



Universidad Torcuato DiTella

MBA – Maestría en Negocios Empresariales

Impacto de la diversidad de género en los directorios sobre el desempeño de las organizaciones

Autora: Sofia Hansen

Promoción MBA Vespertino A 2019

Tutora: Vanessa Welsh

Fecha de entrega: Mayo 2022

AGRADECIMIENTOS

Mis más sinceros agradecimientos al grupo de docentes que conformó mi periodo de cursada del MBA, y en especial a mi tutora por brindarme la motivación necesaria para encausar mi trabajo final de Maestría.

Quiero agradecerle también a toda mi familia por darme ánimo durante este proceso y a mis compañeros de trabajo y las eternas charlas en los cuales pude discutir la mejor manera de abordar la temática de mi tesis.

Infinitas gracias por todos los conocimientos incorporados y el proceso que ello ha implicado.

RESUMEN

Se han realizado una cantidad importante de investigaciones para entender el impacto de la diversidad de género en el directorio sobre desempeño de la empresa. Existen visiones dispares al respecto, por tanto, este trabajo de investigación ha buscado comprobar que una mayor proporción de mujeres en el directorio mejora sustancialmente el desempeño de la empresa.

En consecuencia, se estudió mediante un análisis metodológico de alcance descriptivo y correlacional, una muestra acotada de empresas, para identificar en qué medida afecta la proporción de mujeres en los directorios al desempeño de las empresas medido por el “*Q de Tobin*” y el retorno de los activos (ROA). Se recopilaron datos de 156 empresas, que cotizan en bolsa y forman parte del índice bursátil de S&P, para determinar este efecto.

Se muestra que existe un efecto positivo en ambas medidas de desempeño sobre la proporción de mujeres en el directorio, aunque insignificante en términos estadísticos. Si bien nuestro análisis no refleja contundencia, si pretendemos poder explorar dicha positividad y respaldar nuestro análisis de forma cualitativa con la literatura correspondiente y aquellos estudios desarrollados sobre la misma índole.

PALABRAS CLAVES: diversidad de género, directorio, Q de Tobin, ROA.

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	1
MARCO TEÓRICO	4
CAPITULO 1. LA DIVERSIDAD DE GÉNERO EN LAS ORGANIZACIONES	5
CAPITULO 2. BARRERAS PARA UNA MAYOR DIVERSIDAD DE GÉNERO	7
2.1. CULTURA Y ESTEREOTIPOS	8
2.2. BRECHA SALARIAL DE GÉNERO	8
2.3. LA DOBLE JORNADA LABORAL Y EL REPARTO DESIGUAL DE LAS CARGAS FAMILIARES.....	10
2.4. PROCESO DE SELECCIÓN Y DESIGNACIÓN	11
2.5. RASGOS Y CARACTERÍSTICAS CONFORME AL GÉNERO.....	12
2.6. MUJERES EN POSICIONES DE LIDERAZGO	13
CAPITULO 3. EFECTOS DE LA DIVERSIDAD DE GÉNERO EN EL DESEMPEÑO CORPORATIVO	14
3.1. EFECTOS POSITIVOS.....	16
3.2. EFECTOS NULOS	18
3.3. EFECTOS NEGATIVOS	20
3.4. VARIABLE DEPENDIENTE	21
3.5. PROBLEMA DE ENDOGENEIDAD.....	23
METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN	25
CAPITULO 4. DETERMINACIÓN DE LA BASE DE DATOS	25
4.1. VARIABLES EXPLICATIVAS	26
4.2. RECOLECCIÓN DE DATOS	29
4.3. ESTADÍSTICA DESCRIPTIVA.....	29
4.4. ANÁLISIS UNIVARIADO.....	31
4.4.1. MATRIZ DE CORRELACIÓN	31
4.4.2. TABULACIÓN CRUZADA	34
4.5. MODELO Y ESTIMACIÓN.....	38
4.5.1. MODELO	38
4.5.2. RESULTADOS EMPÍRICOS	39
CONCLUSIÓN	43
BIBLIOGRAFÍA	45

INTRODUCCIÓN

La diversidad de género dentro de la junta directiva de las organizaciones ha sido un tema de discusión a lo largo de las últimas décadas. Sin embargo, aún existen diferencias significativas entre los resultados que arrojan los distintos puntos de vista. Mientras que algunos autores, tales como Campbell, Erhardt y Christiansen entre otros, defienden que un aumento de la diversidad de género dentro del directorio mejora sustancialmente el performance de la empresa en todos sus indicadores tanto financieros como no financieros, otros, como Ahern, Dittmar y Loderer entre otros, creen que una mayor diversidad de género dentro de la junta directiva genera una disminución de las ganancias para las organizaciones.

Un estudio reciente publicado en 2019 por la Organización Internacional del Trabajo (OIT) ha dado a conocer que las mujeres en puestos de liderazgo y toma decisión tienen un impacto positivo en el desempeño empresarial. A través de un análisis de aproximadamente 13.000 empresas en 70 países, la OIT develó que una mayor diversidad de género en el nivel gerencial aumentó las ganancias empresariales entre 10 y 15 % en promedio. Asimismo, descubrió que la diversidad de género crea un entorno propicio para un rendimiento comercial competitivo con resultados positivos, así como también un entorno de trabajo más inclusivo, puesto que cuando existe una mayor diversidad en puestos de alto mando directivo, sucede que las mujeres acceden más fácilmente a puestos intermedios o superiores, reduciendo así la segregación laboral debido a cuestiones de género (OIT, 2019). Dentro de la investigación que desarrolló la OIT, también se

identificaron aquellos determinantes sociales que impiden que las mujeres ocupen dichos cargos directivos, entre los cuales se mencionan las múltiples responsabilidades en el hogar y la familia que impide que puedan trabajar la misma cantidad de horas que los hombres. En este sentido cabe destacar la urgencia en mejorar las políticas empresariales respecto a horarios de trabajo flexibles y licencias de paternidad.

A pesar de los avances de la sociedad, las mujeres aún juegan un papel minoritario en puestos de liderazgo dentro de las organizaciones. Esta coyuntura ha dado lugar a muchos debates, estudios e incluso leyes en los últimos años. Muchos autores han señalado que un cambio en la composición de los directorios requiere que la sociedad y las empresas adopten acciones que promuevan un cambio de mentalidad duradero. Una de estas acciones es la adopción de una ley que exija el logro de ciertos umbrales de representación femenina en la junta directiva dentro de un período determinado, con el objetivo de mejorar la igualdad de oportunidades entre hombres y mujeres (Grésy, 2009). En esa línea de acción, países como España, Francia, Islandia, Holanda, Noruega y Estado Unidos, han sido pioneros en la implementación de dicha ley.

Los diversos estudios que abordan el impacto de la diversidad de género en el desempeño de las organizaciones se basan en gran medida en datos de Estados Unidos y Europa debido a su mayor disponibilidad. Entre ellos se observan resultados muy diferentes, algunos encuentran efectos positivos entre las variables de análisis, mientras que otros hallan relaciones negativas o incluso ninguna relación.

La hipótesis que se propuso para el presente trabajo de investigación alude a que una mayor proporción de mujeres en el directorio supondría como resultado un

mejor desempeño de la empresa. Para comprobar dicha hipótesis se realizó un análisis estadístico donde se observa, a priori, un efecto positivo de la participación de mujeres en puestos de liderazgo y toma de decisión dentro de la junta directiva sobre el rendimiento empresarial de las organizaciones. Para ello se analizó un conjunto de empresas europeas que cotizan en bolsa y poseen una meta definida de representación femenina para sus puestos directivos. A su vez, se analizó la relación entre la proporción de mujeres en la junta directiva y el desempeño de la empresa mediante un análisis de regresión descriptivo y correlacional.

Teniendo en cuenta el informe desarrollado por la OIT, junto con otros estudios de la misma índole, se buscó apalancar nuestro análisis estadístico de forma tal de adicionarle un peso cualitativo a la correlación positiva entre las variables antes mencionadas.

La estructura prevista para este trabajo de investigación se resume de la siguiente manera. En primer lugar, en el Capítulo 2, se contempla la literatura relevante en torno a la cuestión de diversidad de género y la participación de la mujer en el mercado laboral, haciendo luz sobre las principales barreras y limitaciones que enfrentan las mujeres para ascender a cargos de liderazgo y toma de decisión dentro de las organizaciones. Asimismo, se describen los distintos estudios que difieren respecto a sus resultados finales. Posteriormente, en el Capítulo 3, se describe el procedimiento de recolección de datos, junto con la estadística descriptiva y el análisis univariado de los datos. Luego, en el Capítulo 4, se discuten los modelos utilizados y se arrojan los resultados empíricos del presente estudio. Finalmente, en el Capítulo 5 y 6, se desarrollan las conclusiones y discusiones respectivamente.

MARCO TEÓRICO

“El género se refiere a los roles, comportamientos, actividades, y atributos que una sociedad determinada en una época determinada considera apropiados para hombres y mujeres. Además de los atributos sociales y las oportunidades asociadas con la condición de ser hombre y mujer, y las relaciones entre mujeres y hombres, y niñas y niños, el género también se refiere a las relaciones entre mujeres y las relaciones entre hombres. Estos atributos, oportunidades y relaciones son construidos socialmente y aprendidos a través del proceso de socialización. Son específicas al contexto/época y son cambiantes. El género determina qué se espera, qué se permite y qué se valora en una mujer o en un hombre en un contexto determinado. En la mayoría de las sociedades hay diferencias y desigualdades entre mujeres y hombres en cuanto a las responsabilidades asignadas, las actividades realizadas, el acceso y el control de los recursos, así como las oportunidades de adopción de decisiones. El género es parte de un contexto sociocultural más amplio, como lo son otros criterios importantes de análisis sociocultural, incluida la clase, raza, nivel de pobreza, grupo étnico, orientación sexual, edad, etc.”

