

---

# Evolución y aportes de la teoría financiera y un panorama de su investigación en México: 2003-2007

María Luisa Saavedra García y Máximo Jorge Saavedra García\*

---

## RESUMEN

El objetivo de esta investigación consistió en analizar la evolución y los principales aportes a la teoría financiera, así como un panorama de su investigación en México. A partir de los trabajos presentados en tres principales foros que agrupan a una gran parte del sector académico en Ciencias Administrativas en México, así como los trabajos publicados en cuatro revistas científicas de las cuales tres están inscritas en el Índice de Revistas Mexicanas de Investigación Científica y Tecnológica de CONACYT. Se utilizó el método de investigación documental el cual consistió en la revisión de los trabajos académicos presentados en los Foros y Revistas, seleccionados para tal fin. Se realizó un análisis cualitativo que permitió determinar el estado de la investigación financiera en México. Los hallazgos muestran que ha sido incipiente el alcance de la investigación financiera que se ha desarrollado en México en comparación con los países de Europa y Estados Unidos, el desafío para los investigadores en México es el desarrollo de temáticas como: Finanzas personales, Finanzas del comportamiento e innovación financiera, ya que han sido temas poco estudiados y contextualizados en nuestro medio.

**Palabras clave:** finanzas, investigación en finanzas, teoría financiera, evolución y retos de la teoría financiera

## ABSTRACT

The objective of this research was to analyze the evolution and major contributions to financial theory and an overview of its research in Mexico. From the papers presented in three main forums that bring together much of the academic sector in Administrative Sciences in Mexico as well as papers published in four journals, three of which are listed on the Mexican Journals Index and Scientific Research technology CONACYT. We used documentary research method which involved the review of scholarly papers presented at the Forums and Journals, selected for this purpose. We conducted a qualitative analysis that determined the state of financial investigation in Mexico. The findings show that its has been emerging scope of financial research that has developed in Mexico compared with European countries and the United States, The challenge for researchers in Mexico is developing topics such as: personal finance, behavioral finance and financial innovation, as they have been little studied and contextual issues in our environment.

**Keywords:** Finance, financial research, financial theory,

*evolution and challenges of financial theory*

## I. INTRODUCCIÓN

Las finanzas es el estudio de cómo las organizaciones se allegan, asignan y utilizan recursos monetarios en un cierto plazo, considerando los riesgos exigidos en sus proyectos, de esta manera Ortiz (1980), ha señalado que la investigación sobre las finanzas empresariales reviste gran importancia, dado que el éxito de los planes de desarrollo depende de la capacidad de "absorber" el capital<sup>1</sup>; asimismo este éxito estará sujeto a factores como la tecnología, la capacidad de los gerentes para administrar los recursos, así como su habilidad de lograr un retorno superior al costo de lo invertido.

De esta manera, Freije y Gómez Bezares (2006), señalan que las finanzas tratan de la eficiencia, y que esta última crea valor, pero que ese valor no debe ser únicamente para quienes ostentan riqueza sino también para quienes no la tienen, y esto se logra adoptando un planteamiento pluralista en el cual todos los partícipes sociales se beneficien de esta creación de valor.

Al referirse las finanzas a la manera de obtener y distribuir los recursos económicos de una entidad, resulta de vital importancia para el éxito de cualquier empresa, conocer las diferentes alternativas que existen para allegarse de recursos y estar preparado para invertir los mismos en proyectos rentables. La investigación financiera de este modo contribuye a la toma de decisiones racionales, ya que tiene como fin la construcción del conocimiento frente a las necesidades de las organizaciones.

La investigación financiera en México tiene

---

<sup>1</sup> Es decir, realizar inversión productiva que genere empleos.

\* Profesora de Carrera de la Facultad de Contaduría y Administración de la Universidad Nacional Autónoma de México. Correo electrónico: lsaavedra@fca.unam.mx

\*\* Profesor investigador de tiempo completo de la Universidad de la Sierra Sur de Oaxaca. Email: jorgesaavedra2000@hotmail.com

---

un fiel reflejo en los trabajos presentados en los tres foros académicos más importantes como son: Congreso Internacional de Investigación en Ciencias Administrativas, de la Academia de Ciencias Administrativas (ACACIA), Congreso Internacional de Contaduría, Administración e Informática organizado por la Facultad de Contaduría y Administración de la Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM), y Congreso de Análisis Organizacional organizado por la Universidad Autónoma Metropolitana (UAM); para la realización de esta investigación se revisaron 197 trabajos presentados en los mencionados foros, de los cuales fueron seleccionados 74 que fueron los que cumplieron con los requisitos de inclusión<sup>2</sup>. También se revisaron 38 trabajos publicados en: la Revista Contaduría y Administración, que edita la FCA-UNAM, la Revista Análisis Económico, que edita la UAM Azcapotzalco, la Revista Economía Mexicana, que edita el CIDE y la Revista, Investigación Económica que edita la Facultad de Economía de la UNAM, de la cuáles todas excepto la Revista Análisis Económico de la UAM, están inscritas en el Índice de Revistas Mexicanas de Investigación Científica y Tecnológica de CONACYT. El período de revisión fue de 2003 a 2007, por el hecho de tener disponibles los documentos de esos años.

## II. Evolución de la Teoría Financiera

La teoría financiera ha experimentado en los últimos años un desarrollo importante, como consecuencia de la cada vez más creciente globalización de los mercados de los cuales el mercado financiero no es ajeno (González y Mascareñas, 1999).

La primera mitad del siglo pasado, estuvo dominada por lo que algunos estudiosos denominan "visión tradicional de las finanzas" (Gómez-Bezares, 2005), con las publicaciones de Dewing y Gerstenberg<sup>3</sup> dos pioneros de la economía financiera, quienes sentaron las bases para la aplicación de las finanzas durante muchos años. Fue a partir de 1950 cuando se desarrolla el "Enfoque moderno de las finanzas", los autores más destacados de esta etapa fueron Markowitz, Tobin, Modigliani, Miller, Sharpe, Arrow, Debreu, Hirshleifer, Lintner, Jensen, Fama, Roll, Black, Scholes, Merton y Ross, entre otros. De este modo las finanzas como parte de la

<sup>2</sup> Esto se refiere a que los trabajos deberían tener una metodología explícita en el texto del mismo.

<sup>3</sup> Citados por Gómez Bezares (2005).

ciencia empresarial, surge como un intento por dar respuestas claras a una gerencia que no entendía su propio quehacer cotidiano y requería técnicas específicas para el análisis del desempeño financiero de las empresas (Castaño, 1997).

