

<https://doi.org/10.36792/rvu.v28i97.519>

<http://www.revistavertice.uson.mx>

Caracterización del proceso de financiarización en empresas productivas de México

Characterization of the process of financialization in productive companies in Mexico

Fecha de recepción:
17 febrero del 2026

Paola López Gayosso¹
y Everardo Chiapa Aguillón²

Fecha de aprobación:
7 abril del 2026

- 1 Autora de correspondencia: Licenciada en Economía por la Universidad Autónoma del Estado de Hidalgo (UAEH)
Correo electrónico: lo376441@uaeh.edu.mx ORCID: <https://orcid.org/0009-0001-7278-716X>
Analista de información, Universidad Autónoma del Estado de Hidalgo
- 2 Doctor en Políticas Públicas por el Centro de Investigación y Docencia Económicas (CIDE)
Docente e investigador, Universidad Autónoma del Estado de Hidalgo
Correo electrónico: everardo_chiapa@uaeh.edu.mx ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6600-6478>

Resumen

El artículo analiza patrones entre entidades listadas en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) en torno a su proceso de financiarización, entendida como la tendencia a una menor orientación a la inversión productiva por la preferencia de otras fuentes de financiamiento que impactan en su desempeño. Se parte de la idea de que una menor disposición a reinvertir se asocia con perfiles corporativos más orientados a la obtención de ingresos financieros. Para el correspondiente análisis, se construyó una base con información contable y financiera de 25 empresas para el periodo 2018-2024, aplicándose pruebas no paramétricas para la comparación de sus características financieras. Los resultados muestran diferencias estadísticamente significativas entre grupos de empresas por su disposición a reinvertir respecto de ingresos financieros, apalancamiento total, rentabilidad operativa y proporción de activos fijos. El trabajo busca contribuir a la descripción del avance de la financiarización en México, y en igual medida, aportar a la discusión sobre sus implicaciones para la evolución y solidez del sector productivo.

Palabras clave: Financiarización, reinversión productiva, pruebas no paramétricas.

Códigos JEL: D20, C10, G32.

Abstract

The article analyzes patterns among firms listed on the Mexican Stock Exchange (BMV) regarding their process of financialization, understood as the tendency toward a weaker orientation to productive investment due to the preference for other sources of financing that affect their performance. It starts from the idea that a lower willingness to reinvest is associated with corporate profiles more oriented toward obtaining financial income. For this analysis, a database was built using accounting and financial information from 25 firms for the 2018-2024 period, and nonparametric tests were applied to compare their financial characteristics. The results show statistically significant differences among groups of firms classified by their willingness to reinvest with respect to financial income, total leverage, operating profitability, and the proportion of fixed assets. The study seeks to contribute to describing the advance of financialization in Mexico and, at the same time, to the discussion of its implications for the evolution and strength of the productive sector.

Keywords: Financialization, productive reinvestment, nonparametric tests.

JEL Codes: D20, C10, G32.

1. Introducción

En las últimas tres décadas, el concepto de *financiarización* se ha posicionado como tema central de artículos de investigación y debates académicos, que además de intentar definir la genealogía de este fenómeno, buscan revelar sus impactos en diferentes esferas económicas y sociales.

Este extenso abanico reúne trabajos que analizan cómo la financiarización ha modificado la distribución del ingreso dentro y fuera de las empresas. En este sentido, algunos autores abordan temas como el decremento de la masa salarial dentro de las empresas y la expansión del crédito a los hogares como vía para mantener los niveles actuales de consumo (Krippner, 2005; Ruesga, 2012; Bateman, 2013).

Una segunda línea enfatiza los cambios institucionales y regulatorios que han reconfigurado los mercados financieros, particularmente a partir de la liberalización financiera, la apertura de capitales y la dominancia de la política monetaria por los mercados internacionales (Duarte Rivera, 2023; Capraro & Panico, n.d.).

Finalmente, diversas investigaciones han puesto el foco en las transformaciones que este fenómeno ha generado dentro de las corporaciones, destacando el desplazamiento progresivo de los objetivos productivos hacia la obtención de beneficios financieros. Desde esta óptica, las empresas destinan una parte creciente de sus recursos a actividades especulativas o rentistas subordinando la inversión productiva a la lógica de la maximización del valor para el accionista (Villavicencio, 2020; Liu et al., 2022; Orhangazi, 2008; Palley, 2007; Demir, 2009; Ortiz Duran, 2014).

No obstante, la naturaleza ambigua del concepto de financiarización dificulta una delimitación precisa y clara, dado que no se trata de un proceso lineal y mucho menos aislado; por el contrario, es un cúmulo de procesos complejos en los que intervienen múltiples factores sociales que permean en la redefinición de las dinámicas económicas, políticas y sociales contemporáneas.

Si bien la literatura actual abarca una variedad de temas más extensa que la aquí expuesta, gran número de los estudios se concentra en economías de gran tamaño, particularmente en países de Europa Occidental y Estados Unidos, donde el

proceso de financiarización ha presentado una mayor maduración, revelando dinámicas específicas de forma temprana.

Esta limitación constituye una de las principales motivaciones del presente estudio, que, apoyándose en un análisis a nivel empresarial, tiene como objetivo demostrar cual es el comportamiento que siguen las empresas del sector productivo en México en un periodo post pandemia y la evolución de su estructura financiera, evaluando mediante pruebas no paramétricas aplicadas a grupos de empresas clasificados según su disposición a reinvertir, si emergen patrones diferenciados de financiarización, y así poder inferir si las empresas mexicanas replican —o no— patrones observados en otros contextos.

De este modo, los resultados de la presente investigación buscan dejar un precedente en la comprensión real del fenómeno en economías emergentes, otorgando información valiosa para futuras investigaciones académicas.

2. Revisión de la Literatura

Werner Sombart acuña el concepto de *capitalismo tardío* en su magnum opus *Der Moderne Kapitalismus* (Carvalho, Petit y Souza, 2019), su gran aporte fue la definición cronológica de tres periodos clave del sistema económico capitalista, que define como un capitalismo temprano, el capitalismo avanzado y el capitalismo tardío (Aviles, 2022).

Este último, tal como lo presagiaba Marx y posteriormente lo define Sombart, es un cambio profundo, una redefinición en la forma de producción, distribución y consumo.

Esta situación que difícilmente puede explicarse por completo desde el marco analítico de etapas previas, pues trae consigo la necesidad de definir y comprender fenómenos resultantes de la transformación de múltiples factores sociales y económicos amplios esbozando un nuevo escenario de capitalismo financiarizado (Lapavistas, 2009).

2.1 Conceptos clave de la financiarización

Para algunos autores la financiarización se define como un proceso de acumulación liderado por las finanzas, donde la generación de ganancias se obtiene a través de actividades financieras, más que de la producción y el comercio (Krippner, 2005; Ortiz

Duran, 2014; Stockhammer, 2012). Por su parte, Palley (2007) identifica una creciente importancia de los mercados, motivos e instituciones financieras en la política económica, así como en las empresas del sector productivo (sociedades no financieras)¹ en las que se observa un gasto en inversión bruta altamente débil.

Es conveniente mencionar que no existe una definición única y consensuada de financiarización. Más bien, se trata de un fenómeno que puede ser estudiado desde varias aristas, como una variedad de fenómenos diferentes conectados entre sí, que incluye desde los cambios registrados dentro de los mercados financieros, hasta una creciente importancia y participación de los intereses financieros en el sector empresarial (Medialdea García & Sanabria Martín, 2013).