UN Women, OSAGI Gender Mainstreamin, conceptos y definiciones. -

CAPITULO 1. LA DIVERSIDAD DE GÉNERO EN LAS ORGANIZACIONES

La diversidad de género en las organizaciones ha sido un tema académico y político importante durante décadas. Hombres y mujeres difieren no sólo en sus atributos físicos sino también en muchas otras características. Mientras que los hombres superan a las mujeres en pruebas de razonamiento matemático y habilidades motoras y espaciales, las mujeres superan a los hombres en pruebas de memoria y en habilidades de comunicación. Estas diferencias se deben principalmente al hecho de que las mujeres utilizan de manera semejante tanto el lado izquierdo como el derecho de su cerebro, mientras que los hombres utilizan de manera intensiva el lado izquierdo de su cerebro (Ali et al., 2011).

La diversidad de género indica la proporción de hombres y mujeres en un campo de trabajo específico, departamento u organización. Cuanto más uniforme sea la distribución de los géneros – hombre y mujer –, mayor será la diversidad de género. En ese sentido, lógicamente, una distribución 50 – 50 de los géneros es la distribución de diversidad más alta posible, ya que ambos géneros están igualmente representados dentro de la organización.

Sin embargo, dentro de las organizaciones, especialmente en los puestos directivos más altos, la distribución de la diversidad de género es bastante inequitativa. En este sentido, se ha documentado ampliamente que las mujeres suelen toparse con un “techo de cristal”, una barrera invisible que les impide subir más alto en la escala corporativa (Ryan et al., 2016). Esta barrera se vuelve aún más prominente cuando las mujeres progresan

significativamente en sus carreras. Independientemente de la industria o el negocio, las mujeres suelen estar subrepresentadas en las funciones de alta dirección. Si bien las mujeres generalmente representan más de un tercio de los gerentes, sólo el 16% de las 1500 principales empresas de EE. UU. (Maume, 2004). reportaron incluso una sola mujer entre sus puestos de alta dirección. Además, menos del 6% reportó más de una mujer como miembro de la junta directiva, y menos del 3% tenía una directora ejecutiva (CEO) mujer. En general, podemos corroborar que la mayoría de los directorios corporativos obtienen puntajes insuficientes en lo que respecta a la diversidad de género (Maume, 2004).

En el transcurso de la década del 2000, el interés internacional por la mayor presencia de las mujeres en los directorios corporativos ha crecido significativamente. Existen diferentes enfoques (Plessis et al, 2015) para estimular la diversidad de género en los directorios corporativos: (a) enfoque liberal, que se basa en el compromiso corporativo voluntario, (b) enfoque colaborativo, que se basa en medidas cooperativas entre las partes interesadas del sector público y privado, (c) otro enfoque bastante reconocido sugiere la aplicación de ciertas cuotas o umbrales tanto para hombres y mujeres en puestos directivos. Cualquiera sea el enfoque, el objetivo primordial es que las organizaciones trabajen para lograr la paridad de género en los directorios, sin embargo, en ninguno de estos casos se aplican sanciones por no lograr los objetivos propuestos. Uno de los casos más conocidos de promoción de diversidad de género ocurre en Noruega, donde se estableció desde enero 2008 que todas aquellas empresas que cotizaran en bolsa deberían de cumplimentar una cuota de género del 40% de mujeres dentro de los directorios, de lo contrario la empresa

en cuestión debería afrontar el cese de su operación. Dicha norma vio su cumplimiento total hacia fines del 2009 (Adams & Ferreira, 2009).

Aparentemente, incluso dejando de lado los temas de equidad e igualdad, la diversidad de género es un tema candente tanto para empresas, académicos y gobiernos. Pero ¿por qué es tan difícil lograr una mayor diversidad de género entre los directorios? ¿Cuáles son las barreras que están presentes?

CAPITULO 2. BARRERAS PARA UNA MAYOR DIVERSIDAD DE GÉNERO

Tal y como hemos mencionado anteriormente, la menor participación de las mujeres en cargos directivos en el ámbito empresarial deja en evidencia la presencia de los denominados “techos de cristal”: barreras invisibles que dificultan el acceso de mujeres a puestos de toma de decisión. Y precisamente debido a su condición de invisibilidad es que se convierten en barreras difíciles de detectar y por tanto de combatir, puesto que no existen leyes o códigos definidos que describan dicha limitación, sino más bien son construcciones sociales que se han naturalizado a lo largo de los años.

Además de las limitaciones para escalar en la estructura organizacional, muchas veces las mujeres también se encuentran limitadas por las denominadas “paredes de cristal”: barreras invisibles que segmentan su desarrollo académico y profesional, concentrando a las mujeres en sectores menos dinámicos y peor remunerados.

A continuación las diferentes barreras, que construyen esos denominados “techos y paredes de cristal”, que enfrentan las mujeres constantemente en su trayectoria profesional.

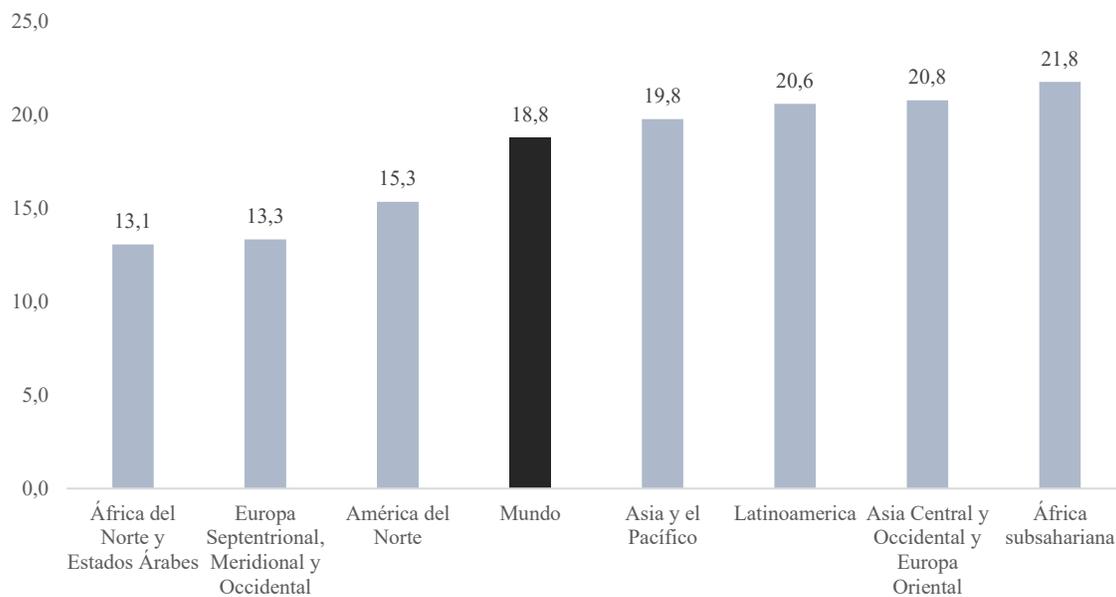
2.1. CULTURA Y ESTEREOTIPOS

Frecuentemente, las mujeres son identificadas como líderes atípicas (Schein, 2001), ya que la imagen de un líder tiende a estar asociado con rasgos masculinos. Investigaciones recientes sobre estilos de liderazgo de hombres y mujeres han concluido que las mujeres generalmente son vistas como más comprensivas, serviciales, empáticas, socialmente sensibles y cooperativas que sus contrapartes masculinas. Estas cualidades no son consideradas útiles en un contexto de liderazgo donde se valoran mucho más las cualidades masculinas, tales como la independencia, la capacidad de influencia y de asertividad (Lorenzi & Cioldi, 2006). Por lo tanto, el estereotipo tradicional de la mujer no se ajusta a las expectativas de lo que se considera como un líder efectivo. Esta idea de que los hombres son líderes típicos puede, consciente o inconscientemente, influir en el proceso de selección y también puede desmotivar en gran medida a las mujeres para competir por dichos puestos. En este sentido, el estereotipo de líder masculino puede ser una barrera para la diversidad de género, especialmente para los puestos de liderazgo.

2.2. BRECHA SALARIAL DE GÉNERO

Las pocas mujeres que han llegado a puestos de alta dirección todavía se enfrentan a la desigualdad en lo que respecta a la remuneración que perciben. A pesar de décadas de legislación antidiscriminatoria, la brecha salarial de género aún existe. Según datos estadísticos reportados por la OIT (2018) en su informe mundial de sobre salarios, existe una brecha salarial promedio a nivel mundial del 18,8% (Gráfico 1).

Gráfico 1. Media ponderada de la brecha de remuneración entre hombres y mujeres



Fuente: Oficina Internacional del Trabajo, Informe Mundial Sobre Salarios 2018/2019

Asimismo, según Las Naciones Unidas (2021), a las mujeres se les paga un 15% menos que a los hombres en los países de la Unión Europea y un 23% menos en Estados Unidos. La brecha salarial de género se vuelve aún más amplia en los países en desarrollo, ascendiendo un 35% en países de Asia y 51% en países de América Latina (Catalyst, 2010;

Comisión de las Comunidades Europeas, 2008). A medida que las mujeres ascienden en la escala corporativa, la brecha salarial se hace aún más notable (Arulampalam et al., 2007).