La evolución histórica de las finanzas, se muestra en el cuadro 1. Como podemos apreciar en el mismo a comienzos de siglo (1901-1920), el interés de las finanzas se centraba en el registro monetario de las operaciones de la empresa y el estudio descriptivo de instituciones y operaciones del mercado de capitales.

El resurgimiento industrial de la década de los veinte, incrementó el interés de las finanzas por la liquidez y la estructura financiera. La depresión de los años treinta, que siguió a la crisis económica de 1929 comienza a agudizar los problemas relacionados con la supervivencia de las empresas, así el enfoque recae en el mantenimiento de la liquidez, quiebras y reorganizaciones, así como el aumento de regulaciones. Aunque en la década de los cuarenta, las empresas se dedican a cubrir necesidades bélicas, también inicia la preocupación por el costo de la reconversión industrial post bélica, esto trae consigo la necesidad de realizar un análisis de las inversiones que se necesitaba efectuar y la planeación y control de la empresa para optimizar sus recursos.

La década de los cincuenta marca el inicio del enfoque moderno de las finanzas, al producirse una fuerte expansión económica, se hace necesario un estudio detallado de las decisiones de financiamiento e inversión. Los cambios tecnológicos producidos en la industria en la década de los setenta se convierten en un factor determinante para el desarrollo empresarial. Esto provocó que las empresas adoptaran diversas estrategias como la diversificación y como consecuencia de ello alcanzaron alta rentabilidad. En esta época se hizo imperativo contar con nuevos sistemas de información que permitieran una toma de decisiones fundamentada. El uso y desarrollo de técnicas de investigación de operaciones y decisiones hicieron posible un análisis financiero más elaborado y útil.

La década de los setenta, profundiza el estudio de los tópicos anteriores y su desarrollo estuvo marcado por el uso de los fundamentos microeconómicos, la utilización de técnicas

cuantitativas (econometría, estadística, teoría de decisión, etc.) y el desarrollo de aplicaciones informáticas. Esto dio lugar a unas finanzas más sofisticadas en las que se construyen modelos sobre condiciones ideales, para luego contrastarlos con la realidad de empresas y mercados.

En la década de los ochenta, la desregulación y globalización de los mercados dan origen a la ingeniería financiera, ocasionando una expansión sin precedentes de nuevos productos y estructuras financieras que permitieron operar nuevos instrumentos que requerían la participación de científicos en el sector financiero<sup>4</sup> (Martina, 2006).

La década de los noventa estuvo marcada por un entorno volátil e inestable en el que nos encontramos con el estudio de la incertidumbre utilizando para ello la teoría de los subconjuntos borrosos.

La teoría moderna parte del hecho que la empresa debe maximizar su valor de mercado, y esta premisa es la guía para el desarrollo de las finanzas corporativas, estudiándose las decisiones de financiamiento e inversión que afectan al valor de la empresa.

Todo este desarrollo fue sustentado también con el surgimiento de modelos económicos con una fuerte base cuantitativa que son contrastados en el mercado para probar su validez. Ésta pues, es la metodología que está siendo aceptada en el mundo académico actual, sin embargo no siempre los problemas planteados por las finanzas son susceptibles de modelización matemática, por diversas razones tales como: la existencia de problemas de medición, las relaciones entre las variables no son conocidas en grado suficiente, la complejidad extrema de dichas relaciones, entre otros (Verona, 2006).

A inicios del presente siglo, el interés por las finanzas cobra un protagonismo especial al centrar sus estudios en la psicología del comportamiento del inversionista, demostrado en el año 2002, cuando se concede el premio Nobel de economía a los pioneros<sup>5</sup>

<sup>4</sup> El evento clave ocurrió en 1973, con las publicaciones de Fischer Black y Myron Scholes, así como de Robert Merton, quienes proponían mecanismos de valuación que empezaban a cotizarse en el "Chicago Mercantile Exchange" o CME por sus siglas.

<sup>5</sup> Vernon Smith y Daniel Kahneman.

del enfoque denominado "behavioral finance", que puede traducirse como finanzas del comportamiento o finanzas conductistas. Así, este tema está llamando la atención de los investigadores interesados en el análisis de las decisiones humanas desde el punto de vista de la psicología cognitiva (Azofra, 2005). Esta corriente cuestiona la validez y consistencia de la hipótesis de eficiencia de los mercados, la cual asume que los precios reflejan toda la información pública disponible y que los inversionistas son conscientes que los administradores actúan buscando su beneficio personal para obtener bonos de desempeño. El enfoque "Behaviorista" asume pautas de comportamiento más realista, tanto en lo que se refiere a los inversionistas como a los gestores de la empresa.

En los últimos años, se ha investigado el tema de "finanzas sociales", como una respuesta a la necesidad de lograr que las finanzas no siga siendo nada más una herramienta para hacer que ganen más dinero a quienes ya lo tienen, sino también a quienes carecen de él y que son la mayoría de las personas que habitan en el mundo (Ibáñez, Partal, Gómez, 2004: 5). Así lo que se intenta es adecuar los contratos, productos, instrumentos financieros a la idiosincrasia de los beneficiarios, que son aquellos que por falta de recursos (o desconocimiento), no se han beneficiado con el desarrollo de los mercados. Un ejemplo tangible son los microcréditos. En el cuadro 1 se presenta un resumen de la evolución histórica de las finanzas.

### **III. PRINCIPALES APORTACIONES A LA TEORÍA FINANCIERA**

Las aportaciones que han realizado los estudiosos de la teoría financiera ha sido fundamental para el desarrollo y evolución de la misma, así las contribuciones más importantes son las que se muestran en el cuadro 2.

A pesar de los valiosos aportes, la teoría y la investigación financiera no está exenta de críticas, entre las principales tenemos (Gómez Bezares, 2005):

1. Americanización de las finanzas, el uso de los métodos propuestos sin realizar antes un análisis crítico.
2. Pocas investigaciones que se ocupen de las finanzas de las pequeñas y medianas empresas.

