



**UNIVERSIDAD
DEL PACÍFICO**

Economía

Facultad de Economía y Finanzas

**EFFECTO DE LA MAYOR PARTICIPACIÓN DE MUJERES EN LA
GERENCIA DE EMPRESAS SOBRE LA RENTABILIDAD**

**Trabajo de Suficiencia Profesional
presentado para optar al Título Profesional de
Licenciado en Economía**

**Presentado por:
Alonso Martin Rojas Mendieta
Camila Mora Vargas**

Lima, enero 2022

RESUMEN

En los últimos años la participación de mujeres en la gerencia de empresas se ha ido incrementando a nivel global. Sin embargo, la proporción de hombres sigue predominando en estos puestos de liderazgo. Por ello, la presente investigación recoge los hallazgos de diversas investigaciones que utilizan métodos econométricos para analizar el efecto de una mayor representación femenina en la gerencia o alta dirección sobre la rentabilidad. Al respecto, se encontró un efecto positivo que se debe a los beneficios que generan las mujeres a través de decisiones estratégicas de calidad, habilidades de liderazgo, facilidad para obtención de recursos, mejor comunicación con los colaboradores, motivación de la fuerza laboral femenina, entre otros. Asimismo, se encontró que hay características particulares de cada país o empresa que pueden limitar estos beneficios de diversidad de género. En conclusión, dada la relación positiva encontrada, se debería continuar con los esfuerzos por incrementar la participación de mujeres mediante la igualdad de oportunidades en el ámbito laboral.

ABSTRACT

In recent years, the participation of women in top management teams has been increasing globally. However, the proportion of men continues to predominate in these leadership positions. Therefore, this research collects the findings of various investigations that use econometric methods to analyze the effect of greater female representation in senior management on profitability. In this regard, a positive effect was found that is explained by the benefits generated by women through strategic decisions of high quality, leadership skills, ease of obtaining resources, better communication with employees, motivation of the female workforce, among others. In addition, it was found that there are particular characteristics of each country or company that may limit these gender diversity benefits. In conclusion, given the positive relationship found, more efforts should be made to increase the participation of women through equal opportunities in the workplace.

TABLA DE CONTENIDO

RESUMEN	ii
INTRODUCCIÓN	1
CAPÍTULO I. MARCO TEÓRICO	3
1. Decisiones estratégicas de calidad	3
2. Obtención de recursos.....	4
3. Obtención de información	5
4. Habilidades de liderazgo	5
5. Mejor calificación para el puesto	6
6. Mejor comunicación y vinculación con los colaboradores	7
7. Motivación de la fuerza laboral femenina.....	8
8. Comportamiento ético	9
9. Potenciales mecanismos limitantes	9
CAPÍTULO II. EVIDENCIA EMPÍRICA.....	11
1. Estudios en EE.UU.....	11
2. Estudios en otras economías desarrolladas	12
3. Estudios en países emergentes	15
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	18
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	20

INTRODUCCIÓN

En muchos países, históricamente la representación de mujeres en los principales puestos de gerencia de las empresas ha sido baja e insuficiente en comparación con la presencia de los hombres en dichos puestos de trabajo (Conyon y He, 2017). Esto último explicado principalmente por la discriminación en el ámbito laboral que se puede reflejar en los prejuicios acerca de que las mujeres poseen un menor capital humano y limitadas habilidades de liderazgo (Soare et al., 2021). Considerando ello, en los últimos años la diversidad de género ha sido el centro del debate público, la investigación académica, las consideraciones gubernamentales y la estrategia corporativa.

En este sentido, muchos países han aplicado diversas medidas para impulsar la participación femenina en las posiciones de liderazgo. En el ámbito empresarial, dicha postura se ha defendido por diversos motivos. Por un lado, la sociedad ve a la discriminación laboral por raza, sexo u otras categorizaciones como una injusticia (Singh et al., 2001). Por otro lado, se considera que la diversidad de género está asociada con la adopción de una cultura de responsabilidad social empresarial, creatividad en la toma de decisiones y mayor sensibilidad con cuestiones laborales. Además, puede crear modelos femeninos a seguir para las mujeres en la empresa (Klasen, 2006). Por todo ello, la diversidad de género se aborda cada vez más como un generador de valor en la estrategia organizacional y el gobierno corporativo.

Como resultado, la participación femenina en los puestos de gerencia se ha incrementado progresivamente. A nivel global, según Grant Thornton (2021), la proporción de mujeres que ocupan puestos de alta dirección pasó de 19% en el 2004 a 31% en el 2021, lo cual refleja una trayectoria positiva e indica que es probable que en poco tiempo más de un tercio de todos estos puestos sean ocupados por mujeres. Asimismo, en el 2021 se ha alcanzado un hito importante ya que el 90% de empresas tienen al menos una mujer en sus equipos de alta dirección. Cabe resaltar que esto último puede haberse visto favorecido por la pandemia de Covid-19 tras poner de relieve la importancia de un liderazgo diverso en tiempos de crisis.

Sin embargo, incluso con los esfuerzos realizados y mejoras alcanzadas a lo largo de los últimos años, continúa habiendo una insuficiente representación femenina en la alta dirección en muchos países. Además, debido a los beneficios potencialmente positivos de la diversidad de género e inclusión, esta escasez puede tener implicancias importantes y negativas sobre la rentabilidad empresarial.

En base a todo ello, el presente trabajo de investigación se encargará de recopilar diferentes estudios que evalúen el efecto de la mayor participación de mujeres en los altos puestos ejecutivos

sobre el desempeño de la empresa en economías tanto desarrolladas como emergentes. Al respecto, se plantea la siguiente hipótesis: la representación femenina en la gerencia tiene un efecto positivo en la rentabilidad de la empresa.

El trabajo se encuentra dividido en tres secciones. En la primera sección se presenta el marco teórico, donde se explican los mecanismos mediante los cuales las mujeres en altos cargos permiten alcanzar un mejor desempeño en la empresa. En la segunda sección, se realiza una revisión de la literatura distinguiendo por tipo de economía para medir el efecto bajo análisis en diferentes contextos, y se explican sus principales hallazgos. En base a dicha información se podrá validar la hipótesis planteada previamente. Finalmente, en la tercera sección, se detallarán las conclusiones y recomendaciones de política.

CAPÍTULO I. MARCO TEÓRICO

El equipo de alta dirección es responsable de identificar oportunidades, riesgos, establecer objetivos, estrategias, definir la organización de la compañía, y en general, debe impulsar la empresa hacia el éxito. Además, representa una imagen de liderazgo para todos los trabajadores. En este sentido, es el principal pilar de la organización y cualquier mejora en dicho equipo se traduce directamente en un mejor desempeño de la organización (Dezsö y Ross, 2012).

Por otro lado, la rentabilidad es la capacidad que tiene una empresa para aprovechar sus recursos y poder crecer, es decir, de crear valor. En general, se puede decir que una empresa es rentable si sus ingresos superan todos los costos en los que incurre. Dicha rentabilidad usualmente no se mide en términos absolutos, sino a través de un índice o ratio utilizando variables financieras. En base a ello, los indicadores de rentabilidad más usados en la literatura revisada pueden dividirse en dos grupos: aquellos basados en la contabilidad y los que se basan en el valor de mercado.

Los indicadores basados en la contabilidad calculan ratios utilizando exclusivamente los estados financieros e incluyen medidas como el retorno sobre activos (ROA), retorno sobre patrimonio (ROE), margen operativo y margen neto. Sin embargo, se debe tomar en consideración que estas medidas están sujetas a distorsiones por leyes fiscales particulares a cada país y convenciones contables (Lindenberg y Ross, 1981). Asimismo, los resultados contables se basan en eventos que ya han ocurrido y, por lo tanto, ofrecen principalmente una visión del desempeño histórico.