Los argumentos en contra de la existencia de la brecha salarial de género se basan en la segregación ocupacional por sexo, lo que demuestra que los trabajos que suelen ocupar las mujeres tienden a estar asociados con áreas de salarios más bajos, como la enseñanza o los recursos humanos. Sin embargo, varios estudios recientes indican que las mujeres que, están empleadas a tiempo completo, mantienen una carrera profesional continua sin interrupciones, y trabajan en profesiones que suelen estar dominadas por los hombres, aún reciben una remuneración inferior que los hombres, a pesar de contar con calificaciones y experiencias comparables (Jarrell & Stanley, 2004; Joshi Makepeace & Dolton, 2007). La brecha salarial de género puede ser una barrera para la participación femenina en la alta dirección, ya que la perspectiva de una desigualdad salarial puede desmotivar en gran medida a las mujeres a la hora de luchar por un puesto de alta dirección.

2.3. LA DOBLE JORNADA LABORAL Y EL REPARTO DESIGUAL DE LAS CARGAS FAMILIARES

La doble jornada laboral hace referencia al doble papel que asume la mujer en general: por un lado, la vida laboral y, por otro lado, la gestión del hogar y la familia. Estudios recientes sugieren que, en promedio, las mujeres dedican el doble de tiempo a las tareas domésticas en comparación con los hombres (Credit Suisse, 2012). En particular, la licencia de maternidad y la movilidad reducida se consideran barreras para la promoción

hacia puestos de liderazgo. De hecho, el 62% de las mujeres con educación superior creen que las obligaciones familiares se transforman muchas veces en limitaciones y obstáculos para su crecimiento profesional (Catalyst, 2011). Dado que existen más mujeres que hombres que optan por abandonar la carrera profesional es por tener una familia, suele ser bastante reducido y limitado el grupo de mujeres talentosas disponibles para ocupar puestos en la junta directiva. Esta idea profundamente arraigada de que “ser mujer” es un obstáculo para las perspectivas de crecimiento y promoción en la trayectoria profesional, junto con la escasez de talento en el mercado laboral debido a las altas tasas de deserción causadas por la maternidad, la participación de las mujeres en puestos de responsabilidad y liderazgo suele ser bastante reducido. Es por ello por lo que la doble jornada laboral es una de las tantas barreras para la diversidad de género.

2.4. PROCESO DE SELECCIÓN Y DESIGNACIÓN

La extensa literatura sobre la gestión de los recursos humanos indica que los procesos de selección para puestos directivos pueden funcionar como una barrera para la diversidad de género. Los puestos disponibles de alta dirección no suelen anunciarse, pero se ocupan a la brevedad a través de procesos informales. Estos procesos informales están dominados por hombres y, por lo tanto, también es así como se perpetúan en el tiempo. Los hombres tienden a formar redes profesionales más fuertes que las mujeres, sesgadas hacia los hombres (Torres & Huffman, 2002). Las mujeres, por otro lado, tienen redes más pequeñas y con mayor equilibrio de género. Pero, en promedio, estas redes femeninas están

alcanzando niveles profesionales más bajos en comparación con la red profesional masculina. Dado que los hombres ocupan la gran mayoría de los puestos principales, también es más probable que se enteren de las ofertas de trabajo en los niveles de alta dirección. Por lo tanto, es posible suponer que el actual proceso de designación de altos cargos directivos contribuye a generar niveles más bajos de mujeres en el directorio y puede entenderse como una barrera para la diversidad de género.

2.5. RASGOS Y CARACTERÍSTICAS CONFORME AL GÉNERO

El progreso profesional de las mujeres está influenciado por dos rasgos particulares. Uno de ellos es que las mujeres tienden a tener menos ambiciones profesionales que los hombres. Una encuesta de Harvard Business Review (2018) expuso que sólo el 15% de las mujeres con un alto nivel educativo aspiran a un puesto en la alta dirección, frente a un promedio del 27% de los hombres. El otro rasgo por considerar es la confianza en la propia capacidad. Los hombres tienden a calificarse a sí mismos mejores que sus compañeros de trabajo, mientras que las mujeres suelen calificar su propio desempeño como equivalente al de sus compañeros de trabajo (Bazerman et al, 2012). Por lo tanto, tanto la menor confianza propia en su desempeño, como la menor ambición por conseguir puestos de alta dirección, pueden influir negativamente en la diversidad de género en las organizaciones, ya que la confianza y la ambición son dos factores importantes que influyen de manera significativa.

Sin duda, estas barreras tienen un efecto negativo sobre la diversidad de género en la junta directiva de las organizaciones. Ahora bien, ¿Por qué es tan importante la diversidad de género en el directorio y la empresa en su conjunto? ¿Qué efectos puede llegar a tener una mayor diversidad de género en el desempeño de la empresa?

2.6. MUJERES EN POSICIONES DE LIDERAZGO

Se supone que una mejor toma de decisiones ocurre como resultado de que los miembros de la junta directiva tengan una variedad de experiencias, conocimientos, aptitudes y antecedentes diferentes. Las juntas a menudo son criticadas por tener miembros de la junta con educación, redes y antecedentes similares. Es probable que tal homogeneidad produzca un "pensamiento grupal", pero la diversidad de género puede traer diferentes perspectivas para una mejora en la toma de decisiones empresariales de alto mando (Zelechowski & Bilimoria, 2004). Una mayor heterogeneidad conduciría a una mayor creatividad, una mayor innovación y una toma de decisiones de mayor calidad a través de una mayor diversidad de perspectivas (Eisenhardt, et al., 1997).

La idea de una mayor heterogeneidad está respaldada por los hallazgos de que las mujeres sobresalen en otros criterios de liderazgo que los hombres: se descubrió que las mujeres son más fuertes para asesorar a los empleados y definir responsabilidades claras. Los hombres, por otro lado, son mejores para tomar decisiones individuales y acciones correctivas. Desde este punto de vista, una junta con diversidad de género tiene un conjunto

más equilibrado de habilidades de liderazgo, lo que conduce a una mejor toma de decisiones y desempeño.

Mas allá de los efectos positivos de una mayor heterogeneidad, es importante destacar las fortalezas del liderazgo femenino, puesto que en varias oportunidades superan a los hombres como líderes natos. Un estudio que analiza los tipos de liderazgos segmentados por género sugiere que las mujeres en puestos de alta dirección obtienen mejores calificaciones respecto a los hombres al medir su capacidad de gestionar personas y formar equipos consolidados (Rumbea Chávez, 2021).

Es evidente que los métodos de liderazgos empleados por las mujeres difieren de aquellos empleados por los hombres. El liderazgo femenino se caracteriza por su capacidad de empoderar a otros, su enfoque democrático y de mayor dialogo entre las partes, la mayor participacion y cooperación, la comunicación transversal, entre otros. Y es allí donde radica la ventaja de la antes mencionada heterogeneidad de liderazgo (Thornton, 2021). Y se hace hincapié en la heterogeneidad porque no es uno u otro, sino más bien como se complementan los tipos de liderazgos según el género.

CAPITULO 3. EFECTOS DE LA DIVERSIDAD DE GÉNERO EN EL DESEMPEÑO CORPORATIVO

Sin duda a la hora de seleccionar un perfil para un puesto de alta dirección, una empresa debe saber aprovechar la mayor cantidad de talentos disponibles para poder elegir al mejor candidato posible. Las mujeres se han convertido en la nueva mayoría en el grupo

de talentos altamente calificados. En Estados Unidos y Europa, las mujeres representan la mayor proporción de los graduados (Francoeur et al, 2008). Esto se debe a las altas tasa de retención en la escuela primaria y secundaria, así como también debido a que las niñas suelen poseer las más altas calificaciones en el ámbito escolar. Ambos factores estimulan la tendencia hacia una mayor proporción de mujeres graduadas en el futuro cercano. Por tanto, de aumentar la diversidad de género en los puestos de alta dirección, se podría acceder a un grupo de talentos más amplio. Esto puede tener un efecto agregado en el funcionamiento del directorio y, en última instancia, en el resultado financiero de la empresa.

Sin embargo, revisando la extensa literatura que analiza la relación entre diversidad de género y desempeño empresarial, podemos observar diferentes resultados. Algunos encuentran efectos positivos, otros no encuentran efecto alguno y otros incluso encuentran efectos negativos entre las variables en cuestión. Esta diversidad de resultados está en línea con los resultados de un trabajo de investigación (Joecks et al, 2013), donde se analizó una muestra de 151 empresas alemanas para determinar qué tipo de relación existe entre la diversidad de género en el directorio y el desempeño de la empresa medido por el retorno sobre el capital (ROE). En dicha investigación se llevó a cabo un análisis de regresión en donde se incluyó un término cuadrático, y a través del cual se determinó una relación entre las variables que sigue un patrón en forma de U. Dicho patrón, identifica que la diversidad de género tiene un efecto negativo en el desempeño de la empresa cuando el porcentaje de las mujeres en el directorio es menor al 30%, pero cuando la participación de las mujeres

supera el 30%, el desempeño de la empresa aumenta. Este resultado puede explicar por qué algunos estudios encontraron correlaciones positivas y otros negativas.

