



Modelo conceptual de articulación de los factores del crowdfunding peer to peer en el
ecosistema financiero: Caso pymes del sector servicios Colombia

Rosa Emilia Fajardo Cortes
Universidad Nacional de Colombia, Sede Manizales
Facultad de Administración
Programa Doctorado en Administración

Asesor
Profesor Phd. Gabriel Eduardo Escobar Arias
Universidad Nacional de Colombia
Sede Manizales

Septiembre de 2022
Estudiante tercer semestre
Proyecto en formulación

rfajardoc@unal.edu.co

Modelo conceptual de articulación de los factores del crowdfunding peer to peer en el ecosistema financiero: Caso pymes sector servicios en Colombia

Introducción

Las pequeñas y medianas empresas (pymes) son ampliamente reconocidas como un motor clave del crecimiento económico en muchos países, particularmente los que se encuentran en vía de desarrollo (Xia y Gan, 2020), pues son un importante impulsor de la sostenibilidad económica (Qamruzzaman & Jianguo, 2018).

Las pymes constituyen el 99.5% de las empresas de América Latina y el Caribe y generan el 60% del empleo productivo formal, siendo los motores críticos para el crecimiento y la inclusión social en las regiones (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico [OCDE, 2021]).

Para el caso colombiano las micro, pequeñas y medianas empresas (mipymes) son fundamentales para el desarrollo y la generación de empleo en el país, representan el 99,6% de las empresas, generando el 79,1 % del empleo y aportan el 40% del PIB, (Centro de Estudios Económicos [ANIF, 2021]).

En lo que refiere a las pymes del sector servicios, se destaca su aporte al crecimiento económico en Colombia, pues en el año 2021 el sector terciario representó el 68% del PIB con importancia de los servicios (MinTic, 2022), pese a que sufrieron el mayor impacto por los efectos negativos de la pandemia del Covid-19 en el año 2020 (EAFIT, 2021).

Sin embargo la pymes han presentado dificultades para acceder a los recursos que requieren para la ejecución de sus proyectos, en gran parte debido a los problema de asimetría de información en lo que refiere al riesgo moral y la selección adversa. Esta problemática de financiación a dado lugar al desarrollo de fuentes de recursos

innovadores como son las finanzas innovadoras (fintech), entre los cuales se encuentra el crowdfunding peer to peer.

Las fintech conforman nuevos sistemas financieros que requieren una estructura y regulación clara para que las pymes pueden acceder a esta financiación disruptiva.

Planteamiento del problema

Pese a la contribución de las pymes al crecimiento económico de los países, éstas presentan dificultades en el acceso al financiamiento de la deuda y de capital que requieren para fortalecerse y contribuir al crecimiento económico sostenible (Qamruzzaman y Jianguo, 2018; (Li et al., 2021; Rao et al., 2021; Taleizadeh, et al 2022).

En la búsqueda de recursos de capital y deuda las pymes enfrentan desafíos que se traducen en brechas de financiamiento (Wilson et al., 2018; Bollaert et al., 2021; Lopez-de-Silanes et al., 2018), especialmente en áreas subdesarrolladas del mercado financiero, donde el costo del financiamiento externo suele ser más alto (Gómez-Vázquez et al., 2019; Geng et al., 2022 (Stalone, 2021).

Las limitaciones de las pymes para el acceso a crédito han impulsado el crecimiento explosivo de las finanzas digitales (Wang, 2018) como nuevas oportunidades de financiación a través de la innovación financiera (Qamruzzaman y Jianguo, 2018), dando lugar a la financiación innovadora (Fintech) (Xiang et al., 2021; Lee & Shin, 2018), como un disruptor de la financiación empresarial tradicional (Gomber et al., 2018; Xiang et al., 2021) creando soluciones financieras para las pymes con productos y servicios competitivos a través de plataformas digitales (Chin et al., 2021), ofertando recursos financieros innovadores como el crowdfunding en sus diferentes modalidades; peer to peer, equity, recompensas y donaciones (Gomber et al., 2018; Xiang et al., 2021; Lee & Shin, 2018; Rao et al., 2021).