Partiendo de ello, la interpretación de Epstein (2001) es la más utilizada en la literatura referida a este proceso, que lo define como el incremento del rol de los motivos financieros en el funcionamiento de las economías nacionales e internacionales. Este ascenso ha impregnado las áreas de la economía más ajenas a este fenómeno, propiciando la flexibilidad del mercado laboral, la erosión de sindicatos, el deterioro de los derechos a empleados y de las protecciones sociales, la estimulación del endeudamiento de los grupos sociales más vulnerables y la creciente mercantilización de la vivienda y los sistemas de pensiones (Fumagalli & Lucarelli, 2011; Junquera Cubiles, 2024; Palley, 2007).

Desde esta misma óptica, Parui (2021) define el concepto de financiarización como el crecimiento de la participación de las empresas no financieras (ENF) en operaciones de carácter financiero. Rabinovich (2019) concuerda con ello y agrega que, a nivel empresa la producción de obtención de beneficios se orienta cada vez más a los canales financieros y no mediante el comercio y la producción.

De manera específica y para los fines del presente trabajo de investigación, definiremos a la financiarización como una transición de los conglomerados financieros y no financieros, que deja de lado la actividad productiva de la industria para orientar sus recursos en la utilización de instrumentos financieros y lograr un incremento en las ganancias de las empresas (Ruesga, 2012),

renunciando a la inversión en bienes de capital, que fomenta la productividad de la empresa.

2.2 La nueva lógica económica

Algunos estudios teóricos mencionan que el porcentaje de flujos financieros se ha colocado por encima del ínfimo crecimiento de la productividad. Al respecto, Tang (2025) afirma que dichas tendencias se pronuncian en mayor magnitud en las empresas ubicadas en regiones con mayores restricciones financieras y un menor desarrollo de mercado.

De acuerdo con Lapavitsas (2013) el presente proceso de financiarización tiene 3 tendencias evidentes que proporcionan una delimitación genérica en alcance y magnitud, particularmente resalta aquella que describe una participación creciente de las sociedades no financieras (SNF) en la comercialización dentro de los mercados bursátiles, la cual se relaciona con el presente estudio.

El fenómeno de financiarización se ha infiltrado en la totalidad de los países, tocando economías como la mexicana, la cual presenta un mecanismo de “adopción y alojamiento” de estos mecanismos desarrollados globalmente (Correa, Vidal y Marshall, 2013). De acuerdo con Krippner (2005), cuyo análisis se centra en determinar en qué medida las Empresas No Financieras (ENF) le han otorgado importancia a las fuentes de origen financiero como ingreso principal, menciona que, se ha ocasionado un distanciamiento creciente en la función productiva.

Dado que los efectos particulares de este problema de estudio se encuentran delimitados por las condiciones históricas y estructurales de las propias economías, en el caso de México, algunos estudios mencionan que se ha comenzado a observar una tendencia importante en las Empresas No Financieras (ENF), quienes han decidido priorizar los intereses del mercado financiero.

Esta subordinación de intereses viene acompañada de una transfiguración en el esquema de gestión empresarial, que ha pasado de un tipo *stakeholder*, a uno de tipo *shareholder* (Álvarez Peralta & Luengo Escalonilla, 2011),² provocando que las SNF comiencen una búsqueda codiciosa por obtener cada vez mayores beneficios.

¹ De acuerdo con la interpretación de Palley (2007) las sociedades no financieras excluyen a los sectores de finanzas, seguros y bienes raíces, agrupados por el autor bajo el acrónimo “FIRE”.

² Se considera un modelo de gestión empresarial de tipo *stakeholder* cuando el control interno de la empresa depende del consejo de administración directivos. Por el contrario, el modelo *shareholder* se basa en el control externo dictado por los mercados financieros.

Por lo antes expuesto, la hipótesis planteada sostiene que el suceso mutuamente excluyente entre la inversión productiva y la inversión financiera, derivado del proceso de financiarización, comienza a tener lugar en la dinámica con la que operan las empresas del sector productivo en México. Así mismo, inferir la marcada tendencia a reducir significativamente la disposición de estas empresas a reinvertir en su actividad productiva.

2.3 La dinámica empresarial

Uno de los acontecimientos que marcan una disrupción en el comportamiento de la economía mundial se encuentra en el periodo de crecimiento económico dado entre el año 1997 a 2001. Después del estallido de este ciclo de alta especulación conocido como “*dot-com bubble*” el aumento del crédito para las ENF fue seguido por la proliferación de instrumentos financieros (Correa et al., 2013) que ayudaron en un inicio a financiar sus actividades productivas mediante un incremento en la liquidez del efectivo.

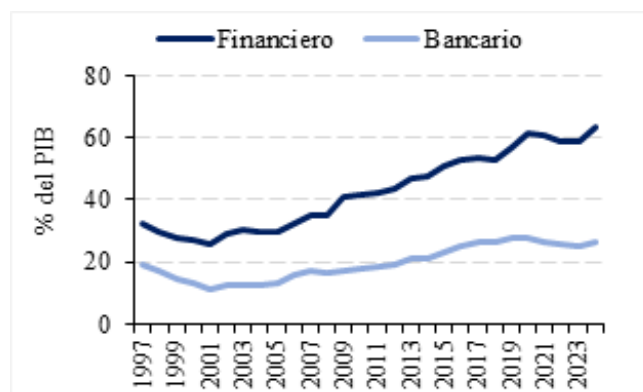
Esta situación, fue construyendo un nuevo panorama para los mercados financieros que tuvieron, hasta cierto punto, un efecto sustitución de las actividades de la banca comercial.³ Aunque las causas de ello son diversas, en general, las ENF han mostrado una tendencia a la disminución de solicitud de créditos bancarios a partir de estos años, y, a la par, un aumento de financiación en los mercados financieros, especialmente a través de la emisión de títulos y la compraventa de activos (Villavicencio, 2020) (gráfica 1).

Tal transformación en la dinámica de financiamiento de las empresas no financieras ha influido en la asignación de los recursos que se manejan dentro de las mismas. Tradicionalmente las ENF tenían como principal fuente de ingresos su actividad comercial y destinaban parte significativa de los mismos en la inversión productiva, con el objetivo principal de fomentar el crecimiento de la empresa mediante la compra de materia prima, bienes de capital fijo o mejoras tecnológicas y así poder aumentar sus ganancias en el largo plazo a través de una mayor capacidad de producción.

Sin embargo, en una economía financiarizada, las estrategias corporativas cambian, pasando de

³ De acuerdo con Villavicencio (2020) las corporaciones no financieras (SNF) han dejado de pedir prestado a los bancos para cubrir su necesidad de financiamiento a través de la participación en mercados financieros, esto ha ocasionado que las ganancias de los bancos sean principalmente por ser intermediarios entre las transacciones financieras y, en segundo término, por el pago de intereses de préstamos y la gestión de ahorros.

Gráfica 1. Crédito interno proporcionado al sector privado mexicano por tipo de sector (% del PIB)



Fuente: Banco Mundial, a,b

una ideología de “retener y reinvertir” a “reducir y distribuir” (Lazonick & O’Sullivan, 2000). Esto tiene una connotación altamente negativa, entendiéndose que, en una empresa dirigida por los intereses accionarios con el principal objetivo de obtener los máximos beneficios posibles en el menor lapso, la planeación de proyectos de inversión orientados a la innovación tecnológica y el aumento de la productividad con un enfoque en el largo plazo han pasado a segundo término, ocasionando que se les destine cada vez menos.