3.1. EFECTOS POSITIVOS

A través de un estudio que llevó a cabo un análisis de datos de panel para evaluar el efecto de la diversidad de género en la junta directiva de empresas españolas sobre el desempeño empresarial de las mismas (Campbell et al, 2008), se demostró el efecto positivo de la diversidad de género en el valor de la empresa. En dicho análisis se utilizó el “*Q de Tobin*” como medida de desempeño y diferentes variables como proxy de la diversidad de género. Además, se utilizó el tamaño de la junta directiva, el apalancamiento, el tamaño de la empresa y el rendimiento de los activos (ROA) como variables control. Se encontró un efecto significativo entre las variables mediante el tamaño de la empresa medido por los activos totales. Los valores de R² se encontraron entre 0.163 y 0.099.

Asimismo, partiendo de una muestra de 127 empresas estadounidenses se llevó a cabo un análisis de regresión para estudiar la correlación entre la diversidad de la junta directiva y el desempeño de la empresa medido por el ROI y el ROA (Erhardt et al, 2003). Los resultados de dicha regresión arrojaron un R² de 0.17, lo cual corrobora un efecto positivo significativo.

Utilizando datos de 47 países, se encontró una relación positiva entre la proporción de mujeres en el directorio y el desempeño de la empresa medido por el “*Q de Tobin*” y el

ROA (Terjesen et al, 2016). A su vez, se encontraron efectos negativos significativos respecto al tamaño de la junta y el tamaño de la empresa.

Por su parte, en otros estudios donde la muestra de empresas analizadas era aún mayor (Christiansen et al, 2016), al examinar la correlación entre las variables en cuestión, se descubrió un efecto positivo significativo al obtener un valor de R² de 0.523. El efecto positivo de la presencia femenina en el directorio se vuelve más pronunciado cuando hay una mayor proporción de mujeres en el mismo (Nguyen & Faff, 2007).

Dentro de la literatura, existe consenso en que la diversidad de género tiene un efecto positivo en las métricas de gobierno corporativo (Francoeur et al., 2008). Los directorios con una o más directoras son más propensos a monitorear la implementación de una estrategia, adherirse al código de conducta y tener un mayor enfoque en la satisfacción del cliente y del empleado (Brown et al., 2002). Otra investigación realizada por la Escuela de Negocios de Harvard en 2010 sugirió que las mujeres parecen ser más asertivas en temas importantes de gobernanza, fortaleciendo la gobernanza corporativa de adentro hacia afuera. En conjunto, estos beneficios de la inclusión femenina deberían conducir a un mejor gobierno corporativo, lo que conduce a una gestión más eficiente que podría conducir a mejores resultados corporativos.

Pero también existen otras vías mediante las cuales la diversidad de género puede tener efectos positivos. Un estudio reciente demostró que una mayor diversidad en el equipo puede conducir a un mejor desempeño a nivel general dentro del equipo puesto que cada individuo desarrolla de forma más efectiva sus tareas en presencia de mayor diversidad (Woolley et al, 2010). El mismo estudio proporcionó evidencia sobre la relación

positiva entre la diversidad de género y la inteligencia colectiva de un grupo. La inclusión de mujeres en el grupo aumentó la sensibilidad social del mismo y estimuló una distribución más equitativa en los diálogos grupales, dando a cada integrante del grupo la oportunidad de compartir sus conocimientos y experiencias. Por lo tanto, la diversidad de género en el directorio puede tener un efecto positivo en el desempeño de este, generando así un efecto positivo en el desempeño de la empresa.

De acuerdo con esta argumentación y la cantidad de estudios en torno a esta cuestión, podemos afirmar que una mayor diversidad de género puede tener un efecto positivo en el desempeño empresarial.

3.2. EFECTOS NULOS

Otros estudios han investigado si la diversidad en el directorio, medida por género, antecedentes educativos y antecedentes éticos, tiene algún efecto en el desempeño de la empresa medido por el "*Q de Tobin*". A través de un análisis de una muestra de empresas danesas que cotizan en bolsa se encontró que no existe un efecto estadísticamente significativo entre la representación femenina en la junta directiva y el desempeño empresarial (Rose, 2007). Las regresiones observadas en dicho estudio reportaron un estadístico F de 2.05, lo cual implica que el modelo tiene poca capacidad predictiva.

Otro estudio similar, donde también se evaluó el efecto de la diversidad de género sobre el desempeño de la empresa medido por el "*Q de Tobin*", incorporó otras variables de explicativas como el tamaño de la empresa, la edad, la industria, la proporción de

directores independientes y el tamaño de la junta directiva (Marinova et al, 2016). Sin embargo, tampoco se encontraron resultados significativos entre las variables de análisis, puesto que se informaron estadísticos F con valores muy pequeños de entre 1.19 y 2.09. Tal cual como mencionamos anteriormente, estos valores indican que el modelo tiene poca capacidad predictiva.

Este efecto no sólo data de estudios llevados a cabo en los países europeos, también se han encontrado investigaciones de la misma índole analizando un conjunto de empresas asiáticas de Malasia (Julizaerma & Sori, 2012). Tomando el ROA como variable dependiente, y el tamaño de la junta directiva, el tamaño de la empresa y la edad de los profesionales, como variables control, y la proporción de mujeres y hombres en el directorio como un proxy de la representación femenina, se develó que el ROA tiene una correlación positiva con la diversidad de género. Sin embargo, el efecto no fue estadísticamente significativo, puesto que el estadístico F fue de 5.99, lo cual es un valor bastante bajo.

De forma similar, un estudio que analiza una muestra de empresas italianas demostró que la presencia de mujeres en el directorio no afecta el desempeño de la empresa (Gallucci et al, 2015). Pero, cuando se tiene en cuenta el rol moderador de la presencia femenina en el directorio, la correlación positiva entre las variables se vuelve significativa. El retorno de las ventas (ROS) se utilizó como variable dependiente, el tamaño de la empresa, la edad de la empresa y la estructura de gobierno se utilizaron como variables control. Mediante dicha regresión se obtuvo un efecto significativo únicamente de la estructura de gobierno, mediante un estadístico F de 6.09, lo cual es bastante bajo.

Al evaluar una muestra de empresas australianas, se sugirió que no existe correlación entre la presencia de las mujeres en el directorio y el ROA de las empresas (Chapple & Humphrey, 2014). Además, dicho estudio muestra que no existe una diferencia significativa en los rendimientos de la empresa cuando existe una o más mujeres en el directorio.

3.3. EFECTOS NEGATIVOS

Un estudio de investigación llevado a cabo en Noruega evidenció una caída significativa en los precios de las acciones asociado con el anuncio de una normativa que establece una cuota de género en el ámbito empresarial (Ahern & Dittmar, 2012). Este estudio sugirió que la implementación de una cuota de género influye en: la conformación de un directorio menos experimentado, mayor apalancamiento y adquisiciones, y un deterioro sustancial en el desempeño operativo de la empresa. Además, encontraron valores muy bajos para el "*Q de Tobin*" - un indicador de rentabilidad y de beneficios a largo plazo - durante los años siguientes, lo cual es consistente con la idea de que las empresas eligen una junta directa con ciertas características en pos de maximizar el valor de esta. Esto indicaría que las empresas noruegas ya contaban con una composición óptima de sus directorios, lo cual se vio afectado por el aumento de la participación femenina al imponer la cuota de género.

Otro estudio de la misma índole, y centrado en el análisis de las empresas noruegas expuesto anteriormente, abordó la comparación entre las empresas afectadas y las no

afectadas por la cuota de género (Matsa & Miller, 2013). Dicho análisis determinó que las empresas afectadas llevaron a cabo una menor reducción del personal, lo cual provocó un aumento de los costos laborales y los niveles de empleo, junto con una reducción de las ganancias en el corto plazo.

De forma indirecta, la diversidad de género también puede traer mayor conflicto, desconfianza y tensión dentro del proceso de toma de decisiones, afectando de forma sustancial el desempeño de la empresa (Philips & Loyd, 2006). Esto puede ser factible cuando los hombres en cargos directivos poseen dificultades para trabajar con mujeres que ocupan su mismo cargo jerárquico, lo cual suele suceder en culturas fuertemente masculinas (Oakley, 2000). En industrias y culturas dominadas por hombres, es plausible que la inclusión de mujeres en un grupo masculino genere desconfianza, impida la comunicación y obstaculice potencialmente el desempeño. En este contexto, las mujeres son vistas como una reducción no deseada de la homogeneidad en el entorno laboral, puesto que en este caso sucede que la homogeneidad social genera confianza, pero con la inclusión de las mujeres en un entorno laboral dominado por hombres, esta confianza disminuye.

3.4. VARIABLE DEPENDIENTE

En los estudios e investigaciones descriptos en el apartado anterior que se utilizaron diferentes variables dependientes. La mayoría de ellos utilizaron medidas de rendimiento como el "*Q de Tobin*", el ROE y el ROA. Este trabajo de investigación seguirá la misma línea de la literatura existente en la elección de la variable dependiente.

El “*Q de Tobin*” es una medida de rendimiento creada originalmente por James Tobin de la Universidad de Yale. Para esta investigación se utilizará el “*Q de Tobin*” tal y como fue definida por Chung & Pruitt (1994): una fórmula simple que solo requiere información financiera y contable básica.

$$\text{Aproximación de “}Q \text{ de Tobin”} = (\text{VME} + \text{AP} + \text{D}) / \text{AT}$$

- $Q > 1 = \text{sobrevalorada}$
- $Q < 1 = \text{infravalorada}$

donde,

- VME representa el valor de mercado de la empresa definida como el producto del precio de las acciones de la empresa y el número de acciones ordinarias en circulación.
- AP es el valor de liquidación de las acciones preferentes en circulación de la empresa.
- D se define como la suma del valor de los pasivos a corto plazo y el valor de libro de la deuda a largo plazo.
- AT es el valor de libro de los activos totales de la empresa.

