Municipal, 2024).

2.3.3 Servicios financieros en Guadalajara de Buga

El entorno financiero de Guadalajara de Buga está bien desarrollado y compuesto por una amplia gama de instituciones que ofrecen productos y servicios financieros orientados tanto a empresas como a individuos. La región cuenta con sucursales de los principales bancos nacionales y entidades enfocadas en microfinanzas, tales como:

- Banco BBVA, Bancolombia, Banco Agrario, Grupo Aval (Popular, AV Villas, Occidente y Bogotá)
- Banco Coomeva, Banco Compartir, Banco de las Microfinanzas Bancamía, Banco WWB, Banco Caja Social, Banco Mundo Mujer y Banco Davivienda

Este ecosistema financiero proporciona a las PEJ una variedad de opciones para acceder a crédito, servicios bancarios especializados y asesoría financiera, esenciales para su desarrollo y sostenibilidad.

De acuerdo con lo anterior, la situación económica y la infraestructura financiera y logística de Guadalajara de Buga ofrecen un entorno propicio para la inversión y el crecimiento

empresarial, particularmente para las PEJ que buscan alternativas de financiamiento distintas al crédito bancario tradicional. La disponibilidad de servicios financieros y la ubicación estratégica del municipio constituyen ventajas competitivas que fortalecen su papel como centro económico en el Valle del Cauca y su potencial como destino de inversión para nuevos emprendimientos.

2.4 MARCO LEGAL

El marco legal para el análisis de la situación de las PEJ en el municipio de Buga se enfoca en los aspectos operativos, económicos y sociales que afectan la elección de mecanismos alternativos de financiación, examinando las bases legales y regulatorias vigentes en Colombia que impactan el entorno financiero, así como las particularidades de los mecanismos de financiamiento alternativo disponibles para las PEJ.

Tabla 3. Marco legal

Mecanismo	**Normativa y Regulación**	**Descripción y relevancia para las PEJ**
Fomento y Definición de Mipymes/PEJ	Ley 590 de 2000 (Modificada por Ley 905 de 2004).	Esta Ley es la base que promueve el crecimiento y la generación de empleo en las micro, pequeñas y medianas empresas (Mipymes). La norma establece los criterios para clasificar a estas empresas y les otorga incentivos y regulaciones específicas para fortalecer su desarrollo y competitividad.
	Decreto 1074 de 2015 (DUR Sector Comercio).	Este decreto compila las normas reglamentarias del sector Comercio. Define organismos clave como el Consejo Superior de Micro y Pequeña y Mediana Empresa, que se encarga de asegurar la formulación y adopción de políticas públicas

Mecanismo	Normativa y Regulación	Descripción y relevancia para las PEJ
		para el fomento empresarial (Ley 590 de 2000, art. 3; modificado por Ley 905 de 2004, art. 3).
	Ley 2069 de 2020 (Ley de Emprendimiento).	Fortalece el acceso a financiamiento y establece, entre otras, tarifas diferenciadas del impuesto de registro para microempresas, prohibiendo sobretasas. También permite que el Gobierno autorice a las microempresas llevar contabilidad simplificada (Ley 1314 de 2009, art. 2).
Factoring	Ley 1231 de 2008.	Unifica la factura electrónica como un título valor negociable, convirtiéndola en un mecanismo de financiación inmediata para micro, pequeños y medianos empresarios. Prohíbe cualquier estipulación que restrinja o limite la libre circulación de la factura.
	Decreto 2669 de 2012.	Reglamenta las prácticas de transparencia para los factores (las empresas que compran las facturas). Exige que estas entidades adopten un Código de Buen Gobierno Empresarial, incluyendo reglas sobre la planeación financiera y la prevención de conflictos de interés.
Financiación Colaborativa (*Crowdfunding*)	Decreto 1357 de 2018 (Y sus modificaciones, como el Decreto 34 de 2025).	Crea la actividad de financiación colaborativa a través de valores, permitiendo a las PYMES acceder a capital de múltiples aportantes por medio de plataformas digitales. Estas plataformas deben ser transparentes, pero no son establecimientos de crédito. Las PEJ son los receptores de estos recursos.
	Decreto 34 de 2025.	Este decreto reciente amplía la regulación, permitiendo a las plataformas ofrecer servicios de soporte técnico a los receptores (PEJ) para la

Mecanismo	Normativa y Regulación	Descripción y relevancia para las PEJ
		consecución y redacción de documentos formales, facilitando así el cumplimiento de requisitos.
Garantías Mobiliarias	Ley 1676 de 2013 (Reglamentada por Decreto 1074 de 2015, art. 2.2.2.4.1. y siguientes).	Esta ley es fundamental porque permite a las PEJ utilizar un mayor número de bienes como garantía para obtener financiación, incluyendo activos que no son inmuebles (como inventarios, cuentas por cobrar y maquinaria). Establece el Registro de Garantías Mobiliarias para dar publicidad a estos bienes.

Fuente: Elaboración propia a partir de las fuentes (Ley 590 de 2000; Ley 1231 de 2008; Decreto 2669 de 2012; Ley 1676 de 2013; Decreto 1074 de 2015; Decreto 1357 de 2018; Ley 2069 de 2020; Decreto 34 de 2025).

El marco legal colombiano para las PEJ y el financiamiento alternativo se caracteriza por ser un sistema normativo de fomento y protección. Las generalidades de este marco se resumen en tres puntos esenciales para la investigación. En primer lugar, está el enfoque en la formalización y simplificación, dado que existe una tendencia en leyes recientes (como la Ley 2069 de 2020) a reducir los costos y la carga administrativa de las microempresas, buscando su formalización, lo que se evidencia en la simplificación de la contabilidad y los beneficios en tarifas de registro.

En segundo lugar, la transparencia de los mecanismos alternativos, porque los instrumentos modernos, como el factoring y el crowdfunding, están rigurosamente reglamentados, no por bancos, sino por la Superintendencia de Sociedades o la Superintendencia Financiera (Decreto 1357 de 2018). Esta regulación busca garantizar la transparencia empresarial (Decreto 2669 de 2012) y protege al aportante, aunque no certifica la "bondad" o solvencia de los proyectos de las PEJ.

Por último, la ampliación del colateral (garantías), dado que la Ley de Garantías Mobiliarias (Ley 1676 de 2013) permite a las PEJ utilizar activos que antes no eran aceptados, aumentando la capacidad de apalancamiento de las empresas con patrimonio reducido, lo cual es vital para su supervivencia en las etapas iniciales.

Por lo tanto, este marco legal se vuelve pertinente para la investigación porque define los límites operativos (factores operativos) y establece los requisitos de información (factores sociales y económicos) que las PEJ deben cumplir si desean moverse de las fuentes tradicionales a las alternativas. El desconocimiento o incumplimiento de esta normativa (por ejemplo, falta de contabilidad formal o soft skills (habilidades blandas) para la transparencia) es precisamente el nexo entre la legislación y la incidencia de los factores internos en las decisiones de financiación de las PEJ de Buga.

3. RESULTADOS

3.1 FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL: ENFOQUES TEÓRICOS DESDE LA PERSPECTIVA DE LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

En este apartado se sistematizan desde la perspectiva de la administración financiera los enfoques teóricos sobre financiamiento empresarial, para ello, se realizó una revisión de la literatura en el periodo 2008-2024, cuyos criterios se presentan a continuación.

La gestión financiera se considera un pilar fundamental en la sostenibilidad y la rentabilidad de las empresas (Rocha et al., 2025; Vilcarromero et al., 2025). Su correcta aplicación permite optimizar los recursos, mejorar la toma de decisiones y garantizar la estabilidad económica a largo plazo (Rocha et al., 2025). Esta disciplina aplica los principios generales de gestión a los recursos financieros, lo que abarca la planificación, la organización, la dirección y el control de las actividades financieras de una organización (Grozdanovska et al., 2017).

Adicionalmente, tiene un lugar especial en el sistema de gestión, dada su estrecha conexión con los recursos, la tecnología y el personal de la empresa, razón por la cual, en un entorno empresarial moderno, el éxito de la empresa, y de la economía en general, depende de la capacidad del gestor financiero para encontrar fuentes de financiación y administrar eficazmente los recursos disponibles (Mihajlović et al., 2020). Por ello, el objetivo principal de la gestión financiera es la adquisición, asignación y control de los recursos financieros con el fin de maximizar el valor de la empresa (Grozdanovska et al., 2017).

La gestión financiera debe considerarse un componente estratégico esencial para la sostenibilidad (Ruíz, 2025), además, una parte clave de esta gestión es la planificación financiera, que constituye la primera fase de ella, la cual garantiza que la organización

disponga de fondos adecuados, lo cual es fundamental para el logro de sus objetivos a corto y largo plazo (Grozdanovska et al., 2017).

La planificación financiera se relaciona directamente con la disciplina contable, dado que la estructuración de los estados financieros (como el estado de situación financiera y el estado de resultados) es necesaria para mejorar la estabilidad y el funcionamiento de la organización, además, la adopción de buenas prácticas contables fomenta la transparencia financiera, lo que fortalece la confianza de los inversionistas y facilita la toma de decisiones (Vilcarromero et al. (2025). La falta de una planificación financiera adecuada, junto con la ausencia de herramientas de análisis, puede afectar negativamente la rentabilidad y la estabilidad de las empresas (Rocha et al., 2025).

La gestión financiera se enfoca en el análisis de tres decisiones estratégicas fundamentales dentro de la organización, a saber, las decisiones de inversión, las cuales se relacionan con la colocación de capital para generar ingresos y ahorros (Mihajlović et al., 2020), involucran la asignación de recursos en activos básicos (capital) y activos circulantes (capital de trabajo) (Grozdanovska et al., 2017); también están las decisiones de financiación que determinan cómo obtener el capital adicional necesario para sostener el crecimiento, el desarrollo y la supervivencia de la empresa (Mihajlović et al., 2020). Estas decisiones implican aumentar los fondos de diferentes fuentes (Grozdanovska et al., 2017). Finalmente, están las decisiones de distribución de utilidades que se refieren a la asignación del beneficio neto, decidiendo qué parte se destina a los accionistas y qué parte se retiene como ganancia remanente para futuras inversiones (Grozdanovska et al., 2017).

De estos tres ejes principales de la gestión financiera, la presente investigación, que busca analizar los factores que inciden en las opciones de capital de las PEJ, se concentra únicamente en las decisiones de financiación. Este enfoque es clave, ya que la capacidad para obtener financiamiento es importante para garantizar la existencia futura, la estabilidad y la operación de la empresa (Mihajlović et al., 2020).

3.1.1 Revisión de la literatura

Para lograr el objetivo específico 1, que consiste en sistematizar los enfoques teóricos del financiamiento empresarial desde la perspectiva de la administración financiera, se llevó a cabo una revisión bibliográfica de fuentes secundarias (Méndez, 2008). Este proceso se diseñó para asegurar un abordaje adecuado de la literatura científica (Villasís-Keever et al., 2020).

La revisión documental, que es la base de este proceso investigativo, se concentró en identificar teorías y modelos que explican las decisiones de financiación en el ámbito empresarial, especialmente aquellos relevantes para las PEJ. La literatura confirma que la gestión financiera es un proceso estratégico que requiere información confiable y adecuada para tomar decisiones acertadas (Rocha et al., 2025; Vilcarromero et al., 2025).

El proceso de búsqueda se llevó a cabo utilizando bases de datos científicas especializadas como Scopus, Web of Science, EBSCOhost y ProQuest. La selección de estas bases garantiza la calidad y la pertinencia de los documentos académicos consultados. Para delimitar el universo temático, se emplearon frases clave específicas, como "Financiamiento empresarial," "Teorías de financiamiento en pequeñas empresas" y "Administración financiera en PEJ". Esto permitió acotar los resultados a investigaciones enfocadas en el objeto de estudio (Martínez y Quiñones, 2010; Lopera, et al., 2014).

Se incluyeron artículos académicos en español e inglés publicados en un periodo que permitiera capturar los debates contemporáneos y las investigaciones más recientes sobre modelos de financiamiento para PyMEs. La pertinencia del estudio radica en que las decisiones financieras dependen de múltiples factores interconectados, por lo que la revisión buscó teorías que aborden tanto los modelos tradicionales (como el Pecking Order) como las perspectivas más modernas que consideran la transformación digital y la variabilidad de los mercados (Bea et al., 2023).

El resultado de este proceso de sistematización, presentado en la Tabla 4 a continuación, se convirtió en el insumo fundamental para contextualizar la problemática de las PEJ del sector comercial en Buga y establecer el diálogo con los hallazgos del trabajo de campo.:

Tabla 4. Criterios tomados para realizar la revisión bibliográfica

Criterio	Descripción
Frases claves utilizadas	Financiamiento empresarial
	Teorías de financiamiento
	Administración financiera en PEJ
	Modelos de financiamiento para pymes
Repositorios y bases de datos consultadas	Scopus
	Web of Science
	EBSCOhost
	ProQuest
Criterios de inclusión	Publicaciones académicas en español e inglés
	Estudios sobre financiamiento empresarial en pymes
	Investigaciones centradas en teorías y modelos desarrollados en los últimos 10 años
Criterios de exclusión	Estudios que no aborden el contexto de PEJ
	Artículos de opinión
	Publicaciones sin acceso abierto
Número de artículos incluidos	9

Fuente: elaboración de los autores, 2025

En la tabla 5 se sistematizaron los hallazgos principales de los autores que hicieron parte de la revisión de la literatura, de acuerdo con las teorías o modelos identificados en la lectura.

Tabla 5. Sistematización de los hallazgos

Autor y Año	Teoría o Modelo	Hallazgos Principales
Gómez (2008)	Teoría del Trade-Off	Las empresas incrementan su deuda para aprovechar ventajas fiscales, lo que mejora la rentabilidad si el apalancamiento es positivo.
	Teoría del Pecking Order	Las empresas prefieren financiarse con beneficios retenidos antes de recurrir a la deuda, y emiten acciones solo como última opción, para minimizar la asimetría de información.
	Teoría de las señales	La emisión de deuda puede interpretarse como una señal positiva de alto rendimiento, mientras que la emisión de acciones puede verse como negativa.
Grado (2011)	Teorema de Modigliani y Miller (1958)	En un mercado perfecto, el nivel de endeudamiento no afecta el valor de la empresa, ya que los inversionistas pueden replicar decisiones de apalancamiento.
	Crítica a la teoría de Modigliani y Miller	En la práctica, los costos financieros aumentan con el endeudamiento, lo que limita la aplicabilidad del modelo.
Gutiérrez et al. (2015)	Validación empírica del Pecking Order en Chile	No se confirma la teoría del Pecking Order en empresas chilenas, ya que aquellas con mayores flujos de caja libre prefieren deuda o capital en lugar de autofinanciamiento.
	Preferencia por el modelo Trade-Off	Las empresas chilenas analizadas balancean beneficios fiscales del endeudamiento con los costos financieros y de bancarrota.

Autor y Año	Teoría o Modelo	Hallazgos Principales
Contreras y Díaz (2015)	Teoría del Trade-Off	La estructura de capital óptima equilibra los beneficios fiscales de la deuda con los costos financieros de insolvencia.
	Teoría del Pecking Order	Las empresas prefieren autofinanciarse y evitan financiamiento externo a menos que sea estrictamente necesario, debido a la asimetría de información.
	Relación entre estructura financiera y rentabilidad	La rentabilidad de una empresa se mide con ROA y ROE, y su estructura financiera refleja decisiones estratégicas entre financiamiento interno y externo.
Briozzo et al. (2016)	Jerarquía financiera, Trade-Off y Ciclo de Vida Empresarial	Empresas más grandes tienden a asumir mayores niveles de endeudamiento en comparación con las más pequeñas.
	Diferencias según tamaño y forma legal	Las SRL presentan mayor propensión a utilizar créditos respaldados por garantías reales. Diferencias significativas en planificación escrita, presencia de profesionales en ciencias económicas y acceso al crédito.
	Factores homogéneos entre PYMEs	Independientemente del tamaño, las empresas presentan similitudes en educación de los propietarios, objetivos, sector de actividad y reinversión de utilidades.
	Implicaciones para políticas públicas	Se recomienda segmentar el apoyo a PYMEs según tamaño y forma legal. Para las más pequeñas, capacitación gerencial y difusión de líneas de crédito. Para empresas con estructuras legales más formales, fortalecimiento de garantías.

Autor y Año	Teoría o Modelo	Hallazgos Principales
Mora (2017)	Fuentes de financiamiento a corto plazo	El financiamiento a corto plazo ayuda a cubrir necesidades estacionales y proporciona flexibilidad en períodos de incertidumbre.
	Crédito comercial y cuentas por pagar	Es la mayor fuente de financiamiento a corto plazo para las empresas, permitiendo acceso continuo sin negociación adicional.
	Pasivos acumulados como fuente interna de financiamiento	Crecen automáticamente con la expansión de operaciones y no requieren pago de intereses explícitos.
	Fuentes externas de financiamiento a corto plazo	Incluyen créditos comerciales, préstamos bancarios y papel comercial. Los préstamos pueden ser garantizados con cuentas por cobrar e inventarios.
	Otras fuentes alternativas de financiamiento	Incluyen crédito de proveedores, tarjetas de crédito de tiendas departamentales, venta o renta de activos obsoletos, arrendamiento de activos del fabricante, y subsidios o apoyos de proveedores.
Levy (2019)	Perspectiva heterodoxa del financiamiento (Keynes, Kalecki, circuitistas)	La financiarización ha aumentado la liquidez sin necesariamente favorecer la producción, especialmente en países en desarrollo. Se evidencian problemas en la movilización del ahorro hacia la producción y en la dependencia del crédito para bienes de capital fijo. Se subraya la necesidad de políticas que equilibren el financiamiento y la inversión.
Bea et al. (2023)	Estructura óptima de financiamiento y relación deuda-patrimonio	La estructura financiera adecuada maximiza la eficiencia empresarial, la globalización y el comercio electrónico han transformado la gestión financiera, por ello es importante evaluar fuentes de financiamiento y optimizar

Autor y Año	Teoría o Modelo	Hallazgos Principales
		la relación deuda-patrimonio para incrementar el valor de la empresa.
Drimer (2023)	Crítica a la teoría de Modigliani y Miller (Proposiciones M-M)	Se cuestiona la irrelevancia del financiamiento para la rentabilidad empresarial y se propone revisar la teoría, considerando factores cualitativos y la variabilidad de los mercados, además, argumenta que las decisiones de financiamiento sí afectan la rentabilidad y que la ventaja de la deuda no se limita a beneficios fiscales.