Esta observación ha sido abordada por diferentes autores. Liu, Failler y Ding. (2022) han afirmado que este comportamiento financiarizado genera un efecto *desplazamiento* de la inversión, reduciendo los recursos destinados a la innovación tecnológica orientada a incrementar la productividad de la empresa.

Si analizamos este proceso, podríamos decir que la financiarización no pareciera ser alarmante en un principio y que, incluso, podría ser provechosa para el crecimiento y el desarrollo de la empresa cuando los beneficios se utilizan como cualquier otro ingreso con fines productivos. Así mismo, resultaría válido indicar que, al proporcionar un mejor acceso al financiamiento a través de los mercados financieros no existiría razón alguna para que esto resultara contraproducente. No obstante, no existe garantía alguna de que estos ingresos obtenidos se utilicen para financiar la inversión real (Liu & Dixon, 2022; Orhangazi, 2008) y a su vez ocasionar el crecimiento de la empresa mediante el aumento de su capacidad productiva y mejoras en su proceso de producción.

El estudio de caso realizado por Tori & Onaran (2018) utiliza un modelo de datos de panel con

información de los balances y estados financieros de distintas empresas que cotizan en la bolsa de Reino Unido. Dicho estudio demuestra que en las empresas analizadas se presenta una baja inversión física que encamina a un crecimiento débil o estancamiento, dando como resultado un escenario previo en el que la productividad se ve amenazada en el largo plazo. En contraste, artículos como el de Soener (2021) concluyen que este proceso de decisión o indecisión sobre invertir en producción tangible es polarizada y más compleja de lo que se piensa, pues menciona que, aunque los resultados que se observan en su investigación sí muestran una reducción en la inversión productiva, este excedente no se vierte en inversión financiera, como si no se tratase de una lógica excluyente.

Los artículos existentes sobre el caso mexicano se enfocan principalmente en empresas de origen nacional que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), dado que su presencia en dicho mercado implica que son corporaciones de gran tamaño. Dichos análisis se realizan mediante la revisión de los estados financieros, con la intención de mostrar la porción de beneficios financieros en comparación con los productivos (Mendoza Hernández, 2010). Como referencia, Reddy (2025) toma de la estructura contable de empresas cotizadas los flujos totales de inversión como el gasto en activos físicos e intangibles, nuevo y adquirido.

En casos como el de China, Gong, Gong y Jiang, (2023) también utiliza una muestra de empresas que cotizan en la Bolsa de Valores China en el mercado de acciones, concluyendo que, para este país, la asignación correcta de los activos financieros mejora la inversión empresarial en gran medida.

Autores como Álvarez Peralta & Luengo Escalonilla (2011); Demir (2009); Y. Liu et al. (2022) y Orhangazi (2008) han realizado estudios con aportes bastante importantes que dan respuesta a preguntas de investigación sobre cómo las empresas obtienen altos beneficios aún con menores gastos en inversión y como cambian las preferencias en la elección de su cartera en situaciones de riesgo e incertidumbre. Por otro lado, este artículo aborda el problema desde la sectorización de los datos y un nivel microeconómico de los mismos, teniendo como objetivo principal contribuir de manera significativa al debate actual sobre los efectos de la financiarización en economías periféricas.

3. Metodología

Para poder comprobar la hipótesis, y encontrar una aproximación estadística, es necesario enfocar este estudio en la evolución de diversas variables microeconómicas que nos permitan evaluar el impacto que existe entre los ingresos financieros, retorno sobre activos (ROA), el apalancamiento financiero, dividendos pagados, porcentaje de fondos propios, rentabilidad operativa (ROE), ingresos por intereses, las proporciones de activos fijos y un índice de cobertura de la empresa. Dichas variables se medirán en función de la decisión de las empresas para reinvertir en su actividad productiva. Siendo la variable que nos permitirá jerarquizar los datos y evaluar las posibles diferencias entre grupos.

La importancia y medición de incluir cada variable se describe en la tabla 1.

De acuerdo con lo anterior, el presente estudio adopta un enfoque de carácter inductivo, con apoyo de técnicas estadísticas no paramétricas, cuyo objetivo es demostrar la relación entre las variables analizadas y su impacto en la empresa durante el proceso de toma de decisiones, particularmente en la asignación de los ingresos a la inversión productiva.

Para los fines de este estudio, se reunió información de los estados financieros de 25⁴ empresas productivas del sector industrial que actualmente cotizan en el mercado de capitales⁵ de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), dado que, por las características de su actividad, se considera que permiten una mayor visibilización del fenómeno a analizar. Dado el carácter exploratorio del estudio y las limitaciones en la disponibilidad y comparabilidad de la información financiera, se decidió trabajar con una muestra intencional de empresas listadas, pues este universo permite contar con datos públicos, relativamente homogéneos y útiles para identificar patrones del fenómeno analizado. Además, el número acotado de casos y la heterogeneidad observada entre las firmas hacen pertinente el uso de pruebas no paramétricas como una decisión técnica acorde con las características de la base construida.

Los datos se obtuvieron de los informes anuales de las empresas, los cuales, abarcan un periodo

⁴ De un total de 34 empresas, solamente 25 cuentan con información financiera completa para el periodo de análisis.

⁵ Únicamente se considerarán las empresas que cotizan en este tipo de mercado con la venta de acciones.

Tabla 1. Definición de variables

Nombre de la variable	Variable	Importancia	Fórmula
Disposición de reinversión (%)	DispR	Permite clasificar a las empresas de acuerdo a su grado de reinversión.	$DispR = \left(\frac{\text{Adquisición de planta, equipo}^1}{\text{Activos totales}} \right) \times 100$
Fondos propios	FP	Indica que porcentaje de los ingresos de la empresa proviene de inversiones financieras en lugar de la actividad productiva.	$FP = \left(\frac{\text{Ingresos financieros}}{\text{Capital social}} \right) \times 100$
Ingresos financieros	IF	Mide si un mayor flujo de ingresos financieros se relaciona con una menor disposición a reinvertir en capacidad productiva.	$IF = \left(\frac{\text{Ingresos financieros}}{\text{Ingresos totales}} \right)$
Retorno sobre activos	ROA	Asegurará que el efecto observado no se debe simplemente a que la empresa es más o menos rentable. Una empresa rentable debería reinvertir más.	$ROA = \left(\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activos totales}} \right)$
Apalancamiento total	ApT	Identifica el endeudamiento de la empresa.	$ApT = \left(\frac{\text{Pasivos totales}}{\text{Activos totales}} \right)$
Dividendos pagados	DPg	Muestra en que proporción la utilidad neta de la empresa se utiliza para pagar dividendos a accionistas.	$Pg = \left(\frac{\text{Dividendos Pagados}}{\text{Utilidad neta}} \right)$
Margen neto de ganancias	MgN	Mide el margen de ganancias netas de la empresa.	$MgN = \left(\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ingresos totales}} \right)$
Proporción de activos fijos	PAF	Mide la proporción de activos fijos por activos totales.	$PAF = \left(\frac{\text{Activos fijos netos}}{\text{Activos totales}} \right)$
Rentabilidad operativa	ROE	Permite identificar si el negocio principal de la empresa es rentable por sí mismo.	$ROE = \left(\frac{\text{Utilidad de operación}}{\text{Ingresos totales}} \right)$
Cobertura	Co	Número de veces que las ganancias podrán pagar las deudas de la empresa	$Co = \left(\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Pasivos totales}} \right)$

Fuente: Elaboración propia.

de 7 años partiendo de 2018 hasta 2024. Se han considerado estos años debido a que, en primer lugar, la obtención de los estados financieros de las empresas para años anteriores puede representar un problema que limite el estudio; en segundo plano, está la necesidad de captar la incertidumbre latente que ocasionó la pandemia global de COVID 19, y que representó un propulsor para adoptar un comportamiento donde las empresas comenzaron a obtener mayores ingresos de operaciones de especulación financiera como método de cobertura ante el riesgo de un debilitamiento del sector productivo, que presentó un estancamiento para este periodo.