**Cuadro 1. Evolución Histórica de las Finanzas**

Período		Enfoque de las Finanzas	Principales Autores
Finales siglo XV-Finales siglo XIX Economistas clásicos		Registro monetario de las operaciones de la empresa y gestión de la tesorería. Estudio descriptivo de instituciones, instrumentos y procedimientos existentes en el mercado de capitales. <b>Las finanzas se consideran parte de la economía.</b>	Smith, A.; Ricardo, D. Schumpeter, J.
<b>SIGLO XX:</b>		<b>Las finanzas constituyen una disciplina autónoma</b>	
<b>E N F.  T R A D I C I O N A L</b>	1901-1920 Concentración industrial	Análisis externo del financiamiento Combinación y fusión de empresas Análisis de títulos y valores Publicación de informes financieros por exigencias legales	Dewing, A.; Gerstenberg, Ch.
	1921-1929 Innovación tecnológica y nuevas empresas	Análisis de la liquidez y de la solvencia empresarial Financiamiento externo a largo plazo (acciones y recursos ajenos) Cambio tecnológico y consolidación de nuevos sectores	Fischer, I. ; Williams, J. Keynes, J.
	1930-1939 Crisis económica	Mantenimiento de liquidez: supervivencia Quiebras, liquidaciones y reorganizaciones de empresas Garantías para recursos ajenos (prestamistas)	Schneider, E.
	1940- primeros 50 Economía de guerra	Incremento en reglamentaciones y controles gubernamentales Desarrollo del análisis y de la información financiera.  Crecimiento industrial + cambios tecnológicos + aumento de la competencia → análisis de los fondos disponibles y sus posibles aplicaciones: <ul style="list-style-type: none"> <li>Análisis de Inversiones (presupuesto de capital)</li> </ul> Planificación y control	
<b>E N F.  M O D E R N O</b>	Primeros 50 – 1960 Expansión Económica (Fase I)	<b>Estudio analítico de las finanzas:</b> Interrelación decisiones de inversión y financiamiento <ul style="list-style-type: none"> <li>Métodos de evaluación , selección y planeación de proyectos</li> <li>Criterios de valoración de empresas</li> <li>Estructura de capital y política de dividendos</li> </ul>	Friederick, A.; Vera, L. Dean, J.; Arrow, K
	1961- 1973 Expansión Económica (Fase II)	Cambio tecnológico y diversificación empresarial Nuevos sistemas en la toma de decisiones financieras: <ul style="list-style-type: none"> <li>Introducción a los métodos cuantitativos</li> </ul> Aplicación de la informática y la investigación operativa	Modigliani, F. ; Miller, M.; Merton , R.; Fisher, I.; Roll, R. ; Hirsleifer , J.; Solomon , E. ; Markowitz, H. ; Tobin, J.; Sharpe; W.; Lintner, J. ; Roberts, H.; Mossin J., Fama E. , Elton, E.; Gruber, M.

<b>E N F.  C O N T R A C T U A L</b>	1973-1980 Crisis de la Energía	Fundamentos microeconómicos y utilización de técnicas cuantitativas. Relaciones con el entorno económico: inflación y recesión	Ross, S.; Black F.; Scholes M.; Myers, S. ; Lucas; Rubinstein, M.; Schwartz, E.; Litzenberger, R.; Jensen, M. ; Meckling, W.; Breeden, D.; Leland, H.; Pyle, H.; White; Williams, J.; MacBeth ; Smith , C.; Warner, J. De Angelo, H. ; Masulis, R.; Brennan, M.; Levy, H. McConnell, J.; Lewellen, W.
	Década de los 80	Internacionalización de la economía Desregulación y globalización de los mercados Creación de nuevos productos y mercados financieros Gestión del riesgo financiero derivado de la volatilidad de los mercados: Ingeniería financiera Propiedad y control	Kauffman, A.; Aluja, G. ; Smith, Ruback, R.; Gibbons, M.; Banz, R.; Shiller, R. ; Hansen, C.; Keim,D.; Mikkelson, W.; Partch, M.; Nelson, R.; Winter, L.; Glostén, L.; Milgrom, P.; Rock; Stulz, R. Cox, J.; Ingersoll, J.; Ross S.; Asquith, P. ; Mullins, D. Brown, S.; Warner, J.; Myers, S.; Majluf, N.; Shanken, J. Keim, D. y Stambaugh, R.; Schwert, G.; Masulis, R. Korwar, A.; Jarrel, G.; Hansen, L.; Singleton, K.; Blume; Campell; Stoll, H., Kane, E.
	Década de los 90	Acentuación de la crisis industrial tradicional Nuevas tecnologías como factor estratégico Dificultades financieras y riesgos financieros elevados Incidencia de factores sociales y políticos Entorno cambiante y dinámico: Incertidumbre Gobierno corporativo	Mirless J.; Vickrey W. ; Altman E.; Singleton, K. Fama, E. y French, K.; Bradley, M.; Stiglitz, J. Shleifer, A.; Vishny, R.; Harris, L. y Raviv, A.; Whaley, R.; De la Porta, R.; Constantinides, G.; López de Silanes, F.; Hart, O.; Moore, J.; Zingales, L.; Castañas ; Helfat, B. ; Cornell y Shapirl, Charreaux, G.; Desbrieres, P.; Titman, S. ; Thakor, A.; Longstaff, F.
	Inicios del Siglo XXI Globalización Financiera	Behavioral finance Finanzas sociales	Kahneman, D. ; Tversky A. Yunus, M.

Fuente: Elaboración propia con base en: Alexander y Mabry (1994), Fernández y Fernández (2006), Verona (2006), Gómez Bezares (2005), Cooley y Heck (2005).

Cuadro 2. Aportaciones a la teoría financiera

Hasta mediados de los setenta	Autores
Teoría de selección de carteras	Harry Markowitz (1952,1959). Nobel 1990 James Tobin (1958). Nobel 1981
El modelo de valoración de activos financieros	William Sharpe (1963, 1964). Nobel 1990 John Lintner (1965)
La teoría del mercado eficiente	Harry Roberts (1959) Jan Mossin (1966) Eugene Fama (1970)
La estructura financiera de la empresa	Franco Modigliani (1958, 1963). Nobel 1985 Merton Miller (1958, 1963, 1977). Nobel 1990
La política de dividendos	Miller y Modigliani (1961)
<b>A partir de los setenta:</b>	
Teoría de la agencia	Michael Jensen y William Meckling (1976)
Teoría de valoración por arbitraje	Stephen Ross (1976)
Modelo de valoración de opciones	Fischer Black y Miron Scholes* (1973) * Nobel 1997 (junto con Robert Merton)
Información asimétrica y teoría de señales	James A. Mirless. Nobel 1996 William S. Vickrey. Nobel 1996
<b>Comienzos del Siglo XXI:</b>	
Behavioral finance	Daniel Kahneman (1974, 1979). Nobel 2002
Finanzas sociales	Mohamed Yunus. Nobel 1996

Fuente: Adaptado de Fernández y Fernández (2006).

3. Poca aplicación del estudio de casos, como método de investigación.

4. La investigación de los temas es sólo de interés para quien los investiga, pero tienen poca aplicación práctica, lo que desvincula al investigador del profesional en el mundo real.