Por el lado de los indicadores basados en el valor de mercado, estos combinan las métricas contables con alguna medida basada en las expectativas del mercado. Dado que el valor de mercado refleja las perspectivas de utilidades y crecimiento futuro, es un buen indicador de la rentabilidad esperada de una empresa producto de las decisiones que se toman en el presente y sus riesgos asociados (Wernerfelt y Montgomery, 1988). En específico, la literatura para este tipo de indicadores utiliza principalmente la Q de Tobin.

Si se espera que la empresa sea más rentable, las personas que conforman el equipo de alta dirección deben ser productivas, eficientes y eficaces. En el escenario actual donde la mayoría de estos equipos están conformados por hombres, una mayor participación de mujeres agrega diversidad y debería de mejorar la rentabilidad a través de diversos canales que afectan tanto al equipo de alta dirección como al resto de colaboradores (Carter et al., 2003).

1. Decisiones estratégicas de calidad

Las mujeres tienen distintos rasgos de personalidad que los hombres, pues tienen diferentes experiencias de vida profesional y privada. Así, pueden tener un capital humano y social

diferente, con una variedad de puntos de vista, soluciones y experiencias (Liu y Li, 2010). Al respecto, utilizando una muestra de 120 gerentes entre hombres y mujeres, Gardiner y Tiggemann (1999) encuentran que las mujeres son más abiertas, cooperativas, y enfatizan el intercambio y la participación amplia.

Estas características podrían explicar por qué Daily et al. (1999), analizando empresas de la lista Fortune 500, encuentran que tener a más mujeres en la gerencia para la evaluación de estrategias puede estimular una discusión más amplia y completa. Esto último sobre todo en temas relacionados con consumidoras, el trato con las colaboradoras y las relaciones con los socios comerciales. Por ello, se pueden percibir mejoras en la toma de decisiones dentro del equipo de alta dirección.

Por el lado de la elección de la estrategia, diversos estudios sugieren que las mujeres son más cautelosas y aversas al riesgo que los hombres. En particular, Hartog et al. (2003) encontraron que las mujeres son entre un 10% a 30% más aversas al riesgo que los hombres, en base a un indicador de aversión al riesgo que utilizan. Dado ello, escogen las estrategias que llevan a un crecimiento estable para la empresa. Asimismo, Huang y Kisgen (2013) analizaron las decisiones financieras y de inversión de hombres y mujeres gerentes de compañías estadounidenses entre 1994 y 2005. Así, encontraron que los hombres son más confiados en sus decisiones, principalmente en aquellas referentes a adquisiciones, ejecución de opciones y toma de financiamientos. Dicho comportamiento llevaría a que tomen riesgos innecesarios que generen menores rendimientos a largo plazo.

2. Obtención de recursos

Una mayor participación femenina puede ayudar a la empresa a adquirir más recursos, ya sea propios (utilidades) o externos (deuda y capital) (Wu et al., 2017). Por el lado de los recursos propios, más mujeres en la alta dirección puede ayudar a mejorar la imagen de la empresa, ya que involucrarlas más indica que la compañía no enfrenta problemas de discriminación (Kaur y Singh, 2017). Una mejor imagen corporativa genera efectos positivos en el comportamiento de los clientes y también puede ser utilizado como herramienta para generar ventas.

Asimismo, Robinson y Dechant (1997) utilizando evidencia empírica y ejemplos intuitivos, sugieren que hacer coincidir la diversidad de una empresa con la diversidad de los clientes y proveedores potenciales aumenta la capacidad de penetrar en los mercados, dado que las proyecciones demográficas muestran que el mercado se está volviendo más diverso. Por ejemplo, las mujeres entienden mejor los factores que influyen en la demanda de clientes de su mismo

sexo, lo que lleva a estrategias más inteligentes para atraer a las consumidoras y ello permite obtener más ingresos para el crecimiento.

Por el lado de los recursos externos, las mujeres tienen una especial red social y experiencias que han acumulado en los distintos ámbitos de su vida. Un ejemplo de ello, son los vínculos que potencialmente tengan con mujeres ejecutivas de otras empresas. Esto último contribuiría con una mejor comunicación entre la compañía y los inversionistas que apoyan políticas en defensa de las mujeres (Wu et al., 2017). Por ende, es más fácil obtener recursos como deuda y capital para financiar proyectos rentables.

3. Obtención de información

Más mujeres en la gerencia facilitan la obtención de información de calidad de manera oportuna que muchas veces es difícil de poder acceder o entender para un hombre (Dezső y Ross, 2012). Nyeadi et al. (2021) argumentan que las mujeres tienen otra forma de tratar con hombres y mujeres debido a las diversas experiencias que tienen a lo largo de su vida como su crianza o la crianza de los hijos. Además, las mujeres entienden mejor los estereotipos establecidos por la sociedad que pueden afectar a las minorías. Así, pueden comprender de mejor manera o conocer aspectos adicionales de los colaboradores, proveedores, clientes, socios u otros grupos de interés, que son elementos clave para el éxito de la empresa. Además, los hombres suelen sentir la obligación de su género de comportarse como si lo entendieran todo, por lo que las mujeres son más persistentes a la hora de buscar respuestas a preguntas complejas (Konrad y Kramer, 2006), lo cual permite obtener más información.

En particular, Arguden (2012) argumentó que las mujeres saben con mayor exactitud lo que los consumidores necesitan, lo cual se puede traducir en el desarrollo de productos y servicios exitosos. Como resultado, las mujeres en Europa y Estados Unidos motivan entre el 70% y 80% de las compras realizadas por los consumidores. Toda esta nueva información ayuda a generar estrategias de crecimiento e identificar problemas en la organización.

4. Habilidades de liderazgo

Ruderman et al. (2002), utilizando entrevistas y métodos estadísticos, encontraron que los diversos roles que tienen las mujeres en su vida personal, como la crianza de los hijos y su rol como esposa, brindan beneficios psicológicos, de asesoramiento y de apoyo emocional, así como habilidades para la multitarea y resolución de situaciones difíciles. Ello enriquece sus habilidades interpersonales, aumenta la exhaustividad en la toma de decisiones y, en general, brindan

capacidades para tener un buen liderazgo en la gerencia de empresas, lo cual mejora el desempeño organizacional.

Por ejemplo, en el estudio realizado por Ruderman et al. (2002), muchas mujeres comentaron que siendo madres han aprendido a escuchar, ser pacientes, entender diferencias de personalidades y han comprendido la importancia del aprendizaje. En esta línea, un estudio realizado por la empresa Bright Horizons encontró que el 91% de los trabajadores estadounidenses consideran que las madres pueden aportar habilidades únicas a los roles de liderazgo, mientras que un 85% señaló que ser madre ayuda a una mujer a prepararse para los retos que enfrentará como líder en una empresa (Gurchiek, 2019). Además, Bastian (2020) señala que la maternidad hace que las mujeres busquen una mejor organización de su vida laboral y privada, lo cual permite alcanzar una mayor eficiencia en el trabajo.

Por otro lado, como esposas, las mujeres suelen planificar las tareas del hogar, lo que les permite hacer un mejor juicio de las prioridades en la empresa y ser más proactivas. Estos son factores que aplican y de los que son conscientes al momento de liderar.

5. Mejor calificación para el puesto

Es probable que las mujeres en la gerencia sean altamente calificadas, ya que usualmente deben pasar importantes desafíos y en mayor magnitud que los hombres para poder ascender a rangos más altos (Opstrup y Villadsen, 2015), lo cual las dota de habilidades necesarias para el desarrollo de sus tareas. Es decir, las mujeres se enfrentan a un techo de cristal que hace referencia a los obstáculos que se presentan para ascender a cargos gerenciales (Babic y Hansez, 2021) y por ello requieren de más esfuerzo y preparación que los hombres.

Las mujeres suelen enfrentar dos tipos de barreras: algunas se encuentran en la sociedad en general y otras en los entornos empresariales. Por un lado, las barreras sociales pueden entenderse como aquellas fuerzas que están profundamente arraigadas en la cultura, como la expectativa social de participación femenina en industrias de servicios como educación, salud, servicios sociales y comunitarios. Por otro lado, un ejemplo de las barreras presentes en las estructuras corporativas es que el ascenso de mujeres a puestos superiores requiere más que habilidades y experiencias, ya que también puede requerir de relaciones amistosas con los rangos más elevados que suelen ser ocupados por hombres (Schwanke, 2013).