Una vez recopilada la información necesaria, el siguiente paso consistió en obtener un promedio de los datos correspondientes de 2018 a 2024 para cada empresa. Dicho de otro modo, en lugar de trabajar con múltiples observaciones anuales para cada empresa, se decidió generar un valor promedio por variable para cada empresa, tratando de evitar distorsiones exhibidas en el periodo analizado que abarca la pandemia.

Esta decisión se toma partiendo de la observación de los datos, pues al ser un periodo relativamente

corto en comparación a los ciclos financieros de las empresas, el componente tendencial de los datos permanecía similar entre periodos. Además, para algunos casos específicos, esta metodología ayudó a suavizar variaciones atípicas en los datos y así, evitar distorsiones en la interpretación de las pruebas.

En un tercer momento, se realizó la sectorización de la muestra con el fin de facilitar la comparación y análisis posterior. Esta clasificación basada en la disposición de las empresas a reinvertir permite agruparlas según su comportamiento y, con ello, identificar de manera más precisa los efectos diferenciados que la financiarización pudiera causar dependiendo del tipo de empresa y su patrón de reinversión. A continuación, en la tabla 2, se describen los grupos de identificación en terciles⁶ y el número de observaciones que fueron asociadas de un total de 25 observaciones. De este modo, lo que se obtiene, son grupos más equilibrados y con una comparabilidad más alta entre los datos.

Las empresas por grupo y disposición, son las siguientes:⁷

6 Se consideran intervalos definidos en terciles dado el tamaño de la muestra y la poca variación que presentan en la variable *DispR*.

7 Se mencionan las empresas de acuerdo a la clave de cotización que dieron de alta ante la Bolsa Mexicana de Valores (BMV)

Tabla 2. Sectorización de la muestra

Grupo	Intervalo	Número de observaciones
Bajo	≤ percentil 33%	8
Medio	> 33% y ≤ 66%	8
Alto	>66%	9

Fuente: Elaboración propia.

Alto (Disposición del 2.9 al 14 %): Alfa, Asur, Ctalpek, Gap, Gmxt, Kuo, Pasa, Traxion, Vesta.

Medio (Disposición del 2.3 al 0.6 %): Aristos, Dine, Gcarso, Gmd, Homex, Oma, Pinfra, Tmm.

Bajo (Disposición del 0.2 al 0.05 %): Agua, Ara, Cadu, Gav, Gicsa, Ideal, Planí, Vinte

Por último, en una cuarta fase, se llevó a cabo el uso de pruebas no paramétricas que se han vuelto de relevancia para los aportes en la teoría económica, especialmente cuando los supuestos de normalidad o forma funcional específica no se cumplen. Ésta es su principal ventaja puesto que su validez no está condicionada por restricciones sobre la distribución de los datos, su flexibilidad revela características interesantes que serían difíciles de detectar con pruebas paramétricas estándar (Baiocchi, 2006). Las pruebas no paramétricas se han utilizado con el fin de desarrollar resultados que identifiquen como afectan las variables no observadas en los modelos econométricos, incluyéndolas como variables aditivas (Matzkin, 2013).

Específicamente la prueba Kruskal-Wallis,⁸ se utiliza al comparar las medias de k número de poblaciones que no tienen varianzas iguales o, en su defecto, no siguen una distribución normal (Ostertagová, Ostertag y Kováč, 2014), siendo un método generalizado de la prueba U de Mann-Whitney y una versión no paramétrica del análisis de varianza de ANOVA de una vía (Tapia & Cevallos, 2022). La hipótesis nula de la prueba (H_0) establece que las muestras provienen de poblaciones con misma distribución. Análogamente, la hipótesis alternativa (H_1) plantea que las muestras provienen de poblaciones con distribuciones distintas. De acuerdo a esto, las hipótesis que nuestro estudio busca contrastar serán las siguientes:

H_0 : No existen diferencias estadísticamente significativas en las variables financieras analizadas (MgN, IF, ApT, ROE, ROA, DPg, CO, FP y PAF) entre los grupos de empresas clasificados según su nivel de disposición a reinvertir

⁸ Método no paramétrico utilizado en el presente artículo.

H_1 : Existen diferencias estadísticamente significativas en al menos una de las variables financieras analizadas entre los grupos de empresas clasificados según su nivel de disposición a reinvertir analizados.

Para este fin, las pruebas aplicadas se realizaron el software estadístico RStudio, utilizando como variable clave la Disposición a reinvertir (DispR) para analizar el comportamiento de otras. A continuación, se encuentran los resultados de este planteamiento.

4. Resultados

El análisis de las variables inició con la revisión del comportamiento del margen de ganancia de las empresas en el periodo de estudio. De manera global, apoyándonos en las gráficas presentadas a continuación, podemos observar una heterogeneidad significativa a lo largo del periodo analizado. No obstante, aunque en todos los casos se observan caídas importantes, es necesario recordar que debido al periodo de estudio es muy probable que en su mayoría tuvieran afectaciones a causa de la pandemia por COVID-19.

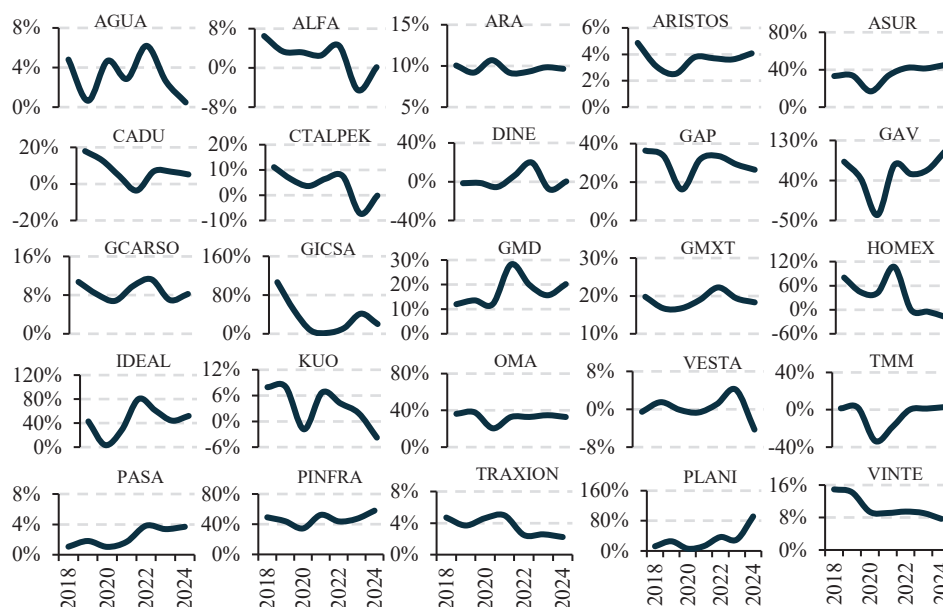
En términos generales, se puede decir que la mayoría de las firmas mantiene niveles de rentabilidad estables y acotados dentro de un rango bajo a moderado.