Otra medida para evaluar el rendimiento o desempeño de la empresa es el ROA. El ROA mide la rentabilidad de la empresa en relación con sus activos totales.

$$\text{ROA} = (\text{BN} / \text{AT}) \times 100$$

donde,

- BN representan los beneficios netos de la empresa un periodo determinado
- AT es el valor de libro de los activos totales de la empresa.

3.5. PROBLEMA DE ENDOGENEIDAD

Al observar la relación existente entre la participación de las mujeres en los directorios y el desempeño de las empresas, podemos vislumbrar un problema de endogeneidad, que consiste en la cuestión de causalidad inversa. La causalidad inversa en este sentido implica que una mayor representación femenina en los directorios podría aumentar el desempeño de la empresa, pero al mismo tiempo podría significar que las empresas con un mejor desempeño están asumiendo ese mayor riesgo al contratar a una mujer adicional para un puesto en el directorio.

Dada la probabilidad de que exista la problemática de causalidad inversa entre el desempeño de una empresa y la proporción de mujeres en la junta directiva, realizar una prueba de endogeneidad suele ser lo más apropiado, y en consecuencia analizar nuevamente el modelo con un enfoque de variable instrumental. La variable instrumental es aquella que se correlaciona con la variable endógena, es decir, la proporción de mujeres en el directorio. Sin embargo, es preciso que ésta no esté correlacionada con el término de error de la regresión. De lo contrario, sufriría la misma problemática que la variable endógena.

Esta particularidad de la endogeneidad no se analizó en este trabajo de investigación debido a la falta de información para encontrar un proxy que sirva de variable instrumental. Por tanto, nuestro análisis se ha centrado en lo expuesto con anterioridad.

METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

En esta sección discutimos las variables explicativas utilizadas en este trabajo de investigación, así como también el proceso de recolección de datos, para finalmente mostrar los resultados estadísticos descriptivos y el análisis univariado de los datos a través de la matriz de correlación y tablas descriptivas.

El tipo de investigación que se llevó a cabo fue del tipo descriptivo - correlacional de acuerdo con la definición que nos da Hernández-Sampieri (2011). Si bien hemos desarrollado un análisis estadístico específico, éste no se puede generalizar de manera universal, puesto que la muestra que hemos utilizado se encuentra acotada a una población conformada por 156 empresas que cotizan en bolsa y forman parte del índice bursátil de S&P.

CAPITULO 4. DETERMINACIÓN DE LA BASE DE DATOS

Fue bastante compleja la búsqueda de una base de datos que contenga todas las variables en cuestión, sin embargo, logramos recabar una base considerablemente extensa que sirva para el análisis. Por un lado, a través de [Kaggle](#), una comunidad en línea de científicos de datos, se obtuvo una base detallada de la información financiera de las 500 empresas que componen el índice bursátil S&P. Por otro lado, a través de [Data World](#), la comunidad de datos colaborativos más grande del mundo, se obtuvo una base detallada de la composición estructural de dichas empresas, entre ellos el tamaño de la empresa, la

cantidad de directores según género, la antigüedad de la empresa, entre otros datos que sirven para el análisis que se llevara a cabo a continuación.

4.1. VARIABLES EXPLICATIVAS

Como variables explicativas, incluimos algunas características de la empresa conforme a la literatura existente, tales como la antigüedad de la empresa, el tamaño de esta y el tamaño de la junta directiva.

La principal variable de interés fue la proporción de mujeres (PM) en los directorios. Según lo que analizamos en el capítulo anterior respecto a la literatura existente, es plausible encontrar tanto, efectos positivos, negativos o incluso nulos de la variable en cuestión sobre las medidas de desempeño empresarial. Si bien existen una diversidad de resultados, en este trabajo de investigación esperábamos encontrar resultados positivos, es decir una correlación positiva entre las variables.

La variable DIR define el número de directores en la junta directiva, y por lo tanto mide el tamaño de la junta. Esperábamos que el tamaño de la junta directiva tenga una correlación negativa con el desempeño de la empresa, puesto que una dirección más grande implica mayor ineficiencia.

Además, incluimos una variable dummy CEO para indicar la presencia de un director general masculino. Puesto que el número de mujeres en un puesto de dirección ejecutiva es muy pequeño, no esperábamos una relación significativa entre mujeres directoras y las medidas de desempeño empresarial.

A su vez utilizamos como variable explicativa el tamaño de la empresa (E). A su vez, utilizamos el número de empleados y los activos totales de una empresa para segmentar el tipo de empresa en: pequeñas y medianas empresas (PYMES) y grandes empresas. Según el Reglamento de la Unión Europea (UE) N° 651/2014 de la comisión europea define como PYME a toda empresa que contiene menos de 250 empleados, una facturación anual menor o igual a 43 millones de euros y un volumen del negocio menor o igual a 50 millones de euros. Esperábamos que el tamaño de la empresa tenga un efecto positivo en el “*Q de Tobin*” (Q), ya que cuanto más grande es la empresa, mayor poder de mercado tiene, y por ende tiende a ser más productiva. En consecuencia, también esperábamos que el tamaño de la empresa tenga un efecto positivo en el ROA.

Otra variable que utilizamos fue la antigüedad de la empresa (A), que se define como la diferencia en años desde su constitución hasta el año de análisis del muestreo de datos, que en este caso tomaremos dos años de corte: 2009 y 2019, para obtener mayor cantidad de observaciones y vislumbrar las variaciones respecto de un año a otro. Esperábamos un efecto significativo negativo de la edad en ambas variables dependientes, puesto que estudios recientes constatan que las empresas tienden a ser menos rentables a medida que envejecen (Loderer & Waelchli, 2010).

Por otro lado, generamos una variable dummy de tiempo (T) que tiene un valor de “1” para el año 2019 y de “0” para el año 2009. Esperábamos un efecto positivo en el desempeño de la empresa, ya que la situación económica global en 2019 fue sustancialmente mejor respecto a 2009.

Las variables y sus definiciones se pueden encontrar en la Tabla 1.

TABLA 1. LAS VARIABLES Y SU DESCRIPCIÓN

Variable	ID	Descripción
<i>Q de Tobin</i>	Q	El valor de mercado del capital más el valor de liquidación de las acciones preferentes en circulación de la empresa más el valor de los pasivos a corto plazo y el valor de libro de la deuda a largo plazo dividido por el valor de libro de los activos totales
<i>Rendimiento de los activos</i>	ROA	El ingreso neto de una empresa dividido por el valor en libros de los activos totales
<i>Proporción de mujeres</i>	PM	Porcentaje de mujeres en la junta directiva
<i>CEO</i>	CEO	Variable dummy para indicar un CEO masculino
<i>Tamaño del directorio</i>	DIR	Número total de directores en la junta directiva
<i>Tamaño de la empresa</i>	E	Tamaño total de la empresa siguiendo los criterios del Reglamento de la Unión Europea (UE) N° 651/2014
<i>Antigüedad</i>	A	Número de años desde la constitución de la empresa
<i>Tiempo</i>	T	Variable dummy para indicar el año 2019

Fuente: elaboración propia

4.2. RECOLECCIÓN DE DATOS

Para observar el efecto que tiene la participación de las mujeres en la junta directiva sobre el desempeño de la empresa, se utilizaron datos de 156 empresas que cotizan en bolsa y forman parte del índice bursátil de S&P. Estos datos se obtuvieron a través de diferentes fuentes: Kaggle y Data World, dos comunidades online de datos colaborativos gratuitos y públicos. Puesto que también queremos analizar el efecto de la participación de las mujeres a lo largo del tiempo, se examinarán dos años distintos, a saber, 2009 y 2019. Esto resultó en 312 observaciones.

Las estadísticas recopiladas contienen datos financieros tales como los activos totales, deuda, ingresos operativos, tamaño de la empresa medido por número de empleados, representación femenina, antigüedad, entre otros. En los casos en que el conjunto de datos no estuviese completo a nivel nominal de cada empresa, se optó por completar la recopilación de datos faltantes de forma manual a través de los informes anuales de cada empresa en particular. Esto afecta aproximadamente a un cuarto de la muestra de empresas recabadas.

4.3. ESTADÍSTICA DESCRIPTIVA

La Tabla 2 muestra las estadísticas descriptivas del total de la muestra y las submuestras considerando los años 2009 y 2019.

TABLA 2. ESTADÍSTICA DESCRIPTIVA

ID_Variable	Media	Muestras (N)	Media (2009)	Muestras (N)	Media (2019)	Muestras (N)
<i>Q</i>	1.59	270	1.19	114	1.88	105
<i>ROA</i>	0.95	310	1.95	107	-0.02	115
<i>PM</i>	0.15	253	0.07	109	0.17	155
<i>CEO</i>	0.95	264	0.93	139	0.96	133
<i>DIR</i>	7.83	306	7.91	147	7.99	118
<i>E</i>	0.85	277	0.79	122	0.76	137
<i>A</i>	41.23	280	42.76	124	43.54	124

Fuente: elaboración propia

Una cuarta parte de la muestra analizada ha alcanzado un umbral de diversidad de género del 30%. La proporción de empresas con al menos una mujer en la junta directiva aumenta ligeramente en un 8% entre los años 2009 y 2019, siendo 63% y 68% respectivamente.