5. Abuso de la estadística y de los datos para la comprobación de las hipótesis de investigación.

La primera crítica es coincidente con Ortiz (1980), quien señala que las empresas adoptan sistemáticamente los métodos extranjeros de administración, demostrando con esto una obvia carencia de ciencia y tecnologías nacionales, por otro lado Azofra (2005), señala que los modelos extranjeros se caracterizan por:

- Formalización matemática de las teorías

- Obsesión por probar las teorías
- Preponderancia de lo empírico
- Dependencia de los datos sofisticación estadística y econométrica
- Lenguaje poco comprensible y...en inglés

Así pues se ha hecho investigación financiera con un enfoque principalmente positivista.

#### IV. ÁREAS DE ESTUDIO DE LAS FINANZAS

Diversos autores han intentado dividir a las finanzas en áreas de estudio a fin de determinar el alcance de esta disciplina, en el cuadro 3 se muestra un resumen de los principales autores que se han dado a esta tarea.

**Cuadro 3. Áreas de estudio de las finanzas**

<b>Kolb</b>	<b>Merton</b>	<b>Mascareñas</b>	<b>Besley y Brigham</b>	<b>Marín y Rubio</b>
Finanzas empresariales	Decisiones financieras de las empresas	Dirección financiera de la empresa	Administración financiera	Toma de decisiones por parte de la empresa.
Inversión	Valoración de activos financieros	Inversión financiera	Inversiones	Determinación e interpretación de precios de los activos financieros.
Mercados e instituciones financieras	Mercados financieros	Mercados financieros e intermediarios	Mercados e instituciones financieras	Intermediación financiera y los mercados de capitales

Fuente: Elaboración Propia con base en: Verona (2006).

Resulta interesante observar cómo todos los autores comparados en el cuadro 3, dividen a las finanzas en tres áreas las cuales son coincidentes, sin embargo consideramos que para realizar un estudio acerca de investigación financiera se requiere elaborar una temática más amplia que permita visualizar más a detalle qué es lo que están estudiando los financieros hoy en día, para lo cual se propone una clasificación en el cuadro 4.

La anterior es una propuesta enunciativa, más no limitante de los temas financieros, sin embargo tiene la amplitud suficiente para abarcar una buena porción de los mismos.

En el avance de las finanzas de acuerdo con Gómez Bezares (1995: 14.), se pueden concretar tres elementos clave:

a) Las nuevas necesidades, como consecuencia de la evolución de los mercados, y de la evolución de la estructura jurídica.

b) Las nuevas ideas, es decir, teorías, modelos e instrumentos aplicables a resolver problemas financieros.

c) Las nuevas tecnologías, que han permitido almacenar y procesar información con el fin de contrastar los modelos teóricos.

Así también, los hechos económicos, políticos y sociales que han repercutido en los últimos años en el mundo financiero y que han tenido impacto en las tendencias financieras actuales, son:

- Crisis de los mercados mundiales tras los ataques del 11 de septiembre.
- Avances del proceso de globalización que obligan a las empresas a reducir costos, buscar innovaciones y nuevos mercados.
- La implantación definitiva del Euro en los mercados europeos, ocasionando la reducción de costos financieros entre los países de la Unión Europea.
- Los escándalos financieros: Enron, WorldCom y Vivendi, que provocan la desconfianza de los inversionistas.
- La ética de las finanzas se convierte en objeto de estudio.

Es necesario señalar que la disciplina financiera ha pasado por diferentes etapas en cuanto a la aplicación de los métodos de investigación utilizados, en sus inicios a finales del siglo XIX a los años treinta del siglo XX, el método utilizado era eminentemente descriptivo. A partir de los cuarenta, se abandona este método y se adopta una postura analítica, aumentando la relevancia del método cuantitativo; posteriormente se impone la tendencia de crear modelos capaces de reflejar la compleja realidad de la empresa, para lo que se hace uso de hipótesis simplificadoras, a veces, muy limitadas. También se señala la aplicación de la econometría lo que ha permitido un auge en la producción de conocimiento en esta área. (Verona, 2006). Y por otro lado se advierte que el método de casos es poco utilizado en el estudio de esta disciplina. (Ardalan, 2003).

Cuadro 4. Propuesta de Áreas de Estudio de las Finanzas

Tema	Subtemas
<b>Finanzas Corporativas</b>	Administración del capital de trabajo Financiamiento a corto y largo plazo Costo de capital Estructura financiera y política de dividendos Inversiones a largo plazo Planeación financiera Control financiero Dirección financiera Valuación de empresas Valuación de intangibles Fusiones y adquisiciones Quiebras, liquidaciones y reestructuraciones Teoría de agencia Información asimétrica y teoría de señales Ética y valores en el ámbito financiero
<b>Finanzas Bursátiles</b>	Teoría de selección de carteras Teoría del mercado eficiente Riesgo y rendimiento Análisis técnico Análisis fundamental Mercado de capitales Mercado de dinero Gobierno corporativo Behavioral finance o finanzas del comportamiento
<b>Ingeniería Financiera</b>	Mercado de derivados Instrumentos derivados extrabursátiles (OTC) Bursatilización Administración de riesgos Innovación financiera
<b>Finanzas Internacionales</b>	Globalización financiera Mercado de divisas (Forex) Mercados financieros internacionales Inversiones y financiamiento internacionales Organismos financieros internacionales
<b>Mercados e Instituciones financieras en México</b>	Marco legal Entidades reguladoras Entidades operativas Instrumentos financieros
<b>Finanzas Sociales</b>	Microfinanzas Finanzas personales

Fuente: elaboración propia

Sin embargo el uso de la metodología a aplicar, según Zazo (2006:), va a depender del objeto de estudio, estado del conocimiento, pregunta de investigación, disponibilidad de la información, y desde luego de la postura epistemológica adoptada por el investigador, lo cual deberá combinar en su justa medida el rigor académico y la relevancia práctica para hacer frente a nuestro compromiso con la sociedad.

## V. METODOLOGÍA

La presente investigación es de carácter documental y consistió en la revisión de los trabajos académicos presentados en los tres principales foros que agrupan a una gran parte del sector académico en Ciencias Administrativas en México: Congreso Internacional de Investigación en Ciencias Administrativas (ACACIA), Congreso Internacional de Contaduría, Administración e Informática, UNAM-FCA y Congreso de Análisis Organizacional UAM. También se revisaron los trabajos publicados en: Revista Contaduría y Administración, que edita la FCA-UNAM, la Revista Análisis Económico, que edita la UAM Azcapotzalco, la Revista Economía Mexicana, que edita el CIDE y la Revista, Investigación Económica que edita la Facultad de Economía de la UNAM, de la cuáles todas excepto la Revista Análisis Económico de la UAM, están inscritas en el Índice de Revistas Mexicanas de Investigación Científica y Tecnológica de CONACYT. Se revisaron 74 memorias de congreso y 38 artículos de revistas, que se publicaron en el período 2003-2007.