Fuente: elaboración de los autores, 2025

3.1.2 Análisis de los hallazgos

El análisis de los hallazgos revela que, aunque las teorías clásicas sobre financiamiento empresarial siguen teniendo relevancia, su aplicabilidad varía según el contexto y las características de cada empresa. Por ejemplo, la Teoría del Trade-Off y el Pecking Order siguen siendo modelos fundamentales para comprender las decisiones financieras, pero su validación empírica no siempre es uniforme. Gutiérrez et al. (2015) evidenciaron que, en el caso de Chile, la preferencia por el autofinanciamiento postulada en el Pecking Order no se cumplía de manera estricta, lo que sugiere que factores específicos del entorno financiero pueden alterar la jerarquía de financiamiento que priorizan las empresas. Esto pone en cuestión la idea de que las PYMEs siempre preferirán reinvertir utilidades antes de acudir a la deuda o al capital externo.

Además, la estructura de capital óptima sigue siendo un concepto flexible, influenciado por múltiples variables más allá de los costos y beneficios de la deuda. Contreras y Díaz (2015) destacan que la rentabilidad, medida a través de indicadores como ROA y ROE, no solo depende del financiamiento interno o externo, sino de decisiones estratégicas de largo plazo.

Esto se alinea con el trabajo de Bea et al. (2023), quienes refuerzan la idea de que la globalización y el comercio electrónico han generado nuevas dinámicas en la gestión financiera, exigiendo un análisis más profundo de la relación deuda-patrimonio. Así, lo que en el pasado podía considerarse una estructura de financiamiento "óptima" hoy es más relativo y depende en gran medida de las condiciones del mercado y del tipo de empresa.

Por otro lado, el tamaño y la forma legal de las empresas juegan un papel más relevante del que tradicionalmente se ha considerado en la teoría financiera. Briozzo et al. (2016) evidencian que las sociedades de responsabilidad limitada (SRL) tienden a buscar créditos respaldados por garantías reales, mientras que las empresas más grandes asumen mayores niveles de endeudamiento sin depender tanto de garantías tangibles. Esta diferenciación plantea desafíos en la formulación de políticas públicas, ya que no todas las PYMEs enfrentan las mismas barreras de acceso al crédito. Un enfoque más segmentado podría mejorar la eficiencia de los programas de financiamiento, brindando a las empresas más pequeñas apoyo gerencial y acceso a líneas de crédito más accesibles.

Otro hallazgo clave es el papel del financiamiento a corto plazo como una herramienta flexible para la gestión financiera empresarial. Mora (2017) resalta que muchas empresas dependen de fuentes de financiamiento como el crédito comercial y los pasivos acumulados, los cuales permiten mantener la operación sin necesidad de negociar préstamos formales. Sin embargo, esta estrategia tiene límites, ya que un crecimiento acelerado puede generar una acumulación insostenible de deudas a corto plazo. Además, alternativas como el arrendamiento de activos y el financiamiento por proveedores han cobrado importancia, lo que sugiere que la diversificación de fuentes de financiamiento es crucial para la estabilidad financiera de las empresas.

En cuanto a la visión heterodoxa del financiamiento, Levy (2019) plantea una crítica importante al modelo tradicional, argumentando que la financiarización ha incrementado la liquidez sin necesariamente beneficiar la producción. Esto es especialmente relevante en países en desarrollo, donde el acceso al crédito no siempre se traduce en inversión productiva.

Su postura resalta la necesidad de diseñar políticas económicas que garanticen que el financiamiento realmente impulse el crecimiento empresarial y no solo alimente la especulación financiera. Este enfoque es importante para comprender la realidad de muchas economías emergentes, donde el crédito suele estar concentrado en grandes empresas, dejando a las PYMEs en una posición más vulnerable.

Finalmente, la crítica de Drimer (2023) a la teoría de Modigliani y Miller refuerza la idea de que el financiamiento sí impacta la rentabilidad empresarial, desmontando la visión clásica de que las decisiones de deuda y capital son irrelevantes en mercados perfectos. Su propuesta de incorporar factores cualitativos y la variabilidad de los mercados en el análisis financiero es un recordatorio de que los modelos teóricos deben ser constantemente revisados y adaptados a la realidad. En definitiva, los hallazgos analizados sugieren que no existe un único modelo de financiamiento ideal, sino que las decisiones financieras dependen de múltiples factores interconectados que van desde la estructura del mercado hasta la estrategia particular de cada empresa.

3.2 CARACTERIZACIÓN DE LOS MECANISMOS ALTERNATIVOS DE FINANCIACIÓN, DESDE LA PERSPECTIVA LEGAL, OPERATIVA, Y DE RIESGO PARA LAS PEJ.

La relación entre los mecanismos alternativos de financiación y las PEJ se fundamenta en los enfoques teóricos sistematizados en el apartado anterior, donde se exploran las diferentes fuentes de financiamiento empresarial desde la administración financiera, identificando algunos como el crowdfunding, el capital de riesgo y las plataformas de financiamiento colaborativo que presentan características que deben ser comprendidas no solo desde el punto de vista teórico, sino también desde una triple perspectiva: legal, operativa y de riesgo:

- Desde el marco legal, es importante entender las normativas que regulan estas fuentes alternativas en Colombia, los incentivos fiscales y las obligaciones de las PEJ al acceder a ellas.
- En cuanto a la operatividad, los procedimientos administrativos y los requerimientos tecnológicos son esenciales para que las empresas puedan utilizar con éxito estas fuentes de financiamiento.
- Desde la perspectiva de riesgo, es necesario analizar los posibles impactos financieros y estratégicos que pueden derivarse del uso de mecanismos alternativos, especialmente para empresas con menos de tres años de constitución.

Este apartado, por tanto, aborda la caracterización de estos mecanismos bajo las tres dimensiones anunciadas, aportando una perspectiva integral de su aplicabilidad y retos.

3.2.1 Identificación de los mecanismos alternativos de financiación

Los mecanismos alternativos de financiación como opciones para las PEJ que enfrentan limitaciones en el acceso al crédito bancario tradicional han surgido como soluciones innovadoras que permiten a las empresas diversificar sus fuentes de financiamiento, reducir costos y adaptarse a mercados cambiantes, por ello, a continuación, se explican algunos de los principales mecanismos identificados a través de la revisión bibliográfica efectuada:

El criterio para elegir estas alternativas se basó en identificar mecanismos de financiación que respondieran de forma efectiva a las limitaciones que enfrentan las PEJ para acceder a financiamiento bancario, pues se buscó ofrecer opciones que no solo diversificaran las fuentes de capital, sino que también aportaran liquidez inmediata y flexibilidad operativa. Se optó por soluciones que cuentan con respaldo en la literatura reciente y que demostraran ser viables en contextos similares, considerando tanto la innovación que representan como los desafíos que implican, de modo que, al evaluar aspectos como la facilidad de

implementación, los costos asociados y el potencial de impulsar el crecimiento a mediano y largo plazo, se seleccionaron alternativas que, en conjunto, ofrecen un balance adecuado entre practicidad y capacidad de adaptación en un entorno financiero cambiante.

La relación de esto con el tema objeto de investigación se encuentra, principalmente, en los desafíos que enfrentan las PEJ del sector comercial en Guadalajara de Buga, las cuales, por su misma naturaleza, se ven limitadas para acceder al crédito bancario tradicional debido a su corta trayectoria, la falta de un historial financiero sólido y, sobre todo, las percepciones de alto riesgo que mantienen las entidades financieras, configurando un panorama complicado, aunque no insuperable, por lo tanto, en este contexto, los mecanismos alternativos de financiación como el crowdfunding, el factoring, los inversionistas ángeles y el capital de riesgo aparecen como opciones que ofrecen soluciones más adaptadas a las particularidades y necesidades que presentan estas empresas en sus primeras etapas de vida.

Estos mecanismos alternativos, además, no se limitan solamente a ampliar el acceso al financiamiento. Van mucho más allá, contribuyen igualmente a mejorar la liquidez, a brindar mayor flexibilidad financiera y a fortalecer la capacidad de adaptación de las PEJ en entornos de mercado cada vez más dinámicos, cada vez más cambiantes. Son, en otras palabras, elementos clave que permiten no solo la supervivencia, sino también la sostenibilidad y el crecimiento a largo plazo. Así, la identificación y análisis de estos instrumentos financieros se conecta de manera directa con el objetivo central de esta investigación. Un objetivo que busca comprender cómo los factores operativos, económicos y sociales influyen en la elección de fuentes de financiamiento no tradicionales por parte de las PEJ en Buga. Y, a partir de ahí, ofrecer alternativas viables, reales, que les permitan superar las barreras estructurales que enfrentan y, al mismo tiempo, potenciar su desarrollo y expansión.

Tabla 6. Mecanismos de financiación

Mecanismo	Autor	Descripción Breve
Crowdfunding o financiación participativa	Villacorta (2024)	Permite a las PEJ obtener financiamiento a través de plataformas en línea, con múltiples pequeños inversores, facilitando la financiación de proyectos innovadores, aunque presenta desafíos en la contabilidad y gestión de los inversionistas.
Capital de riesgo (Venture Capital)	Mora (2017)	Consiste en inversiones privadas en empresas emergentes a cambio de una participación accionaria. Es ideal para empresas innovadoras, aunque implica la pérdida parcial de control y una alta exigencia de rendimiento.
Inversionistas ángeles	Barona y Gómez (2010)	Corresponden a personas naturales que cuentan con cierta cantidad de recursos que le permiten realizar inversiones. Caracterizadas por ser en las etapas más tempranas en la vida de los negocios. Los inverionistas ángeles invierten en una empresa con el fin de generar una rentabilidad a futuro. Esto para las empresas que apenas están empezando y quieran ser beneficiadas de este tipo de inversionistas, requieren generar un mayor esfuerzo en su visión al futuro en margen de rentabilidad y estabilidad del negocio.
Factoring	Villacorta (2024)	Permite a las PEJ vender sus cuentas por cobrar a una empresa de factoring para obtener liquidez inmediata. Aporta flujo de caja, pero puede implicar altos costos y comisiones.

Fuente: elaboración de los autores, 2025

Estos mecanismos, aunque presentan ventajas para las PEJ al ofrecer flexibilidad y acceso a financiamiento en condiciones más favorables que el crédito bancario tradicional, también conllevan riesgos operativos que deben ser gestionados adecuadamente. Como se detallará en el siguiente análisis, la aplicabilidad de cada uno de estos mecanismos depende en gran medida de la capacidad de las PEJ para evaluar los riesgos asociados, cumplir con los requisitos legales y adaptarse a los cambios en el entorno económico.

Esto es importante con relación al tema de investigación, ya que se busca analizar los mecanismos alternativos de financiamiento y cómo pueden aplicarse en las PEJ en el contexto del sector comercial de Guadalajara de Buga, lo cual se alinea directamente con el objetivo de la investigación, que pretende identificar cómo los factores operativos, económicos y sociales influyen en las decisiones de financiamiento para estas empresas, considerando sus particularidades y limitaciones al acceder a crédito bancario tradicional.

En este sentido, es necesario comprender cómo los marcos normativos que regulan estos mecanismos alternativos en Colombia inciden en su implementación para las PEJ, por tanto, a continuación, se presenta una descripción de dichos mecanismos considerando una perspectiva legal, para identificar los requisitos que las empresas en estudio deben tener en cuenta para poder ser utilizados por ellas.

3.2.1.1 Disertación ampliada de los mecanismos alternativos de financiación

Para cumplir con el objetivo de caracterizar los mecanismos alternativos de financiación, se requiere una descripción amplia abordando la perspectiva legal, operativa y de riesgo que atañe a las Pequeñas Empresas Jóvenes (PEJ).

A. Financiación colaborativa (*Crowdfunding*)

La financiación colaborativa se refiere a la actividad por la cual múltiples aportantes (inversores) financian proyectos productivos a través de plataformas digitales (Decreto 1357

de 2018). Estos fondos pueden ser a través de valores representativos de deuda o de capital social (Decreto 34 de 2025).

Características y tipologías: Las entidades que desarrollan esta actividad tienen funciones específicas como la recepción, clasificación y publicación de proyectos, así como la utilización de canales para facilitar la entrega de información a los aportantes (Decreto 34 de 2025). Es fundamental que las plataformas clasifiquen los proyectos productivos con un análisis objetivo de la información suministrada, considerando el sector, la localización y la solvencia económica del receptor, utilizando criterios homogéneos y no discriminatorios para la toma de decisiones de inversión (Decreto 34 de 2025).

Marco legal y operativo: El marco legal está contenido en el Decreto 2555 de 2010, modificado extensamente por el Decreto 1357 de 2018 y el Decreto 1235 de 2020 y el Decreto 34 de 2025. La normativa aclara que las entidades de *crowdfunding* no ostentan la condición de establecimiento de crédito ni de intermediario de valores (Decreto 1357 de 2018).

La regulación establece límites claros para los receptores (las PEJ) y para los aportantes (inversores). El monto máximo de financiación de cada receptor no puede superar los cincuenta y ocho mil (58.000) salarios mínimos mensuales legales vigentes (SMMLV) (Decreto 1235 de 2020).

Advertencias y riesgos: Existe una alta exigencia de transparencia sobre la información del proyecto productivo, incluyendo reseñas históricas, planes de negocio, riesgos asociados y la destinación de los recursos. Las PEJ, como receptoras, son responsables por la integridad, veracidad, completitud y actualización de toda la información. La normativa exige advertir a los aportantes que la Superintendencia Financiera de Colombia no certifica la bondad del valor ni la solvencia del receptor o del proyecto productivo (Decreto 1357 de 2018).

Además, las entidades de financiación colaborativa pueden prestar servicios adicionales como cobranza, publicidad y soporte técnico para la consecución y redacción de documentos formales, pero estos servicios no pueden ser exigidos como condición para publicar los proyectos (Decreto 34 de 2025).

B. Factoring (compra de cartera)

El *Factoring* es un mecanismo de financiación que permite a las micro, pequeñas y medianas empresas obtener liquidez inmediata mediante la venta de sus cuentas por cobrar (facturas) a un "factor" (Ley 1231 de 2008).

Marco legal específico: La base legal que regula esta actividad es la Ley 1231 de 2008, la cual unifica la factura como título valor negociable para facilitar la financiación de los micro, pequeños y medianos empresarios (Ley 1231 de 2008). Esta ley fue modificada por la Ley 1676 de 2013, la cual también impactó las disposiciones sobre prevención de lavado de activos (Ley 1676 de 2013). Es crucial que la factura contenga el endoso para que el obligado deba efectuar el pago al legítimo tenedor a su presentación. La normativa es enfática: toda estipulación que limite, restrinja o prohíba la libre circulación de una factura o su aceptación se tendrá por no escrita (Ley 1231 de 2008).

Aspectos regulatorios adicionales (marco normativo propio): Para la prevención de lavado de activos, las personas o entidades que presten servicios de compra de cartera al descuento deben verificar la procedencia de los títulos que adquieran (Ley 1231 de 2008; Ley 1676 de 2013). Además, el Decreto 2669 de 2012 (compilado en el Decreto 1074 de 2015) establece prácticas contables para los factores, exigiendo que se sujeten a las normas de contabilidad y aseguramiento de información que imparta el Gobierno Nacional (Decreto 1074 de 2015). Los factores deben adoptar también un Código de Buen Gobierno Empresarial que incluya reglas sobre la prevención y administración de conflictos de intereses (Decreto 1074 de 2015).

C. Capital de riesgo (*Venture Capital*) e inversionistas ángeles

Estos mecanismos implican que los inversores proporcionan capital a cambio de una participación en el capital social (acciones o cuotas) de la PEJ (Decreto 1074 de 2015). Se dirigen generalmente a empresas con alto potencial de crecimiento, asumiendo un riesgo considerable a cambio de rendimientos elevados.

Marco legal: La base regulatoria para la estructura de la empresa se encuentra en el Código de Comercio y en la legislación societaria, siendo fundamental la Ley 1258 de 2008, que creó las Sociedades por Acciones Simplificadas (SAS), un vehículo societario flexible que facilita la inversión de capital de riesgo e inversión ángel al permitir la regulación de derechos, control y distribución de beneficios a través de acuerdos de accionistas (Decreto 1074 de 2015; Ley 1258 de 2008). El marco normativo también incluye disposiciones sobre el régimen de inversionistas, como el Decreto 119 de 2017 (mencionado en el Decreto 1074 de 2015), que caracteriza el régimen de inversionistas nacionales e internacionales.

Implicaciones operativas y de riesgo: Desde una perspectiva operativa, el Capital de Riesgo e Inversionista Ángel conllevan una pérdida de control por parte de los fundadores, ya que el inversor a menudo exige participar en la administración para proteger su inversión. El principal riesgo no es solo el de pérdida financiera, sino también el de conflictos entre accionistas, lo que subraya la recomendación de contar con asesoría legal especializada para estructurar los acuerdos de accionistas y evitar disputas (Decreto 1074 de 2015).