En lo que refiere al crowdfunding, este ha surgido de la disparidad entre la oferta y la demanda de financiamiento, como un fenómeno reciente dentro de los servicios financieros; como alternativa a la financiación bancaria tradicional (Eldridge et al.,

2021), lo que ha ocasionado que los ecosistemas financieros se están transformando en torno a la nueva tecnología financiera, por lo que la base para ser considerados legítimos cambia para todos los actores (Svensson et al., 2019).

Lo anterior a dado lugar al cuestionamiento del crowdfunding en su capacidad para desafiar las prácticas de financiación existentes y la medida en que proporciona una fuente de capital más abierta e igualitaria en lo económico, social y cultural (Langley & Leyshon, 2017).

Este cuestionamiento permea el crowdfunding peer to peer, pues como recurso disruptivo de financiamiento presenta factores críticos como; el conjunto de regulaciones financieras; el papel y la experiencia de los profesionales que brindan diferentes servicios y la infraestructura educativa necesaria para acompañar a los prestatarios y prestamistas (Campell y Magnan, 2018).

Por otra parte, el desarrollo del crowdfunding peer to peer ofrece nuevas perspectivas para los problemas de agencia (Farag y Johan, 2021; Mutamimaha y Robiyanto, 2021) como la información asimétrica (Xia y Gan, 2020; Li et al., 2021) donde las pymes tienen información más opaca en términos de informes y operaciones comerciales Stiglitz & Weiss, 1981 (como se citó en Lin et al., 2020).

Por ello, el crowdfunding peer to peer requiere nuevos sistemas de estructuración y regulación transparentes, comprensibles y ágiles en el financiamiento, en las relaciones y legitimidad entre los distintos actores que lo conforman; el Estado, las pymes, los inversionistas y las plataformas tecnológicas que actúan como intermediarias (Bollaert et al., 2021; Gao et al., 2019; Langley & Leyshon, 2019; Lin et al., 2022), dando lugar a un dispositivo más sensible a las lógicas de las finanzas globalizadas, con jugadores entrenados, acompañados de expertos a través de ecosistemas financieros (Maso, 2021).

El crowdfunding peer to peer se puede ajustar a través de nuevos sistemas de regulación transparentes y ágiles que reduzcan la asimetría de información (Basha et al., 202; Farag y Johan, 2021; Langley & Leyshon, 2019; Svensson et al., 2019) y que pueden ayudar a los investigadores a identificar sus respectivos beneficios y estructuras

futuras (Bollaert et al., 2021) pues el ecosistema subyacente ha cambiado y lo que funcionó en el pasado ahora puede ser ineficaz (Campell y Magnan, 2018).

Lo expuesto anteriormente indica que no existe una estructura clara del recurso innovador crowdfunding peer to peer como ecosistema financiero, que facilite el acceso al financiamiento de las pymes y coadyuve a su crecimiento empresarial.

Por lo anterior se formula el siguiente interrogante de investigación:

¿Cómo se deben articular los factores del crowdfunding peer to peer como ecosistema financiero en Colombia, para mejorar el acceso a financiación de las pymes y contribuir a su crecimiento empresarial?

Objetivo general

Explicar a través de un modelo conceptual la articulación de los factores del crowdfunding peer to peer como ecosistema financiero en Colombia, para mejorar el acceso a financiación de las pymes del sector servicios y contribuir a su crecimiento empresarial.

Objetivo específicos

- ✓ Sintetizar los factores del ecosistema financiero crowdfunding peer to peer en el acceso a financiación de las pymes del sector servicios en Colombia.
- ✓ Estructurar el modelo de ecosistema financiero crowdfunding peer to peer de acuerdo al contexto de las pymes Colombianas.
- ✓ Evaluar los factores del ecosistema financiero crowdfunding peer to peer que contribuyen al crecimiento empresarial de las pymes que han accedido a esta financiación.

Justificación (Aporte teórico, metodológico y práctico)

La contribución teórica basada en los aportes de Saunders et al., (2016), que se espera en el desarrollo de este proyecto se establece en la originalidad de la contribución

incremental al basarse en las teorías existentes como el capital social, asimetría de la información, riesgo moral, selección adversa y estructura de capital para aplicarlas al contexto del ecosistema financiero crowdfunding peer to peer.