En las gráficas (Gráfica 2) correspondientes a las empresas GAP, GAV y OMA, se muestra un comportamiento altamente parecido, puesto que inician con valores más altos que su media y todos coinciden en 2020 con una baja de casi la mitad de los valores que presentaban en los dos periodos, recuperándose en los siguientes tres años. De manera muy similar al comportamiento descrito GAV, PINFRA, PLANI y TMM muestran que, en 2024, su margen neto de ganancias aumenta en casi un 50%.⁹

A pesar de ello, al interior del conjunto de empresas, existen casos que se excluyen de la media y que presentan un comportamiento altamente distinto, con un margen neto caracterizado por su dispersión. Tal es el caso de GAV, GICSA y HOMEX, y, en menor medida, DINE o IDEAL, que presentan márgenes atípicamente altos o muy volátiles. Las primeras

⁹ Aunque existe una diferencia significativa en los valores que caracterizan la dinámica de estas cuatro empresas (GAV, PINFRA, PLANI y TMM), los valores correspondientes para cada una de ellas en 2024 son de 104%, 58%, 92% y 3% respectivamente.

Gráfica 2. Evolución de los márgenes de ganancia netos (%).



Nota: El Margen de Ganancias Neto (MgN) está expresado en porcentaje.
Fuente: Elaboración propia con datos de estados financieros de las empresas

tres empresas referidas (GAV, GICSA y HOMEX) constituyen el ejemplo más extremo, con valores que alcanzan 103%, 106% y 107% para algunos años, acompañados de fuertes caídas.

En conjunto, la evidencia sugiere una coexistencia de dinámicas diferenciadas y casi opuestas dentro del universo de empresas considerado para el estudio. Por un lado, se encuentra un grupo mayoritario de empresas cuya rentabilidad podría afirmarse que proviene principalmente de sus actividades productivas y cuyo margen neto de ganancias refleja condiciones clásicas de la competencia empresarial. De manera casi análoga, se identifica un subconjunto de empresas cuyos resultados se pueden ver afectados por factores externos tanto financieros como especulativos, lo cual coincide con las discusiones teóricas sobre el proceso de financiarización que se han planteado en apartados anteriores.

Como se observa en la tabla 3, el análisis estadístico descriptivo revela diferencias importantes en la distribución y la dispersión de algunas variables consideradas. En primer lugar, el margen neto de ganancia presenta una media de 0.174, mientras que la mediana apenas alcanza 0.097, esto indica que en la mayoría de las empresas los márgenes son reducidos. En contraste, existen valores muy altos, como lo refleja el máximo de esta variable, que alcanza

el 0.55, cifra que, como se explicaba anteriormente, puede asociarse con efectos financieros externos o dinámicas contables específicas.

Por su parte, la variable *DispR* ya presenta una divergencia entre las empresas, alcanzando valores máximos cercanos a 14 y mínimos que no alcanzan el valor de 1. Esto nos puede dar una idea sobre los niveles de reinversión que manejan las empresas, siendo estos relativamente bajos, pero con casos aislados que se sitúan por encima del promedio. En contraste, los ingresos financieros presentan una media de 0.052, aunque la mediana es apenas 0.008, existe en este caso un grupo de empresas que obtiene ingresos financieros muy superiores al resto.¹⁰

Analizando el apalancamiento total, se podría afirmar que las empresas operan a niveles reducidos de endeudamiento, lo que habla de una buena estrategia financiera. El ROA y ROE, ambas variables muestran una distribución dispersa, con una diferencia entre media y mediana de 0.17 y de 0.037 respectivamente. Esto indica que en su mayoría la media y mediana de estas rentabilidades se mantienen valores bajos con excepción de algunas empresas como GAV y VESTA (en el caso de la ROE) que tienen retornos más altos que el resto.

¹⁰ Los ingresos financieros y los fondos propios presentan una mínima de 0 debido a que ASUR y GAP, reportaron valores de cero para los ingresos financieros en sus informes anuales.

Tabla 3. Estadísticos descriptivos de las variables de estudio

Estadístico	MgN	DispR	FP	IF	ApT	PAF	ROE	ROA	DPg	CO
Media	0.174	3.046	12.841	0.052	0.530	0.222	0.323	0.068	0.174	2.533
Mediana	0.097	1.913	3.274	0.008	0.517	0.077	0.147	0.031	0.130	0.089
Mínimo	-0.063	0.052	0.000	0.000	0.001	0.001	-0.017	-0.021	-1.486	-0.044
Máximo	0.550	13.908	63.469	0.432	1.199	1.366	1.060	0.359	0.967	60.487
Desviación estándar	0.175	3.677	19.19	0.105	0.272	0.316	0.319	0.092	0.476	12.074

Nota: Los estadísticos descriptivos se obtuvieron utilizando los valores promedio de cada empresa para el periodo de 2018 a 2024.

Fuente: Cálculos propios mediante la utilización de la información financiera de las empresas.

El índice de cobertura (Co) se dispara por CADU, que representa el valor máximo de 60.48, aunque la media es 2.53, describiendo distribuciones nuevamente asimétricas, sesgadas hacia valores bajos, con casos específicos que están fuera del promedio.

A partir de lo anterior, se realiza la prueba no paramétrica de Kruskal-Wallis, donde se obtienen resultados importantes que se detallan a continuación en la Tabla 4.

Tabla 4. Resultados de la prueba Kruskal-Wallis

Variable analizada	χ^2 (Chi-cuadrado)	Valor-p	Significancia estadística
IF	12.552	0.001881	Significativa
ROE	6.0046	0.04967	Significativa
ApT	6.6854	0.03534	Significativo
PAF	15.066	0.0005352	Significativa
DPg	0.7862	0.6749	No significativa

Fuente: Estimaciones de elaboración propia.

Los resultados de la prueba muestran un comportamiento diferenciado entre las variables que se pueden asociar a dinámicas financieras en comparación con aquellas vinculadas a la operación productiva.

En orden de importancia, se identificó que en la proporción de ingresos financieros (IF) se presentan diferencias con una alta significancia estadística entre los grupos definidos de acuerdo a su nivel de disposición de reinversión (alto, medio y bajo), con un *p-value* de 0.0018. Este comportamiento sugiere una posible relación entre los niveles de reinversión y la obtención de ingresos financieros. No obstante, para confirmar con mayor precisión la naturaleza y dirección de esta asociación sería necesario la aplicación de pruebas más robustas.

De manera similar, el resultado de las variables rentabilidad operativa (ROE) y el apalancamiento

total (ApT) reafirman que existen diferencias persistentes entre grupos. Esto implica que las empresas con distinta disposición a reinvertir denotan estructuras de endeudamiento y niveles distintos de retorno para los accionistas, y aunque el apalancamiento podría indicar que se siguen presentando estrategias de endeudamiento tradicionales, coexisten con actividades financieras que otorgan un papel diferenciador.