3.2.2 Caracterización de los mecanismos alternativos de financiamiento de las PEJ desde una perspectiva legal

El contexto legal para el financiamiento de las PEJ en Colombia establece los parámetros de operación y riesgo para cada mecanismo alternativo. Opciones como la Financiación Colaborativa (Crowdfunding) están reguladas por el Decreto 2555 de 2010, con modificaciones clave en el Decreto 1357 de 2018, el Decreto 1235 de 2020 y el Decreto 34 de 2025. Este marco define que la actividad se realiza mediante la emisión de valores

representativos de deuda o de capital social, pero especifica que las plataformas que la realizan no ostentan la condición de establecimiento de crédito ni de intermediario de valores (Decreto 1357 de 2018). Para las PEJ que reciben estos fondos, la ley exige una alta transparencia, siendo el receptor responsable por la integridad y veracidad de toda la información divulgada a los aportantes (Decreto 1357 de 2018, Decreto 34 de 2025). Las entidades operadoras pueden ofrecer servicios adicionales de soporte técnico para facilitar a los receptores el cumplimiento de requisitos formales, con la condición expresa de no exigir estos servicios como obligatorios para publicar los proyectos (Decreto 34 de 2025).

Otras alternativas cuentan con marcos legales específicos que aseguran su funcionamiento y dan seguridad a las transacciones. El Factoring (compra de cartera) se fundamenta en la Ley 1231 de 2008, la cual unificó la factura como un título valor negociable, declarando como no escrita cualquier estipulación que busque restringir su libre circulación . Además, la Ley 1676 de 2013 y el Decreto 1074 de 2015 establecen el régimen de Garantías Mobiliarias, permitiendo a las PEJ utilizar activos muebles como inventarios o cuentas por cobrar como colateral para el crédito.

En lo referente al Capital de Riesgo (Venture Capital), su operatividad se ve facilitada por la Ley 1258 de 2008 (SAS), que provee un vehículo societario flexible esencial para atraer inversión privada y negociar acuerdos de control y beneficios entre fundadores e inversionistas. El conocimiento detallado de estas normativas es esencial para que las PEJ puedan mitigar los riesgos y aprovechar las oportunidades que estos mecanismos ofrecen.
A continuación, la Tabla 7 sintetiza el marco legal y regulatorio específico que sustenta la operación de cada uno de estos mecanismos de financiamiento alternativo en Colombia.

Tabla 7. Regulación de Mecanismos de Financiamiento en Colombia

Mecanismo	**Normativa y Regulación Precisa**	**Descripción Precisa y Relevancia Legal**
Financiación Colaborativa (*Crowdfunding*)	Decreto 2555 de 2010, Libro 41 (Adicionado por Decreto 1357 de 2018, modificado por Decreto 1235 de 2020 y Decreto 34 de 2025).	Este marco legal regula la actividad de financiación colaborativa a través de la emisión de valores, estableciendo que las plataformas autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia no son establecimientos de crédito ni intermediarios de valores (Decreto 1357 de 2018, 231, 248). La normativa exige que el receptor (la PEJ) es responsable por la integridad y veracidad de la información divulgada (Decreto 1357 de 2018, 254). El monto máximo de financiación por receptor se amplió hasta cincuenta y ocho mil (58.000) SMMLV (Decreto 1235 de 2020, 220). El Decreto 34 de 2025 permite que las entidades presten servicios de soporte técnico para la consecución de documentos formales, facilitando el cumplimiento de requisitos a los receptores (Decreto 34 de 2025, 278).
Factoring	Ley 1231 de 2008 (Unificación de la factura como título valor). Modificada por Ley 1676 de 2013 (Art. 88). Decreto 1074 de 2015 (Compila el Decreto 2669 de 2012).	La Ley 1231 de 2008 unifica la factura electrónica como un título valor negociable, prohibiendo toda estipulación que restrinja su libre circulación (Ley 1231 de 2008, 297). La Ley 1676 de 2013 y la Ley 1231 de 2008 (Art. 8°) exigen a las empresas de *Factoring* verificar la procedencia de los títulos que adquieran para prevenir el lavado de activos (Ley 1231 de 2008, 297, 300, 313). El

Mecanismo	Normativa y Regulación Precisa	Descripción Precisa y Relevancia Legal
		Decreto 1074 de 2015 (que compila el Decreto 2669 de 2012) exige a los factores que su actividad exclusiva sea el *Factoring* y que superen los 30.000 SMMLV estar sometidos a vigilancia especial de la Superintendencia de Sociedades (Decreto 1074 de 2015, 34). También regula sus prácticas contables y códigos de gobierno empresarial (Decreto 1074 de 2015, 38).
Capital de Riesgo (*Venture Capital*)	Ley 1258 de 2008 (Régimen de Sociedades por Acciones Simplificadas - SAS). Código de Comercio. Decreto 1074 de 2015 (Regulación de la Superintendencia de Sociedades).	La Ley 1258 de 2008 permite la creación de las SAS, ofreciendo un marco societario flexible esencial para atraer capital de riesgo, ya que permite regular la distribución de beneficios, derechos de voto (voto singular o múltiple) y control mediante acuerdos de accionistas (Ley 1258 de 2008, 302; 539). La Ley 1258 de 2008 y el Código de Comercio establecen la base para la participación accionaria. La Superintendencia de Sociedades ejerce funciones de fiscalización sobre las sociedades comerciales, incluyendo aquellas que reciben Capital de Riesgo y se encuentran en situaciones de control o grupo empresarial (Decreto 1074 de 2015, 8, 30).
Garantías Mobiliarias	Ley 1676 de 2013 (Promoción del acceso al crédito). Decreto 1074 de 2015 (Reglamentación del Registro de Garantías Mobiliarias).	La Ley 1676 de 2013 promueve el acceso al crédito al permitir a las PEJ utilizar bienes no inmuebles (como inventarios, cuentas por cobrar, etc.) como garantía para obtener financiación (Ley 1676 de 2013, 303, 304). Esta figura legal sustituye a figuras

Mecanismo	Normativa y Regulación Precisa	Descripción Precisa y Relevancia Legal
		anteriores como la prenda civil o comercial (Ley 1676 de 2013, 304). El Decreto 1074 de 2015 reglamenta el Registro de Garantías Mobiliarias, esencial para dar publicidad a estos activos y permitir su oponibilidad frente a terceros (Decreto 1074 de 2015, 42, 50).

Fuente: Elaboración propia a partir de las fuentes (Decreto 1074 de 2015; Decreto 1235 de 2020; Decreto 1357 de 2018; Decreto 34 de 2025; Ley 1231 de 2008; Ley 1258 de 2008; Ley 1676 de 2013).

Cada uno de estos mecanismos alternativos de financiamiento presenta una opción viable para las PEJ en Colombia, pero vienen con implicaciones legales que las empresas deben gestionar cuidadosamente, además, la existencia de un marco normativo para mecanismos como el crowdfunding, los inversionistas ángeles y el factoring proporciona seguridad jurídica tanto a las PEJ como a sus socios financieros, no obstante, es importante que estas empresas cuenten con asesoría legal adecuada dado los riesgos que estos mecanismos implican.

3.2.3 Caracterización de los mecanismos alternativos de financiamiento de las PEJ desde una perspectiva operativa

Desde una perspectiva operativa, los mecanismos alternativos de financiamiento para las pequeñas empresas jóvenes (PEJ) ofrecen diversas ventajas y desafíos relacionados con su implementación, administración y accesibilidad. A continuación, se describen las principales características operativas de estos mecanismos:

Tabla 8. Aspectos operativos de los mecanismos de financiamiento

Mecanismo	Aspecto Operativo	Descripción
Crowdfunding o financiación participativa	Uso de plataformas en línea	Requiere el uso de plataformas en línea donde las PEJ presentan sus proyectos a inversores, diseñan campañas atractivas, gestionan la comunicación con los inversores y actualizan los avances del proyecto, demandando recursos humanos y tecnológicos adicionales.
Capital de riesgo (Venture Capital)	Evaluación rigurosa de inversores	Implica presentar propuestas de negocio detalladas y con alto potencial de crecimiento, sometiéndose a un riguroso proceso de evaluación por parte de los inversores, quienes exigen información estratégica y financiera.
Inversionistas ángeles	Propuesta de negocio con proyección rentable	Los inversionistas analizarán el negocio de tal medida que sea rentable tanto en el tiempo de recuperar el capital invertido, la estabilidad del mercado en el tiempo como también en la rentabilidad proyectada a futuro. Exigen total transparencia en tanto a la situación financiera del negocio, el tiempo que lleva funcionando y cualquier termino legal que corresponda a la entidad. Apto para las PEJ debido a que se interesan por los negocios que están en sus primeras etapas de vida. Es responsabilidad de la PEJ mostrar atractivo su idea de negocio.
Factoring	Gestión de cuentas por cobrar	Consiste en la venta de cuentas por cobrar a una empresa de factoring para obtener liquidez inmediata. Requiere un sistema eficiente de gestión de cuentas por cobrar para la verificación y transferencia rápida de facturas. Aunque mejora la liquidez a corto plazo, las PEJ deben evaluar los costos operativos, como comisiones y tasas de descuento, para asegurar su viabilidad.

Fuente: elaboración de los autores, 2025

3.2.4 Caracterización de los mecanismos alternativos de financiamiento de las PEJ desde una perspectiva de riesgo

Desde una perspectiva de riesgo, los mecanismos alternativos de financiamiento para las pequeñas empresas jóvenes (PEJ) presentan diferentes niveles de incertidumbre y exposición a factores internos y externos. Cada opción de financiamiento conlleva sus propios riesgos financieros, operativos y de gestión (Mejía, Nuñez, & Martins, 2017) que deben ser evaluados cuidadosamente para mitigar posibles impactos negativos en la sostenibilidad y el crecimiento de las PEJ. A continuación, se detallan los principales riesgos asociados a estos mecanismos:

Tabla 9. Riesgos de los Mecanismos Alternativos de Financiamiento para las PEJ

Mecanismo	Tipo de Riesgo	Descripción
Crowdfunding o financiación participativa	**Riesgo de cumplimiento**	La empresa puede no cumplir con las expectativas de los inversores, lo que daña su reputación y afecta futuras campañas de financiación.
	Riesgo legal	La regulación en Colombia aún es incierta, lo que puede exponer a las PEJ a problemas jurídicos, como la mala gestión de fondos o conflictos de propiedad intelectual.
	Riesgo financiero	Si no se alcanza el monto total requerido, la PEJ podría quedarse sin los recursos necesarios para operar o expandirse.
Inversionistas ángeles	**Riesgo de control**	Los inversionistas ángeles pueden pedir entre el 10% y el 50% de la empresa por ofrecer financiación para respaldar el capital invertido. Poniendo en riesgo el control total del negocio.
	Riesgo de conflicto de interés	Si la empresa solo depende financieramente del capital invertido por el inversionista ángel y este tiene más capital invertido en el sector, esto puede

Mecanismo	Tipo de Riesgo	Descripción
		causar conflictos de intereses entre las organizaciones involucradas.
	Riesgo de cumplimiento	Los inversionistas ángeles exigen un alto retorno de su inversión, en tanto el nivel de cumplimiento es alto dado que se tiene que centrar en un crecimiento a corto plazo.
Capital de riesgo (Venture Capital)	**Riesgo de control**	Los inversores pueden exigir participación en la toma de decisiones, reduciendo la autonomía de la PEJ sobre su estrategia empresarial.
	Riesgo de expectativas de rendimiento	La presión de los inversores por obtener rentabilidad a corto plazo puede inducir decisiones arriesgadas que no sean sostenibles.
	Riesgo financiero	Si la PEJ no cumple con las expectativas de crecimiento, puede enfrentar dificultades para obtener rondas adicionales de financiamiento.
Factoring	**Riesgo de costo elevado**	El factoring implica comisiones y tasas de descuento que pueden reducir los márgenes de ganancia de la empresa.
	Riesgo de dependencia financiera	Un uso frecuente del factoring puede hacer que la empresa dependa excesivamente de este mecanismo para su flujo de caja.
	Riesgo de crédito	Si las facturas vendidas no son cobradas, la PEJ puede enfrentar pérdidas financieras debido a la morosidad de sus clientes.

Fuente: elaboración de los autores, 2025

De acuerdo con lo anterior, los mecanismos alternativos de financiamiento presentan oportunidades valiosas para las PEJ, pero también conllevan riesgos operativos, financieros y legales que deben gestionarse con cuidado. La clave para minimizar estos riesgos radica en

una adecuada planificación y control financiero, así como en la diversificación de las fuentes de financiamiento para evitar dependencias críticas que puedan comprometer la viabilidad del negocio.

3.3 CARACTERIZACIÓN DE LOS FACTORES OPERATIVOS, ECONÓMICOS Y SOCIALES DE LAS PEJ DEL SECTOR COMERCIAL Y SU RELACIÓN CON LAS DECISIONES DE FINANCIACIÓN

En este apartado, se presenta el propósito del trabajo de campo (la encuesta), el cual fue diseñado como la principal fuente de información primaria para caracterizar los factores operativos, económicos y sociales de las PEJ del sector comercial en Buga. El objetivo central es identificar de qué manera estos factores inciden en la decisión de dichas empresas de recurrir a mecanismos de financiación alternativos al crédito bancario.

Es importante realizar esta conexión empírica, ya que las decisiones de financiación son cruciales para asegurar la supervivencia, estabilidad y operación de la empresa (Mihajlović et al., 2020). Una gestión financiera deficiente, caracterizada por la falta de planificación, educación financiera y herramientas de análisis, afecta directamente la rentabilidad y la estabilidad organizacional (Rocha et al., 2025; Holguín, 2024). Por lo tanto, el trabajo de campo busca describir cómo la realidad operativa (estructura, tecnología), económica (liquidez, endeudamiento) y social (confianza, redes de apoyo) de las PEJ en Buga moldea sus elecciones financieras.

Tabla 10. Dimensiones de la encuesta sobre decisiones de financiación en PEJ del sector comercial.

Dimensión	Aspectos a Evaluar
Identificación de la empresa	- Año de fundación
	- Número de empleados
	- Actividad comercial principal
Mecanismos alternativos de financiación	- Nivel de conocimiento sobre crowdfunding, capital de riesgo, inversionistas ángeles y factoring.
	- Mecanismos de financiación utilizados (tradicionales o alternativos).
	- Preferencias y criterios para elegir un mecanismo de financiación.
Factores operativos	- Uso de plataformas tecnológicas (crowdfunding).
	- Disponibilidad de propuestas de negocio detalladas (capital de riesgo, inversionistas ángeles).
	- Gestión de cuentas por cobrar.
	- Recursos humanos y tecnológicos para la gestión financiera.
Factores legales	- Conocimiento del marco legal aplicable al mecanismo utilizado.
	- Existencia de asesoría legal para estructuración de acuerdos de inversión.
	- Cumplimiento de requisitos legales para acceder a crowdfunding, capital de riesgo, inversionistas ángeles y factoring.
Factores de riesgo	- Riesgos percibidos en la adopción de mecanismos alternativos (pérdida de control, altos costos operativos, incumplimientos legales).
	- Impacto de los mecanismos de financiación en la estabilidad financiera.

Dimensión	Aspectos a Evaluar
	- Capacidad para gestionar riesgos asociados a la financiación alternativa.
Factores económicos	- Acceso al crédito bancario tradicional.
	- Dificultades para obtener financiamiento.
	- Fuentes de financiamiento efectivamente utilizadas.
	- Condiciones económicas que afectan la estabilidad del negocio.
	- Capacidad de pago y gestión de deudas.
Factores sociales	- Redes de apoyo financiero (familiares, inversionistas, proveedores, clientes).
	- Influencia del entorno social en las decisiones financieras.
	- Percepción de apoyo gubernamental y seguridad jurídica en el entorno de negocios.
Impacto de la financiación	- Percepción sobre el impacto del mecanismo de financiación en el crecimiento de la empresa.
	- Resultados obtenidos tras utilizar mecanismos alternativos o tradicionales.

Fuente: elaboración de los autores a partir de las Tablas 6, 7 y 8, 2025

3.3.1 Resultados de la encuesta sobre decisiones de financiación en PEJ del sector comercial de Buga

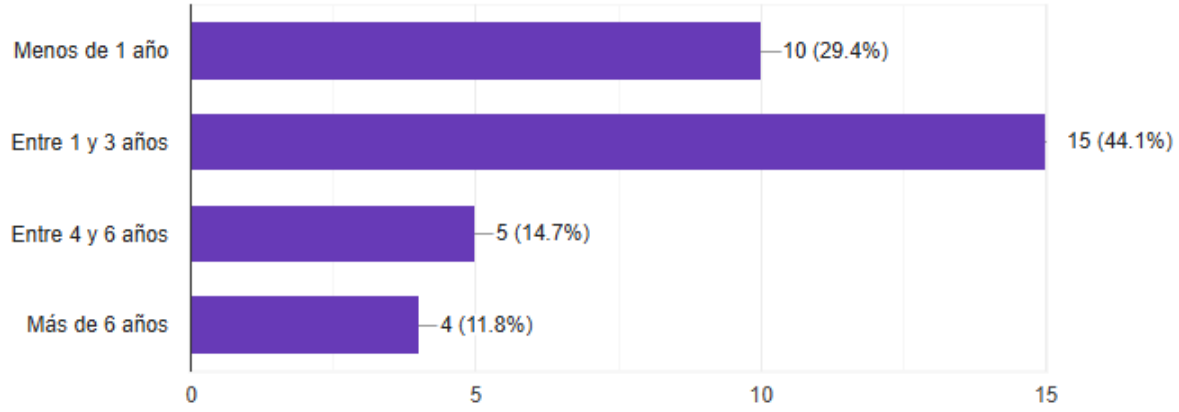
Al cierre del trabajo de campo se recopilaron 34 encuestas que brindan un panorama representativo de acuerdo con el diseño muestral establecido en este documento en la metodología, para comprender la realidad de las PEJ del sector comercial en Guadalajara de Buga (Ver Anexo B para la memoria de campo). El instrumento aplicado se diseñó con el propósito de indagar cómo distintos factores, tanto operativos como económicos y sociales, inciden en las decisiones de financiación cuando se buscan alternativas distintas al crédito bancario (Ver Anexo A). A través de esta herramienta se buscó ir más allá de la mera cuantificación, permitiendo acercarse a la forma en que estos negocios se sostienen, se

relacionan con su entorno y toman decisiones que pueden marcar la diferencia entre sobrevivir en el corto plazo o proyectarse hacia un crecimiento sostenido.