En cuanto a la utilidad de la contribución se espera sea científica y práctica, pues el desarrollo de la investigación se enfatizará en el rigor científico para una comunidad académica y se enfocará a la aplicación organizacional y la utilidad para profesionales y empresarios respecto al conocimiento del ecosistema financiero crowdfunding peer to peer.

En cuanto al aporte metodológico, esta investigación va incorporar el enfoque mixto; al utilizar métodos cualitativos y cuantitativos, a fin de permitir un estudio más integral en esta temática.

Se espera como aporte práctico que este proyecto contribuya a la relevancia conceptual concebida por (Nicolai y Seidl, 2010) a través del marco conceptual y la correlación del crowdfunding peer to peer en el crecimiento empresarial de pymes a fin que puedan tomarse como insumos por actores convergentes como: Estado, academia, gremios y empresarios para la gestión, creación y desarrollo de políticas públicas para el fortalecimiento de esta fuente de financiación informal como un impulso al crecimiento empresarial de las pymes y por ende al crecimiento económico regional y nacional.

Revisión de literatura

Las problemáticas de la financiación empresarial en las dos últimas décadas se han extendido hacia la innovación en el financiamiento, a través de la financiación innovadora (Fintech), la cual se originan en la fusión de las finanzas con la tecnología moderna basada en Internet (Xiang et al., 2021; Lee & Shin, 2018).

Las fintech se han convertido en un disruptor de la financiación empresarial tradicional (Gomber et al., 2018; Xiang et al., 2021) dando lugar a recursos financieros innovadores como el crowdfunding que “Se refiere a los esfuerzos de individuos y grupos emprendedores (culturales, sociales y con fines de lucro) para financiar sus empresas recurriendo a contribuciones relativamente pequeñas de un número

relativamente grande de personas que utilizan Internet, sin financiación estándar intermediarios” (Mollick, E, 2014, p.2)

“El crowdfunding ayuda a las empresas a obtener dinero de grandes audiencias (el “multitud”), en la que cada individuo aporta una cantidad muy pequeña. Dicha inversión puede tomar la forma de compra de capital, préstamo, donación o pedido anticipado del producto” (Belleflamme et al., 2014), p. 2).

El crowdfunding ha surgido y evolucionado como un fenómeno reciente dentro de los servicios financieros; los bancos se han retiraron de la financiación más riesgosa lo que ha hecho tracción hacia el crowdfunding como alternativa a la financiación bancaria tradicional (Eldridge et al., 2021), que lo ha convertido en un instrumento financiero innovador que está ganando importancia continuamente en la investigación y la práctica, en el estudio de las variables que lo conforman: los financiadores, los emprendedores, el proyecto y la plataforma (Jovanovic, 2019).

Dentro del crowdfunding se identifican cualidades "alternativas", "perturbadoras" y "democratizadoras"; como un espacio económico novedoso digitalizado capaz de desafiar las prácticas de financiación tradicionales en la banca y las redes de capital de riesgo, reemplazándolas por fuentes de capital más abiertas e igualitarias (Langley & Leyshon, 2017).

El crowdfunding presenta cinco modalidades; donación, recompensas, capital, renta fija y préstamos peer to peer (Langley & Leyshon, 2017), por lo que ha tomado impulso como fuente importante de recursos externos para las empresas (Frag y Johan, 2021).

En lo que refiere a los préstamos peer to peer son un instrumento de la tecnología financiera que proporciona un canal para unir a prestatarios y prestamistas a través de una plataforma de Internet, permitiendo a las personas pedir prestado y prestarse entre sí (Lin et al., 2016). Por ello, se denominan “financiamiento colectivo”, que incluye préstamos entre pares basados en Internet Lin y Viswanathan (como se Citó en Mollick, 2014)

Los préstamos peer to peer están reemplazando los préstamos bancarios (Zhang et al., 2019), mejorando la disponibilidad de crédito (Rosavina et al., 2019), por lo que cada día toman mayor relevancia frente a las formas tradicionales de intermediación crediticia, se convierten en una oportunidad para mejorar la inclusión financiera y brindar mejores condiciones para los prestatarios (Berentsen y Markheim, 2021).

El crowdfunding peer to peer como intermediario digital presenta relaciones de agencia entre la corporación de tecnología financiera como agente con los inversionistas como principal y entre la corporación de tecnología financiera como agente y las pequeñas y medianas empresas como deudores (Mutamimaha y Robiyanto, 2021).