Al respecto, Mainiero (1994) entrevistó a mujeres ejecutivas y encontró que los principales obstáculos durante el ascenso a puestos de liderazgo son: lograr ser asignadas a proyectos de alta

visibilidad, demostrar habilidades críticas para un buen desempeño laboral, obtener el apoyo de la alta gerencia, mostrar iniciativa empresarial y lograr identificar lo que la empresa valora.

Las mujeres de altos puestos ejecutivos entrevistadas comentaron que sus carreras empezaron recién cuando lograron ser asignadas a algún proyecto importante dentro de la empresa, pues de otra forma no eran tomadas en cuenta por los líderes de la organización, o al menos no al igual que los hombres. Por ello, tuvieron que mostrar un talento excepcional de liderazgo, y asegurarse de tener éxito. Por otro lado, mencionaron que trabajaron más horas que los hombres para ganarse el respeto de otros. Las actitudes discriminatorias hacia las mujeres las llevaron a creer que tenían que demostrar que valían la pena, con un desempeño mejor al de los hombres. Así, desarrollaron habilidades únicas y críticas para el trabajo.

En cuanto a la obtención de apoyo de la alta gerencia, comentaron que para ascender tuvieron que establecer contacto con varios líderes de la organización, por encima de sus jefes directos, que pudieran avalar por su desempeño. Esto les permitió tener a más mentores para fortalecer su aprendizaje y más contactos en la organización. Sobre la iniciativa empresarial, para destacar frente a los hombres, tuvieron que aprender a evaluar rigurosamente los riesgos de los proyectos y esforzarse en proponer ideas innovadoras, de tal manera que contribuyan más al negocio. Finalmente, dado que sabían que estaban en desventaja por el simple hecho de ser mujeres, prestaron atención a los valores y cultura de la empresa, pues era algo apreciado por los líderes que otros no hacían. Así, aprendieron de la cultura corporativa, estudiaron a las personas y se esforzaron en llevarse bien con los demás. Gracias a ello, ahora que son líderes, comentan que conocen más de la empresa, alinean mejor sus estrategias a lo que busca la organización y tienen mejor comunicación con los colaboradores.

En conclusión, con respecto a las habilidades que los hombres y mujeres deben perfeccionar para lograr ser ascendidos a puestos de gerencia, las mujeres tienen la ventaja de haber superado los efectos negativos de las jerarquías masculinas. Es decir, pueden desarrollar fuertes habilidades técnicas, psicológicas, de superación e interacción con el resto de trabajadores (Tharenou, 2001).

6. Mejor comunicación y vinculación con los colaboradores

Los estereotipos de género hacen que los hombres y mujeres tengan diferentes percepciones del poder y la forma en que deben aplicarlo sobre sus subordinados. Johnson (1976) encontró que los hombres suelen ser más propensos a sancionar (coerción), creer que tienen habilidades técnicas superiores al resto (poder experto), percibir que tienen el derecho a influir sobre los demás (poder legítimo) y considerar que tienen mayor información para explicarle a los colaboradores por qué

deben comportarse de la manera deseada (poder informativo). Estas actitudes pueden desincentivar la comunicación y cooperación entre los colaboradores y la alta gerencia.

En cambio, las mujeres ven el poder en términos de difusión de información, conocimientos compartidos e inclusión (Krishnan y Park, 2005). Esta idea también es validada por Rosener (2011), quien encuestando y entrevistando a mujeres líderes de diversas organizaciones, encontró que exhiben un estilo de liderazgo interactivo donde solicitan el aporte de los demás, comparten el poder, mantienen canales de comunicación abiertos y refuerzan la autoestima. Asimismo, Ravasi y Schultz (2006) encontraron que las mujeres son menos jerárquicas y más colaborativas que los hombres, mientras que Tang et al. (2011) hallaron que las mujeres tienden a manejar la empresa de manera más democrática.

Por otro lado, Krishnan y Park (2005) argumentan que las mujeres tienen un estilo que enfatiza más la armonía y el aprendizaje. Por el lado de la armonía, buscan inspirar confianza entre los subordinados y poder unir a las minorías, lo que promueve el trabajo en equipo. En cuanto al aprendizaje, las mujeres buscan vincularse más con las personas de la organización. (Hurst et al., 1989). Esta vinculación es particularmente beneficiosa para otras mujeres, pues al ser del mismo sexo entienden mejor por lo que pueden estar pasando y ofrecen tutoría para que puedan superar cualquier obstáculo vinculado a las presiones sociales (Gersick et al., 2000). Todos los factores mencionados anteriormente facilitan la comunicación, motivación y aprendizaje en toda la empresa, lo cual mejora la productividad.

7. Motivación de la fuerza laboral femenina

Dezsö y Ross (2012), basándose en diversos estudios, argumentan que la escasez de mujeres en la gerencia es un limitante para la motivación y ascenso de mujeres que se encuentran en rangos medios. Una de las razones que encuentran es que la escasez de mujeres en puestos altos puede enviar una señal a los niveles más bajos de que las habilidades de los hombres son mejor valoradas o que la empresa no tiene una cultura de querer cambiar las barreras sociales. Al sentir que no pueden tener tanto éxito en la empresa, las mujeres podrían exhibir menor compromiso y motivación. Otra razón es que un contacto en la alta gerencia de alguien de tu mismo sexo puede ayudarte a ascender. En esta línea, Ibarra (1993) encontró que la falta de mujeres en la alta gerencia crea una barrera importante para que las mujeres y otras minorías de los niveles medios avancen en la gestión.

Al contrario, tener a más mujeres en los niveles más altos crea una imagen de que la empresa es amigable con las mujeres y está comprometida con el avance de ellas en todos los niveles. Es decir, las mujeres sentirían que tienen un camino de promoción viable, donde la empresa valora

su esfuerzo y las acepta. De hecho, Bilimoria (2006) encontró que la presencia de mujeres en el directorio se asocia positivamente con la diversidad de género en su equipo de alta dirección. Una fuerza de trabajo femenina motivada en todos los niveles es más productiva y mejora la rentabilidad de la empresa.

8. Comportamiento ético

Estudios como el de Ruegger y King (1992) encontraron que las mujeres optan por una conducta más ética que los hombres. Asimismo, empresas con representación femenina en la alta dirección tienen más probabilidades de obtener una puntuación alta en responsabilidad social corporativa (McGuinness et al., 2017).

Considerando ello, una mayor presencia de mujeres en la gerencia lleva consigo más calidad en la preparación de los estados financieros, una menor manipulación de resultados (Saona et al., 2019) y reduce los problemas de agencia (Chen et al., 2018). Esto se puede traducir en mejores decisiones para los accionistas, menores costos de monitoreo y mayores rendimientos a largo plazo. Es decir, la participación femenina en la toma de decisiones promueve la confianza de los accionistas en la empresa (Perrault, 2015).

9. Potenciales mecanismos limitantes

Es importante precisar que existen algunos factores o casos particulares que podrían generar que el efecto analizado sea menor al esperado o no significativo. Earley y Mosakowski (2000) sugieren que un equipo de alta gerencia más homogéneo con integrantes de un solo sexo tiende a comunicarse frecuentemente y comparten más sus opiniones. Asimismo, Tajfel y Turner (1986) comentan que un equipo de este estilo es más cooperativo y con menos conflictos emocionales. En contraste, un equipo más diverso, si bien generaría mayor calidad en la toma de decisiones, también puede crear más puntos de discusión e interrogantes que hagan que la toma de decisiones sea más lenta y menos efectiva (Lau y Murnighan, 1998). Ello es particularmente perjudicial, por ejemplo, para una empresa que enfrenta alta competencia y necesita tomar decisiones rápidas (Hambrick et al., 1996). Asimismo, Cox y Blake (1991) afirmaron que la rotación e inasistencia se presentan con mayor frecuencia entre las mujeres, lo cual genera un incremento en costos que podría limitar el posible aumento en la rentabilidad.