3.3.1.1 Caracterización general de la empresa

El primer componente de la encuesta se centró en la caracterización general de las empresas, pues comprender quiénes son y en qué condiciones funcionan constituye un punto de partida necesario, buscando reconocer que estas variables configuran un contexto particular que condiciona sus posibilidades de acceso y elección en materia de financiamiento. Una empresa con apenas un par de años de existencia no enfrenta los mismos desafíos que otra con más recorrido, del mismo modo que la naturaleza de la actividad comercial define en buena medida los flujos de caja, la estacionalidad de la demanda y, en consecuencia, la forma de relacionarse con fuentes de capital externas.

Figura 7. ¿Cuántos años lleva en funcionamiento su empresa?

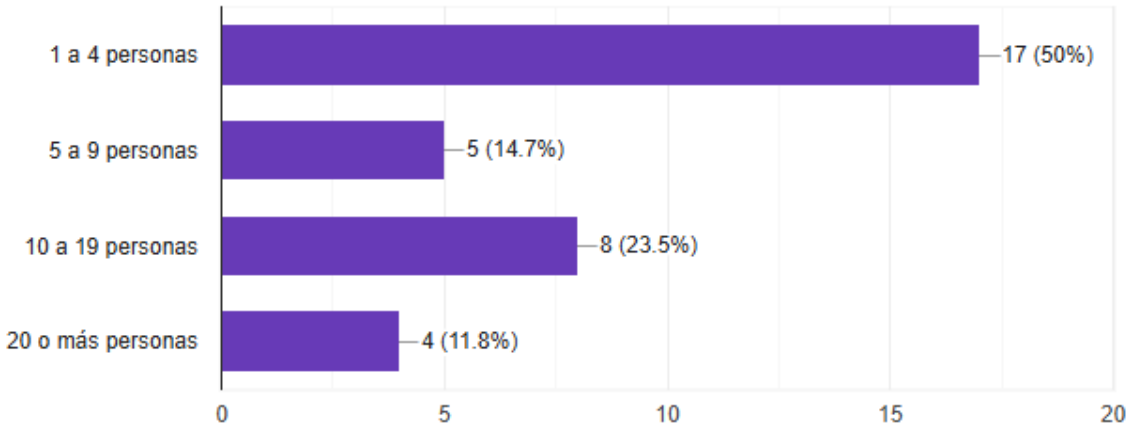


Fuente: elaboración de los autores a partir del trabajo de campo, 2025

De acuerdo con la Figura 6, que muestra los años de funcionamiento, se confirma que la muestra se ajusta al criterio definido de pequeñas empresas jóvenes, es decir, negocios con menos de tres años de constitución legal (73,5%), de acuerdo con la clasificación oficial del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo. Esto las ubica, desde la perspectiva de la Teoría

del Ciclo de Vida Empresarial planteada por Berger y Udell (1998), en la fase de creación o crecimiento temprano, un momento en el que la incertidumbre suele ser alta y la consolidación aún frágil. En estas circunstancias, resulta lógico que las fuentes de financiación más utilizadas provengan de recursos propios o de préstamos informales entre familiares y amigos, pues la ausencia de historial crediticio o de balances sólidos dificulta cualquier acercamiento con la banca tradicional. De hecho, Confecámaras (2024) señala que las entidades financieras perciben con cautela a este tipo de empresas, lo que las obliga a plantearse el dilema entre continuar dependiendo del esfuerzo personal o arriesgarse a buscar apoyos externos que podrían comprometer su permanencia en el mercado.

Figura 8. ¿Cuántas personas trabajan actualmente en su empresa (incluyéndose usted)?



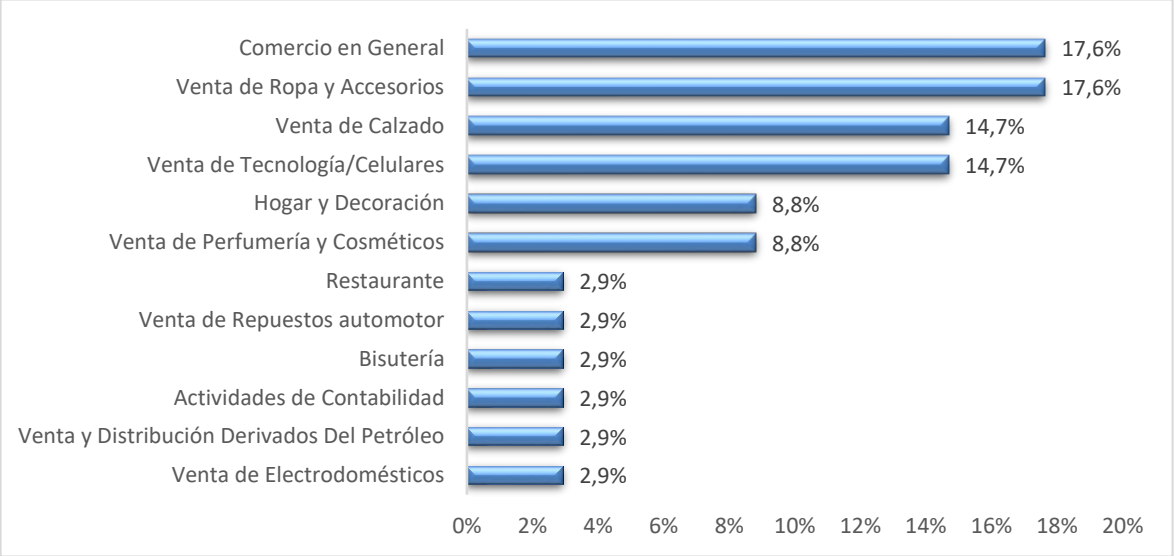
Fuente: elaboración de los autores a partir del trabajo de campo, 2025

En relación con la Figura 7, que recoge el número de personas empleadas, se aprecia que la mayoría de estas organizaciones son microempresas (64.7%), lo cual refleja el perfil empresarial característico de la ciudad. Este dato no es menor, ya que el tamaño tiene una influencia directa en la capacidad de acceder a financiamiento. Investigaciones como la de Correa et al. (2020) evidencian que las empresas más pequeñas suelen enfrentar mayores

obstáculos en el acceso a crédito formal, mientras que Briozzo et al. (2016) sugieren que las más grandes se endeudan con mayor facilidad y asumen riesgos financieros más altos.

Las PEJ del sector comercial en Buga, al ser pequeñas en estructura y jóvenes en trayectoria, encuentran limitaciones que las conducen hacia mecanismos alternativos de financiación, muchas veces improvisados, pero necesarios para sostener la operación. Desde el enfoque de la Teoría de Sistemas (Bertalanffy, 1976; Arnold y Osorio, 1998), podría afirmarse que su sostenibilidad depende de la capacidad de adaptarse al entorno, y en este caso, el tamaño reduce esa flexibilidad, condicionando sus decisiones.

Figura 9. ¿Cuál es la actividad principal de su empresa?



Fuente: elaboración de los autores a partir del trabajo de campo, 2025

Por su parte, la Figura 8 indica que la mayor parte de estas empresas se dedica al comercio en general, la venta de calzado y la comercialización de ropa y accesorios, actividades que concentran buena parte de la dinámica económica local. La elección de este sector como objeto del estudio se relaciona con el hecho que, según datos de la Cámara de Comercio de

Buga (2024), el comercio representa más del 40% de la actividad de las pequeñas empresas de la ciudad, y ha demostrado ser uno de los focos principales en la creación de nuevas unidades productivas.

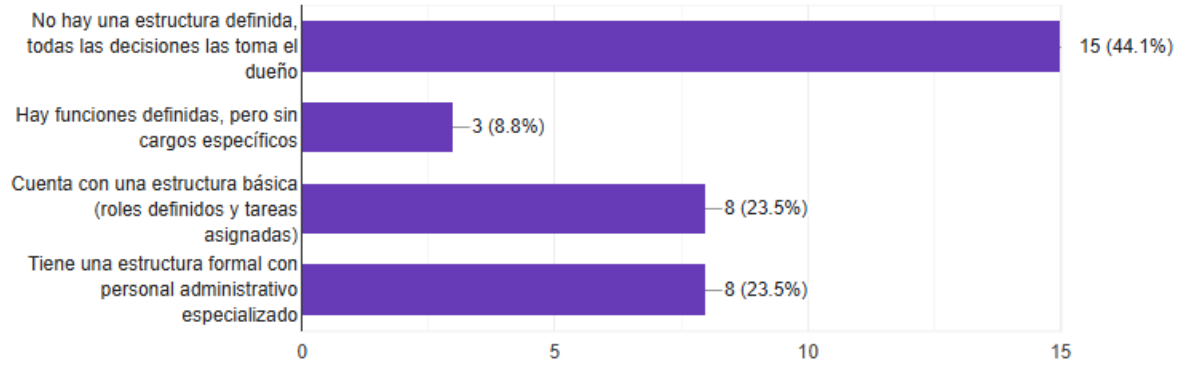
El tipo de actividad también condiciona el tipo de financiamiento requerido, pues se trata de negocios con un flujo constante de cuentas por cobrar, lo que hace que instrumentos como el factoring resulten particularmente útiles para obtener liquidez inmediata (Villacorta, 2024). Aquí se conecta de nuevo con los postulados de la Teoría Financiera (Flórez, 2008), que resalta la importancia de gestionar con eficiencia el capital circulante.

Al mismo tiempo, no puede pasarse por alto que la confianza y las redes sociales juegan un papel determinante, como lo sugiere la Teoría Social (Chinoy, 2008), ya que muchos de estos negocios sobreviven gracias al crédito otorgado por proveedores o a la buena voluntad de clientes que anticipan pagos, lo que demuestra que el financiamiento no siempre proviene de canales formales, sino también de la interacción cotidiana con el entorno.

3.3.1.2 Factores operativos

El segundo bloque de la encuesta se concentró en los factores operativos, un aspecto que permite ver cómo se estructuran internamente las PEJ del sector comercial de Guadalajara de Buga y qué tan preparadas están para enfrentar los retos que implica acceder a financiamiento. Se trata de entender si esa organización realmente les da soporte para gestionar recursos externos, porque muchas veces la falta de orden interno es lo que frena las oportunidades. También se indagó sobre el uso de la tecnología, que hoy más que un complemento se ha vuelto una necesidad, tanto para el manejo de la información como para responder a los requisitos que imponen entidades financieras y plataformas alternativas de crédito. Y finalmente, se buscó reconocer la capacidad operativa de estas empresas para cumplir con las exigencias de documentación y formalidad que suelen acompañar los procesos de financiación.

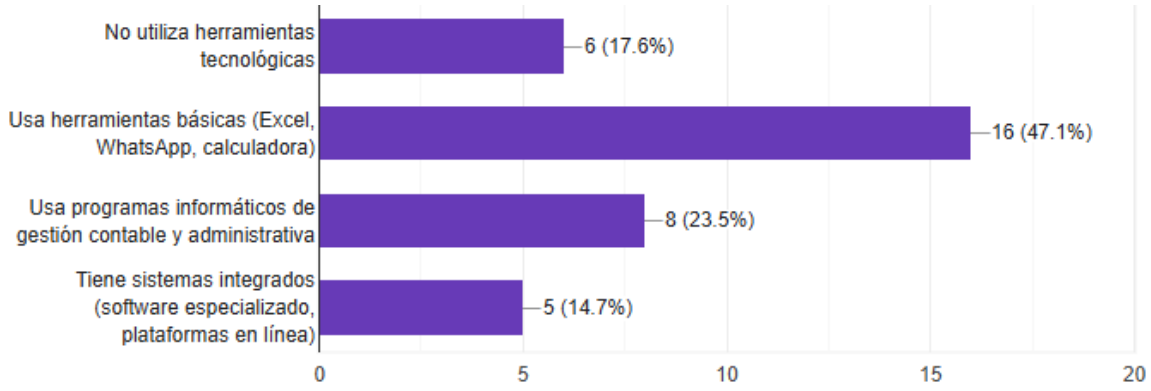
Figura 10. ¿Cómo describiría la estructura administrativa de su empresa?



Fuente: elaboración de los autores a partir del trabajo de campo, 2025

La Figura 9, referida a la estructura administrativa, permite apreciar hasta qué punto las decisiones siguen concentradas en el dueño (44,1%) o si existe un esquema más formalizado (23,5%). Cuando predomina la informalidad, lo que se observa es una barrera evidente para crecer, pues la ausencia de roles claros reduce la confianza de inversionistas externos. Flórez (2008) advierte que la gestión del capital exige una base organizativa coherente, y Besley y Brigham (2008) insisten en que sin esta estructura las empresas aumentan su riesgo y disminuyen su atractivo para opciones como el capital de riesgo. De ahí que la informalidad administrativa, aunque comprensible en etapas tempranas, termina cerrando puertas en el mediano plazo.

Figura 11. ¿Qué nivel de tecnología utiliza su empresa para gestionar sus operaciones?



Fuente: elaboración de los autores a partir del trabajo de campo, 2025

En la Figura 10, sobre el nivel de tecnología, los resultados apuntan a que el 47,1% de las encuestadas usan herramientas básicas como Excel o calculadora, mientras que el 17,6% no hace uso de herramientas tecnológicas. Una empresa que se queda en libretas o gestiones manuales no solo pierde eficiencia, también se rezaga frente a competidores que ya integran sistemas digitales. Barney (1991) explica que los recursos valiosos y escasos, como la tecnología, otorgan ventajas competitivas sostenibles, y Fong, Flores y Cardoza (2017) añaden que la digitalización, además de mejorar la productividad, incrementa la confianza de los inversionistas. En el caso del crowdfunding, señalado por Villacorta (2024), no hay forma de participar sin plataformas en línea, de modo que la adopción tecnológica deja de ser opcional y se convierte en una condición de entrada. En este sentido, solo el 14,7% de las PEJ encuestadas afirman tener sistemas integrados como software especializado o plataformas en línea.

Figura 12. ¿Cómo lleva el control de sus cuentas y finanzas?

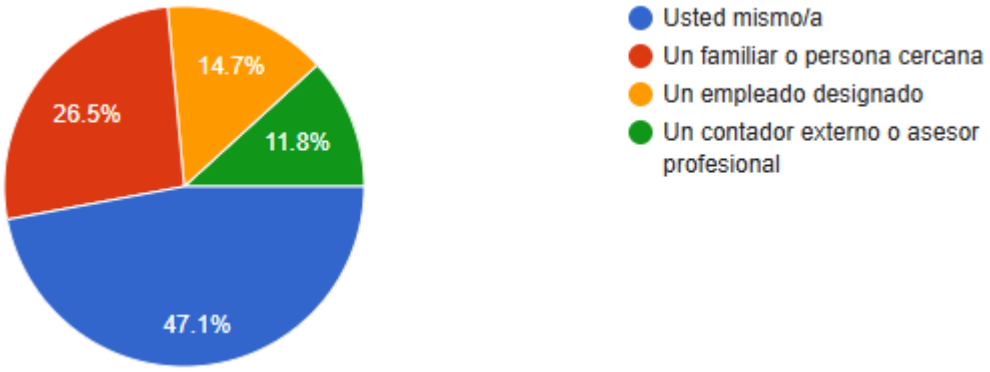


Fuente: elaboración de los autores a partir del trabajo de campo, 2025

La Figura 11 aborda el control de cuentas y finanzas, y aquí las diferencias entre llevar registros en cuadernos o en software contable especializado son determinantes. Se aprecia que el 38,2% de las PEJ encuestadas llevan dicho control en hojas de Excel u otros programas sencillos y el 23.5% posee software contable especializado, sin embargo, el 26.5% lo hace en libretas o cuadernos fiscales, mientras que el 11.8% no lleva un control formal.

Desde la perspectiva de Flórez y Thomas (1993), la información contable confiable es un insumo crítico para la gestión financiera, y su ausencia debilita la capacidad de adaptación al entorno. Vesga et al. (2017) muestran que el fortalecimiento interno, mediante prácticas contables sólidas, elimina barreras de acceso a la inversión. Una contabilidad precaria transmite desconfianza, no solo al banco, sino también a alternativas como el factoring o la inversión privada.

Figura 13. ¿Quién se encarga principalmente de manejar las finanzas de su empresa?



Fuente: elaboración de los autores a partir del trabajo de campo, 2025

En la Figura 12, donde se examina quién asume la responsabilidad financiera, los hallazgos indican que el 47,1% de las PEJ tienen el manejo de las finanzas en manos del dueño, mientras que el 26.5% en un familiar o persona cercana, solo el 11.8% está a cargo del contador externo o asesor profesional. Cuando las finanzas se dejan en manos del dueño o de un familiar, las decisiones suelen ser reactivas y poco estratégicas. Además, es importante tener en cuenta que el papel del contador público no puede reducirse a cumplir obligaciones tributarias, sino que debe abarcar un acompañamiento estratégico en decisiones de financiamiento. Esto conecta con la idea de profesionalización dado que un asesor financiero aporta criterios técnicos que aumentan la capacidad de la empresa para cumplir con los requisitos exigidos por los mecanismos alternativos de crédito.