El crowdfunding peer to peer hace parte de un ecosistema financiero que se basa en el ecosistema natural, entendido como un sistema de equilibrio dinámico formado por la interacción de organismos y su entorno (Wang et al., 2019). Por tanto, puede considerarse como un ecosistema complejo formado por las empresas que establecen relaciones con sus competidores y su entorno en forma de flujo de capital y de información (Wang et al., 2019), con sujetos financieros y su entorno asociado, considerados como un conjunto de factores ecológicos integrados en un Estado regional a través del desarrollo financiero (Geng et al., 2022).

Marco teórico

El desarrollo de esta propuesta de proyecto doctoral será bajo el enfoque de las siguientes teorías:

Tabla 1. Teorías aplicables al estudio del crowdfunding peer to peer en pymes

Teorías	Autor	Descripción
Capital social	Coleman (1994)	El capital social se ha caracterizado por entender el importante papel que tienen las redes sociales como posibilitadoras en el intercambio y consecución de recursos sociales o, de otra manera, cómo los recursos en posesión de unos individuos posibilitan o inhabilitan las acciones de otros. Así, se ha definido al capital como un "recurso de producción de beneficios que opera en función de los

		intercambios y las relaciones sociales del sujeto", pero también como "un principio conectivo y concentrador de recursos personales" Coleman (como se citó en González, 2009)
Información Asimétrica	George Akerloff (1970), Michael Spence (1973) y Joseph Stiglitz (1981)	La información asimétrica aborda las principales formas en la selección adversa, el efecto de señalización y el riesgo moral. La información asimétrica ocasiona que el equilibrio no exista, que no sea económicamente eficiente, lo cual afecta en el mercado de capitales racionamiento del crédito (Bueno, J., Santos, D., 2012).
Mercados de capitales imperfectos- Impuestos de sociedades	Miller y Modigliani, (1963)	Reconocen las ventajas impositivas particulares del uso de la deuda, pues al contraer deuda con terceros, se generan intereses que son deducibles del pago de impuestos a la ganancia. Identificaron los impuestos como determinantes de la estructura de capital. Sin embargo, advierten ser prudentes con la adquisición de deuda respaldada con sus activos, ya que puede incrementar las probabilidades de bancarrota.
La Tangibilidad de los activos	Margaritis y Psillaki, (2010); Öztekin y Flannery, (2012),	Se ha probado la relación empírica con la estructura de capital demostrando en mayor proporción una relación positiva con el endeudamiento, indicando que las empresas con mayor apalancamiento cuentan con mayor volumen de activos fijos
El equilibrio estático (T.E.E).	(Serrasqueiro y Caetano, 2015).	Las empresas determinan la estructura de capital por medio de la evaluación de costo-beneficio sobre el uso de deuda para financiar sus proyectos.

Notas: Elaboración propia a partir de (Bueno y Santos, 2012; Chaves et al, 2016; González, 2009; Mejía, 2013).

Metodología

El desarrollo de este trabajo utilizará el tipo de investigación mixto: cuantitativo y cualitativo. La perspectiva de esta investigación es empírica – analítica con corte deductivo. El tipo de diseño de la investigación es correlacional.

Se plantean las siguientes hipótesis:

Hipótesis Nula: El crowdfunding peer to peer no contribuye al crecimiento empresarial, en las pymes sector servicios de Colombia.

Hipótesis Alternativa: El crowdfunding peer to peer contribuye al crecimiento empresarial en las pymes sector servicios de Colombia.

El desarrollo del presente proyecto se enmarca en el paradigma de investigación del positivismo (Guba y Lincoln, 1985), pues se persigue el interés investigativo de explicación: predicción y control, en la comprobación de hipótesis verificadas en diferentes contextos.

Población

Este proyecto tendrá como población las pymes del sector servicios en Colombia que han accedido a financiación peer to peer.