Por otro lado, autores como Konrad et al. (2008) sugieren que haya por lo menos dos o más mujeres en los equipos de la alta gerencia para obtener una mejora significativa en la rentabilidad. Es decir, se necesitaría una cierta cantidad de mujeres para realmente conseguir los beneficios de la diversidad de género. Asimismo, es posible que estos beneficios se reduzcan o pierdan si el

equipo está conformado por demasiadas mujeres, pues sería irse al otro extremo donde también se pierde la diversidad.

En cuanto al alto nivel de calificación que potencialmente tienen las mujeres en gerencia, puede que en algunos casos los ascensos se hayan dado solo para evitar presiones sociales o para cumplir con las cuotas de género que requieren ciertos países para los equipos de alta dirección como el directorio. Es decir, los ascensos no serían de acuerdo al mérito y, por lo tanto, habría menores beneficios de agregar mujeres a estos equipos. Al respecto, Ahern y Dittmar (2012) afirman que la introducción de cuotas legisladas resultó en directorios más jóvenes y con menos experiencia.

CAPÍTULO II. EVIDENCIA EMPÍRICA

Los sistemas institucionales, culturales y políticos son de gran importancia al momento de analizar la relación entre la diversidad de género de la gerencia y la rentabilidad de la empresa (Grosvold y Brammer, 2011). Es decir, se necesitan diversos estudios entre países para confirmar la dirección del efecto de interés ya que podría estar influenciada por las particularidades de cada país.

En base a ello, se realizará una revisión de literatura por tipo de economía: Estados Unidos, otras economías desarrolladas y países emergentes.

1. Estudios en EE.UU.

La mayoría de estudios se han centrado en EE.UU., donde operan las compañías más grandes del mundo. Krishnan y Park (2005) analizaron a empresas de diversas industrias de la lista Fortune 1000 durante el año 1998. Controlando por los ingresos de la firma y la rotación de trabajadores, encontraron un efecto positivo: si la proporción de mujeres en puestos de alta dirección aumenta en 1 punto porcentual, el ROA aumentaría 0.2 puntos porcentuales. Asimismo, evaluaron si existen efectos diferenciados para empresas que enfrentan distintos tipos de entorno como fuerte competencia, varios segmentos de negocio y aquellas con un fuerte crecimiento de ingresos. Si bien no encontraron diferencias significativas, ello podría deberse a la poca variabilidad de la muestra ya que las firmas analizadas operan en su mayoría en entornos complejos y son muy interdependientes entre sí.

Adicionalmente, Carter et al. (2003) analizaron a empresas de la misma lista y año, pero a diferencia del estudio anterior, miden la rentabilidad a valor de mercado con la Q de Tobin. En base a ello, también encuentran un efecto positivo: empresas con directorios con al menos una mujer tienen una Q de Tobin mayor en 1.6 respecto a aquellos conformados solo por hombres.

Es importante resaltar que los estudios mencionados previamente utilizan datos de corte transversal, donde evalúan características de cada empresa en un solo momento del tiempo. Así, para estudiar el efecto, comparan a las empresas entre sí. Sin embargo, los datos de panel, en los que se observan características de las empresas a través del tiempo, además de comparar a las compañías con otras, comparan el desempeño de cada una antes y después de la aparición de mujeres en sus equipos de gerencia. Ello permite aprovechar una mayor cantidad de información para obtener resultados más robustos. Además, los datos de panel, a través de la metodología de efectos fijos o aleatorios, permiten controlar por características inobservables que se mantienen fijas a través del tiempo y entre observaciones, lo cual mejora la precisión de los resultados.

En línea con lo mencionado previamente, Dezsö y Ross (2012) utilizan una base de datos de panel con efectos fijos para analizar empresas del índice S&P 500 entre 1992 y 2006. A diferencia de otros estudios, evalúan la rentabilidad con métricas a valor de mercado (Q de Tobin) y contables (ROA y ROE), así como miden la representación femenina de diversas formas para estimar varias regresiones y confirmar la robustez de los resultados. Asimismo, analizan si existen efectos diferenciados para aquellas empresas con algún grado de innovación.

Dichos autores encuentran que el efecto es positivo solo para empresas que innovan en algún grado mientras que para el resto sería no significativo. Ello podría deberse a que las mujeres en la alta gerencia agregan una mayor cantidad de puntos de vista, soluciones creativas, motivación y un liderazgo participativo, que son factores particularmente beneficiosos para mejorar la rentabilidad de empresas que basan su estrategia en la innovación (Zhang y Bartol, 2010). Asimismo, Simionescu et al. (2021) encontraron un efecto positivo de la participación de mujeres en directorios sobre medidas de desempeño de empresas pertenecientes al sector de tecnología de la información, las cuales están vinculadas con la innovación.

Por otro lado, Dang et al. (2020) utilizaron una muestra de empresas que conformaron el S&P 500 durante el periodo 2004-2015 y encontraron que un incremento de 1 punto porcentual en la proporción de mujeres en los directorios genera un aumento de 0.03 puntos porcentuales sobre el ROA. Utilizando una muestra más amplia de empresas que cotizan en bolsa en un periodo de tiempo similar, Conyon y He (2017) señalan que el efecto de añadir directoras es más débil en las empresas de baja rentabilidad. Al respecto, argumentan que cuando existe una amenaza que genera una baja rentabilidad en la empresa, es más probable que el directorio restrinja la información y centralice la autoridad para simplificar la toma de decisiones. Así, no se tomarían en cuenta las diversas perspectivas e ideas de las mujeres y no se aprovecharían los beneficios por la diversidad de género.

Por el lado de la responsabilidad social empresarial, diversos estudios como el de Byron y Post (2016) encuentran que empresas con más mujeres en la junta directiva se involucran más en temas de responsabilidad social y tienen mejor reputación e imagen, lo cual tiene un efecto positivo sobre la rentabilidad.

2. Estudios en otras economías desarrolladas

Christiansen et al. (2016) analizaron a 2 millones de empresas europeas de 34 países en el 2013. Este fue el primer estudio en contar con una muestra tan amplia entre países. Asimismo, para reducir el sesgo en los resultados, su estimación agregó efectos fijos para controlar por algunas características inobservables a nivel de país e industria. En base a ello, encontraron que

reemplazar a un hombre por una mujer en los puestos de alta dirección aumenta el ROA entre 0.08 a 0.13 puntos porcentuales.

Evaluando efectos diferenciados, encontraron que el efecto es mayor (0.14 a 0.18 puntos porcentuales) para empresas que pertenecen al cuartil superior de industrias de la muestra con mayor participación femenina. Por el contrario, una empresa en una industria con relativamente pocas mujeres en su fuerza laboral (cuartil inferior) no vería un cambio positivo en su rentabilidad tras un aumento de la participación femenina en la gerencia. Ello podría deberse a que las mujeres en dichos puestos de liderazgo pueden ser vistas como un modelo a seguir que incrementa la motivación de las colaboradoras de puestos más bajos, y, por lo tanto, incrementan más la productividad en industrias con muchas mujeres.

Por otro lado, similar a los hallazgos de Dezsö y Ross (2012) en EE.UU, los autores encontraron que para empresas de sectores intensivos en conocimiento e innovación, el aumento es de 0.3 a 0.4 puntos porcentuales, mientras que para el resto de sectores no se ve un incremento significativo. Finalmente, hallan que la relación entre la proporción de mujeres en puestos de alta gerencia y la rentabilidad es positiva pero decreciente (forma de U invertida) y que la representación óptima es de 60%. Ello podría deberse a que, si la participación femenina en gerencia es muy baja o elevada, no se obtendrían tantos beneficios por la diversidad de género.