Figura 14. ¿Cómo realiza la gestión de cobros cuando ofrece ventas a crédito?

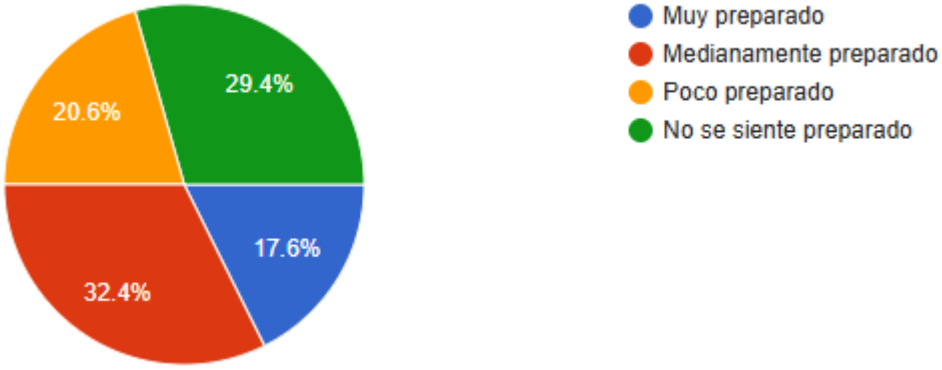


Fuente: elaboración de los autores a partir del trabajo de campo, 2025

La Figura 13, que indaga sobre la gestión de cobros, refleja un punto neurálgico para el sector comercial; según los resultados de la encuesta, el 38.2% lo hace de forma personal o por teléfono, el 35.3% usa aplicaciones o plataformas de facturación, mientras que el 14.7% a través de empresas de cobranza, solo el 11.8% no ofrece ventas a crédito.

Es importante considerar que las cuentas por cobrar son, en muchos casos, el recurso más inmediato de liquidez, sin embargo, si el cobro se maneja de forma personal o telefónica, la empresa queda limitada frente a opciones como el factoring, cuya efectividad depende de facturas bien gestionadas y soportadas en sistemas formales (Villacorta, 2024). La manera en que se maneja este aspecto puede significar la diferencia entre mantener un flujo de caja saludable o quedar atrapado en ciclos de iliquidez.

Figura 15. ¿Qué tan preparado se siente para cumplir con los requisitos que exigen las entidades que otorgan financiación (distintas a los bancos)?



Fuente: elaboración de los autores a partir del trabajo de campo, 2025

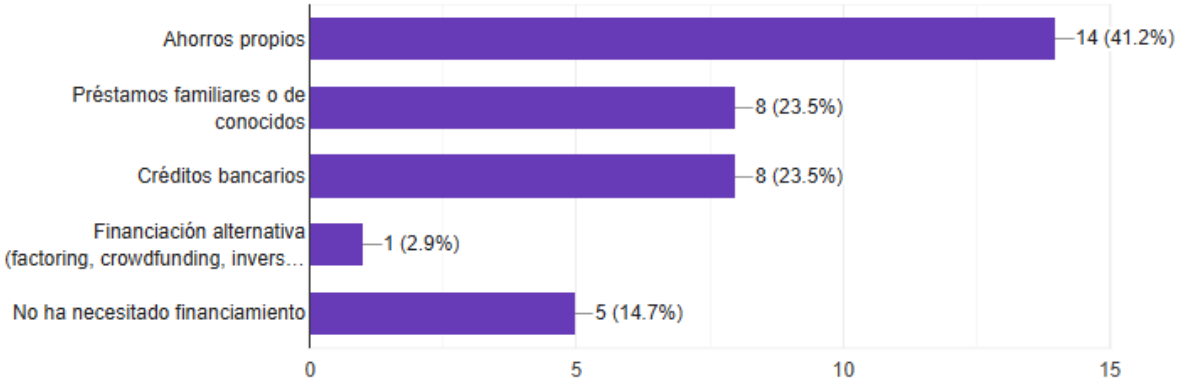
Respecto a la Figura 14 muestra cómo las propias empresas perciben su preparación para cumplir con los requisitos de financiamiento. Aquí entra en juego la autopercepción como una barrera en sí misma y los resultados muestran diversidad de percepciones. Por ejemplo, el 32.4% considera que está medianamente preparado y el 29.4% acepta no sentirse preparado, mientras que el 20.6% está poco preparado y solo el 17.6% considera que tiene un nivel alto de preparación.

Dado que las respuestas se concentran en “poco preparado” o “no se siente preparado”, lo que se observa es una mezcla de desconocimiento y temor frente a lo que exigen los inversionistas externos. Barona y Gómez (2010) y Mora (2017) señalan que el cumplimiento de requisitos financieros no es solo un asunto técnico, también involucra confianza y conocimiento. Además, estudios como el de Mejía, et al. (2017) advierten que la percepción de debilidad operativa aumenta la probabilidad de incumplimiento, lo que refuerza el riesgo percibido por los financiadores. En este punto, más que un obstáculo externo, se evidencia un límite autoimpuesto que condiciona la búsqueda de financiamiento alternativo.

3.3.1.3 Factores económicos

El bloque de factores económicos busca profundizar en las realidades financieras que atraviesan las pequeñas empresas jóvenes del sector comercial de Guadalajara de Buga, pues se reconoce que detrás de cada decisión de financiación hay una serie de condiciones internas que pueden facilitar u obstaculizar el acceso a recursos distintos al crédito bancario tradicional. Aquí se exploran experiencias previas de financiamiento, los tropiezos que surgen en la gestión de capital, la estabilidad con la que cuentan para sostener su operación diaria y la capacidad real que tienen de responder a los requisitos exigidos por diferentes mecanismos de apoyo económico. Al abordar estos aspectos, se pretende no solo trazar un panorama descriptivo, sino también captar hasta qué punto la solidez o fragilidad de la base económica condiciona las oportunidades de crecimiento y, en buena medida, la supervivencia misma de estas empresas.

Figura 16. ¿Cuál ha sido su principal fuente de financiamiento?

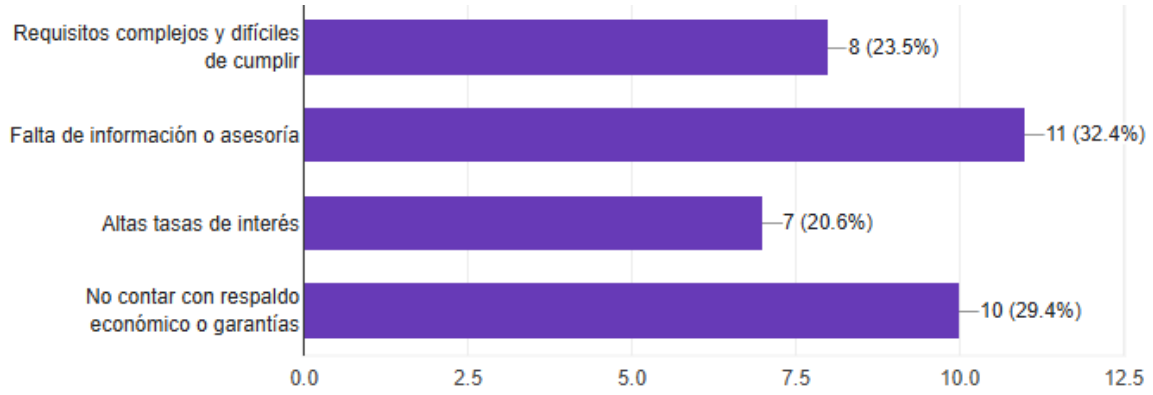


Fuente: elaboración de los autores a partir del trabajo de campo, 2025

La Figura 15 muestra que la mayor parte de los negocios dependen de ahorros propios (41.2%) y, en menor medida, de préstamos de familiares o conocidos (23.5%). Esta tendencia coincide con lo planteado por la Teoría del Ciclo de Vida Empresarial (Berger y Udell, 1998), pues en etapas tempranas el autofinanciamiento es prácticamente la regla. Además, confirma

lo que señala la Teoría del Pecking Order, según la cual las empresas privilegian el uso de recursos internos antes de recurrir a la deuda (Gómez, 2008; Contreras y Díaz, 2015). El predominio de estas fuentes informales refleja también lo advertido por la Superintendencia Financiera (2018), al indicar que gran parte de las microempresas en Colombia no acceden al crédito formal, lo que obliga a repensar alternativas que rompan esta dependencia casi exclusiva de recursos propios.

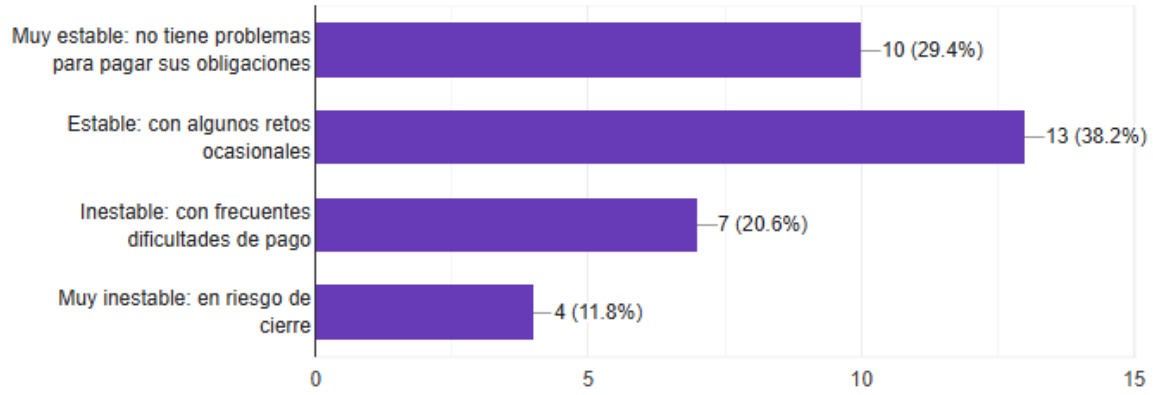
Figura 17. ¿Qué dificultades ha enfrentado al buscar financiamiento para su empresa?



Fuente: elaboración de los autores a partir del trabajo de campo, 2025

Por su parte, en la Figura 16, los resultados se concentran en la falta de información o asesoría (32.4%) y la dificultad para cumplir con requisitos complejos (23.5%), también se destaca la ausencia de garantías suficientes (29.4%), elementos que constituyen las principales barreras para estas empresas jóvenes acceder a financiamiento. Briozzo et al. (2016) señalan que las firmas de mayor tamaño suelen acceder a crédito sin depender tanto de garantías, mientras que las más pequeñas enfrentan un cerco casi infranqueable en este aspecto. Cuando a ello se suma la falta de información o asesoría (32.4%), se entiende por qué Vesga et al. (2017) insisten en el papel que deben desempeñar los contadores, no solo como responsables tributarios, sino como asesores estratégicos capaces de orientar a las PEJ hacia fuentes de financiamiento más amplias.

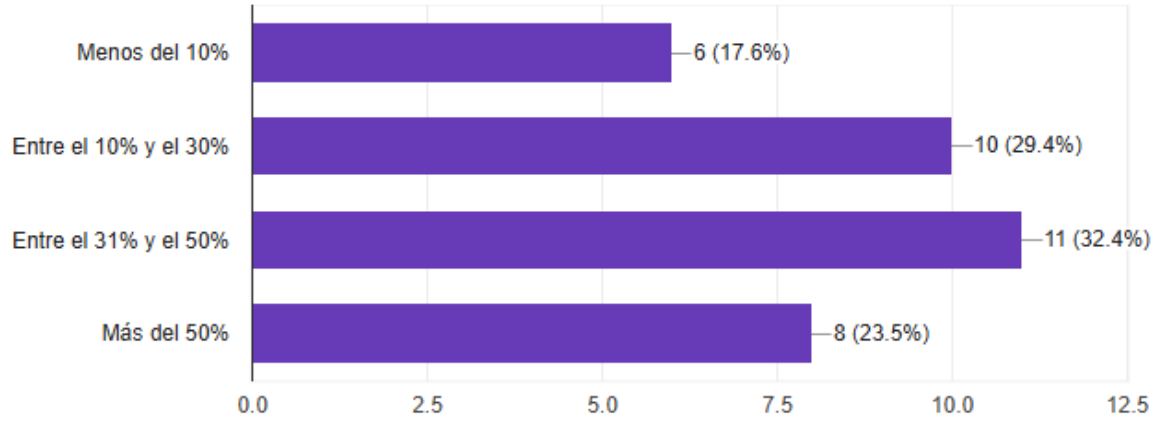
Figura 18. ¿Cómo describiría la situación financiera actual de su empresa?



Fuente: elaboración de los autores a partir del trabajo de campo, 2025

La Figura 17 muestra un panorama de la percepción que tienen los propietarios sobre la estabilidad de sus negocios. Una parte significativa de las empresas se considera estable, aunque con retos ocasionales (38.2%), pero otro grupo relevante reconoce atravesar dificultades frecuentes (20.6%). Tal escenario refuerza lo planteado por Berger y Udell (1998) respecto al alto riesgo inherente en los primeros años de vida empresarial. Como advierte García (2003), la inestabilidad limita la maximización del valor y, como lo recuerda Tovar (2011), compromete la gestión adecuada del riesgo. Si se piensa en inversionistas ángeles o capital de riesgo, que exigen retornos elevados y proyecciones claras, la percepción de inestabilidad se convierte en una limitación evidente para atraer este tipo de capital.

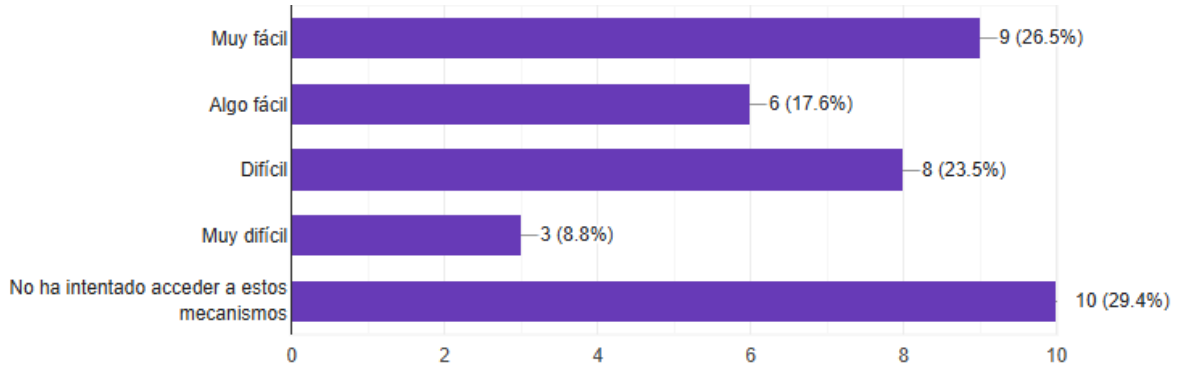
Figura 19. ¿Qué porcentaje de sus ingresos mensuales destina normalmente al pago de deudas?



Fuente: elaboración de los autores a partir del trabajo de campo, 2025

En cuanto a la Figura 18, se observa que el 32.4% de las PEJ destinan entre el 31% y 50% de sus ingresos mensuales al pago de deudas, mientras que el 29.4% destina entre el 10% y el 30%, es decir, el porcentaje de ingresos destinado al pago de deudas tiende a ser bajo, si se tiene en cuenta que el 17.6% de las PEJ destina menos del 10%. Esto puede interpretarse de dos maneras: por un lado, refleja cierta prudencia en el endeudamiento y una gestión responsable de la liquidez, lo que es positivo (Vesga et al., 2017; Tovar, 2011); pero al mismo tiempo, también podría ser la evidencia de un acceso limitado al crédito formal, como sugieren Goldstein y Hackbarth (2014) al señalar que la estructura de capital depende directamente de las condiciones del entorno financiero. En cualquier caso, el relativo bajo nivel de deuda deja un margen potencial para explorar mecanismos alternativos, siempre que logren superar los obstáculos operativos y de confianza que han mostrado en dimensiones previas.

Figura 20. ¿Qué tan fácil le ha resultado cumplir con los requisitos financieros exigidos por fuentes distintas al banco?



Fuente: elaboración de los autores a partir del trabajo de campo, 2025

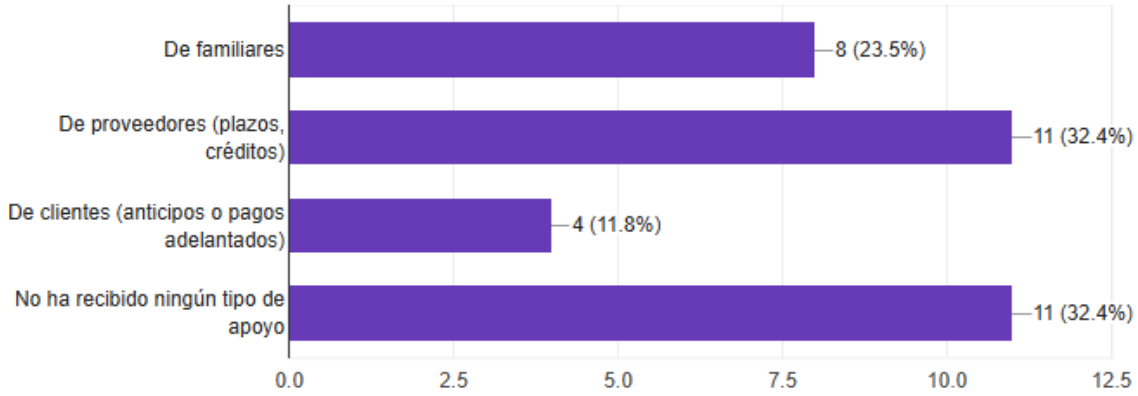
Respecto a la Figura 19 refleja una percepción predominante de dificultad para cumplir con los requisitos de financiamiento distintos a la banca (32.3% sumando difícil y muy difícil), mientras que el 29.4% no ha intentado acceder a estos mecanismos.