Se realizó un análisis cualitativo de los trabajos y artículos que se extrajeron de los documentos

mencionados con el fin de obtener la siguiente información:

- Presentación de trabajos por evento y revista 2003-2007.
- Trabajos presentados por institución, autores participantes, naturaleza de los trabajos.
- Temas y sub temas investigados.
- Metodología empleada en la investigación financiera.

## VI. LA INVESTIGACIÓN FINANCIERA EN MÉXICO: HALLAZGOS

Con el fin de elaborar un análisis de la investigación financiera en México, se realizó una revisión de los trabajos que han sido presentados en los principales foros académicos y Revistas especializadas, que tienen que ver con las ciencias económico administrativas, y que se han señalado en la introducción de este trabajo.

El criterio para seleccionar los trabajos publicados en los Foros Académicos, consistió en que éstos deberían contar con una metodología declarada explícitamente en los mismos; con este criterio después de revisar 197 trabajos que fueron presentados en los tres foros mencionados en un período de 5 años, de 2003 a 2007.

### VI.1 Presentación de trabajos por evento y revista, años 2003-2007

Se seleccionaron 74 trabajos cuyo análisis por evento se presenta en el cuadro 5.

**Cuadro 5. Trabajos por evento, 2003-2007**

Año	Evento	No Trabajos	Evento	No Trabajos	Evento	No Trabajos	Total Trabajos
2003	ACACIA	4	UNAM	8	UAM	0	12
2004	ACACIA	2	UNAM	5	UAM	0	7
2005	ACACIA	7	UNAM	9	UAM	0	16
2006	ACACIA	18	UNAM	5	UAM	0	23
2007	ACACIA	4	UNAM	11	UAM	1	16
	<b>Total</b>	<b>35</b>		<b>38</b>		<b>1</b>	<b>74</b>
	<b>%</b>	<b>47.30%</b>		<b>51.35%</b>		<b>1.35%</b>	<b>100%</b>

Como se puede apreciar en el cuadro anterior, el número de trabajos presentados no sigue una tendencia en el tiempo, el año en que se presentó el menor número de ponencias fue 2004 y el año en que más trabajos se presentaron fue 2006. Así también se puede notar que el Foro de investigación de la UNAM es donde se han presentado la mayor parte de los trabajos (51.35%), mientras que el Congreso Internacional de Ciencias Administrativas, reporta el 47.30% y el congreso de la UAM tan sólo el 1.35%. Lo anterior estaría indicando que los dos foros más importantes para presentar trabajos de investigación en temas financieros en México son ACACIA y la UNAM.

Así también, se revisaron 38 trabajos publicados en las principales Revistas Mexicanas de Investigación, las cuales se describieron en la introducción de este trabajo, esta revisión se muestra en el cuadro 6.

**Cuadro 6. Trabajos por revista, 2003-2007**

Año	Revista	No Trabajos	Revista	No Trabajos	Revista	No Trabajos	Revista	No Trabajos	Total
2003		1		3		4		0	8
2004	Contaduría y	2	Análisis	5	Economía	0	Investigación	0	7
2005	Administración	4	Económico	2	Mexicana	2	Económica	2	10
2006	UNAM	3	UAM	3	CIDE	0	UNAM	1	7
2007		2		2		0		2	6
	<b>Total</b>	<b>12</b>		<b>15</b>		<b>6</b>		<b>5</b>	<b>38</b>
	%	31.58%		39.47%		15.79%		13.16%	

La revista donde más artículos se han publicado es Análisis Económico que edita la UAM, seguida de la Revista Contaduría y Administración que edita la FCA-UNAM, considerándose por ello que son las más importantes en nuestro medio, para la difusión de trabajos de investigación en Finanzas.

## **VI.2 Trabajos presentados por institución, autores participantes, naturaleza de los trabajos.**

Aquí se incluyen todos los trabajos publicados tanto en los Foros Académicos como en las Revistas Científicas. Para poder determinar el origen de los trabajos, se tomo en consideración la institución de procedencia del autor principal.

Como podemos ver en el cuadro 7, la institución que cuenta con la mayoría de los trabajos presentados es la UNAM, con 30.36%, en tanto que la participación de las demás instituciones es menos del 10% siendo también la UNAM la que cuenta con

el mayor número de autores que han presentado trabajos en el ámbito de las finanzas. De otro lado los trabajos de finanzas que han sido realizados por varios investigadores alcanzan un 63%, mientras que los trabajos individuales son tan sólo el 37%, mostrando lo anterior una tendencia clara de los investigadores hacia la realización de trabajos colectivos en este campo. Con lo anterior podemos notar que la Universidad Nacional Autónoma de México refrenda su liderazgo como generadora de conocimiento, en el país.

### **a. Trabajos presentados por tipo de institución**

Como podemos ver en la figura 1, las instituciones de educación superior públicas, son las que han presentado el 71% de los trabajos de investigación financiera. Lo anterior corrobora el cumplimiento de una de sus funciones sustantivas que es la investigación.

### **b. Temas y subtemas investigados**

De acuerdo con las áreas de estudio de las finanzas que se presentan como propuesta en el cuadro 4, tenemos que los temas investigados en el cuadro 8.

Como podemos apreciar en el cuadro 8, la tendencia de la investigación financiera en México en los últimos cinco años ha sido hacia un fuerte énfasis en los temas de finanzas corporativas ya que el 37.50% de los trabajos pertenecen a estos tópicos, mientras que la investigación en finanzas bursátiles alcanza un 28.57%, el tema de finanzas internacionales tiene una participación de 16.07%, y