Tabla 2. Matriz operacional de variables

Objetivo general investigación		Diseño metodológico		Delimitación y de ámbito aplicación
Explicar a través de un modelo conceptual la articulación de los factores del crowdfunding peer to peer como ecosistema financiero en Colombia, para mejorar el acceso a financiación de las pymes del sector servicios y contribuir a su crecimiento empresarial.		En enfoque constructivista (Saunders et al., 2016)		Pymes sector servicios de Colombia que hayan accedido a financiación crowdfunding peer to peer (2016-2023)
Objetivos específicos	Actividades metodológicas	Variables de información	Técnicas de tratamiento información	Resultados esperados
1	Sintetizar los factores del ecosistema de financiero crowdfunding peer to peer en el acceso a financiación de las pymes del sector servicios en Colombia.	Factores ecosistema crowdfunding peer to peer	Revisión de literatura Scopus y WOS	Artículo a publicar revista indexada, producto de revisión de literatura
	Establecer los elementos y actividades que conforman el ecosistema financiero crowdfunding peer to peer		Entrevista semiestructurada	Los factores del ecosistema de financiero crowdfunding peer to peer que incentivan el acceso a financiación de las pymes del sector
			Bases de datos empresas. Proporcionada por A2censo	

		Categorizar los atributos del ecosistema financiero crowdfunding peer to peer		Bases de datos supersociedades	servicios en Colombia.
2	Estructurar el modelo de ecosistema financiero crowdfunding peer to peer de acuerdo al contexto de las pymes Colombianas.	<p>Establecer los componentes que aporten al crecimiento y desarrollo del ecosistema financiero crowdfunding peer to peer</p> <p>Explorar la articulación de los componentes del ecosistema financiero crowdfunding peer to peer</p>	Factores ecosistema crowdfunding peer to peer	Entrevista semiestructurada	Estructuración modelo conceptual de articulación de los factores del crowdfunding peer to peer en el ecosistema financiero
3	Evaluar los factores del ecosistema financiero crowdfunding peer to peer que contribuyen al crecimiento empresarial de las pymes que han accedido a esta financiación	Aplicar correlación estadística a los factores del crowdfunding que influyen en el crecimiento empresarial	<p>Factores ecosistema crowdfunding peer to peer.</p> <p>Financiamiento tradicional (interno y externo)</p> <p>Financiamiento crowdfunding peer to peer</p> <p>Ingresos Activos totales No. empleados Edad empresa Utilidades Rentabilidad</p>	<p>Coefficiente de regresión de Pearson</p> <p>Modelo de regresión lineal simple</p>	Evaluación de los factores del ecosistema financiero crowdfunding peer to peer que contribuyen al crecimiento empresarial de las pymes que han accedido a esta financiación.

Fuente: Elaboración propia.

Referencias

- ANIF. Centro de Estudios Económicos (2021). Mypimes: Pilar para la reactivación económica. <https://www.anif.com.co/wp-content/uploads/2021/05/carlos-prada-anif.pdf>
- Basha, A., Elgammal, M., Abuzayed, B., (2021). Online peer-to-peer lending: A review of the literature. *Electronic Commerce Research and Applications*. Volume 48, July–August 2021, 101069. <https://doi.org/10.1016/j.eierap.2021.101069>
- Bueno, J., Santos, D. (2012). Teoría de la agencia en la determinación de la estructura de capital. Casos sectores económicos del Departamento del Valle del Cauca. *Revista Prolegómenos - Derechos y Valores* - pp. 161 - 176, 2012 – II. Recuperado de <https://www.redalyc.org/pdf/876/87625443009.pdf>
- Belleflamme, P., Lambert, T., Schwienbacher, A. (2014). Crowdfunding: Tapping the right crowd. *Journal of Business Venturing*. *Journal of Venturing*. Volume 29. Issue 5. Pág 585-609. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.07.003>
- Berentsen. A., Markheim, M. (2021). Peer-to-peer lending and financial inclusion with altruistic investors. *International Review Of Finance*. Volume21, Issue4. <https://doi.org/10.1111/irfi.12333>
- Bollaert, H., Lopez-de-Silanes y Schwienbacher, A. (2021). Fintech and access to finance . *Journal of Corporate Finance*. Volume 68, June 2021, 101941. <https://doi.10.1016/j.jcorpfin.2021.101941>
- Campell, B, Magnan, M. (2018). Whither IPOs? Toward an Ecosystem Perspective on Corporate Financing: A Commentary[†]. *Accounting Perspectives*. Volume17, Issue1. Pages 109-122. <https://doi.org/10.1111/1911-3838.12159>
- Chaves, F., Rueda, E., Sousa, V., Calil, J., Estradiotto, S. y Nepomuceno, L. (2016). Estructura del capital: relevamiento de la literatura y desarrollo reciente en el área