Esto confirma que las barreras no solo están en el desconocimiento de las alternativas, sino también en la falta de preparación para responder a sus exigencias. Barona y Rivera (2012) y Mora (2017) advierten que la rigurosidad de estas fuentes, particularmente en capital de riesgo e inversión ángel, demanda no solo documentación y planes de negocio sólidos, sino también una mentalidad empresarial menos temerosa frente al riesgo. Mejía, et al. (2017) señalan que esta percepción de incapacidad refuerza el riesgo de incumplimiento, generando un círculo difícil de romper. Por lo tanto, aunque las PEJ parecen tener margen financiero para crecer, la percepción de debilidad y la ausencia de confianza en sus propias capacidades las mantiene atrapadas en esquemas tradicionales de autofinanciamiento.

3.3.1.4 Factores sociales

Los factores sociales constituyen una dimensión clave para entender cómo las PEJ construyen o limitan sus posibilidades de acceder a distintas fuentes de financiamiento. Más allá de los números y los balances, la fortaleza de las redes personales, la confianza que genera la empresa en su comunidad y la percepción de respaldo institucional moldean las oportunidades de financiamiento. Una red sólida puede abrir puertas que el capital financiero por sí solo no alcanza, pues la reputación, la credibilidad y la imagen comercial funcionan como capital simbólico que pesa tanto como las cifras contables. Por eso, explorar cómo se configuran esas relaciones sociales y de confianza permite ver que el acceso a recursos no depende únicamente de la capacidad económica, sino también de la manera en que la empresa es percibida y respaldada en su entorno cercano y en el ecosistema institucional que la rodea.

Figura 21. ¿Qué tipo de apoyo ha recibido con mayor frecuencia para financiar o mantener su empresa?

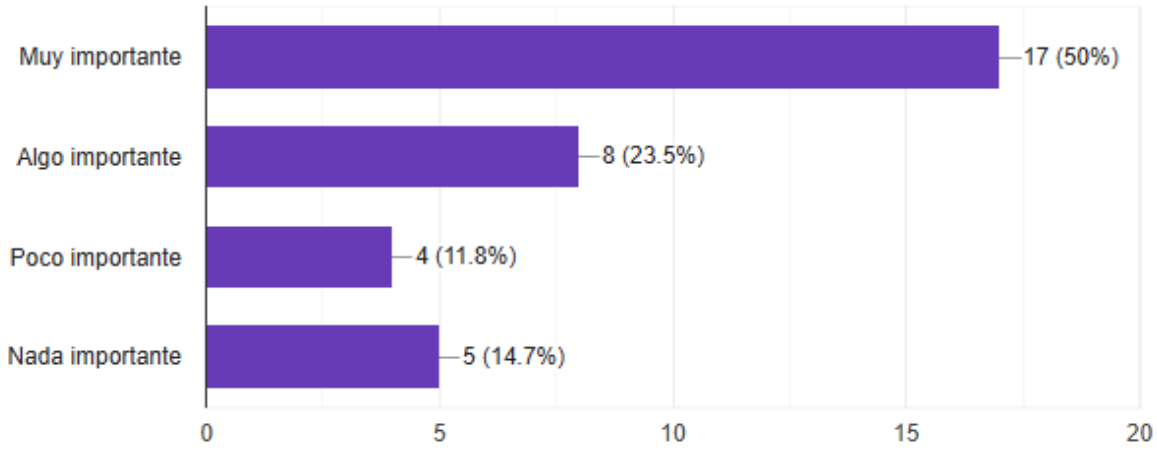


Fuente: elaboración de los autores a partir del trabajo de campo, 2025

En la Figura 20, los porcentajes más altos se concentran en el apoyo recibido de proveedores (32.4%) y familiares (23.5%), lo que confirma que la base del sostenimiento económico en estas empresas se encuentra en el círculo social más próximo. Además, es elevado el porcentaje de PEJ que no ha recibido ningún tipo de apoyo (32.4%).

Este hallazgo coincide con la lógica de la etapa de creación planteada por Berger y Udell (1998), donde los recursos formales aún no fluyen y las redes personales se convierten en la verdadera palanca para subsistir. La dependencia de este tipo de apoyos refleja que, en la práctica, las relaciones sociales funcionan como mecanismos alternativos de liquidez y, aunque no garantizan estabilidad en el largo plazo, sí permiten sortear los vacíos de financiamiento que la banca no cubre.

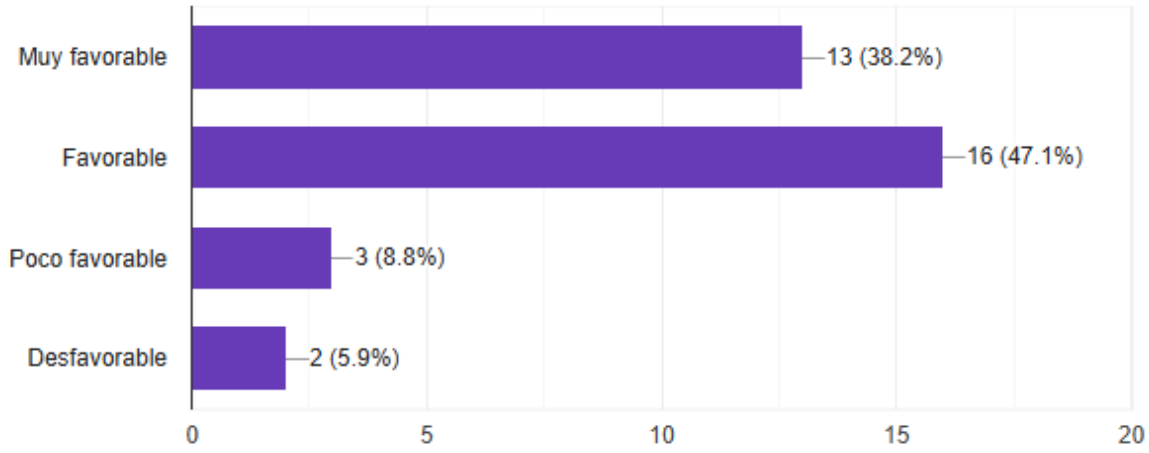
Figura 22. ¿Qué tan importante ha sido el respaldo de su entorno cercano (familiares, amigos, comunidad)?



Fuente: elaboración de los autores a partir del trabajo de campo, 2025

La Figura 21 muestra una clara valoración del respaldo del entorno cercano, donde la mayoría de las respuestas se ubican en "muy importante" (50%) y "algo importante" (23.5%). Este resultado ratifica que para las PEJ el apoyo de familiares, amigos y comunidad no es complementario, sino esencial para su permanencia. Desde la perspectiva de la teoría social, la confianza y el acompañamiento del entorno se convierten en un sustituto de garantías financieras formales, un fenómeno que otorga ventajas competitivas intangibles al estar respaldado en capital relacional, entendido por Barney (1991) como un recurso que difícilmente se imita y que, por tanto, refuerza la posición estratégica de la empresa.

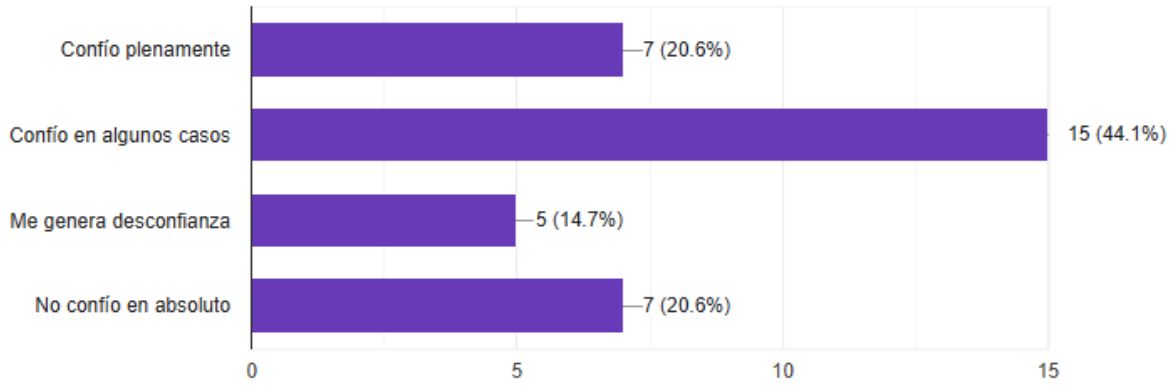
Figura 23. ¿Cómo percibe el ambiente comercial en Guadalajara de Buga para pequeños negocios como el suyo?



Fuente: elaboración de los autores a partir del trabajo de campo, 2025

En cuanto a la Figura 22, la percepción del ambiente comercial en Buga oscila entre lo "favorable" (47.1%) y lo "muy favorable" (38.2%). Si bien un ambiente dinámico puede incentivar la búsqueda de recursos para crecer, también es cierto que un entorno percibido como limitado (poco favorable y desfavorable, 14.7%) desanima a asumir riesgos financieros. Este hallazgo debe leerse desde la teoría de sistemas (Bertalanffy, 1976; Arnold & Osorio, 1998), ya que el ecosistema económico condiciona, directa o indirectamente, la capacidad de las PEJ para acceder a nuevas oportunidades de financiamiento. Un entorno percibido como favorable puede ser una señal de confianza en la expansión comercial local (Cámara de Comercio de Buga, 2024), mientras que una visión poco favorable limita el deseo de invertir en opciones externas de capital.

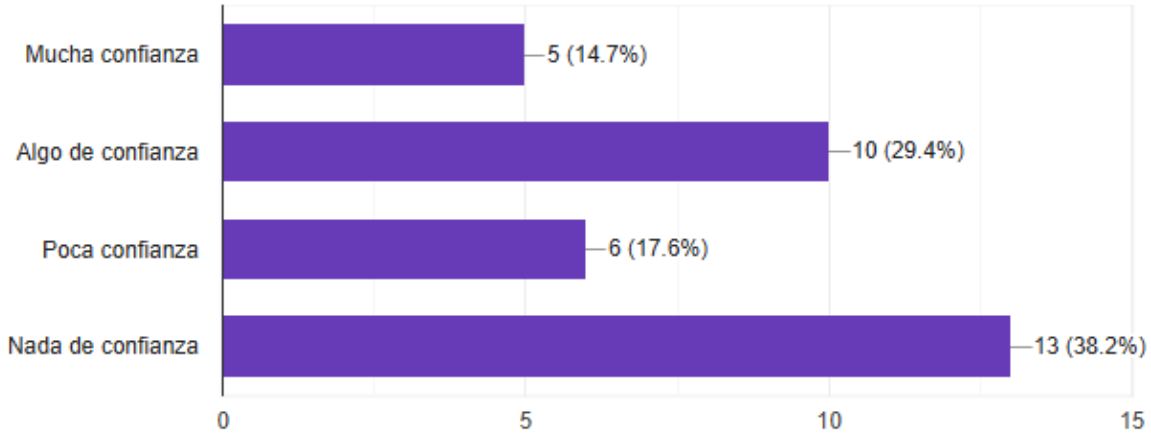
Figura 24. ¿Qué tan confiables considera a otras personas o entidades, diferentes a los bancos, para apoyar económicamente a su empresa?



Fuente: elaboración de los autores a partir del trabajo de campo, 2025

La Figura 23 muestra que la confianza en entidades no bancarias se muestra reducida, con porcentajes que predominan en “confío en algunos casos” (44.1%) y “me genera desconfianza” (14.7%). Este hallazgo revela un obstáculo social que frena el acceso a opciones como el crowdfunding o los inversionistas ángeles, los cuales dependen, casi en su totalidad, de la confianza entre actores (Villacorta, 2024). La desconfianza puede estar ligada al desconocimiento de estas figuras, como ya lo advertían Vesga et al. (2017), pero también refleja un problema más profundo relacionado con la dificultad de trasladar la confianza social del círculo cercano hacia mecanismos impersonales de financiamiento.

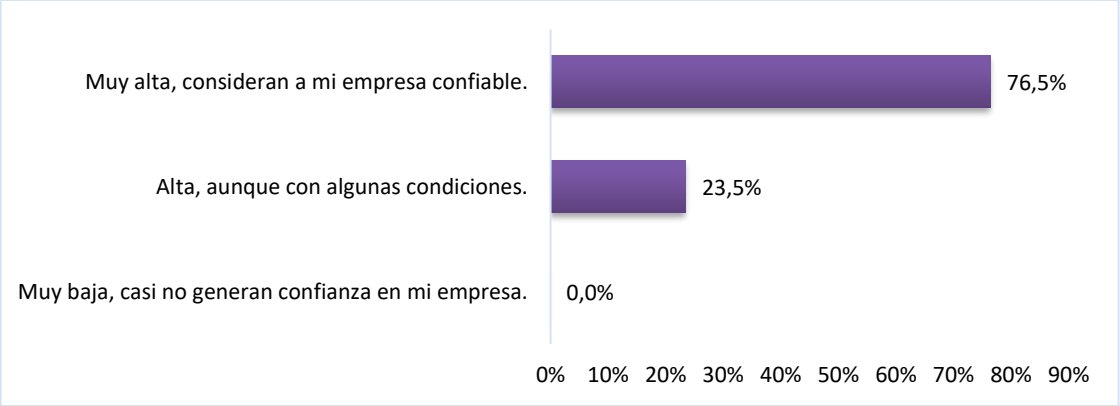
Figura 25. ¿Cómo valora la confianza que le inspiran los programas gubernamentales, tanto locales como nacionales, para financiar o respaldar su empresa?



Fuente: elaboración de los autores a partir del trabajo de campo, 2025

Por su parte, en la Figura 24, la confianza en programas gubernamentales se mantiene en niveles bajos, con respuestas que giran en torno a “algo de confianza” (29.4%) o “nada de confianza” (38.2%). Este resultado sugiere una brecha significativa entre lo que la política pública intenta promover y lo que las PEJ perciben en la práctica. Aunque la Ley 2069 de 2020 establece instrumentos para fomentar el emprendimiento, la falta de credibilidad en estos programas demuestra que el factor institucional no logra consolidarse como una alternativa real. Desde la óptica de la teoría social, la carencia de confianza en el gobierno obstaculiza la movilización del ahorro hacia la inversión productiva, un fenómeno ya señalado por Levy (2019) al criticar las limitaciones estructurales del financiamiento estatal.

Figura 26. ¿Cómo percibe el nivel de confianza que otras personas o entidades (como proveedores, clientes o instituciones) tienen hacia su empresa al momento de ofrecerle apoyo o facilidades financieras?



Fuente: elaboración de los autores a partir del trabajo de campo, 2025

Como se observa en la figura 25, la percepción que tienen las PEJ sobre la confianza que proyectan hacia terceros (proveedores, clientes o instituciones) es positiva. El 76,5% de los empresarios percibe que el nivel de confianza hacia su empresa es 'Muy alto', considerando que los demás los ven como aliados confiables, mientras que el 23,5% percibe una confianza 'Alta, aunque con algunas condiciones'. Es de destacar que el 0,0% percibe que genera una confianza 'Muy baja'.

Este resultado es revelador y contrasta con la desconfianza que los propios emprendedores manifestaron tener hacia las entidades externas o programas gubernamentales. A la luz de la Teoría Social y el concepto de capital relacional propuesto por Tajpour et al. (2021), se evidencia que estas empresas basan su supervivencia en la construcción de relaciones sólidas y de proximidad en su entorno. Esta confianza que perciben desde el exterior explica por qué el apoyo de proveedores (mediante plazos o créditos informales) resulta ser una de sus principales formas de apalancamiento operativo.

Además, este capital relacional es un activo intangible fundamental para el acceso futuro a la financiación alternativa. Demostrar que se cuenta con el respaldo y la confianza de clientes y proveedores es el primer paso para que una PEJ sea atractiva ante opciones como el *factoring* (apoyado en facturas de clientes confiables) o el *crowdfunding* (que requiere de validación social y credibilidad en la comunidad).

3.3.1.5 Decisiones de financiación

El bloque dedicado a las decisiones de financiación busca adentrarse en uno de los aspectos más sensibles para la sostenibilidad de las PEJ, pues allí se cruzan el conocimiento limitado sobre mecanismos distintos al crédito bancario, las percepciones que se construyen alrededor de ellos y los temores que condicionan cualquier elección. En esta sección se examina no solo qué tanto saben los emprendedores sobre alternativas como el capital de riesgo, el factoring o el crowdfunding, sino también cuáles son los factores que pesan más al tomar decisiones, desde la confianza y la accesibilidad hasta la complejidad de los requisitos. Del mismo modo, se exploran los riesgos que se perciben al abrirse a fuentes externas, ya sea el miedo a perder control, a endeudarse en exceso o a incumplir con las exigencias de los financiadores. Finalmente, se analiza cómo estas percepciones moldean las expectativas frente al impacto esperado de dichas decisiones, ya que en la práctica las elecciones de financiamiento no solo determinan la liquidez inmediata, sino también la capacidad de proyectar un crecimiento sostenible en el tiempo.