**Cuadro 7. Trabajos Presentados**

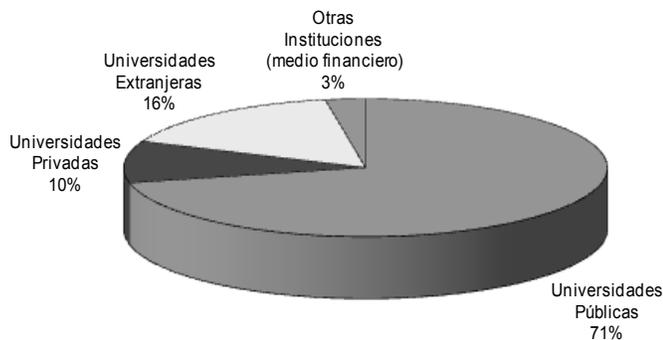
Institución	Nº Trabajos	%	Autores	Trabajos un autor	Trabajos varios autores
Universidad Nacional Autónoma de México	34	30.36%	27	15	19
Universidad Autónoma Metropolitana	10	8.93%	10	4	6
Instituto de Estudios Superiores de Monterrey	8	7.14%	14	4	4
Universidad Autónoma del Estado de Hidalgo	8	7.14%	6	4	4
Universidad Autónoma de Tamaulipas	5	4.46%	8		5
Universidad Autónoma de Nuevo León	3	2.68%	4		3
Colegio de México	3	2.68%	4	2	1
Universidad Autónoma de San Luis Potosí	3	2.68%	5		3
Universidad de Guadalajara	2	1.79%	3	1	1
Universidad de Baja California	2	1.79%	3	1	1
Universidad del Valle de México	1	0.89%	1	1	
Universidad Veracruzana	1	0.89%	2		1
Universidad Autónoma de Coahuila	1	0.89%	3		1
Universidad Autónoma de Aguascalientes	1	0.89%	1	1	
Universidad de Sonora	1	0.89%	4		1
Instituto Politécnico Nacional	1	0.89%	3	1	
Instituto Tecnológico de Sonora	1	0.89%	1	1	
Universidad La Salle	1	0.89%	1	1	
Universidad Cristóbal Colón	1	0.89%	3		1
Universidad Juárez Autónoma de Tabasco	1	0.89%	3		1
Universidad de Colima	1	0.89%	1	1	
Universidad de Yucatán	1	0.89%	2	1	
Centro de investigación y docencia económica	1	0.89%	2		1
Texas University	3	2.68%	7	1	2
Universidad de las Palmas de Gran Canaria	2	1.79%	7		2
Universidad A. Coruña	1	0.89%	2		1
Universidad Adolfo Ibañez, Chile	1	0.89%	2		1
Universidad de Murcia	1	0.89%	2		1
Instituto Politécnico de Baranca (Portugal)	1	0.89%	3		1
Universidade Estado de São Brasil	1	0.89%	2		1
Universidad Federal Do Rio Grande Do Sul	1	0.89%	2		1
Florida International University	1	0.89%	4		1
Johns Hopkins University	1	0.89%	1		1
Universidad Erasmus, Rotterdam	1	0.89%	3		1
Universidad de Siena (Italia)	1	0.89%	1		1
Universidad del estado de Rio de Janeiro	1	0.89%	2		1
Escola Superior de Tecnologia y Gestión (Portugal)	1	0.89%	2		1
Universidad de Brescia Italia	1	0.89%	2		1
Instituciones Financieras (Banco de Mex., etc)	3	2.68%	4	2	1
<b>Total</b>	<b>112</b>	<b>100%</b>	<b>157</b>	<b>41</b>	<b>71</b>

los temas restantes como son ingeniería financiera, mercados e instituciones financieras en México y finanzas sociales, cuentan con una participación de menos de 10%. Es notoria la predominancia de los investigadores por temas tendientes a analizar la gestión financiera de la empresa, basándose en herramientas financieras tradicionales.

En cuanto al tema de finanzas corporativas, vemos en el cuadro 9, que los subtemas más investigados han sido los referentes a la valuación

de empresas, seguidos por los temas de inversiones a largo plazo, estructura financiera y política de dividendos y dirección financiera, mientras que los demás temas representan menos del 10%. Lo anterior estaría reflejando la gran preocupación que existe por analizar y aplicar metodologías que permitan determinar el valor financiero de un negocio, así como la planeación financiera de largo plazo.

**Figura 1. Trabajos presentados por tipo de institución**



Respecto de los subtemas investigados en finanzas bursátiles como vemos en el cuadro 10, destacan los de riesgo y rendimiento, análisis técnico, análisis fundamental y mercado de capitales, siendo los demás temas menos del 10%. La tendencia hacia el análisis de riesgo y rendimiento tiene que ver con la alta volatilidad que han experimentado los mercados financieros en los últimos años, y la preocupación de proteger a los inversionistas.

En cuanto a los temas de finanzas internacionales en el cuadro 11, se muestra que ha destacado el tópico de Mercados Financieros Internacionales, quedando en segundo lugar el de Globalización Financiera. Desde luego ambos temas cobran relevancia en los últimos años, por el hecho de analizar y dar a conocer cuál es el impacto de la misma en las economías emergentes como la mexicana.

**Cuadro 8. Temas Investigados**

Temas Investigados	No Trabajos	%
Finanzas Corporativas	42	37.50%
Finanzas Bursátiles	32	28.57%
Finanzas Internacionales	18	16.07%
Ingeniería Financiera	9	8.04%
Mercados e Instituciones Financieras México	8	7.14%
Finanzas Sociales	3	2.68%
<b>Total</b>	<b>112</b>	<b>100%</b>

**Cuadro 9. Investigación en finanzas corporativas**

Subtemas de Finanzas Corporativas	No Trabajos	%
Valuación de empresas	13	30.95%
Dirección Financiera	6	14.29%
Inversiones a Largo Plazo	5	11.90%
Financiamiento a corto y largo plazo	4	9.52%
Estructura Financiera y Política de Dividendos	4	9.52%
Quiebras, liquidaciones y reestructuraciones	3	7.14%
Planeación Financiera	2	4.76%
Control Financiero	2	4.76%
Administración del Capital de Trabajo	1	2.38%
Fusiones y Adquisiciones	1	2.38%
Valuación de Intangibles	1	2.38%
<b>Total</b>	<b>42</b>	<b>100.00%</b>

**Cuadro 10. Investigación en finanzas bursátiles**

<b>Subtemas Finanzas Bursátiles</b>	<b>No Trabajos</b>	<b>%</b>
Riesgo y Rendimiento	9	28.13%
Mercado de Capitales	7	21.88%
Análisis Técnico	6	18.75%
Análisis Fundamental	5	15.63%
Teoría de Selección de Carteras	3	9.38%
Teoría del Comportamiento	1	3.13%
Teoría del Mercado Eficiente	1	3.13%
<b>Total</b>	<b>32</b>	<b>100.00%</b>

**Cuadro 11. Investigación en finanzas internacionales**

<b>Subtemas de Finanzas Internacionales</b>	<b>No Trabajos</b>	<b>%</b>
Mercados Financieros Internacionales	8	44.44%
Globalización Financiera	5	27.78%
Mercado de Divisas	3	16.67%
Inversiones y Financiamiento Internacionales	2	11.11%
<b>Total</b>	<b>18</b>	<b>100.00%</b>

En el tema de ingeniería financiera los investigadores como se aprecia en el cuadro 12, han mostrado preocupación por investigar tópicos de administración de riesgos y mercado de derivados. Al operar en un mercado de alta volatilidad como el mexicano, se hace necesario analizar y conocer cómo operan los nuevos instrumentos que permiten minimizar el riesgo de un negocio.

El 70% de los trabajos en el área financiera han sido desarrollados utilizando una metodología cuantitativa, mientras que sólo en el 30% de los mismos se ha utilizado una metodología cualitativa (ver figura 2).