En otro estudio, Isidro y Sobral (2015) analizaron a las 500 empresas más grandes de Europa a lo largo de 16 países durante el periodo 2010-2012. Dichos autores estimaron un modelo de ecuaciones simultáneas para evaluar efectos indirectos y encontrar cómo se relaciona la representación femenina en el directorio con el valor de mercado de la firma (Q de Tobin), la rentabilidad (ROA, margen operativo), y el cumplimiento ético y social. En particular, encontraron que más mujeres en el directorio no incrementa directamente el valor de la firma, sino que el efecto es indirecto a través de una mejora en la rentabilidad y el mayor cumplimiento ético y social.

Con una muestra más particular a un solo país de Europa, Campbell y Mínguez-Vera (2008) analizaron a 68 firmas de España entre los años 1995 y 2000. Así, encontraron que empresas con un directorio conformado por una o más mujeres no aumenta necesariamente el valor de la firma (medida con la Q de Tobin), sino que es la diversidad del directorio (medida con el índice de Blau y Shannon) lo que genera el aumento. Es decir, lo que importa es que haya un correcto balance entre ambos géneros y no solo la presencia de mujeres.

En el caso de Dinamarca, Smith et al. (2006) analizan una muestra entre los años 1993 y 2001 conformada por las 2,500 empresas más grandes del país. Para evitar el sesgo en sus resultados,

en su metodología utilizan los años de educación de las esposas de los otros gerentes de la firma como instrumento para la proporción de mujeres en la alta gerencia. Dicho instrumento debe cumplir con dos condiciones para ser efectivo. Respecto a la condición de relevancia, argumentan que los gerentes con esposas con mayor educación son más positivos y tienen una visión menos tradicional sobre las competencias de las mujeres gerentes, lo que implicaría que están más dispuestos a contratar y aceptar una mujer en su propia empresa. En cuanto a la condición de exogeneidad, comentan que el nivel de educación de las esposas de los gerentes no debería afectar directamente la rentabilidad. En base a ello, encuentran un efecto positivo sobre la rentabilidad que está relacionado principalmente con las mujeres gerentes con un grado universitario, mientras que para el resto es no significativo.

Otro estudio más reciente en Dinamarca lo realizaron Opstrup y Villadsen (2015), los cuales se enfocaron en organizaciones del sector público (98 municipios entre 2008-2012) y encontraron que la diversidad de género de la gerencia aumenta la rentabilidad (utilidad operativa per cápita) sólo cuando la organización está interrelacionada en funciones y estrategias (trabajo en equipo interfuncional). Para aquellos municipios con un modelo de trabajo tradicional, donde cada jefe se enfoca en su propia área, no se encuentra una mejora significativa. Estos resultados sugieren que en un ambiente de intercambio e interacción los distintos puntos de vista de las mujeres, así como sus habilidades de comunicación y cooperación, son más beneficiosos.

Resulta importante resaltar que los resultados pueden variar si las investigaciones están orientadas a grandes empresas, o si se enfocan en pequeñas y medianas empresas (pymes) debido a las diferentes características específicas en cuanto a estructura de capital, organización y propiedad (Dang et al., 2020). En particular, Mohsni y Shata (2021) analizaron una muestra de empresas que formaron parte de un índice canadiense durante el periodo 2010-2019. Así, encontraron que la diversidad de género en los directorios tiene un efecto positivo sobre la rentabilidad (ROA y ROE) y que dicho efecto es mayor para las empresas más pequeñas. Esto último puede deberse a que las pymes generalmente carecen de los recursos y sistemas administrativos definidos que usualmente ayudan a las grandes empresas en su proceso de toma de decisiones, por lo que dependen más de las habilidades y estrategias de la gerencia (Ruiz-Jiménez et al., 2016).

Por otro lado, Soare et al. (2021) estimaron el efecto de la diversidad de género de los directorios sobre el desempeño de 4,080 empresas belgas después de la implementación de una reforma de política realizada en el 2011 que introdujo una cuota mínima de género para las empresas que cotizan en bolsa. En promedio, dicha política resultó en el reemplazo de un director hombre por una mujer en las empresas de la muestra. Utilizando el método econométrico de diferencia en diferencias, encontraron que este aumento en la diversidad de género afectó negativamente a 10 de los 24 indicadores financieros de desempeño incluidos en su estudio, mientras que los 14

restantes no mostraron ningún efecto significativo. Estos resultados pueden explicarse con el argumento de Ahern y Dittmar (2012), que señala que la introducción de cuotas de género resulta en directorios más jóvenes y con menos experiencia ya que las designaciones se pueden dar solamente con el objetivo de cumplir dicha cuota.

3. Estudios en países emergentes

La mayoría de estudios del tema se enfocan principalmente en las compañías más grandes de países desarrollados. Sin embargo, las pequeñas y medianas empresas, especialmente en países emergentes, son muy importantes para la estabilidad de las economías y tienen un rol clave en la innovación, productividad y empleo (Romero, 2006). En esta línea, Wu et al. (2017) analizaron a 469 pequeñas y medianas empresas en China entre los años 2011 y 2013, y encontraron que, si el porcentaje de mujeres en puestos de alta gerencia aumenta en 1 punto porcentual, la tasa crecimiento anual de ingresos aumenta 0.34 puntos porcentuales. Asimismo, hallaron que este efecto es decreciente a medida que se incrementa el número de mujeres, lo cual coincide con la relación en forma de U invertida encontrada por Christiansen et al. (2016) en Europa. Finalmente, encontraron que para las mujeres con un alto nivel educativo el efecto sobre la rentabilidad es mayor ya que la relación en forma de U invertida es más débil. Es decir, la representación óptima de mujeres en gerencia es mayor, cuando estas tienen un alto nivel educativo.

Otro estudio realizado en China y el primero en estudiar el efecto de la diversidad de género a nivel de directorio sobre la rentabilidad en ese país, lo realizaron Liu et al. (2014) con una muestra de 2,000 empresas entre los años 1999-2011. En dicho estudio encontraron un efecto positivo que es mayor para directorios con tres o más mujeres, frente a aquellos con dos o menos. Ello es similar a lo hallado por Campbell y Mínguez-Vera (2008) en España, quienes encuentran que no basta solo con la presencia de mujeres, sino que debe haber una cantidad equilibrada para aprovechar los beneficios de la diversidad. Por otro lado, encontraron que el efecto positivo es mayor para el caso de directoras ejecutivas frente a las independientes. Argumentan que esto se debe a que las directoras ejecutivas, al estar más relacionadas con las actividades diarias y el personal de la empresa, tienen más oportunidades de observar e influir en las decisiones más allá del directorio.

Por el lado de África, Nyeadi et al. (2021) analizaron a 720 empresas de Ghana en 2013. Para corregir los problemas de sesgo, utilizaron el porcentaje de colaboradoras de la empresa como instrumento para la cantidad de mujeres en puestos de alta gerencia. Argumentan que si hay muchas mujeres en la empresa es más probable que haya al menos una gerenta (condición de relevancia). Asimismo, la cantidad de colaboradoras no debería aumentar directamente la rentabilidad (condición de exogeneidad). Dichos autores encuentran que empresas con al menos

una mujer en gerencia tienen un mayor crecimiento de ingresos. Sin embargo, a diferencia de otros estudios, no hallan que este efecto sea diferenciado si la empresa innova. Esto último puede deberse a que el nivel de innovación de las empresas en Ghana no es lo suficientemente alto (Cornell University et al., 2020) como para que la mayor participación femenina en la gerencia genere un beneficio adicional.

Con respecto a países como Colombia, Moreno-Gómez et al. (2018) analizaron a 54 grandes empresas de dicho país entre 2008 y 2015 y hallaron que 1 punto porcentual más de mujeres en puestos de alta gerencia aumenta el ROA en 0.19 puntos porcentuales. Similarmente, Reyes et al. (2019) analizaron a empresas que cotizaban en la bolsa de Colombia y México durante los años 2011-2016, y sus resultados también muestran que la participación de mujeres en la alta dirección incrementa la rentabilidad. Adicionalmente, encuentran que la diversidad de género favorece significativamente la responsabilidad social empresarial en las dimensiones ambiental y social, lo cual termina impactando positivamente sobre la rentabilidad.