Al considerar la totalidad de la muestra, podemos observar que las empresas tienen un “*Q de Tobin*” promedio de 1.59. Esto indica que las acciones de la empresa están sobrevaluadas, es decir, el valor de las acciones de la empresa es mayor que los costos de reposición de sus activos. Los directorios de las empresas analizadas están compuestos por 7.83 directores en promedio, con un promedio de 15% de directoras mujeres. Casi todas las empresas tienen un director general masculino. Además, podemos observar que el 85% del muestreo de empresas se considera una empresa grande.

Los datos de la muestra que corresponden al año 2009 corresponden en mayor medida, 79%, a empresas grandes. Además, el “*Q de Tobin*” promedio de las empresas en este periodo fue de 1,19, lo que indica que las acciones están sobrevaluadas. El número de

directores de la junta es de 7,91 en promedio, de los cuales 7% son directoras mujeres. Además, el 93% de las empresas están dirigidas por un director general masculino.

En 2019, las empresas analizadas tienen un “*Q de Tobin*” promedio de 1,88, que es considerablemente más alto que en 2009. Sin embargo, un porcentaje menor de empresas sugieren ser empresas grandes (76%). La junta directiva se encuentra constituida por 7,99 directores en promedio, de los cuales 17% corresponden a mujeres. Esta proporción de mujeres es sustancialmente mayor, 10 puntos porcentuales, que la muestra obtenida 10 años atrás. Además, el 96% de las empresas tiene un director general masculino.

4.4. ANÁLISIS UNIVARIADO

Además de la estadística descriptiva expuesta en el apartado anterior, procedimos a realizar un análisis univariado de la muestra. Primero, analizamos la matriz de correlación, y luego la tabulación cruzada para obtener más información de los datos.

4.4.1. MATRIZ DE CORRELACIÓN

La Tabla 3 presenta la matriz de correlación de las variables descriptas en nuestro análisis.

TABLA 3. MATRIZ DE CORRELACIÓN

	<i>Q</i>	<i>ROA</i>	<i>PM</i>	<i>CEO</i>	<i>DIR</i>	<i>E</i>	<i>A</i>	<i>T</i>
<i>Q</i>	1							
<i>ROA</i>	0.1365	1						
<i>PM</i>	0.1289	0.2561	1					
<i>CEO</i>	0.0312	-0.0602	-0.3011	1				
<i>DIR</i>	-0.1201	0.1107	0.2987	-0.0689	1			
<i>E</i>	0.0957	0.3112	0.1655	-0.0901	0.2154	1		
<i>A</i>	-0.0788	0.1412	0.2092	-0.0178	0.1376	0.1103	1	
<i>T</i>	0.1237	-0.0533	0.2378	0.0047	0.0051	-0.0776	0.0027	1

Fuente: elaboración propia

A través de la matriz de correlación observar que el “*Q de Tobin*” (*Q*) y el *ROA* están correlacionados positivamente entre sí, lo cual es evidente puesto que ambas variables miden el desempeño de la empresa. La correlación positiva entre las variables lógicamente implica que, cuando una de ellas aumenta, la otra también debería aumentar. Por otro lado, a través de la matriz de correlación, podemos observar una correlación positiva, aunque no significativa, entre la proporción de mujeres en el directorio (*PM*) y el “*Q de Tobin*” (*Q*), lo cual podría indicar que las empresas con una proporción mayor de mujeres en el directorio poseen un mejor desempeño o rendimiento general. Por su parte, la variable que mide el tamaño del directorio (*DIR*), se correlaciona negativamente con el “*Q de Tobin*” (*Q*), lo cual podría implicar que a medida que aumenta la cantidad de directores en la junta, el “*Q de Tobin*” disminuye, es decir el rendimiento de la empresa. A su vez, nuestra variable dummy de tiempo (*T*) tiene una correlación positiva con el “*Q de*

Tobin”, lo cual podría respaldar nuestra suposición de que las empresas analizadas en 2019 tienen un mejor desempeño medido por el “*Q de Tobin*”.

Frente al análisis de la variable de rendimiento de los activos (ROA), podemos observar que existe una relación positiva, aunque no estadísticamente significativa, entre la proporción de mujeres en el directorio (PM) y el ROA. Esto podría estar indicando que las empresas con una mayor proporción de mujeres en el directorio podrían llegar a tener un ROA más alto. Si bien nuestro análisis no muestra contundencia, puesto que los valores no manifiestan ser significativos, nos apoyamos en el análisis cualitativo detallado en el capítulo 2, donde la presencia de la mujer sugiere una ventaja comparativa en los rendimientos empresariales. Asimismo, logramos reforzar el resultado positivo arrojado en nuestro análisis estadístico apalancándonos en aquellos estudios de referencia detallados en el capítulo 3.1. Entre ellos podemos destacar el estudio estadístico desarrollado por Erhardt et al (2003), donde a través de un análisis de regresión, y una muestra de tamaño similar, logra dilucidar un efecto positivo significativo ($R^2 = 0.17$) entre la diversidad de la junta directiva y el desempeño de la empresa mediante el ROA. De forma similar, Campbell et al (2008) llevaron a cabo un análisis de datos de panel para evaluar el efecto de la diversidad de género en la junta directiva sobre el desempeño empresarial, medido a través del “*Q de Tobin*”. Los resultados encontrados sugieren un efecto significativo positivo ($0.099 < R^2 < 0.163$) entre las variables.

Por otro lado, la variable que mide el tamaño de la empresa (E) se correlaciona positivamente con el ROA, lo cual podría suponer que las empresas más grandes tienen un mejor desempeño. Sin embargo, cuando observamos la variable de antigüedad (A) de la

empresa, se observa una correlación positiva con el ROA, lo cual es opuesto a lo que se había planteado. Por su parte, podemos observar que las empresas que tienen un director ejecutivo hombre, es decir cuando la variable dummy CEO es igual a uno, suelen tener una proporción menor de mujeres en el directorio. La variable DIR tiene una correlación positiva desde el punto de vista estadístico con la proporción de mujeres en la junta directiva, lo cual podría implicar que cuanto mayor sea la cantidad de miembros de la junta directiva, mayor podría ser la proporción de mujeres en la misma. Además, la antigüedad (A) y el tamaño de la empresa (E) estas positivamente correlacionadas, lo cual podría inferir en que las empresas más antiguas y grandes tienen una mayor proporción de mujeres en la junta directiva. Por último, la proporción de mujeres (PM) en la junta y la variable tiempo (T) están positivamente correlacionadas y dicha correlación es estadísticamente distinta de cero al nivel de 1%. Esto implicaría que la muestra de empresas de 2019 tiene una mayor proporción de mujeres en sus juntas directivas.

4.4.2. TABULACIÓN CRUZADA

Para obtener una primera aproximación del efecto de las variables explicativas sobre la variable dependiente, examinamos la tabla de contingencia, también llamada tabulación cruzada o tabla de clasificación cruzada, que contiene las frecuencias observadas. Estas tablas muestran el efecto uno a uno de la variable explicativa sobre la variable dependiente. Es decir, podemos entender en qué medida las variables que analizamos explican a la variable dependiente.

Clasificamos la proporción de mujeres de la junta directiva en tres categorías. En la Tabla 4 podemos observar que una categoría más alta da como resultado un “Q de Tobin” y un ROA más altos. Es decir que, las empresas con mayor cantidad de mujeres en el directorio son más rentables en comparación con las empresas que tienen menor cantidad de mujeres en el directorio.

TABLA 4. PROPORCIÓN DE MUJERES (PM) Y MEDIDAS DE DESEMPEÑO (Q Y ROA)

<i>Categorizador de PM</i>	<i>Q</i>	<i>ROA</i>
1	1.423	-3.445
	(-2.027)	(-18.816)
2	1.471	2.782
	(-1.571)	(-13.500)
3	2.087	4.854
	(-4.221)	(-10.006)

Fuente: elaboración propia

La Tabla 5 muestra el tamaño del directorio. El mismo se clasifico en tres grupos. La medida de desempeño del “Q de Tobin” es decreciente con cada grupo, lo cual indica que, a mayor cantidad de directores en la junta, el desempeño de la empresa disminuye. Sin embargo, la variable categorizada tiene un efecto opuesto al considerar el ROA de la empresa. Esto implica que tener un directorio más grande en número resulta en un ROA más alto.

TABLA 5. TAMAÑO DEL DIRECTORIO (DIR) Y MEDIDAS DE DESEMPEÑO (Q Y ROA)

<i>Categorizador de DIR</i>	<i>Q</i>	<i>ROA</i>
0	1.998	-1.204
	(4.665)	(18.720)
1	1.615	1.023
	(2.180)	(13.400)
2	1.430	1.222
	(1.232)	(15.015)

Fuente: elaboración propia

Al considerar la variable que representa el tamaño de la empresa, queda claro que cuanto más grande es la empresa, mayor será el desempeño de esta, es decir mayor será el “*Q de Tobin*” y el ROA. Este análisis se muestra en la Tabla 6.