Por su parte, la proporción de activos financieros (PAF) registra el valor más significativo del conjunto, señalando diferencias claras en el peso relativo que los activos financieros tienen dentro de las estructuras financieras y contables. En otras palabras, se puede decir que las empresas que menos reinvierten operativamente tienden a mantener una mayor proporción de activos financieros.

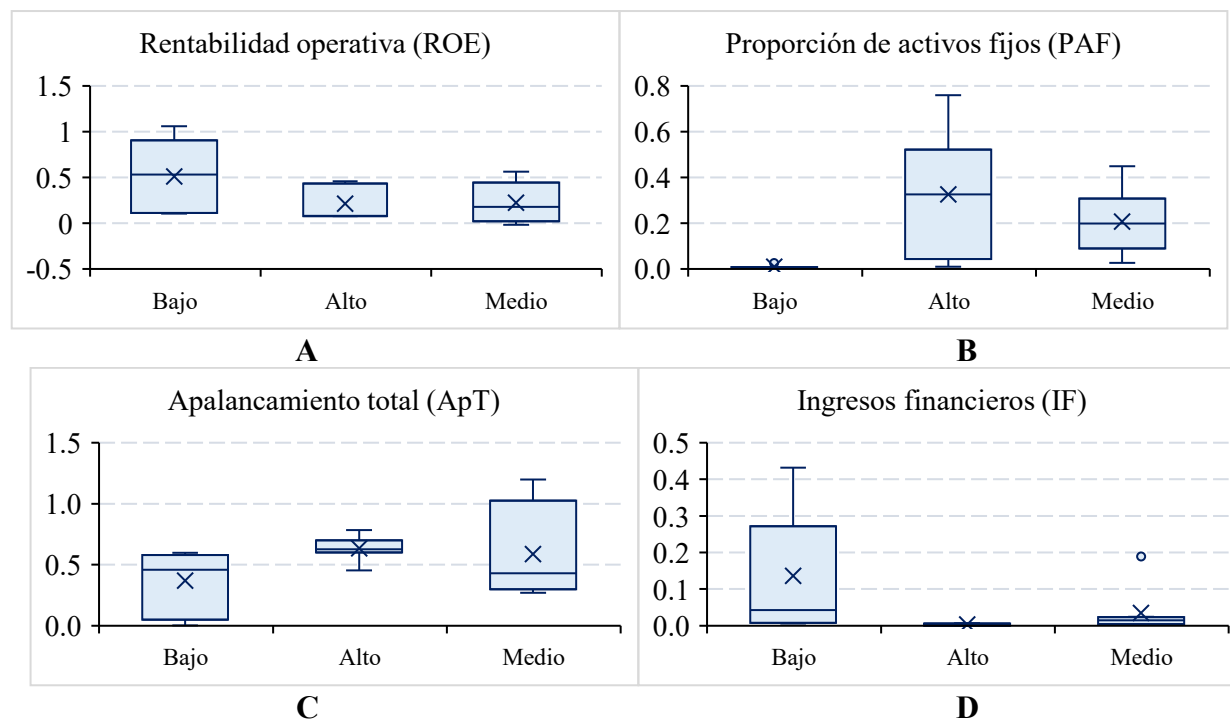
De igual manera y reforzando la premisa de la existencia de financiarización empresarial, los dividendos pagados (DPg) con un *p-value* de 0.072, muy cerca de lo necesario para considerarse estadísticamente significativo al 5%, muestran una tendencia positiva hacia la financiarización. Aunque no se puede afirmar por la falta de diferencias marcadas, sí se puede intuir que la dirección del resultado coincide con la idea de que las empresas con menor reinversión productiva podrían estar orientadas a destinar sus ganancias vía el pago a accionistas, con el fin de incrementar el valor de estos últimos.

En el caso de las variables fondos propios (FP), margen neto de ganancias (MgN), cobertura (Co) y el retorno sobre activos (ROA), presentaron valores no significativos.¹¹

Como se puede observar en la gráfica 3.A para rentabilidad operativa, existe una diferencia

¹¹ Los *p-value* son los siguientes: FP = 0.3983, MgN = 0.3172, Co = 0.735, ROA = 0.5799.

Gráfica 3. Prueba de Kruskal-Wallis para muestras independientes



Fuente: Elaboración propia.

sustancial en cuanto a las empresas que tienen una media y baja disposición a reinvertir contra las que se clasifican con una baja disposición. Esto indica que, aunque las empresas en general resultan ser operativamente eficientes y mantener márgenes positivos en su actividad productiva, la rentabilidad de la empresa proviene de la posición en la que se encuentra al día de hoy con su forma de operar actual, pero no resulta ser sinónimo de que la estrategia de asignación de recursos priorice el crecimiento productivo. Tal como lo señala Mendoza Hernández (2010), es muy probable que al ser empresas consolidadas y en algunos casos oligopólicas, presenten una dinámica fuerte de producción que les ha proporcionado posición estable financieramente; sin embargo, esto mismo es lo que puede facilitar obtener financiamiento mediante su participación en mercados financieros.

Es notorio que las empresas con una baja disposición a reinvertir mantienen en su régimen de acumulación poca cantidad de activos fijos (gráfica 3.B). Algunos estudios mencionan que, aunque la magnitud y los mecanismos son diferentes entre los sectores, la disminución de estos activos no es un tema menor, que solo se defina por la propia reducción de inversión hacia la actividad productiva, sino que refleja una reorientación de la estrategia corporativa (Klinge, Fernandez y Aalbers 2020).

El apalancamiento total (gráfica 3.C) muestra que existe una tendencia al financiamiento clásico, pero no limita a las empresas a presentar esta estrategia como la única obtención de recursos adicionales.

Por último, los ingresos financieros (gráfica 3.D) resultan ser la piedra angular de esta discusión, esta proporción de ingresos que mantienen las empresas es inigualable en el grupo de una baja disposición a reinvertir. No se puede evitar pensar que a medida que los ingresos financieros cobran mayor peso en los balances de las empresas, cada vez menos se está obteniendo de la actividad productiva como fuente principal generadora de ganancias.

Ahora, los resultados de la Tabla 4, solamente hacen alusión a las diferencias entre grupos en general. En este sentido, las comparaciones por parejas permiten precisar dónde se ubican las diferencias observadas en la prueba global (ver Tabla 5). Respecto de los ingresos financieros y apalancamiento total, la diferencia estadísticamente significativa se concentra entre los grupos de disposición alta y baja a reinvertir, lo que sugiere contrastes más marcados en los extremos. En la proporción de activos fijos, en cambio, el grupo de baja disposición a reinvertir se distingue tanto del grupo medio como del alto, mientras que estos dos últimos no muestran diferencias entre sí. Para la rentabilidad operativa no se confirmaron diferencias tan contrastantes

por pares después del ajuste por comparaciones múltiples; sin embargo, si acaso hay un par de grupos que contrastan para dichas variables son los de nivel alta y baja disposición a reinvertir (que sería significativo a un nivel de significancia de 10%).