Por otro lado, Darmadi (2010) analizó a 354 empresas de la bolsa de Indonesia en 2007. A diferencia de la mayoría de estudios, encontró un efecto negativo del porcentaje de mujeres directoras sobre la rentabilidad (ROA y Q de Tobin). Argumentó que ello se explica porque buena parte de las empresas que cotizan en la bolsa del país son controladas por familias. En este sentido, las mujeres son seleccionadas como directoras no por sus conocimientos y experiencias sino por lazos familiares. Así, dada la falta de competencias, se observa un efecto negativo en lugar de ganancias por la diversidad. Asimismo, otro estudio realizado por Marquez-Cardenas et al. (2022) analizó a 243 empresas de Latinoamérica que cotizaban en bolsa durante el periodo 2012-2018 y hallaron que la mayor participación de mujeres no tiene ningún efecto en el desempeño de la empresa. Argumentan que esto último se debe a que las empresas de la muestra tienen un muy bajo porcentaje de mujeres en sus directorios, por lo que la muestra no logra capturar beneficios por la diversidad de género.

En el caso peruano, Flores y Samamé (2012) analizaron a 137 empresas entre los años 2000 y 2011 que cotizaban en la Bolsa de Valores de Lima (BVL). En base a ello, encontraron que la presencia de una o más mujeres en el directorio no tiene un efecto significativo en el desempeño financiero de la empresa. Asimismo, Chávez et al. (2017) utilizaron información de las empresas más grandes del país listadas en el Ranking 500 de la revista AméricaEconomía en 2014 y hallaron que el efecto es negativo.

En línea con lo mencionado previamente, ello puede explicarse por la baja participación de mujeres en los directorios de empresas peruanas. De acuerdo con la asociación sin fines de lucro Women CEO Perú, los directorios del país cuentan solamente con un 14% de participación

femenina y a nivel de gerencia la proporción también es baja, de apenas 30% (Confederación Nacional de Instituciones Empresariales Privadas, 2021). Adicionalmente, es importante considerar que, similar al estudio de Darmadi (2010) en Indonesia, numerosas empresas en el Perú se encuentran controladas por familias por lo que las designaciones no se basan necesariamente en el mérito y experiencia (Flores y Samamé, 2012).

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

El propósito de este estudio es analizar cómo la mayor participación de mujeres en gerencia afecta la rentabilidad de la empresa. Para ello, se analizaron diversos estudios sobre el tema en distintos países, que en su mayoría validan la hipótesis de que el efecto es positivo. Cabe resaltar que existen características particulares a cada empresa o país que pueden hacer que el efecto sea distinto. Ello se debe a que hay varios mecanismos mediante los cuales las mujeres en gerencia pueden aumentar la rentabilidad, y dependiendo de las circunstancias, se pueden aprovechar en mayor o menor medida los beneficios de la diversidad de género.

Por el lado de los factores que potencian el efecto, la evidencia empírica demuestra que este es mayor cuando la empresa es innovadora, pues para este tipo de empresas son particularmente valiosos los distintos puntos de vista, soluciones creativas y la mayor participación de los colaboradores que pueden generar las mujeres en gerencia. Además, para empresas de industrias que suelen contar con una gran proporción de mujeres en su fuerza laboral, tener una mayor participación femenina en gerencia conlleva a que las colaboradoras se motiven y se sientan empoderadas, lo que aumenta más la rentabilidad. También se encontraron efectos diferenciados por el tamaño de la empresa debido a que las pymes suelen presentar una mayor dependencia de la gerencia para la toma de decisiones y aprovechan más las distintas perspectivas e ideas de las mujeres.

En cuanto al estilo de trabajo, cuando se promueve el trabajo en equipo interfuncional, donde cada líder puede compartir sus conocimientos e influir en otras áreas, el efecto bajo análisis es mayor. Ello se debe a que las mujeres suelen ser más cooperativas, comunicativas y promueven el intercambio de información. Asimismo, se encontró que un mayor nivel de educación de las mujeres en gerencia potencia el efecto positivo que tienen sobre la rentabilidad.

Por otro lado, se evidenció que existe una relación en forma de U invertida entre la participación femenina en la alta dirección y la rentabilidad. Cuando la participación de mujeres en la gerencia es mínima, no se logran observar ganancias por la diversidad de género, por lo que la rentabilidad no se ve afectada. Este es el caso encontrado en diversas economías emergentes, donde la representación femenina en la alta dirección es muy baja. Sin embargo, a medida que más mujeres forman parte de estos equipos de liderazgo y se alcanza la diversidad óptima, se comienzan a generar cada vez más ganancias hasta que se llega al extremo opuesto donde hay muchas mujeres que ocupan estos cargos y se pierde la diversidad.

Finalmente, el efecto también es menor e incluso negativo si las mujeres son contratadas como gerentes, no por cualidades excepcionales, sino por simples lazos familiares o con la finalidad de cumplir con cuotas mínimas de género que impone el gobierno.

Se debe tomar en cuenta que las investigaciones revisadas tienen limitaciones. Por el lado metodológico, hay casos en los que sus regresiones omiten características de la empresa como edad, cantidad de trabajadores, nivel de apalancamiento, inversión o incluso características regulatorias y macroeconómicas particulares a cada país. Dichas variables intuitivamente pueden afectar la rentabilidad y podrían correlacionarse con la proporción de mujeres que ocupan estos puestos. Al no controlar por estas variables, los resultados podrían ser sesgados. Además, es probable que empresas más rentables puedan conllevar a una mayor proporción de mujeres en la alta dirección, dado los mayores recursos que tienen para atraer a más mujeres y así cumplir con las exigencias de la sociedad. Ello generaría un potencial sesgo por doble causalidad (variables que se determinan mutuamente) que debe corregirse.

Por otro lado, algunas de las relaciones encontradas podrían ser válidas sólo para el contexto regulatorio y macroeconómico particular de cada país, sobre todo considerando que la mayoría de estudios están enfocados en grandes empresas de economías desarrolladas. También es importante considerar que cada estudio está enfocado en un periodo de tiempo particular e incluso algunos sólo analizan un año, cuando el entorno al que se enfrenta una empresa suele ser dinámico y las relaciones entre las variables que afectan la rentabilidad pueden cambiar a través del tiempo. Dadas las limitaciones mencionadas, los hallazgos de la presente investigación deben interpretarse con cautela antes de generalizarse a diferentes casos.

En base a lo encontrado, este estudio tiene importantes implicancias de política. Se recomienda que los gobiernos busquen incentivos para que las empresas contraten y retengan a más mujeres en sus equipos de alta dirección. Sin embargo, dichas contrataciones deben centrarse principalmente en la educación, habilidades y experiencias de las mujeres para que se generen beneficios por la diversidad de género. Además, se debe buscar que las empresas creen un clima propicio donde las colaboradoras tengan un camino de promoción viable en igualdad de condiciones que los hombres para brindar una mayor motivación y oportunidades de aprendizaje. Por ejemplo, se podrían crear campañas de difusión de información donde se detalle a las empresas los factores positivos que hacen de las mujeres unas excelentes líderes.