TABLA 6. TAMAÑO DE LA EMPRESA (E) Y MEDIDAS DE DESEMPEÑO (Q Y ROA)

<i>Categorizador de E</i>	<i>Q</i>	<i>ROA</i>
0	1.190	-8.445
	(1.224)	(-20.850)
1	1.800	3.290
	(3.171)	(12.220)

Fuente: elaboración propia

La variable de antigüedad de la empresa se ha categorizado en cuatro grupos. La Tabla 7 muestra que los dos primeros grupos parecen tener un “*Q de Tobin*” similar. El

tercer grupo tiene una *Q* más alta, y el último grupo tiene una *Q* más pequeña. Esto indica que las empresas más antiguas tienen un “*Q de Tobin*” más bajo. Al considerando el ROA, podemos observar un efecto opuesto, dado que el análisis estadístico sugiere que las empresas relativamente más nuevas tienen un ROA negativo, y este se vuelve positivo a medida que la antigüedad aumenta. A su vez la desviación estándar de la variable difiere bastante de la media, lo cual alude a una mayor variabilidad.

TABLA 7. ANTIGÜEDAD DE LA EMPRESA (A) Y MEDIDAS DE DESEMPEÑO (Q Y ROA)

<i>Categorizador de DIR</i>	<i>Q</i>	<i>ROA</i>
0	1.756	-5.245
	(2.225)	(25.887)
1	1.700	0.484
	(2.380)	(10.720)
2	1.915	2.005
	(4.101)	(12.765)
3	1.087	4.754
	(1.421)	(9.106)

Fuente: elaboración propia

En la Tabla 8, podemos observar que el “*Q de Tobin*” en 2019 es superior al de 2009, lo cual indica que las empresas de la submuestra de 2019 son más rentables. Sin embargo, en 2019, el ROA parece ser más bajo o incluso negativo, contrario a lo que sucede en 2009, donde el rendimiento es positivo. Igualmente, cabe considerar que la desviación estándar es considerablemente mayor cuando se examina el ROA.

TABLA 8. VARIABLE DUMMY TIEMPO (T) Y MEDIDAS DE DESEMPEÑO (Q Y ROA)

<i>Categorizador de E</i>	<i>Q</i>	<i>ROA</i>
<i>0</i>	1.249	1.835
	(1.600)	(14.822)
<i>1</i>	1.972	-0.018
	(3.335)	(16.020)

Fuente: elaboración propia

4.5. MODELO Y ESTIMACIÓN

En esta sección discutimos el modelo estadístico que hemos utilizado y abordado la posible problemática de endogeneidad que el propio modelo arrastra. Finalmente mostramos los resultados empíricos para luego encarar las conclusiones.

4.5.1. MODELO

El siguiente modelo se utilizó para determinar la relación entre la representación femenina en el directorio y el desempeño de la empresa:

$$D_{it} = \alpha + \beta_1 PM_{it} + \beta_2 CEO_{it} + \theta_1 DIR_{it} + \theta_2 E_{it} + \theta_3 A_{it} + \delta T_{it} + \varepsilon_{it}$$

donde,

- i denota la empresa i

- t puede ser 2009 o 2019.
- D se define como “*Q de Tobin*” (Q) o rendimiento de los activos (ROA).
- PM representa la variable que cuantifica la proporción de mujeres en el directorio, es decir el número de mujeres dividido por el número total de directores en el directorio.
- CEO especifica que tiene un director general masculino.
- DIR es la variable que refiere al tamaño de la junta directiva
- E indica si la empresa es de gran tamaño en número de empleados.
- A representa la diferencia en años entre la constitución de la empresa y la variable dummy de tiempo (T) que indica el año 2019.

4.5.2. RESULTADOS EMPÍRICOS

Antes de usar el modelo definido en la sección anterior, se analizó la presencia de multicolinealidad y heteroscedasticidad. La Tabla 3, expuesta en la sección 3.5.1, muestra los coeficientes de correlación de las variables utilizadas.

Los valores absolutos de los coeficientes de correlación oscilan entre 0,0027 y 0,3112. Para eliminar un problema de multicolinealidad (Gujarati & Porter, 1999), los coeficientes de correlación deben estar por debajo de 0,80. Esto sucede en todos los coeficientes observados, por lo tanto es viable eliminar el problema de multicolinealidad.

El problema de heteroscedasticidad potencial se resuelve utilizando errores estándar robustos agrupados a nivel de empresa.

Para examinar los efectos de la proporción de mujeres en el directorio sobre el desempeño de la empresa, primero estimamos con el “*Q de Tobin*” como variable dependiente. La primera columna de la Tabla 9 muestra los resultados de esta estimación.

TABLA 9. ANÁLISIS DE REGRESIÓN

	<i>Q</i>	<i>ROA</i>
<i>PM</i>	0.5678 (1.6293)	8.5557 (7.5163)
<i>CEO</i>	0.7123 (0.5198)	1.4113 (3.6658)
<i>DIR</i>	-0.1159 (0.0926)	-0.0914 (0.3100)
<i>E</i>	0.8422 (0.5513)	10.3321 *** (3.6173)
<i>A</i>	-0.0030 (0.0025)	0.0408 (0.0188)
<i>T</i>	0.6977 *** (0.2206)	-0.5013 (1.4879)
<i>Constante</i>	1.2231 (0.6751)	-7.4412* (4.5670)

Fuente: elaboración propia

Nota: errores estándar robustos agrupados entre paréntesis

*** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,10$

Podemos observar que el coeficiente correspondiente a la proporción de mujeres en el directorio es positivo, lo cual podría estar indicando que una mayor proporción de mujeres en el directorio daría como resultado un mejor desempeño de la empresa. Esto se ajusta a la hipótesis propuesta. El número de directores en la junta directiva tiene un coeficiente negativo, lo cual implica que a mayor cantidad de directores menor será el desempeño de la empresa medido por el "*Q de Tobin*". Además, se esperaba que el tamaño de la empresa tuviera una correlación positiva con su desempeño, ya que empresas más grandes tienden a ser más productivas debido a que tienen un mayor poder de mercado. Conforme a lo previsto, el coeficiente de la variable E, tamaño de la empresa, es positivo. Además, el coeficiente correspondiente a antigüedad de la empresa, A, es negativo, lo cual implica que las empresas más antiguas tienen un desempeño más bajo. Esto respalda lo expuesto en el capítulo anterior, puesto que existen estudios que demuestran que las empresas más antiguas tienden a ser menos rentables debido a su menor capacidad para competir (Loderer & Waelchli, 2010). Sin embargo, todos los coeficientes mencionados anteriormente son estadísticamente insignificantes, lo que hace que los resultados no se puedan interpretar. Sin embargo, la variable dummy que definimos para el tiempo, es decir el año 2019, es significativamente distinto de cero desde el punto de vista estadístico y, por lo tanto, puede interpretarse. El coeficiente positivo de 0,685 muestra que el desempeño de la empresa medido por el "*Q de Tobin*" es 0,685 más alto en 2019 que en 2009. Se esperaba un efecto positivo en el desempeño de la empresa ya que la situación económica era considerablemente mejor en 2019 respecto a 2009.

En conclusión, podemos decir que, considerando el “*Q de Tobin*” como una medida de desempeño, la proporción de mujeres en el directorio no influye significativamente en el desempeño de la empresa. Además, la variable que alude al tiempo de la muestra tiene un efecto significativo en el “*Q de Tobin*”. Este efecto positivo implica que las empresas se desempeñaron mejor en 2019 que en 2009.

Para examinar el efecto de la proporción de mujeres en el directorio sobre el desempeño de la empresa medido por el rendimiento de los activos (ROA), primero estimamos con el ROA como variable dependiente. Los resultados estimados se muestran en la segunda columna de la Tabla 9. El coeficiente de la proporción de mujeres en el directorio es positivo, lo cual indica un efecto positivo de la proporción de mujeres en el ROA. Sin embargo, este coeficiente no es significativamente distinto de cero desde el punto de vista estadístico y, por lo tanto, no puede interpretarse. Por su parte, debido a que el coeficiente de tamaño y antigüedad de la empresa son positivos y significativamente distintos de cero desde el punto de vista estadístico, podemos concluir que tanto las empresas grandes como las más antiguas reportan un ROA más alto.

En conclusión, podemos decir que la proporción de mujeres en la junta directiva no tiene un efecto estadísticamente significativo en el desempeño de la empresa medido por el ROA. Además, el tamaño y antigüedad de la empresa tienen un efecto positivo en el ROA, lo cual implica que tanto las empresas grandes como las más antiguas tienen rendimientos más altos.

CONCLUSIÓN

Para explicar el efecto de la proporción de mujeres en la junta directiva sobre el desempeño de las empresas que forman parte del índice S&P entre los años 2009 y 2019, se analizan los siguientes conceptos:

En primer lugar, se utiliza un método de análisis univariado para observar los posibles efectos. Al examinar la matriz de correlación, se encontró una relación positiva, aunque no estadísticamente significativa, entre el “Q de Tobin” y el ROA y la proporción de mujeres en el directorio. Además, se descartó la multicolinealidad.

A continuación, se adoptó un análisis multivariado para determinar los efectos. En primer lugar, no se encontró ningún efecto estadísticamente significativo entre la proporción de mujeres en el directorio y las medidas de rendimiento utilizadas. A su vez, se descubrió que las grandes empresas reportaron un ROA más alto que las pequeñas y medianas empresas. Además, las empresas tuvieron un “Q de Tobin” más alto en 2019 en que en 2009. Por su parte, proporción de mujeres en el directorio tuvo un efecto positivo en el ROA, sin embargo, este efecto no fue estadísticamente significativo. Nuevamente, las empresas más grandes podrían suponer un mejor “Q de Tobin” en 2019 y un ROA más alto.