El proceso de financiarización también puede verse en el corto plazo, con efectos positivos que ayudan a aliviar las presiones por restricciones de financiamiento cuando el acceso al crédito es limitado y poco laxo en sus requisitos. En conjunto, las pruebas realizadas muestran evidencia empírica suficiente del proceso de financiarización existente en el ámbito empresarial. Las divergencias relevantes presentadas entre las empresas no se explican únicamente por su estructura productiva, sino por cómo se financian, qué tipo de activos acumulan y en qué medida. Se define también por lo que priorizan al momento de la toma de decisiones, si reinvertir en su actividad productiva o destinar recursos a canales financieros y cómo deciden generar rentabilidad fuera de su actividad principal.

5. Conclusiones

Este análisis proporciona evidencia consistente de que las empresas mexicanas del sector industrial que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) han disminuido sus activos fijos como parte de un proceso interno de financiarización. En primer lugar, las estadísticas descriptivas demostraron que se tiene una estructura heterogénea. Esta situación puede ayudarnos a anticipar que las empresas no siguen un único patrón de comportamiento frente a la reinversión, lo cual, como se mencionó en un principio depende de factores sociales, políticos y decisiones internas de espectros amplios, que se diferencian en cada caso por las condiciones y estructuras de comportamiento de las empresas.

En segundo lugar, la prueba Kruskal-Wallis confirma esta diversidad estructural al mostrar que solo algunas variables presentan diferencias estadísticamente significativas entre los grupos de empresas. Específicamente, los resultados indican que estas divergencias están vinculadas al perfil

Tabla 5. Resultados de las pruebas no paramétricas por parejas de grupos

Variable	Prueba global Kruskal-Wallis (p)	Decisión global sobre H_0	Comparación por parejas	Sig. ajustada	Decisión sobre H_0
Ingresos financieros (IF)	0.002	Se rechaza	Alto vs. Medio	0.131	No se rechaza
			Alto vs. Bajo	0.001	Se rechaza
			Medio vs. Bajo	0.432	No se rechaza
Rentabilidad operativa (ROE)	0.05	Se rechaza*	Alto vs. Medio	1.000	No se rechaza
			Alto vs. Bajo	0.054	No se rechaza
			Medio vs. Bajo	0.232	No se rechaza
Apalancamiento total (ApT)	0.035	Se rechaza	Bajo vs. Medio	1.000	No se rechaza
			Bajo vs. Alto	0.048	Se rechaza
			Medio vs. Alto	0.151	No se rechaza
Proporción de activos fijos (PAF)	0.001	Se rechaza	Bajo vs. Medio	0.008	Se rechaza
			Bajo vs. Alto	0.001	Se rechaza
			Medio vs. Alto	1.000	No se rechaza

Nota: H_0 en la prueba global: la distribución de la variable es la misma entre las categorías de disposición a reinvertir. H_0 en las comparaciones por parejas: la distribución de la variable es igual entre cada par de grupos. Las comparaciones por parejas se interpretan con la significancia ajustada por Bonferroni; se rechaza H_0 cuando p ajustada < 0.05 . En ROE, la significancia global se ubica exactamente en el umbral de 0.05, por lo que su interpretación debe hacerse con cautela. * Resultado ubicado exactamente en el umbral de significancia ($p = 0.050$), por lo que debe interpretarse con cautela.

Fuente: Elaboración propia

de disposición a reinvertir, siendo particularmente notables en los grupos extremos (alto y bajo). Esto presenta razón suficiente para rechazar la hipótesis nula de que “*No existen diferencias estadísticamente significativas en las variables financieras analizadas (MgN, IF, ApT, ROE, ROA, DPg, Co, FP y PAF) entre los grupos de empresas clasificados según su nivel de disposición a reinvertir*”, sugiriendo que la reinversión está vinculada con características específicas del perfil de acumulación, más que con el desempeño operativo o rentable del negocio.

Este hallazgo, reforzado con el marco teórico expuesto, es consistente con los análisis elaborados para diversos países, inclusive México, donde plantean que la lógica operativa de las corporaciones tiende a desvincularse del proceso productivo, priorizando flujos financieros, maximización del valor para el accionista y estrategias de obtención de beneficios cortoplacistas, formando una relación donde la obtención de ingresos financieros asfixia la obtención de ingresos por medio de su capacidad productiva. Esto contradice los principios básicos que conforman la razón de operación de una empresa, como proveer de bienes de consumo a la economía a través de la reinversión en activos productivos que incrementen la producción a manera de intensificar los beneficios obtenidos de este proceso.

A diferencia de otros países que han sido objeto de estudio, podemos decir que, en el caso de México, el proceso de financiarización se encuentra en una etapa incipiente, pero con pautas marcadas de lo que se puede mostrar en el futuro.

En conjunto, estos resultados permiten concluir que la disposición a reinvertir no está guiada por la rentabilidad ni por los beneficios inmediatos de la operación, sino más bien por factores asociados a la estructura financiera, la disponibilidad de financiamiento y las demandas del capital físico. Esto coincide con la literatura sobre financiarización, donde las decisiones corporativas se reorganizan alrededor de criterios financieros más que productivos (Massó, Davis, & Abalde, 2020). Aunque se ha planteado y en algunos casos afirmado que este proceso financiarizado puede ser beneficioso para las empresas, su efecto no es uniforme. En algunos casos, esto ha permitido obtener mayores ingresos que funcionan como contención ante factores externos.

Sin embargo, aun reconociendo los posibles efectos positivos, es difícil asegurar que la obtención

de esos ingresos extra se destine a los procesos de producción, ya sea traducido a la compra de maquinaria o mejoras en el capital fijo, inversión en investigación y desarrollo de procesos optimizados o inclusive, a mejorar los salarios de la fuerza productiva de una empresa.

Como se mencionó al inicio del artículo, el proceso de financiarización no es un producto terminado y completo, ni mucho menos con una única presentación, este proceso seguirá madurando, adquiriendo nuevas formas, canales diferentes de transmisión y subrogando las dinámicas sociales, políticas y económicas al interés de los mercados financieros. Sin embargo, en este momento, la financiarización como la conocemos es un hecho entre las empresas estudiadas y se ha hecho cada vez más presente en el transcurso del tiempo, a través de procesos externos que facilitaron su adopción como la pandemia del COVID-19, que, ante una paralización total de la actividad productiva en todos los países, obligó a las direcciones de las distintas empresas a buscar estrategias para asegurar la estabilidad de su institución, contribuyendo a la definición del rumbo y rapidez de este proceso.

Finalmente, la disposición a reinvertir en las empresas mexicanas no se interpreta genéricamente como una señal automática del dinamismo productivo, sino como la reconfiguración profunda de sus prioridades estratégicas que han ido evolucionando bajo el marco de la financiarización. Las empresas no reinvierten porque su operación sea rentable, ni porque la actividad productiva lo demande, sino, porque su estructura financiera se los permite. Ante esto, es necesario el diseño de políticas que busquen fortalecer la inversión productiva en las empresas mexicanas y de esta manera, contrarrestar los efectos de una economía encaminada hacia la obtención única de retornos financieros desvinculados de las actividades productivas.

Bibliografía

- Álvarez Peralta, I., & Luengo Escalonilla, F. (2011). Financiarización, acumulación de capital y crecimiento salarial en la UE-15. *Investigación Económica*, 70, 125–162.
- Aviles, D. (2022). *We live in a time of 'late capitalism'. But what does that mean? And what's so late about it?* <https://doi.org/10.64628/AA.596VRWPJ5>
- Baiocchi, G. (2006). *Economic Applications of Nonparametric Methods*.