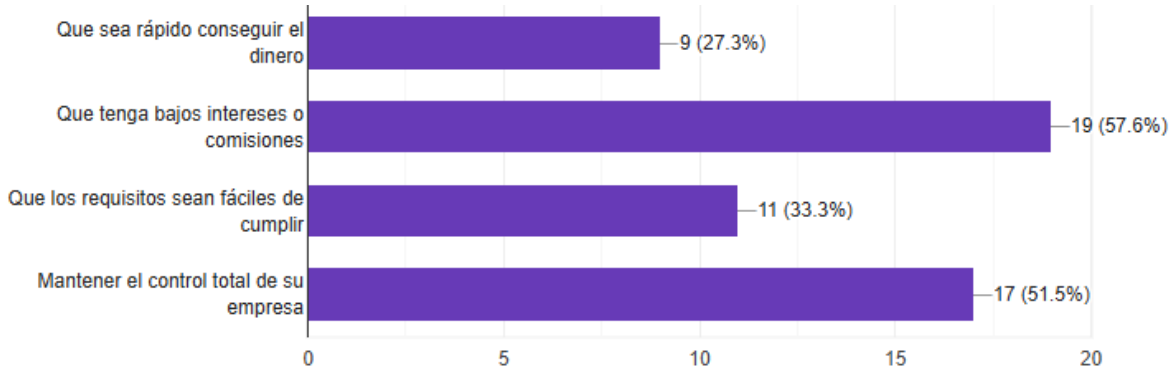
Figura 27. ¿Qué tanto conoce sobre mecanismos como factoring, crowdfunding o inversionistas privados?



Fuente: elaboración de los autores a partir del trabajo de campo, 2025

En la Figura 26, que indaga por el nivel de conocimiento sobre mecanismos alternativos, lo más representativo se ubica en quienes afirman conocerlos de manera superficial (33.3%) o apenas haber oído hablar de ellos (30.3%), mientras que el 33.3% no conoce ninguno, lo cual confirma que el desconocimiento sigue siendo una barrera central (Vesga et al., 2017). Este vacío de información limita la posibilidad de considerar opciones como el factoring o el crowdfunding, que podrían adaptarse a la dinámica del sector comercial, pero terminan siendo descartadas por falta de comprensión.

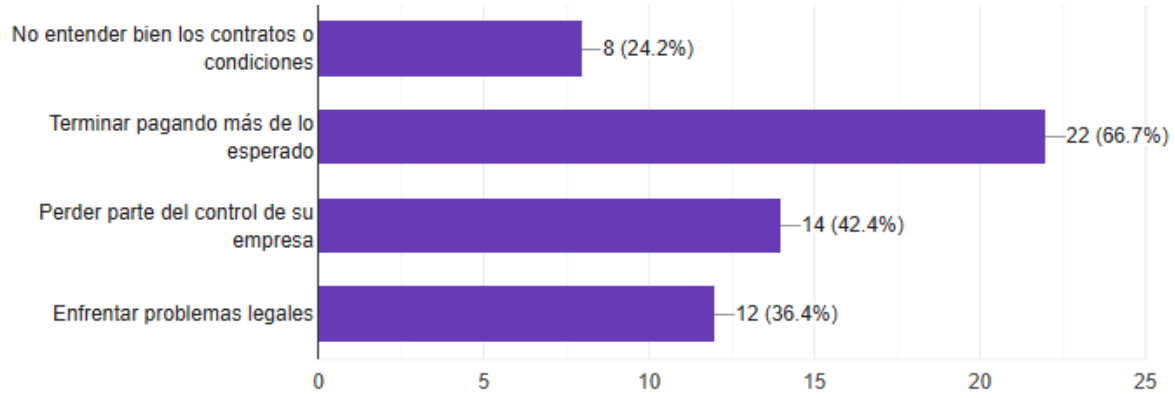
Figura 28. ¿Qué aspectos considera más importantes al momento de decidir cómo financiar su empresa? (Puede seleccionar hasta dos)



Fuente: elaboración de los autores a partir del trabajo de campo, 2025

En cuanto a la Figura 27, los resultados muestran que, al momento de decidir cómo financiar su empresa, las PEJ valoran principalmente el costo del capital y la autonomía. El criterio más determinante es que la fuente de financiación ofrezca bajos intereses o comisiones (57.6%), seguido muy de cerca por la necesidad de mantener el control total de su empresa (51.5%). En un segundo plano de importancia se ubican la necesidad de que los requisitos sean fáciles de cumplir (33.3%) y la urgencia de liquidez o rapidez para conseguir el dinero (27.3%). Este comportamiento demuestra claramente que las empresas priorizan el costo del capital por encima de la inmediatez, lo cual es coherente con el ideal de la teoría financiera que busca la optimización en el uso de los recursos y la reducción de costos (Flórez, 2008). Asimismo, el fuerte deseo de mantener el control evidencia la aversión de los propietarios a ceder poder de decisión frente a terceros al momento de buscar apalancamiento.

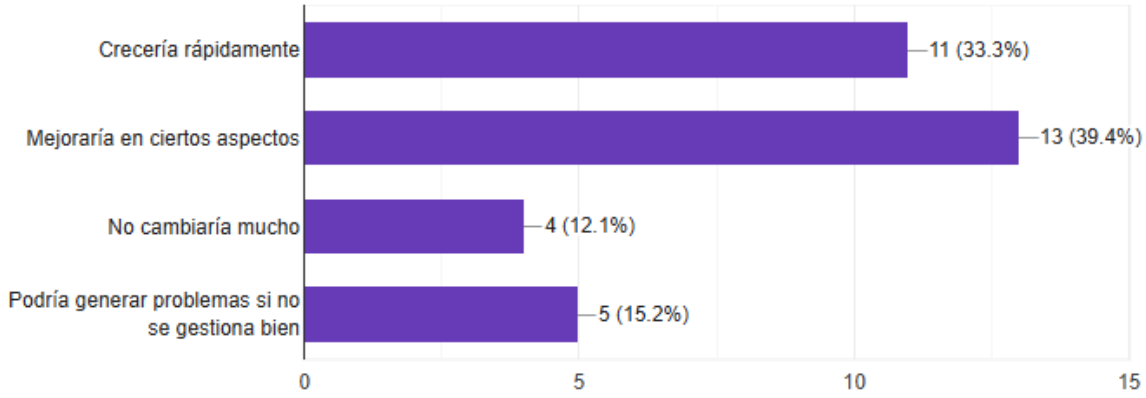
Figura 29. ¿Qué aspectos le generan más preocupación al pensar en financiamiento alternativo? (Puede seleccionar hasta dos)



Fuente: elaboración de los autores a partir del trabajo de campo, 2025

En la Figura 28 se observa que las principales preocupaciones son terminar pagando más de lo esperado (66.7%), perder el control sobre la empresa (42.4%), enfrentar problemas legales (36.4%) y no entender los contratos (24.2%). Estas percepciones ponen en evidencia el peso de los riesgos percibidos como la primera resalta la necesidad de acompañamiento contable y jurídico especializado, mientras que la segunda explica la resistencia a fuentes como el capital de riesgo, donde el inversionista interviene en las decisiones estratégicas.

Figura 30. Si tuviera acceso a una fuente alternativa de financiamiento adaptada a su realidad, ¿cómo cree que impactaría en su empresa?



Fuente: elaboración de los autores a partir del trabajo de campo, 2025

Finalmente, la Figura 29 refleja que, pese a los temores, la mayoría de las PEJ considera que un financiamiento alternativo adaptado a su realidad les permitiría crecer con rapidez o mejorar en ciertos aspectos. Este optimismo muestra que no es la falta de visión la que frena la búsqueda de alternativas, sino las condiciones de acceso, y refuerza la premisa de que la financiación es el motor para transitar de la creación al crecimiento dentro del ciclo de vida empresarial (Berger & Udell, 1998). Al mismo tiempo, el reconocimiento de que un mal manejo podría generar problemas revela cierta madurez en la percepción del riesgo (Tovar, 2011), pues se entiende que el capital no es un fin en sí mismo, sino un medio que requiere gestión responsable para asegurar sostenibilidad.

3.3.2 Conclusiones del trabajo de campo

La conclusión derivada de los resultados del trabajo de campo, obtenidos a partir de la encuesta aplicada a las Pequeñas Empresas Jóvenes (PEJ) del sector comercial en Buga, permite afirmar que las decisiones de financiación están profundamente condicionadas por factores operativos, económicos y sociales que, en conjunto, explican la resistencia al uso de mecanismos alternativos al crédito bancario. Más que un simple recuento de cifras, los

hallazgos dialogan con el marco teórico y conceptual trabajado, ratificando la pertinencia de enfoques como la Teoría del Ciclo de Vida Empresarial, la Teoría del Pecking Order, la Teoría de Sistemas y los planteamientos sobre capital social y gestión del riesgo.

El primer hallazgo es que las PEJ se encuentran atrapadas en una fase temprana de desarrollo, lo que determina su comportamiento financiero. El 73,5% de las empresas tiene menos de tres años de constitución y el 64,7% son microempresas, lo cual coincide con lo planteado por Berger y Udell (1998), quienes advierten que en la etapa de creación las organizaciones enfrentan mayor incertidumbre y dependen casi exclusivamente de recursos internos. En línea con la Teoría del Pecking Order (Gómez, 2008; Contreras & Díaz, 2015), se confirma que los ahorros propios (41,2%) y los préstamos familiares (23,5%) son las fuentes más comunes, mientras que el acceso a crédito externo se limita por la falta de garantías (29,4%), condición estructural que, como señalan Briozzo et al. (2016), afecta de forma particular a las firmas más pequeñas. Este comportamiento reproduce la tendencia identificada por la Superintendencia Financiera (2018), según la cual más del 65% de microempresas en Colombia no logra acceder a financiamiento formal.

Más allá de lo económico, el mayor límite identificado está en la dimensión operativa. El 44,1% de las decisiones administrativas se concentra en el dueño, reflejando estructuras débiles e informales que aumentan el riesgo percibido por terceros (Besley & Brigham, 2008). Solo un 11,8% delega la gestión financiera en un contador, mientras que un 26,5% aún lleva el control en libretas físicas, lo que impide generar información confiable y consistente, requisito esencial para atraer capital externo (Flórez & Thomas, 1993). Desde la Teoría de Sistemas (Bertalanffy, 1976; Arnold & Osorio, 1998), estas carencias muestran que las PEJ no operan como organizaciones preparadas para integrarse a ecosistemas de financiación. A esto se suma la baja adopción tecnológica: un 47,1% se limita a herramientas básicas y un 17,6% no usa ninguna, lo cual les impide aprovechar plataformas digitales como el crowdfunding. La tecnología, entendida como recurso estratégico valioso y difícil de imitar (Barney, 1991), está prácticamente ausente, lo que limita tanto la transparencia como la competitividad. Además, la autopercepción de debilidad es notoria: la mitad de los

encuestados se siente poco o nada preparado para cumplir requisitos no bancarios, lo que coincide con lo planteado por Mejía, et al. (2017) respecto a cómo la percepción de vulnerabilidad aumenta el riesgo operativo y reduce las probabilidades de acceder a capital alternativo.

El análisis también mostró que las redes sociales funcionan como la principal garantía de estas empresas. Un 32,4% reconoce el apoyo constante de proveedores y un 23,5% el respaldo de familiares, mientras que la mitad valora este acompañamiento como muy importante para sostener sus operaciones. Este hallazgo valida la idea del capital relacional como un activo estratégico (Tajpour et al., 2021), que actúa como sustituto de garantías tradicionales y encaja con la visión de recursos valiosos de Barney (1991). Sin embargo, la confianza hacia entidades no bancarias sigue siendo frágil: un 44,1% solo confía en algunos casos y un 14,7% desconfía abiertamente. Esta debilidad social-institucional refuerza lo señalado por Chinoy (2008) sobre la importancia de la confianza pública en mecanismos colectivos como el crowdfunding, y confirma que sin credibilidad institucional difícilmente estos esquemas prosperan. La desconfianza hacia programas gubernamentales, reportada por el 38,2% de los encuestados, coincide con lo planteado por Levy (2019), quien advierte que la falta de confianza en el Estado limita la movilización del ahorro hacia la inversión productiva.

Finalmente, las decisiones financieras de las PEJ se explican más por el desconocimiento y la aversión al riesgo que por un análisis estratégico de alternativas. El 33,3% no conoce ningún mecanismo alternativo y otro 30,3% apenas ha escuchado de ellos, lo que corrobora lo encontrado por Vesga et al. (2017) respecto al bajo nivel de información de los emprendedores frente al ecosistema financiero. Además, los criterios que orientan sus decisiones reflejan un dilema entre costo y autonomía: el 57,6% prioriza bajos intereses y el 51,5% mantener control total, lo que explica la negativa hacia mecanismos de capital accionario que implican compartir decisiones (García, 2003). Los temores más frecuentes —pagar más de lo esperado (66,7%) y perder control (42,4%)— confirman que la percepción de riesgo se impone sobre las ventajas objetivas, un fenómeno que Tovar (2011) asocia con

la gestión del riesgo en empresas con baja capacidad técnica para comprender contratos o procesos financieros (temor reportado por el 24,2% de los encuestados).

De acuerdo con todo lo anterior, estos hallazgos evidencian que el problema central no es la inexistencia de mecanismos alternativos, sino la incapacidad de las PEJ para acceder a ellos por falta de preparación interna, confianza institucional y conocimiento especializado. De ahí que el papel del contador público adquiera un protagonismo ineludible: más allá de funciones tributarias o de registro, se requiere un asesoramiento estratégico que contribuya a fortalecer la gestión operativa, ofrecer información financiera confiable y reducir los temores asociados al riesgo. Solo así las PEJ podrán romper el círculo de informalidad, dependencia de capital social y aversión al financiamiento externo que hoy las mantiene rezagadas frente a opciones que podrían impulsar su crecimiento.

4. CONCLUSIONES

El trabajo de grado se propuso identificar cómo los factores operativos, económicos y sociales de las pequeñas empresas jóvenes (PEJ) del sector comercial en Buga inciden en la decisión de utilizar mecanismos de financiación alternativos al crédito bancario. La investigación partió de la necesidad de ir más allá del análisis teórico y aterrizar la discusión en la realidad de estas empresas, cuyo tejido administrativo y financiero se encuentra en etapas iniciales.

La sistematización de los enfoques teóricos, que fue el primer objetivo del estudio, estableció que la Gestión Financiera (GF) es un componente estratégico esencial para la sostenibilidad y la rentabilidad empresarial (Rocha et al., 2025; Vilcarromero et al., 2025; Ruíz, 2025). La revisión confirmó que teorías clásicas como la del Pecking Order (Gómez, 2008; Contreras & Díaz, 2015) y el Ciclo de Vida Empresarial (Berger & Udell, 1998) explican por qué las PEJ en su fase de creación dependen primariamente de recursos internos, como ahorros propios (41,2%) o préstamos familiares (23,5%), antes que de la deuda o el capital externo (Gómez, 2008; Berger & Udell, 1998;).

Además, la caracterización de los mecanismos alternativos de financiación (Objetivo Específico 2) demostró que existen opciones viables y reguladas en Colombia, como el Factoring (Ley 1231, 2008; Ley 1676, 2013) y la Financiación Colaborativa (Crowdfunding), amparada por normativas detalladas (Decreto 1357, 2018; Decreto 34, 2025), las cuales exigen un alto nivel de transparencia contable y cumplimiento legal para ser aprovechadas (Decreto 1357, 2018; Espinal-Carrillo & Toaza-Tipantasig, 2024).

La investigación empírica en el sector comercial de Buga validó la tesis central de que los factores operativos, económicos y sociales restringen decisivamente la adopción de financiación alternativa. La debilidad estructural es la principal limitación: el control administrativo y financiero se encuentra concentrado en el dueño (47,1%) o en familiares, mientras que el 26,5% de las empresas maneja sus cuentas en libretas, lo cual impide generar

la información confiable y consistente que es indispensable para atraer capital externo y reducir el riesgo percibido por los financiadores (Flórez & Thomas, 1993; Vesga et al., 2017).

Esta situación se agrava por el alto nivel de aversión al riesgo: el 66,7% de los propietarios teme terminar pagando más de lo esperado o perder el control sobre su negocio, lo cual limita la exploración de mecanismos alternativos, ya que el 63,6% de los encuestados desconoce o apenas ha oído hablar de ellos. Por lo tanto, el hallazgo principal del estudio es que la solución al problema de financiación no se encuentra únicamente en difundir más alternativas, sino en profesionalizar la gestión interna de las PEJ.

Esta conclusión reafirma el papel estratégico del contador público, que debe ir más allá del cumplimiento tributario o de registro (Ruíz, 2025), para convertirse en un asesor estratégico capaz de transformar la información contable precaria en confianza y credibilidad ante terceros, fortaleciendo la capacidad operativa de las PEJ y habilitándolas para transitar hacia un crecimiento sostenible (Besley & Brigham, 2008; Ruíz, 2025).

5. RECOMENDACIONES

El análisis de las conclusiones evidencia que las PEJ de Buga enfrentan barreras que no se deben únicamente a la falta de mecanismos alternativos, sino a la debilidad operativa, la desconfianza institucional y la resistencia al riesgo. Las siguientes recomendaciones se formulan como pasos prácticos y alcanzables que pueden ayudar a transformar esas limitaciones en oportunidades reales de crecimiento:

El uso de libretas para manejar cuentas (26,5%) refleja una fragilidad que genera desconfianza. Una acción sencilla y viable es migrar de los registros físicos a herramientas digitales básicas, como hojas de Excel bien organizadas, y en una segunda fase considerar software contable económico. A la par, es recomendable contar con el apoyo de un contador externo que no se limite al cumplimiento tributario, sino que asesore en la preparación de informes financieros confiables. Sin embargo, la delegación en un asesor externo no es suficiente para transformar la cultura de la empresa. Como lo evidencian los resultados de la encuesta, donde el 32.4% señaló la falta de información como su principal dificultad y el 63.6% admitió desconocer los mecanismos alternativos, el desconocimiento se percibe como el mayor problema al momento de buscar apalancamiento.