Lo anterior denota una tendencia cada vez más creciente hacia el uso de la metodología cuantitativa

**Cuadro 12. Investigación en ingeniería financiera**

<b>Subtemas de Ingeniería Financiera</b>	<b>No Trabajos</b>	<b>%</b>
Administración de Riesgos	4	44.44%
Mercado de Derivados	4	44.44%
Innovación Financiera	1	11.11%
<b>Total</b>	<b>9</b>	<b>100.00%</b>

### **VI.3 Metodología empleada en la investigación financiera**

Respecto de la metodología utilizada para la comprobación de la hipótesis y el análisis de los datos, tenemos los siguientes resultados:

en el ámbito de la investigación financiera.

Respecto del tipo de metodología cuantitativa utilizada como podemos ver en el cuadro 13, destacan los estudios longitudinales correlacionales, mientras que una cuarta parte de los trabajos muestran estudios longitudinales y menos de 8%

estudios transversales. Pudiendo notarse como mayormente la preocupación de los investigadores, ha sido encontrar una explicación consistente al comportamiento de los fenómenos en el ámbito de las finanzas.

**Figura 2. Metodología**



**Cuadro 13. Tipo de metodología cuantitativa**

Tipo de Metodología Cuantitativa	Nº Trabajos	%
Estudio Longitudinal Correlacional	49	62.82%
Estudio Longitudinal	21	26.92%
Estudio Transversal	8	10.26%
<b>Total</b>	<b>78</b>	<b>100.00%</b>

En cuanto a la metodología cualitativa como se muestra en el cuadro 14, destacan los estudios transversales, mientras que más de la tercera parte de los trabajos presentan estudios descriptivos documentales, seguidos por el Método de Caso con un 21% y tan sólo un 6.06%, presentan estudios longitudinales. Podemos notar cómo los investigadores usan cada vez más estudios de caso como método de investigación cualitativa en el ámbito financiero, permitiendo de esta manera investigar a profundidad un ente en específico y de esta manera aportar conocimientos basados en una sola experiencia.

**Cuadro 14. Tipo de metodología cualitativa**

Tipo de Metodología Cualitativa	Nº Trabajos	%
Estudio Transversal	14	42.42%
Estudio Descriptivo documental	10	30.30%
Metodo de Caso	7	21.21%
Estudio Longitudinal	2	6.06%
<b>Total</b>	<b>33</b>	<b>100.00%</b>

**VI.4 Demanda de Investigación Financiera en México**

Considerando lo que se ha hecho en los últimos cinco años en cuanto a la investigación financiera en México, nos preguntamos ¿Se ha realizado investigación acorde a los requerimientos de la sociedad? ¿La investigación financiera en México ha hecho un verdadero aporte a estos requerimientos?

Para poder responder a las preguntas anteriores, nos permitimos tomar como referencia los tópicos que se demandan en dos de las entidades más importantes que tienen que ver con el quehacer financiero en México, como son el Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF)<sup>6</sup> y la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). Mismos que se muestran en el cuadro 15.

Considerando las temáticas propuestas en el cuadro 4, así como los temas que han sido investigados en los últimos cinco años en los foros académicos y revistas especializadas, referidos en esta investigación y contrastando con los temas que se demandan, podemos observar en la tabla 16, los subtemas que no han sido abordados.

Aunque la investigación realizada a la fecha, ha cubierto un amplio espectro de las necesidades del sector empresarial, aún hay temas que no se abordaron y creemos que por su importancia en la toma de decisiones gerenciales, deberán ser punto de partida para plantear sucesivas investigaciones. Creemos que uno de los problemas por los cuales no se abordan estos temas, tiene que ver con la escasa vinculación entre las Instituciones de Educación Superior y las organizaciones públicas y privadas, tal como ha quedado manifiesto en una gran parte de las investigaciones que en los últimos cinco años se han realizado.

Por otro lado, un punto de partida para el investigador en finanzas, es analizar, a través de instituciones como la BMV y el IMEF, los temas puestos a consideración por dichos organismos, debido a que éstos representan un segmento importante de la comunidad empresarial mexicana y

<sup>6</sup> En el IMEF están afiliados los responsables de la administración financiera de importantes y diversas empresas e instituciones tanto del sector privado como del sector público de México. También está afiliado un destacado grupo de especialistas, consultores e investigadores de áreas financieras y correlativas.

**Cuadro 15. Temas financieros demandados**

Temas solicitados por la Bolsa Mexicana de Valores	Temas solicitados por el Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas
<p><b>Mercado de Capitales Deuda y Derivados:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Desarrollo de nuevos productos.</li> <li>• Mejoras al modelo del mercado ante el dinámico desarrollo internacional.</li> <li>• Estudio de mercado de clientes finales potenciales y estrategias para su atención.</li> <li>• Propuesta de mejoras regulatorias.</li> <li>• Métodos novedosos de valuación de instrumentos.</li> <li>• Modernización de las empresas.</li> <li>• Cómo atraer más empresas a la Bolsa.</li> <li>• Desarrollo de una cultura de inversión en BMV.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Análisis crítico y propositivo sobre el IPAB.</li> <li>• Análisis del entorno político-económico .</li> <li>• Análisis del sistema financiero .</li> <li>• Crédito y cobranzas.</li> <li>• El impacto de la tecnología en la función financiera.</li> <li>• El uso y aplicación de herramientas de tecnología de punta en el ejercicio de las finanzas en las empresas.</li> <li>• Ética y valores en el ámbito financiero.</li> <li>• Finanzas internacionales.</li> <li>• Finanzas para la empresa.</li> <li>• Gobierno corporativo.</li> <li>• Impacto financiero de la legislación tributaria</li> <li>• Instrumentos financieros.</li> <li>• Ley de Mercado de Valores.</li> <li>• Otros temas específicamente financieros, económicos, administrativos o fiscales de actualidad.</li> <li>• Prácticas de evaluación y control financiero.</li> <li>• Responsabilidad social corporativa.</li> <li>• Tendencias de regulación financiera.</li> <li>• Tesorería.</li> </ul>

Fuente: Elaboración propia, con base en las convocatorias publicadas en los medios de información.

por el momento serían quienes están dando la pauta acerca de los temas que se necesitan investigar.

## VII. CONCLUSIONES Y REFLEXIONES

La investigación financiera realizada en México en los últimos cinco años muestra por un lado, la tendencia de los investigadores hacia la preparación de trabajos colectivos, explicada tal vez por la forma como operan los denominados cuerpos académicos en las universidades del país. La UNAM es la institución que concentra la mayor parte de la investigación realizada a la fecha y las universidades públicas en general desarrollaron el 71% de los trabajos presentados.