Finalmente, recomendamos que las investigaciones futuras estén más enfocadas en economías emergentes como las latinoamericanas, donde actualmente no hay muchos estudios. Ello, con la finalidad de orientar mejor las políticas en materia de diversidad de género en dichos países, donde la participación de mujeres es más baja.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- 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. <https://doi.org/10.1093/qje/qjr049>
- Arguden, Y. (7 de junio de 2012). Why Boards Need More Women. *Harvard Business Review*. <https://hbr.org/2012/06/why-boards-need-more-women>
- Babic, A., & Hansez, I. (2021). The Glass Ceiling for Women Managers: Antecedents and Consequences for Work-Family Interface and Well-Being at Work. *Frontiers in Psychology*, 12, 1–17. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2021.618250>
- Bastian, R. (27 de febrero de 2020). You Don't Have to Choose Between Motherhood and Leadership. *Real Leaders*. <https://real-leaders.com/you-dont-have-to-choose-between-motherhood-and-leadership/>
- Bilimoria, D. (2006). The Relationship Between Women Corporate Directors and Women Corporate Officers. *Journal of Managerial Issues*, 18(1), 47–61. <http://www.jstor.org/stable/40604524>
- Byron, K., & Post, C. (2016). Women on Boards of Directors and Corporate Social Performance: A Meta-Analysis. *Corporate Governance: An International Review*, 24(4), 428-442. <https://doi.org/10.1111/corg.12165>
- Campbell, K., & Mínguez-Vera, A. (2008). Gender diversity in the boardroom and firm financial performance. *Journal of Business Ethics*, 83(3), 435–451. <https://doi.org/10.1007/s10551-007-9630-y>
- Carter, D. A., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2003). Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value. *The Financial Review*, 38(1), 33-53. <https://doi.org/10.1111/1540-6288.00034>
- Chávez, J. K., Soto, C. P., García, P. J., & Pinares, R. (2017). *Relación entre Diversidad de Género y Desempeño Financiero de Empresas Privadas en el Perú*. [Tesis de maestría en Administración Estratégica de empresas, Pontificia Universidad Católica del Perú]. Repositorio Institucional de la Pontificia Universidad Católica del Perú. https://tesis.pucp.edu.pe/repositorio/bitstream/handle/20.500.12404/9594/SOTO_CHAVEZ_RELACION_FINANCIERO.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Chen, J., Leung, W., & Evans, K. (2018). Female board representation, corporate innovation and firm performance. *Journal of Empirical Finance*, 48, 236-254. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2018.07.003>

Christiansen, L., Lin, H., Pereira, J., Topalova, P., & Turk, R. (2016). Gender Diversity in Senior Positions and Firm Performance: Evidence from Europe. *International Monetary Fund*.

Confederación Nacional de Instituciones Empresariales Privadas (15 de noviembre de 2021). *Directorios de empresas peruanas solo tienen 14% de participación femenina*. <https://www.confiep.org.pe/noticias/directorios-de-empresas-peruanas-solo-tienen-14-de-participacion-femenina/>

Conyon, M. J., & He, L. (2017). Firm performance and boardroom gender diversity: A quantile regression approach. *Journal of Business Research*, 79, 198-211. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2017.02.006>

Cornell University., INSEAD., & World Intellectual Property Organization (2020). *The Global Innovation Index 2020: Who Will Finance Innovation?*. <https://www.insead.edu/sites/default/files/assets/dept/globalindices/docs/GII-2020-report.pdf>

Cox, T. H., & Blake, S. (1991). Managing Cultural Diversity: Implications for Organizational Competitiveness. *The Executive*, 5(3), 45–56. <http://www.jstor.org/stable/4165021>

Daily, C. M., Certo, S. T., & Dalton, D. R. (1999). A decade of corporate women: Some progress in the boardroom, none in the executive suite. *Strategic Management Journal*, 20(1), 93-100. [https://doi.org/10.1002/\(sici\)1097-0266\(199901\)20:1<93::aid-smj18>3.0.co;2-7](https://doi.org/10.1002/(sici)1097-0266(199901)20:1<93::aid-smj18>3.0.co;2-7)

Dang, R., Houanti, L., Reddy, K., & Simioni, M. (2020). Does board gender diversity influence firm profitability? A control function approach. *Economic Modelling*, 90, 168-181. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2020.05.009>

Darmadi, S. (20 de diciembre de 2010). *Do Women in Top Management Affect Firm Performance? Evidence from Indonesia*. Social Science Research Network. <https://ssrn.com/abstract=1728572>

Dezső, C. L., & Ross, D. G. (2012). Does Female Representation in Top Management Improve Firm Performance? A Panel Data Investigation. *Southern Medical Journal*, 33, 1072-1089.

Earley, P. C., & Mosakowski, E. (2000). Creating Hybrid Team Cultures: An Empirical Test of Transnational Team Functioning. *The Academy of Management Journal*, 43(1), 26–49. <https://doi.org/10.2307/1556384>

Flores, C., & Samamé, X. (2012). *La diversidad de género en el directorio y su relación con el desempeño financiero de la empresa*. [Tesis de pregrado en Economía, Universidad de Piura]. Repositorio Institucional de la Universidad de Piura. https://pirhua.udep.edu.pe/bitstream/handle/11042/1788/ECO_040.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Robinson, G., & Dechant, K. (1997). Building a Business Case for Diversity. *The Academy of Management Executive (1993-2005)*, 11(3), 21–31. <http://www.jstor.org/stable/4165408>

Gardiner, M.E., & Tiggemann, M. (1999). Gender differences in leadership style, job stress and mental health in male- and female-dominated industries. *Journal of Occupational and Organizational Psychology*, 72, 301-315.

Gersick, C., Bartunek, J., & Dutton, J. (2000). Learning from Academia: The Importance of Relationships in Professional Life. *Academy of Management Journal*, 43(6), 1026-1045.

Grant Thornton. (2021). *Women in Business 2021*. 16.

Grosvold, J., & Brammer, S. (2011), National Institutional Systems as Antecedents of Female Board Representation: An Empirical Study. *Corporate Governance: An International Review*, 19, 116-135. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2010.00830.x>

Gurchiek, K. (10 de mayo de 2019). Employers Can Benefit from Working Mothers' Leadership Skills. *Society for Human Resource Management*. <https://www.shrm.org/resourcesandtools/hr-topics/behavioral-competencies/global-and-cultural-effectiveness/pages/employers-can-benefit-from-working-mothers-leadership-skills-.aspx>

Hambrick, D. C., Cho, T. S., & Chen, M.-J. (1996). The Influence of Top Management Team Heterogeneity on Firms' Competitive Moves. *Administrative Science Quarterly*, 41(4), 659–684. <https://doi.org/10.2307/2393871>

Hartog, J., Ferrer-i-Carbonell, A., & Jonker, N. (2003). Linking Measured Risk Aversion to Individual Characteristics. *Kyklos*, 55(1), 3-26. <https://doi.org/10.1111/1467-6435.00175>

- Huang, J., & Kisgen, D.J. (2013). Gender and Corporate Finance: Are Male Executives Overconfident Relative to Female Executives? *Journal of Financial Economics*, *108*(3), 822-839. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jfineco.2012.12.005>
- Hurst, D. K., Rush, J. C., & White, R. E. (1989). Top Management Teams and Organizational Renewal. *Strategic Management Journal*, *10*, 87–105. <http://www.jstor.org/stable/2486584>
- Ibarra, H. (1993). Personal Networks of Women and Minorities in Management: A Conceptual Framework. *The Academy of Management Review*, *18*(1), 56–87. <https://doi.org/10.2307/258823>
- Isidro, H., & Sobral, M. (2015). The Effects of Women on Corporate Boards on Firm Value, Financial Performance, and Ethical and Social Compliance. *Journal of Business Ethics*, *132*(1), 1–19. <http://www.jstor.org/stable/24703649>
- Johnson, P. (1976). Women and power: Toward a theory of effectiveness. *Journal of Social Issues*, *32*(3), 99–110. <https://doi.org/10.1111/j.1540-4560.1976.tb02599.x>
- Kaur, A., & Singh, B. (2017). Construing Reputation from Gender Diversity on Boards: Indian Evidence. *Paradigm*, *21*(2), 111–125. <https://doi.org/10.1177/0971890717736195>
- Klasen, S. (2006). UNDP's Gender-related Measures: Some Conceptual Problems and Possible Solutions. *Journal of Human Development*, *7*(2), 243–274. <https://doi.org/10.1080/14649880600768595>
- Konrad, A. M., Kramer, V., & Erkut, S. (2008). Critical mass: The impact of three or more women on corporate boards. *Organizational Dynamics*, *37*(2), 145–164. <https://doi.org/10.1016/j.orgdyn.2008.02.005>
- Konrad, A., & Kramer, V. (2006). How Many Women Do Boards Need?. *Harvard Business Review*. <https://hbr.org/2006/12/how-many-women-do-boards-need>
- Krishnan, H., & Park, D. (2005). A Few Good Women—On Top Management Teams. *Journal of Business Research*, *58*(12), 1712-1720. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2004.09.003>
- Lau, D. C., & Murnighan, J. K. (1998). Demographic Diversity and Faultlines: The Compositional Dynamics of Organizational Groups. *The Academy of Management Review*, *23*(2), 325–340. <https://doi.org/10.2307/259377>
- Lindenberg, E. B., & Ross, S. A. (1981). Tobin's q Ratio and Industrial Organization. *The Journal of Business*, *54*(1), 1–32. <http://www.jstor.org/stable/2352631>

Liu, X., & Li, W. (2010). Review of women board directors and corporate governance. *Foreign Economics & Management*, 32(4), 47-53.