Invenio, vol. 19, núm. 37, noviembre, 2016, pp. 31-46. Recuperado de

<https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=87747436003>

Chin, Y., Zacaria, Z., Purhanudin, N., Pin, T. (2021). A Paradigm of TAM Model in SME P2P Financing. *Int. Journal of Economics and Management* 15 (3): 397-414 (2021). Recuperado de

<http://www.ijem.upm.edu.my/vol15no3/5.%20A%20Paradigm%20of%20TAM%20Model%20in%20SME%20P2P%20Financing.pdf>

Escuela de Administración, Finanzas e Instituto Tecnológico. EAFIT (2021). Sector Servicios en Colombia. Recuperado de

<https://www.eafit.edu.co/escuelas/economiayfinanzas/noticias-eventos/Paginas/sector-servicios-en-colombia.aspx>

Eldridge, D., Nisar, M. y Torchia, M. (2021). What impact does equity crowdfunding have on SME innovation and growth? An empirical study. *Small Bus Econ* 56, 105–120 (2021). <https://doi.org/10.1007/s11187-019-00210-4>

Farag, H., Johan, S. (2021). How alternative finance informs central themes in corporate finance *Journal of Corporate Finance* 67 (2021) 101879 .
<https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101879>

Geng, C., Xu, K. y Wei, X. (2022). Driving factors of capital allocation efficiency in the artificial intelligence industry in China– the perspective of a financing ecosystem, *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, DOI: 10.1080/16081625.2022.2054832

Gomber, P., Kauffman, R., Parker, C., y Weber, B. (2018). On the Fintech Revolution: Interpreting the Forces of Innovation, Disruption, and Transformation in Financial Services. *Journal of Management Information Systems*, 35(1): 220–265. <https://doi.org/210.1080/07421222.07422018.01440766>

- González, R. (2009). Capital social: una revisión introductoria a sus principales conceptos. *Rev.latinoam.cienc.soc.niñez juv* 7(2): 1731-1747, 2009
<http://www.umanizales.edu.co/revistacinde/index.html>
- Langley, P & Leyshon, A. (2017). Capitalizing on the crowd: The monetary and financial ecologies of crowdfunding. *Environment and Planning A* Open Access Volume 49, Issue 5, Pages 1019 – 1039. <https://doi.org/10.1177/0308518X16687556>
- Li, J., Wu, Z. y Zhang, L.(2021). Family involvement, external auditing, and the cost of debt: Evidence from U.S. small firms. *Journal of Small Business Management* . Volume 59, 2021 - Issue 4. <https://doi.org/10.1111/jsbm.12519>
- Li, S., Liu.X y Wang, C. (2020). The Influence of Internet Finance on the Sustainable Development of the Financial Ecosystem in China. *Sustainability* 2020, 12(6), 2365; <https://doi.org/10.3390/su12062365>
- Lin, X., Li., X y Zheng, Z. (2016). Evaluating borrower's default risk in peer-to-peer lending: evidence from a lending platform in China. *Applied Economics* . Volume 49, 2017 - Issue 35. <https://doi.org/10.1080/00036846.2016.1262526>
- Lin, M., Song, h., Sharma, A., Lee, S. (2020). Formal and informal SME financing in the restaurant industry: The impact of macroenvironment. *Journal of Hospitality and Tourism Management*. Volume 45, December 2020, Pages 276-284.
[10.1016/j.jhtm.2020.08.017](https://doi.org/10.1016/j.jhtm.2020.08.017)
- Lin, M., Miao, L., Hyoungeun, W. (2022). A conceptual research: The regulatory role of peer-to-peer engagement behaviors. *International Journal of Hospitality Management*. Volume 102, April 2022, 103175. [10.1016/j.ijhm.2022.103175](https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2022.103175)
- Lopez-de-Silanes, F., McCahery, J. y Schoenmaker, D. (2018). Estimating the financing gaps of small and medium-sized enterprises. *J. Corpor. Fin. Res.* 12 (2).
<https://doi.org/10.17323/j.jcfr.2073-0438.12.2.2018.20-100>