En cuanto a los temas investigados, finanzas corporativas es el tema que prevalece, probablemente por una mayor cantidad de información pública disponible que permite plantear problemáticas de investigación, en un tiempo relativamente corto;

además este tópico no siempre requiere que el investigador cuente con herramientas cuantitativas avanzadas. Esto contrasta con la escasa investigación realizada en el área de ingeniería financiera, campo novedoso de las finanzas que requiere de creatividad y un sólido conocimiento matemático para su desarrollo, y sin embargo dada la cada vez más creciente complejidad y dinámica de los mercados financieros hace necesario desarrollar más la investigación en esta área. Lo anterior dado que según Restrepo (1996)<sup>7</sup>, la existencia de personas formadas para investigar y aplicar creativamente el conocimiento incide más que la abundancia de recursos naturales, la mano de obra y el capital, en la capacidad de los países para resolver sus problemas.

En cuanto a la metodología de investigación utilizada creemos que no debe sesgarse al análisis únicamente cuantitativo sino que se debe

<sup>7</sup> Citado en Casal de Altuve (2006).

**Cuadro 16. Subtemas no investigados**

<b>Temas</b>	<b>Subtemas</b>
<b>Finanzas Corporativas</b>	Tesorería
	Impacto financiero de la legislación tributaria
	Crédito y cobranzas
	El impacto de la tecnología en la función financiera
	El uso y aplicación de herramientas de tecnología de punta en el ejercicio de las finanzas en las empresas
	Ética y valores en el ámbito financiero
<b>Ingeniería Financiera</b>	Desarrollo de nuevos productos
<b>Mercados e instituciones financieras en México</b>	Propuesta de mejoras regulatorias
	Tendencias de regulación financiera
	Instrumentos financieros
	Ley de Mercado de Valores
	Cómo atraer más empresas a la Bolsa.
	Desarrollo de una cultura de inversión en BMV.
	Análisis crítico y propositivo sobre el IPAB

Fuente: Elaboración propia

complementar la investigación con métodos de caso, entrevistas, reuniones con expertos, etc.; en este aspecto Azofra (2005), señala que ante el problema de la verificación, los estudios clínicos basados en la investigación de casos, han comenzado a abrirse paso entre las metodologías que aplican trabajo de campo en la investigación empírica. De otro lado Jensen et. al. (1989)<sup>8</sup>, han señalado que, los estudios clínicos pueden orientar los trabajos de los investigadores científicos hacia metodologías que permitan un análisis en profundidad de las dimensiones más importantes de los fenómenos organizacionales en el mundo real. Y Ardalan (2003), indica que el estudio clínico se puede usar en la investigación financiera de dos maneras: (1) como una metodología de investigación cohesiva y (2) como una primera etapa de la metodología científica.

Para futuras líneas de investigación creemos

conveniente plantear además de las ya señaladas (ver cuadro 16), dos necesidades primordiales:

Realizar investigación financiera de aplicación a las PyMEs debido a que como sabemos representan la mayor proporción de las empresas en nuestro país y existe muy poca o nula investigación en esta área (en nuestro análisis alcanzaron apenas el 5% del total). Es por ello que creemos importante que se debe investigar las características y problemas financieros de este sector empresarial con el fin de realizar propuestas que le permitan utilizar las herramientas financieras de acuerdo a sus necesidades específicas.

Incentivar la investigación en ingeniería financiera, principalmente en tópicos de innovación financiera con el fin de que las organizaciones mexicanas puedan tener los instrumentos financieros necesarios para cubrir sus requerimientos de

<sup>8</sup> Citado en Azofra 2005: 140.

financiamiento, inversión y cobertura.

## **REFERENCIAS**

- Alexander, J. and Mabry, R. (1994). Relative Significance of Journals Authors, and Articles Cited in Financial Research. *The Journal of Finance*. 49 (2), pp. 697-712.
- Ardalan, K. (2003). On Clinical research in finance. *International Journal Social Economics*. 30(10), pp.1038-1048.
- Azofra, V. (2005). Acerca de una nota crítica sobre la investigación actual en finanzas. *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, 24, pp. 121-150.
- Casal de Altuve, R. (2006). Universidad, docencia e investigación en Venezuela: Departamento de Contabilidad y Finanzas de la Universidad de los Andes. *Revista: Ciencia, docencia y tecnología*. Universidad Nacional de Entre Ríos. Concepción del Uruguay, Argentina. Noviembre, 17(033), pp. 47-66.
- Castaño, G. (1997). Apuntes del curso de Metodología de la Ciencia de Management. Tema: La metodología de la ciencia del Management y de la Ciencia Empresarial. ESADE, Barcelona. Marzo.
- Cooley, C. and Heck, J. (2005). Prolific Authors in the Finance Literature: A half Century of Contributions. *Journal of finance*. 1(12), pp. 145-178.
- Fernández, L. y Fernández, S. (2006). La Función Financiera de la Empresa. Universidad de Santiago de Compostela. Departamento de Economía Financiera y Contabilidad.
- Freije, I. y Gómez Bezares, P. (2006). Crear valor sí, ¿Para quién? Monismo Vs. Pluralismo. *Revista Signos Universitarios*. 50 Aniversario III. Universidad del Salvador.
- Gómez Bezares, P. (2005). Una nota crítica sobre la actual investigación en finanzas. *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, 24, pp.105-120.
- Gómez Bezares, P. (1995). Panorama de la Teoría Financiera. *Boletín de estudios económicos*, 50(156), Diciembre, pp. 411-448.
- González, S. y Mascareñas, J. (1999). La Globalización de los mercados Financieros. Universidad Complutense de Madrid: *Noticias de la Unión Europea*, 172, pp. 15-35.
- Ibáñez, J., Partal, U., Gómez, P. (2004, mayo). Hacia una concepción Multidisciplinar de las Finanzas: Finanzas Sociales e Innovación Financiera. Ponencia presentada en: XII Conferencia anual de Ética, Economía y Dirección - Ética y Finanzas. Universidad de Jaén, España.
- Martina, E. (2006). Finanzas, Una nueva Ciencia Aplicada. *Ciencias, UNAM*, abril-junio, 082, pp. 62-64.
- Ortiz, E. (1980). Prioridades de investigación en Finanzas en las Instituciones de Educación Superior. *Educación Superior, ANUIES*, (9-2) 34, Abril-Junio, pp. 21-29.
- Verona, M. (2006). De la Economía General a la Economía Financiera: un comentario. *Innovar*. Bogotá. 6(27), 123-139.
- Zazo, G. (2006). Metodología de la Economía de la Empresa: Algunas nociones. *Investigaciones europeas de Dirección y Economía de la Empresa*. 12(3), pp. 13-27.