- Bateman, M. (2013). *Financing local economic development: in search of the optimal local Financial system*.
- Capraro, S., & Panico, C. (n.d.). *Monetary policy in liberalized financial markets: the Mexican case*.
- Carvalho, A. C., Petit, P., & Alves De Souza Junior, J. (2019). *Revisitación de los clásicos del capitalismo tardío: Una perspectiva de comprensión histórico-económica*.
- Correa, E., Vidal, G., & Marshall, W. (2013). Financialization in Mexico: Trajectory and limits. *Journal of Post Keynesian Economics*, 35(2), 255–275. <https://doi.org/10.2753/PKE0160-3477350205>
- Demir, F. (2009). Financial liberalization, private investment and portfolio choice: Financialization of real sectors in emerging markets. *Journal of Development Economics*, 88(2), 314–324. <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2008.04.002>
- Duarte Rivera, C. (2023). La financiarización y la dominación de la política monetaria en México durante la pandemia. *International Review of Economic Policy-Revista Internacional de Política Económica*, 5(2), 64–85. <https://doi.org/10.7203/irep.5.2.28069>
- Fumagalli, A., & Lucarelli, S. (2011). A Financialized Monetary Economy of Production. *International Journal of Political Economy*, 40(1), 48–68. <https://doi.org/10.2753/IJP0891-1916400102>
- Gong, C. M., Gong, P., & Jiang, M. (2023). Corporate financialization and investment efficiency: Evidence from China. *Pacific-Basin Finance Journal*, 79, 102045. <https://doi.org/10.1016/J.PACFIN.2023.102045>
- Guatibonza, F. E. S., & Acosta, O. (2021). Financiarización de empresas no financieras y la ampliación de activos intangibles en la estructura de balance. *Innovar*, 31(82), 145–160. <https://doi.org/10.15446/innovar.v31n82.98417>
- Junquera Cubiles, E. L. (2024, March). *Neoliberalismo- Financiarización (II)*.
- Klinge, T. J., Fernandez, R., & Aalbers, M. B. (2020). The financialization of big pharma. *Revista Internacional de Sociología*, 78(4). <https://doi.org/10.3989/RIS.2020.78.4.M20.006>
- Krippner, G. R. (2005). The financialization of the American economy. *Socio-Economic Review*, 3(2), 173–208. <https://doi.org/10.1093/SER/mwioo8>
- Lapavistas, C. (2013). *The financialization of capitalism: 'Profiting without producing.'* <https://doi.org/10.1080/13604813.2013.853865>
- Lapavistas, Costas. (2009). *El capitalismo financiarizado : expansión y crisis*. 96.
- Lazonick, W., & O'Sullivan, M. (2000). Maximizing shareholder value: A new ideology for corporate governance. *Economy and Society*, 29(1), 13–35. <https://doi.org/10.1080/030851400360541>
- Levy, N. (2019). Financiamiento, financiarización y problemas del desarrollo. *Cuadernos de Economía (Colombia)*, 38(76). <https://doi.org/10.15446/CUAD.ECON.V38N76.60786>
- Liu, I., & Dixon, A. (2022). What does the state do in China's state-led infrastructure financialisation? *Journal of Economic Geography*, 22(5), 963–988. <https://doi.org/10.1093/jeg/lbaco09>
- Liu, Y., Failler, P., & Ding, Y. (2022). Enterprise financialization and technological innovation: Mechanism and heterogeneity. *PLoS ONE*, 17(12 December). <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0275461>
- Massó, M., Davis, M., & Abalde, N. (2020). The problematic conceptualization of financialisation: Differentiating causes, consequences and socio economic actors' financialised behaviour. *Revista Internacional de Sociología*, 78(4). <https://doi.org/10.3989/RIS.2020.78.4.M20.001>
- Matzkin, R. L. (2013). Nonparametric identification in structural economic models. *Annual Review of Economics*, 5(Volume 5, 2013), 457–486. <https://doi.org/10.1146/ANNUREV-ECONOMICS-082912-110231/CITE/REFWORKS>
- Medialdea García, B., & Sanabria Martín, A. (2013). La financiarización de la economía mundial: Hacia una caracterización. *Revista de Economía Mundial*, 32, 195–227.
- Mendoza Hernández, A. (2010). Financiarización y ganancias de corporaciones en México. *Ola Financiera*. <https://doi.org/10.22201/fe.18701442e.2010.5.23068>
- Orhangazi, Ö. (2008). Financialisation and capital accumulation in the non-financial corporate sector: 1973–2003. *Cambridge Journal of Economics*, 32(6), 863–886. <https://doi.org/10.1093/cje/beno09>
- Ortiz Duran, J. P. (2014). Financialization: The AIDS of economic system. *Ensayos de Economía*, 44, 55.
- Ostertagová, E., Ostertag, O., & Kováč, J. (2014). Methodology and Application of the Kruskal-Wallis Test. *Applied Mechanics and Materials*, 611, 115–120. <https://doi.org/10.4028/WWW.SCIENTIFIC.NET/AMM.611.115>
- Palley, T. I. (2007). *Financialization: What It Is and Why It Matters*.
- Parui, P. (2021). The Macroeconomic Effects of Financialization and the Wage Gap between Blue and White Collar Workers. *Structural Change and Economic Dynamics*, 58, 416–443. <https://doi.org/10.1016/j.strueco.2021.06.012>

- Rabinovich, J. (2019). The financialization of the non-financial corporation. A critique to the financial turn of accumulation hypothesis. *Metroeconomica*, 70(4), 738–775. <https://doi.org/10.1111/meca.12251>
- Reddy, N. (2025). 'Downsize and distribute' or 'merge and monopolize': a critique of corporate financialisation theories. *Review of International Political Economy*. <https://doi.org/10.1080/09692290.2025.2527834>; PAGE: ARTICLE/CHAPTER
- Ruesga, S. M. (2012). La financiarización de las Relaciones Laborales. *Cuadernos de Relaciones Laborales*, 30(2), 409–429. https://doi.org/10.5209/REV_CRLA.2012.V30.N2.40207
- Soener, M. (2021). Did the 'Real' Economy Turn Financial? Mapping the Contours of Financialisation in the Non-Financial Corporate Sector. *New Political Economy*, 26(5), 817–831. <https://doi.org/10.1080/13563467.2020.1858775>
- Stockhammer, E. (2012). Financialization, income distribution and the crisis. In *investigación económica: Vol. LXXI*.
- Tang, Y. (2025). Private economy development, enterprises financialization, and total factor productivity of enterprises. *International Review of Economics & Finance*, 97, 103725. <https://doi.org/10.1016/J.IREF.2024.103725>
- Tapia, C. E. F., & Cevallos, K. L. F. (2022). Kruskal-Wallis, Friedman and Mood nonparametric tests applied to business decision making. *Espirales Revista Multidisciplinaria de Investigación*, 6(43). <https://doi.org/10.31876/ER.V6I43.827>
- Tori, D., & Onaran, Ö. (2018). The effects of financialization on investment: evidence from firm-level data for the UK. *Cambridge Journal of Economics*, 42(5), 1393–1416. <https://doi.org/10.1093/CJE/BEX085>
- Villavicencio, G. (2020). Controversia en el marxismo contemporáneo: financiarización, capital que devenga interés y capital ficticio. *Ola Financiera*, 13(35). <https://doi.org/10.22201/fe.18701442e.2020.35.75512>