Además, encontramos una correlación positiva de la variable tiempo en el “Q de Tobin”. Sin embargo, dado que la situación económica a nivel mundial fue considerablemente mejor en 2019 que en 2009, no podemos concluir si este efecto se debe

en parte a la implementación de las normativas de umbrales de género que se fueron implementando a lo largo de la última década.

Sin duda, este trabajo de investigación contribuye a la literatura existente en cuestiones de género al relacionar la proporción de mujeres en el directorio con el desempeño de las empresas. Investigaciones anteriores sobre la diversidad de género de los directorios y el desempeño de las empresas han mostrado resultados diferentes, efectos tanto positivos como negativos, pero tampoco efectos significativos.

Una deficiencia de esta investigación es el hecho de que solo se utilizaron dos años de muestra de datos. Una investigación adicional podría ampliar el conjunto de datos al incluir más años de información y también podría realizar el análisis del modelo mediante un enfoque de variable instrumental para evaluar la problemática de endogeneidad.

Si bien este estudio no nos permite dar una respuesta final respecto a la discusión sobre si la diversidad de género en los directorios tiene un efecto en el desempeño de la empresa, esta investigación podría ser un punto de partida para realizar un análisis con más variables, como, por ejemplo, variables relacionadas a las características del directorio.

BIBLIOGRAFÍA

- ❖ Organización Internacional del Trabajo (OIT), 2019. Las mujeres en la gestión empresarial: argumentos para un cambio. *Ira ed. Ginebra*.
- ❖ Organización Internacional del Trabajo (OIT), 2019. Informe Mundial sobre Salarios 2018/19 ¿Qué hay detrás de la brecha salarial de género?. *Ira ed. Ginebra*.
- ❖ Gresy, B. (2009). Informe preparatorio de la consulta a los interlocutores sociales sobre igualdad profesional entre mujeres y hombres.
- ❖ Sampieri, R. H. (2018). Metodología de la investigación: las rutas cuantitativa, cualitativa y mixta.
- ❖ Henderikse, W., Van Beek, A., & Pouwels, B. (2017). The efficacy of strategies to elevate gender equality in leadership. *Gender, Communication, and the Leadership Gap*, 127.
- ❖ García, E. (2003). Neuropsicología y género. *Revista de la Asociación Española de Neuropsiquiatría*, (86), 7-18.
- ❖ Ali, M., Kulik, C. T., & Metz, I. (2011). The gender diversity–performance relationship in services and manufacturing organizations. *The International Journal of Human Resource Management*, 22(07), 1464-1485.
- ❖ Ryan, M. K., Haslam, S. A., Morgenroth, T., Rink, F., Stoker, J., & Peters, K. (2016). Getting on top of the glass cliff: Reviewing a decade of evidence, explanations, and impact. *The Leadership Quarterly*, 27(3), 446-455.
- ❖ Maume Jr, D. J. (2004). Is the glass ceiling a unique form of inequality? Evidence from a random-effects model of managerial attainment. *Work and occupations*, 31(2), 250-274.
- ❖ Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of financial economics*, 94(2), 291-309.
- ❖ Schein, V. E. (2001). A global look at psychological barriers to women's progress in management. *Journal of Social issues*, 57(4), 675-688.
- ❖ Lorenzi-Cioldi, F. (2006). Group Status and Individual Differentiation.
- ❖ Catalyst. (2010). Census of women corporate officers and top earners.
- ❖ Commission of the European Communities (2008). Report from the Commission to the Council, the European Parliament, the European Economic and Social committee, and the Committee of the Regions on equality between women and men.
- ❖ Arulampalam, W., Booth, A. L., & Bryan, M. L. (2007). Is there a glass ceiling over Europe? Exploring the gender pay gap across the wage distribution. *Ilr Review*, 60(2), 163-186.

- ❖ Catalyst (2011). *The Bottom Line: Corporate Performance and Women's Representation on Boards*.
- ❖ Research Institute Credit Suisse (2012). *Gender diversity and corporate performance*.
- ❖ Gujarati, D. N. & Porter, D. C. (1999), *Essentials of econometrics, Vol. 2, Irwin/McGrawHill Singapore*.
- ❖ Jarrell, S. B., & Stanley, T. D. (2004). Declining bias and gender wage discrimination? A meta-regression analysis. *Journal of Human Resources*, 39(3), 828-838.
- ❖ Joshi, H., Makepeace, G., & Dolton, P. (2007). More or less unequal? Evidence on the pay of men and women from the British Birth Cohort Studies. *Gender, Work & Organization*, 14(1), 37-55.
- ❖ Torres A. and Huffman W., (2002) *Social Networks and Job Search Outcomes Among Male and Female Professional, Technical, and Managerial Workers*. Sociological Focus.
- ❖ Bazerman, M. H., Bohnet, I., & Van Geen, A. V. (2012). When performance trumps gender bias: Joint versus separate evaluation (No. 8506867).
- ❖ Francoeur, C., Labelle, R., & Sinclair-Desgagné, B. (2008). Gender diversity in corporate governance and top management. *Journal of business ethics*.
- ❖ Joecks, J., Pull, K., & Vetter, K. (2013). Gender diversity in the boardroom and firm performance: What exactly constitutes a “critical mass”? *Journal of business ethics*, 118(1), 61-72.
- ❖ Ahern, K. R., & Dittmar, A. K. (2012). The changing of the boards: The impact on firm valuation of mandated female board representation. *The quarterly journal of economics*, 127(1), 137-197.
- ❖ Matsa, D. A. & Miller, A. R. (2013), ‘A female style in corporate leadership? Evidence from quotas’, *American Economic Journal: Applied Economics* 5(3), 136–69.
- ❖ Marinova, J., Plantenga, J., & Remery, C. (2016). Gender diversity and firm performance: Evidence from Dutch and Danish boardrooms. *The International Journal of Human Resource Management*, 27(15), 1777-1790.
- ❖ Gallucci, C., D’Amato, A. & Santulli, R. (2015). Women on board of directors and firm performance: The moderating role of female ownership. Empirical evidence from the Italian wine industry, *Journal of Financial Management, Markets, and Institutions* 3(2), 225–244
- ❖ Chapple, L. & Humphrey, J. E. (2014). Does board gender diversity have a financial impact? Evidence using stock portfolio performance. *Journal of Business Ethics* 122(4), 709–723

- ❖ Erhardt, N. L., Werbel, J. D. & Shrader, C. B. (2003). Board of director diversity and firm financial performance. *Corporate Governance: An International Review* 11(2), 102–111.
- ❖ Terjesen, S., Couto, E. B. & Francisco, P. M. (2016), Does the presence of independent and female directors impact firm performance? A multi-country study of board diversity. *Journal of Management & Governance* 20(3), 447–483.
- ❖ Christiansen, L., Lin, H., Pereira, J., Topalova, P. B. & Turk-Ariss, R. (2016), Gender diversity in senior positions and firm performance: Evidence from Europe. *IMF Working Paper, No 16/50*.
- ❖ Woolley, A.W., Chabris, C. F., Pentland, A., Hashmi, N. and Malone, T. W. (2010). Evidence for a collective intelligence factor in the performance of human groups. *Science* 330, 686–688.
- ❖ Phillips, K. W., & Loyd, D. L. (2006). When surface and deep-level diversity collide: The effects on dissenting group members. *Organizational behavior and human decision processes*, 99(2), 143-160.
- ❖ Oakley, J. G. (2000). Gender-Base Barriers to Senior Management Positions: Understanding the Scarcity of Female CEO's. *Journal of Business Ethics*, 27 (4), pp. 321-334.
- ❖ Zelechowski, D. and Bilimoria, D. (2004). Characteristics of women and men corporate inside directors in the US. *Corporate Governance: An International Review*, 12(3): 337–42
- ❖ Eisenhardt, Kathleen M., Jean L. Kahwajy and L. J. Bourgeois (1997). Conflict and Strategic Choice: How Top Management Teams Disagree. *California Management Review*, 1997, 39 (2), pp. 42-62
- ❖ European Women on Boards (EWOB). (2021). Gender diversity index of women on boards and in corporate leadership
- ❖ Eisenhardt, Kathleen M., Jean L. Kahwajy and L. J. Bourgeois (1997). Conflict and Strategic Choice: How Top Management Teams Disagree. *California Management Review*, 1997, 39 (2), pp. 42-62.
- ❖ Chung, K. H. & Pruitt, S. W. (1994). A simple approximation of Tobin's Q. *Financial Management* 23, 70–74.
- ❖ Medland, D. (2004). Small steps for womankind. *Corporate Board Member Europe, Winter*
- ❖ Langou, G. D., & Sachetti, F. C. (2019). Strengthening global policy dialogues; linking IDRC supported research to the 2018 G20 meeting (Argentina).
- ❖ Thornton, G. (2021). Mujeres directivas 2021: una ventana de oportunidad.
- ❖ Rumbela Chávez, C. D. (2021). Los Estilos de Liderazgo: El Liderazgo Femenino y su Inclinación hacia el Liderazgo Transformacional.

- ❖ Loderer, C. F. & Waelchli, U. (2010), Firm age and performance. *Working Paper (University of Bern, Switzerland)*.
- ❖ Plessis, Jean & Sullivan, James & Rentschler, Ruth. (2015). Multiple Layers of Gender Diversity on Corporate Boards: To Force or Not to Force?. *Deakin Law Review*.