Por ello, es fundamental complementar esta asesoría con el acceso a programas de educación financiera dirigidos directamente a los dueños y sus empleados. En la actualidad, existen múltiples iniciativas de educación financiera, muchas de ellas gratuitas, virtuales y de rápida ejecución, que son ofrecidas tanto por entidades del sector financiero tradicional como por el Gobierno Nacional a través de entidades como el SENA, la Banca de las Oportunidades o INNpulsa. Promover la participación del equipo en estos programas permitirá romper la barrera del temor frente al riesgo, dotando a los empresarios de las competencias necesarias para comprender las condiciones de los contratos y evaluar con confianza los métodos alternativos de financiación.

Dado que el sector comercial depende del ciclo de cuentas por cobrar y buena parte del apoyo proviene de proveedores (32,4%), resulta estratégico formalizar la facturación y gestionar cobros con aplicaciones sencillas ya disponibles en el mercado. El Factoring, regulado por la Ley 1231 de 2008, ofrece liquidez inmediata sin las exigencias de garantías que imponen los bancos y puede ser una solución concreta para responder a la urgencia de capital, que el 27,3% de las PEJ identifica como prioridad.

El 63,6% de las PEJ admite conocer superficialmente o nada sobre alternativas distintas al crédito bancario, lo que limita su exploración. Una recomendación práctica es priorizar la capacitación a los empresarios en mecanismos de bajo riesgo a través de instituciones como la Cámara de Comercio, como el Crowdfunding basado en recompensas, que no exige ceder control accionario y se apoya en la confianza social. Así mismo, antes de pensar en capital de riesgo, que puede exigir entre 10% y 50% de la propiedad, conviene avanzar en opciones que permitan mantener la autonomía, aspecto valorado por el 51,5% de los dueños.

6. BIBLIOGRAFÍA

Aristizábal Chamorro, A. y Pescador Díaz, C. A. (2018). Aspectos que dificultan la participación de las pequeñas y medianas empresas de Colombia en el segundo mercado como estrategia de financiación [Trabajo de grado, Universidad del Valle]. https://bibliotecadigital.univalle.edu.co/server/api/core/bitstreams/5779303f-b307-4752-a220-98b5114bf4cb/content

Arnold, M., & Osorio, F. (1998). Introducción a los Conceptos Básicos de la Teoría General de Sistemas. *Cinta de Moebio*(3), 1-12. Obtenido de https://www.redalyc.org/pdf/101/10100306.pdf

Asociación Nacional de Instituciones Financieras. (2017). *La Gran Encuesta Pyme: Informe de resultados segundo semestre de 2017*. Centro de Estudios Económicos.

Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management, 17*(1), 99-120. Obtenido de https://josephmahoney.web.illinois.edu/BA545_Fall%202022/Barney%20(1991).pdf

Barona, B. y Gómez, A. (2010). Aspectos conceptuales y empíricos de la financiación de nuevas empresas en Colombia. *Cuadernos de Administración*, (43), 81-98.

Bea, T., Muñoz, S., & Sánchez, L. (2023). Gestión del financiamiento a través de la aplicación del método de rentabilidades. *Ciencias Holguín*, *29*(1), 1-12. Obtenido de https://www.redalyc.org/articulo.oa?

Bernal, C. A. (2010). *Metodología de la investigación* (3.ª ed.). Pearson Educación.

Bertalanffy, L. V. (1976). *Teoría general de los sistemas.* México: Fondo de Cultura Económica. Obtenido de https://www.academia.edu/download/59471390/TGS_Bertalanffy20190531-130081-rt2nka.pdf

Besley, S., & Brigham, E. (2008). *Fundamentos de Administración Financiera.* México: McGraw Hill. Obtenido de https://issuu.com/cengagelatam/docs/besley_issuu_d7e6365df5af78

Bhope, A., Gade, R. N., Kole, I. B., Patil, M. S., & Patil, S. N. (2024). *Corporate Finance.* San International Scientific Publications.

Briozzo, A., Vigier, H., Castillo, N., Pesce, G., & Speroni, C. (2016). Decisiones de financiamiento en pymes: ¿existen diferencias en función del tama˜no y la forma legal? *Estudios Gerenciales*(32), 71-81. Obtenido de https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0123592315000790

Buys, P. (2024). Systems Thinking Foundation. En *Crafting Efficiency in Managerial Costing System Design* (págs. 33-52). Palgrave Macmillan, Singapore. doi:https://doi.org/10.1007/978-981-97-0934-2_3

Cámara de Comercio de Buga y Alcaldía Municipal. (2024). *Guía del inversionista Buga 2023*. Obtenido de Cámara de Comercio de Buga: https://www.observatoriosocioeconomicobuga.org/guia-del-inversionista-2023/

Cantero, E. (2019). Saint-Simon, el precursos del positivismo. *Fundación Speiro*, 31-56. Obtenido de https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/7549076.pdf

Chinoy, E. (2008). *La sociedad: una introducción a la sociología.* México: Fondo de Cultura Económica. Obtenido de https://divulgacionucm.wordpress.com/wp-content/uploads/2010/02/chinoy1.pdf

Confecámaras. (2024). *Dinámica de creación de empresas en Colombia - 2023.* Bogotá D.C.: Vicepresidencia de Competitividad y Cooperación. Obtenido de https://confecamaras.org.co/images/Informe-Dinamica-de-creacion-de-empresas-2023.pdf

Congreso de la República. (2008). *Ley 1231 de 2008.* Obtenido de Departamento Administrativo de la Función Pública: https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma_pdf.php?i=31593

Congreso de la República. (2008). *Ley 1258 de 2008.* Obtenido de Departamento Administrativo de la Función Pública: https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma_pdf.php?i=34130

Congreso de la República. (2013). *Ley 1676 de 2013.* Obtenido de Departamento Administrativo de la Función Pública: https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma_pdf.php?i=54297

Congreso de la República. (2020). *Ley 2069 de 2020.* Obtenido de Presidencia de la República: https://dapre.presidencia.gov.co/normativa/normativa/LEY%202069%20DEL%2031%20DE%20DICIEMBRE%20DE%202020.pdf

Contreras, N., & Díaz, E. (2015). Estructura financiera y rentabilidad: origen, teorías y definiciones. *Revista Valor Contable, 2*(1), 35-44. Obtenido de https://www.semanticscholar.org/paper/Estructura-financiera-y-rentabilidad%3A-origen%2C-y-Salluca-Correa/fdcf229900c0118dd5647051d891e7f8a8b18c3f

Correa, F., Leiva, V., & Stumpo, G. (2020). Mipymes y heterogeneidad estructural en América Latina. En M. Dini, & G. Stumpo, *Mipymes en América Latina. Un frágil desempeño y nuevos desafíos para las políticas de fomento* (págs. 9-31). Santiago: Naciones Unidas. Obtenido de https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/2f0c2390-ec12-4c9c-8275-af727a50b228/content

Decreto 1019 de 2014. (2014, 28 de mayo). Ministerio de Hacienda y Crédito Público. http://wsp.presidencia.gov.co/Normativa/Decretos/2014/Documents/MAYO/28/DECRETO%201019%20DEL%2028%20DE%20MAYO%20DE%202014.pdf

Decreto 1357 de 2018. (2018, 31 de julio). Presidencia de la República. Diario Oficial No. 50.671.

Decreto 34 de 2025. (2025, 17 de enero). Presidencia de la República.

Decreto 957 de 2019. (2019, 5 de junio). Ministerio de Comercio, Industria y Turismo. https://www.mincit.gov.co/getattachment/555adb9d-8a48-45f3-a2a5-1ee9b35b2d09/Decreto-957-Por-el-cual-se-adiciona-el-capitulo-13.aspx

Drimer, R. (2023). Nueva teoría del financiamiento. *Cuadernos de Investigación*(5), 1-16. Obtenido de https://revele.uncoma.edu.ar/index.php/administracion

Fisher, I. (1930). *The theory of interest*. Macmillan.

Flórez, A., & Thomas, J. (1993). La teoría general de sistemas. *Revista Cuadernos de Geografría, 4*(1-2), 111-137. Obtenido de https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/6581658.pdf

Flórez, L. S. (2008). Evolución de la Teoría Financiera en el Siglo XX. *Ecos de Economía, 12*(27), 145-168. Obtenido de https://www.redalyc.org/pdf/3290/329027263004.pdf

Fong, C., Flores, K., & Cardoza, L. (2017). La teoría de recursos y capacidades: un análisis bibliométrico. *Revista Electrónica Nova Scientia, 9*(2), 411-440. Obtenido de https://www.scielo.org.mx/pdf/ns/v9n19/2007-0705-ns-9-19-00411.pdf

García, O. (2003). *Valoración de empresas, gerencia del valor y EVA.* Cali: Prensa Moderna Impresores S.A.

García, A. y Fernández, G. (2004). Motivaciones y obstáculos en la creación de empresas. *Boletín Económico de ICE*, (2819), 29.

Global Entrepreneurship Monitor. (2013). *Global Entrepreneurship Monitor: Colombia 2012* (F. Pereira, et al.). Universidad de los Andes, Ediciones Uniandes.

Goldstein, I., & Hackbarth, D. (2014). Corporate Finance Theory: Introduction to Special Issue. *Social Science Research Network*. doi:https://doi.org/10.2139/SSRN.2514024

Gómez, F. (1995). Panorama de la teoría financiera. *Boletín de Estudios Económicos*(156), 411-448. Obtenido de https://www.eumed.net/libros-gratis/2013a/1290/01-Panorama%20(R).pdf

Gómez, G. (2008). La Teoría del Pecking Order. *Actualidad Empresarial*(169), 1-4. Obtenido de https://www.researchgate.net/publication/358339105_La_Teoria_del_Pecking_Order

Grado, Á. (2011). Teoría de la estructura de capital y su impacto en la toma de decisiones de inversión y financiamiento. *Visión Gerencial*(1), 188-206. Obtenido de http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=465545890014

Grozdanovska, V., Bojkovska, K. y Jankulovski, N. (2017). Financial management and financial planning in the organizations. *European Journal of Business and Management, 9*(2), 120-125.

Gutiérrez, G. (2013). *Teoría General de Sistemas.* Bogotá: Universidad Santo Tomás. Obtenido de https://repository.usta.edu.co/bitstream/handle/11634/23242/Teor%C3%ADa%20general%20de%20sistemas.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Gutiérrez, M., Aguayo, P., & Panes, J. (2015). Estructura de financiamiento de las empresas chilenas. Aplicación del modelo de jerarquía. *Horizontes Empresariales*, 7-19. Obtenido de https://revistas.ubiobio.cl/index.php/HHEE/article/view/2397

Harney, B. (2024). Systems theory. *Edward Elgar Publishing*, 312-318. doi:https://doi.org/10.4337/9781035308767.ch41

Hernández Sampieri, R., & Mendoza, C. P. (2018). *Metodología de la investigación: las rutas cuantitativa, cualitativa y mixta.* México: McGraw Hill. Obtenido de http://www.biblioteca.cij.gob.mx/archivos/materiales_de_consulta/drogas_de_abuso/articulos/sampierilasrutas.pdf

Hernández-Sampieri, R., Fernández, C., & Babtista, P. (2014). *Metodología de la investigación* (Sexta ed.). México: McGraw Hill.

Holguín, Y. (2024). Indicadores financieros y de gestión en la toma de decisiones en la Cooperativa de Transporte Urbano "Portoviejo". *Journal Scientific Investigar, 8*(4), 2513-2541. https://doi.org/10.56048/MQR20225.8.4.2024.2513-2541

Hurtado, J. (2003). La teoría del valor de Adam Smith: la cuestión de los precios naturales y sus interpretaciones. *Cuadernos de Economía, 22*(38), 15-45. Obtenido de http://www.scielo.org.co/pdf/ceco/v22n38/v22n38a02.pdf

Levy, N. (2019). Financiamiento, financiarización y problemas del desarrollo. *Cuadernos de Economía, 38*(76), 207-230. doi:doi: 10.15446/cuad.econ.v37n76.60786

Ley 590 de 2000. (2000, 10 de julio). Congreso de la República. Diario Oficial No. 44.078. http://www.alcaldiabogota.gov.co/sisjur/normas/Norma1.jsp?i=12672

Ley 905 de 2004. (2004, 12 de agosto). Congreso de la República. Diario Oficial No. 45.628. http://normograma.sena.edu.co/normograma/docs/ley_0905_2004.htm.

Martínez Campo, M. y Quiñones Quintero, A. (2010). *Estudio de fuentes de financiamiento no tradicionales para la creación y desarrollo de empresas de base tecnológica en Colombia* [Trabajo de grado, Universidad del Valle]. Archivo digital. https://bibliotecadigital.univalle.edu.co/items/c2cc5d5a-d916-4875-a79f-1d97610b6a6a

Matiz, F. y Fracica, G. (2011). La financiación de nuevas empresas en Colombia, una mirada desde la demanda. *Revista Escuela de Administración de Negocios, 70*, 118-131.

Mejía, R., Nuñez, M., & Martins, I. (2017). *Administración de riesgos empresariales en Colombia, México y Argentina.* Medellín: Eafit. Obtenido de https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/11721/administracion_riesgos_empresariales_colombia_mexico_argentina.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Méndez, C. (2008). *Metodología. Diseño y desarrollo del proceso de investigación con énfasis en ciencias empresariales.* México: Limusa.

Mihajlović, M. B., Tadin, D. B. y Gordić, B. M. (2020). The role of financial management in the company. *Tehnika – Menadžment*, *70*(4), 498-503. https://doi.org/10.5937/tehnika2004498M

Modigliani, F. y Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, *48*(3), 261-297. https://www.aeaweb.org/aer/top20/48.3.261-297.pdf

Mora, C. (2017). Las fuentes de financiamiento a corto plazo como estrategia para el incremento de la productividad empresarial en las PYMEs. *Ciencias económicas y empresariales,* *3*(esp), 338-351. Obtenido de https://www.dominiodelasciencias.com/ojs/index.php/es/article/view/401

Presidencia de la República. (1971). *Decreto 410 de 1971*. Obtenido de Código de Comercio: https://manizales.eregulations.org/media/Codigo%20Comercio.pdf

Resolución 400 de 1995. (1995, 22 de mayo). Superintendencia de Valores. https://www.superfinanciera.gov.co/SFCant/boletin/re040095.htm

Rocha Hidalgo, N. R., Bermeo Moreno, M. G., Pazmiño Rocha, M. J., Tabare Casquete, T. C. y Vaca Montalvo, T. de J. (2025). Gestión financiera en la empresa: Conceptos básicos y su aplicación en la toma de decisiones. *Ciencia Latina Revista Científica Multidisciplinar*, *9*(2). https://doi.org/10.37811/cl_rcm.v9i2.16898

Rodeiro, D., Fernández, S., Rodríguez, A. y Otero, L. (2010). Obstáculos para las spin-offs universitarias en España y Galicia. *Revista Galega de Economía*, *19*(1).

Ruiz Cortez, P. (2025). Importancia de la gestión financiera en las empresas: Revisión sistemática. *Revista Multidisciplinar Innova Scientia*. https://alumnieditora.com/index.php/RMIS/es/article/view/308

Seepana, C., Khraishi, A., Paulraj, A., & Huq, F. (2021). Offshore outsourcing of innovation by SMEs: a 4F perspective of governance. *Supply Chain Management*, 1-40. doi:https://doi.org/10.1108/SCM-09-2020-0486

Superintendencia Financiera de Colombia. (2018). *Circular Básica Jurídica.* Obtenido de Concepto 2018115579-002 del 12 de octubre de 2018: https://www.superfinanciera.gov.co/loader.php?lServicio=Tools2&lTipo=descargas&lFuncion=descargar&idFile=1034421

Tajpour, M., Salamzadeh, A., Salamzadeh, Y., & Braga, V. (2021). Investigating social capital, trust and commitment in family business: case of media firms. *Journal of Family Business Management, 12*(4), 938-958. Obtenido de https://www.proquest.com/docview/2741297419/fulltextPDF/CB6BC02D958E48C0PQ/1?accountid=174776&sourcetype=Scholarly%20Journals

Tovar, E. (2011). Globalización financiera y sus efectos sobre el desarrollo financiero. *Ensayos sobre Política Económica, 29*(66), 82-130. Obtenido de http://www.scielo.org.co/pdf/espe/v29n66/v29n66a04.pdf

Vesga, R., Rodríguez, M., Schnarch, D., Rincón, O., & García, O. (2017). *Emprendedores en crecimiento: el reto de la financiación* (Primera ed.). Bogotá D.C.: , Centro de Estrategia y Competitividad, Ediciones Uniandes. Obtenido de https://www.innpulsacolombia.com/wp-content/uploads/2024/01/Libro3EmprendedoresenCrecimiento.pdf

Villacorta, M. Á. (2024). Crowdfunding como método alternativo de financiación empresarial. *Anuario Jurídico y Económico Escurialense, 57*, 289-334. Obtenido de https://publicaciones.rcumariacristina.net/AJEE/article/view/632

Villanueva, E. (2013). *Introducción a la sociología.* Buenos Aires: Universidad Nacional Arturo Jaurethe. Obtenido de https://biblioteca.clacso.edu.ar/Argentina/icsya-unaj/20171114041231/pdf_469.pdf

Villasís-Keever, M. Á., Rendón-Macías, M. E., García, H., Miranda-Novales, M. G. y Escamilla-Núñez, A. (2020). La revisión sistemática y el metaanálisis como herramientas de apoyo para la clínica y la investigación. *Revista alergia México, 67*(1), 62-72. https://doi.org/10.29262/ram.v67i1.733.

Westover, J. (2024). The Role of Complexity Theory as a Foundation for Taking a Systems Approach in Your Organization. *Human Capital Leadership Review*, *14*(2), 1-6. doi:https://doi.org/10.70175/hclreview.2020.14.2.11

Yolles, M. (2016). Linking business and financial systems in the market economy: the case of China. *Int. J. Markets and Business Systems*, *2*(3), 171-205. doi:https://doi.org/10.1504/IJMABS.2016.081540