- Maso, G. (2021). The precarious Chinese financial ecology of expertise: discontent in the mix. *Journal of Cultural Economy*. Volume 14, 2021 – Issue 1.
<https://doi.org/10.1080/17530350.2020.1751676>
- Mejía, A. (2013). La estructura de capital en la empresa: su estudio contemporáneo. *Finanzas y Política Económica*, ISSN: 2248-6046, Vol. 5, No. 2, julio-diciembre, 2013, pp. 141-160. Recuperado de
<http://www.scielo.org.co/pdf/fype/v5n2/v5n2a08.pdf>
- Ministerio de Tecnología de la Información y las Comunicaciones en Colombia. MinTic (2021). Contexto Macroeconómico de Colombia. Recuperado de
<https://www.mincit.gov.co/getattachment/1c8db89b-efed-46ec-b2a1-56513399bd09/Colombia.aspx>
- Mollick, E. (2014). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of business venturing*. Volume 29. Issue 1. Page. 1-16. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.06.005>
- Mutamimaha y Robiyanto. (2021). E-integrated corporate governance model at the peer to peer lending fintech corporation for sustainability performance. *Kasetsat Journal of Social Science*. Vol. 42 No. 2. <https://doi.org/10.34044/j.kjss.2021.42.2.03>
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico [OCDE].(2021). Programa Regional de Productividad y Desarrollo de las pymes.
<https://www.oecd.org/latin-america/programa-regional/productividad/desarrollo-de-las-pymes/>
- Rao, P., Kumar, S., Chavan, M. y Lim, W.(2021). A systematic literature review on SME financing: Trends and future directions. *Journal of Small Business Management*. <https://doi.org/10.1080/00472778.2021.1955123>
- Rosavina, M., Rahadi, R. A., Kitri, M. L., Nuraeni, S., & Mayangsari, L. (2019). P2P lending adoption by SMEs in Indonesia. *Qualitative Research in Financial Markets*, 11(2), 260–279.

Saunders, M., Lewis, P., Thornhill, A. (2016). *Research Methods for Business Students* Seventh Edition. Editorial Pearson.

Stalone, R. (2021). Building dynamic business financing information for enhanced agricultural SME innovations in Uganda. *Qualitative and Quantitative Methods in libraries* Vol 10. No. 2 (2021): June Issue 2021.

Svensson, C., Udesen, J. y Webb, J. (2019). Alliances in financial ecosystems: A source of organizational legitimacy for fintech startups and incumbents. *Technology Innovation Management Review*, 9(1): 20-32.
<http://dx.doi.org/10.22215/timreview/1209>

Taleizadeh, A., Safaei, A. y Bhattacharya, A. (2022). Online peer-to-peer lending platform and supply chain finance decisions and strategies. *Ann Oper Res* (2022). <https://doi.org/10.1007/s10479-022-04648-w>

Wang, L., & Huazhi, L. (2018). Financing of small and medium enterprises based on internet finance. *Materials Science and Engineering*, 394, 1–5.
<https://doi.org/10.1088/1757-899X/394/5/052015>

Wang, Q., Geng, C y Hai-tao, E. (2019). Dynamic Coevolution of Capital Allocation Efficiency of New Energy Vehicle Enterprises from Financing Niche Perspective. *Hindawi. Mathematical Problems in Engineering* Volume 2019, Article ID 1412950, 9 pages <https://doi.org/10.1155/2019/1412950>

Wilson, N., Wright, M. y Kacer, M., (2018). The equity gap and knowledge-based firms. *J. Corp. Finan.* 50, 626–649.
<https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.12.008>.

Xia, X., Gan, L. (2020). SME financing with new credit guarantee contracts over the business cycle. *International Review of Economics & Finance* Volume 69, September 2020, Pages 515-538. [10.1016/j.iref.2020.04.015](https://doi.org/10.1016/j.iref.2020.04.015)

Zhang, Z., Hu, W., & Chang, T. (2019). Nonlinear effects of P2P lending on bank loans in a panel smooth transition regression model. *International Review of Economics & Finance*, 59, 468–473.