Liu, Y., Wei, Z., & Xie, F. (2014). Do Women Directors Improve Firm Performance in China. *Journal of Corporate Finance*, 28, 169-184. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2013.11.016>

Mainiero, L. A. (1994). On breaking the glass ceiling: The political seasoning of powerful women executives. *Organizational Dynamics*, 22(4), 5–20. [https://doi.org/10.1016/0090-2616\(94\)90075-2](https://doi.org/10.1016/0090-2616(94)90075-2)

Marquez-Cardenas, V., Gonzalez-Ruiz, J. D., & Duque-Grisales, E. (2022). Board gender diversity and firm performance: evidence from Latin America. *Journal of Sustainable Finance & Investment*. <https://doi.org/10.1080/20430795.2021.2017256>

McGuinness, P. B., Vieito, J. P., & Wang, M. (2017). The role of board gender and foreign ownership in the CSR performance of Chinese listed firms. *Journal of Corporate Finance*, 42, 75-99. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2016.11.001>

Mohsni, S., & Shata, A. (2021). *Board Gender Diversity and Firm Performance: The Role of Firm Size*. Hillsdale Investment Management. https://www.hillsdaleinv.com/uploads/Board_Gender_Diversity_and_Firm_Performance.pdf

Moreno-Gómez, J., Lafuente, E., & Vaillant, Y. (2018), Gender diversity in the board, women's leadership and business performance. *Gender in Management*, 33(2), 104-122. <https://doi.org/10.1108/GM-05-2017-0058>

Nyeadi, J. D., Kamasa, K., & Kpinpuo, S. (2021). Female in top management and firm performance nexus: Empirical evidence from Ghana. *Cogent Economics & Finance*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2021.1921323>

Opstrup, N., & Villadsen, A. R. (2015). The Right Mix? Gender Diversity in Top Management Teams and Financial Performance. *Public Administration Review*, 75(2), 291–301. <http://www.jstor.org/stable/24757423>

Perrault, E. (2015). Why Does Board Gender Diversity Matter and How Do We Get There? The Role of Shareholder Activism in Deinstitutionalizing Old Boys' Networks. *Journal of Business Ethics*, 128(1), 149–165. <http://www.jstor.org/stable/24702859>

- Ravasi, D., & Schultz, M. (2006). Responding to Organizational Identity Threats: Exploring the Role of Organizational Culture. *The Academy of Management Journal*, 49(3), 433–458. <https://doi.org/10.2307/20159775>
- Reyes, C., Briano, G., & Saavedra, M. L. (2019). Diversidad de género en el consejo y su incidencia en la responsabilidad social en empresas cotizadas de Colombia y México. *Contaduría y Administración*, 65(3). <https://doi.org/10.22201/fca.24488410e.2020.2241>
- Romero, I. (2006). Las PYME en la economía global: Hacia una estrategia de fomento empresarial. *Problemas del desarrollo*, 37(146), 31-50. http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0301-70362006000300003&lng=es&tlng=es.
- Rosener, J. B. (2011). *America's Competitive Secret: Women Managers*. Oxford University. <https://oxford.universitypressscholarship.com/view/10.1093/acprof:oso/9780195119145.001.0001/acprof-9780195119145>
- Ruderman, M., Ohlott, P., Panzer, K., & King, S. (2002). Benefits of Multiple Roles for Managerial Women. *The Academy of Management Journal*, 45(2), 369-386. <https://doi.org/10.2307/3069352>
- Ruegger, D., & King, E. W. (1992). A Study of the Effect of Age and Gender upon Student Business Ethics. *Journal of Business Ethics*, 11(3), 179–186. <http://www.jstor.org/stable/25072262>
- Ruiz-Jiménez, J. M., Fuentes-Fuentes, M., & Ruiz-Arroyo, M. (2016). Knowledge Combination Capability and Innovation: The Effects of Gender Diversity on Top Management Teams in Technology-Based Firms. *Journal of Business Ethics*, 135(3), 503-515. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2462-7>
- Saona, P., Muro, L., San Martín, P., & Baier-Fuentes, H. (2019). Board of director's gender diversity and its impact on earnings management: an empirical analysis for select European firms. *Technological and Economic Development of Economy*, 25(4), 634-663. <https://doi.org/10.3846/tede.2019.9381>
- Schwanke, D. (2013). Barriers for Women to Positions of Power: How Societal and Corporate Structures, Perceptions of Leadership and Discrimination Restrict Women's Advancement to Authority. *Earth Common Journal*, 3(2). <http://www.inquiriesjournal.com/a?id=864>

- Simionescu, L.N., Gherghina, Ș.C., Tawil, H., & Sheikha, Z. (2021). Does board gender diversity affect firm performance? Empirical evidence from Standard & Poor's 500 Information Technology Sector. *Financial Innovation*, 7(52), 1-45. <https://doi.org/10.1186/s40854-021-00265-x>
- Singh, V., Vinnicombe, S., & Johnson, P. (2001). Women directors on top UK boards. *Corporate Governance*, 9(3), 206–216. <https://doi.org/10.1111/1467-8683.00248>
- Smith, N., Smith, V., & Verner, M. (2006). Do women in top management affect firm performance? A panel study of 2,500 Danish firms. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 55(7), 569-593. <https://doi.org/10.1108/17410400610702160>
- Soare, T.-M., Detilleux, C., & Deschacht, N. (2021), The impact of the gender composition of company boards on firm performance. *International Journal of Productivity and Performance Management*. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-02-2020-0073>
- Tajfel, H., & Turner, J. C. (1986). The social identity theory of intergroup behavior. En S. Worchel & W. G. Austin (Eds.), *Psychology of intergroup relations* (pp. 7-24). Chicago: Nelson Hall.
- Tang, J., Crossan, M., & Rowe, W. G. (2011). Dominant CEO, Deviant Strategy, and Extreme Performance: The Moderating Role of a Powerful Board. *Journal of Management Studies*, 48(7), 1479-1503. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2010.00985.x>
- Tharenou, P. (2001). Going up? Do Traits and Informal Social Processes Predict Advancing in Management? *The Academy of Management Journal*, 44(5), 1005–1017. <https://doi.org/10.2307/3069444>
- Wernerfelt, B., & Montgomery, C. A. (1988). Tobin's q and the Importance of Focus in Firm Performance. *The American Economic Review*, 78(1), 246–250. <http://www.jstor.org/stable/1814713>
- Wu, P., Yao, X., & Muhammad, S. (2017). The effect of female participation in top management teams on the growth performance of small and medium-sized enterprises (SMEs) Evidence from a panel-data analysis in Chinese-listed SMEs. *Asia Pacific Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 11(1), 108–119. <https://doi.org/10.1108/APJIE-04-2017-015>
- Zhang, X., & Bartol, K. M. (2010). Linking empowering leadership and employee creativity: The influence of psychological empowerment, intrinsic motivation, and creative process engagement. *The Academy of Management Journal*, 53(1), 107–128. <http://www.jstor.org/stable/25684309>